



Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Halka Arz Fiyat Tespit Raporuna İlişkin
Analist Raporu

İÇİNDEKİLER

1. Raporun Amacı.....	2
2. Planlanan Halka Arz Hakkında Özet Bilgi.....	2
3. Şirket Hakkında	3
4. Ortaklık Yapısı	7
5. Finansal Tablolar	8
6. Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri.....	20
7. Kullanılan Değerleme Yöntemleri.....	20
8. Görüş	24

1. Raporun Amacı

İşbu rapor Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.1 Pay Tebliği 29.maddesine istinaden Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Tacirler Yatırım”) tarafından, yetkili Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (“Tera Yatırım”)’nin, Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Kısaca “İhraççı”, “Meysu” ya da “Şirket”) paylarının halka arzı kapsamında, hazırlanan fiyat tespit raporunu değerlendirmek amacıyla hazırlanmıştır. **Yatırımcıların pay alım satımına ilişkin herhangi bir tavsiye veya teklif içermemektedir. Yatırımcılar, yatırım kararına halka arz izahnamesini inceleyerek karar vermelidir.** Rapor içerisinde bulunabilecek hata ve noksanlıklardan dolayı Tacirler Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

2. Planlanan Halka Arz Hakkında Özet Bilgi

HALKA ARZ ÖZETİ	
İhraççı	Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. (“MEYSU”)
Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluşlar	Tera Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Talep Toplama Tarihleri	5-6-7 Ocak 2026
Halka Arz Şekli	Sermaye Artırımı ve Ortak Satışı
Satış Yöntemi	Sabit Fiyatla Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	En İyi Gayret Aracılığı
Dağıtım Yöntemi	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılara Eşit Dağıtım Yüksek Başvurulu Yatırımcılara Oransal Dağıtım Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılara Konsorsiyum Lideri’nin önerisi dikkate alınarak Şirket tarafından karar verilecek.
Halka Arz Öncesi Çıkarılmış Sermaye	750.000.000 TL
Toplam Halka Arz Edilen Paylar (Nominal)	120.000.000 TL (Sermaye Artırımı) 55.000.000 TL (Ortak Satışı)
Halka Arz Sonrası Çıkarılmış Sermaye	870.000.000 TL
Toplam Halka Arz Büyüklüğü	1.312.500.000 TL
Halka Açıklık Oranı	%20,11
Tahsisat (nominal TL)	Yurt İçi Bireysel Yatırımcılar: 78.750.000 TL (%45)
	Yüksek Başvurulu Yatırımcılar: 17.500.000 TL (%10)
	Yurt İçi Kurumsal Yatırımcılar: 78.750.000 TL (%45)
Halka Arz İskontosu	%29
Halka Arz Satış Fiyatı (İskontolu)	7,50 TL
Fiyat İstikrarı	Fiyat istikrarı işlemlerinin payların borsada işlem görmeye başlamasından itibaren 30 gün gerçekleştirilmesi planlanmaktadır.
Taahhütler	İhraççı ve Ortaklar için 1 yıl süreyle satmama taahhüdü

Kaynak: Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. İzahnamesi, Fiyat Tespit Raporu ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu

3. Şirket Hakkında

Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. 2013 yılında kurulmuş olup, Şirket'in merkezi: Kayseri OSB Mah. 16. Cad. No:4 Melikgazi/Kayseri'dir.

Şirket'in faaliyet konusu her cins şekerleme, reçel, tahin, her türlü meyve ve konsantre, dondurulmuş gıda, meyve suları, her türlü gazlı ve gazsız içeceklerin, süt ve süten yapılmış ürünlerin, bal, bal poleni gibi ürünlerin imalatını, alım satımını, ithalat ve ihracatını yapmaktadır. Şirket sıralanan bu faaliyetlerden aktif olarak; her türlü meyve suyu ve benzeri içecek, meyve konsantresi, püresi/ pulp, süt ve krema ile her türlü alkolsüz içecek (soğuk çay, soğuk kahve, gazlı içecek, enerji içeceği) imalatı, alım satımı ve ihracatını gerçekleştirmektedir. İçecek sektörü gerek hammadde tarafındaki çeşitlilik gerekse ürün tarafındaki sonsuz kombinasyon olasılıkları ile her zaman yeniliklere ve gelişmeye açık bir yapıdadır. Ülkemizdeki içecek sektörü; son derece dinamik, dünya trendlerini takip eden yapısı sayesinde hızlı aksiyon almaktadır. Şirket de ürünlere ve teknolojiye dair gelişmeleri yakından takip ederek yeni ürünlerin üretimini hızlıca yapılabilmektedir. Şirket ürün geliştirme süreçlerini, ürettiği her bir kategori bakımından özellikle rekabet açısından farklılaştırarak ilerlemeyi temel vizyon ve misyon olarak benimsemiştir. Bu nedenle kaliteye, küresel standartlara ve kurumsallaşmaya önem vermektedir. Üretim tesisi bünyesinde yer alan Şirket laboratuvarlarında, satın alınan sütlerin ve üretilen mamullerin; fiziksel, kimyasal, duyuusal, mikrobiyolojik ve ambalaj kontrolleri düzenli olarak yapılmakla birlikte, sonuç doğrulama amacıyla dış analizler yapılmaktadır. Pazar payının artırılması ve müşteri taleplerinin karşılanması amacıyla; üretim tesisi bünyesinde Ürün Geliştirme ("Ür-Ge") çalışmaları yapılmaktadır.

Şirket'in yıllar içerisinde paketli içecek satış hacminin artmasıyla; ilave proses paketleme hatlarına ihtiyaç duyulmuştur. Kayseri Melikgazi Fabrikası'na yeni proses ve paketleme hattı eklemek için yeterli alan olmadığı ve ilgili fabrikanın yükleme ve stoklama kabiliyetinin düşük olduğu hususları dikkate alınarak; yeni fabrika yatırımı için 2021 yılında Nurmey Gıda Sanayi Ticaret A.Ş. ("Nurmey")'nin payları Meysu tarafından devralınmıştır. Ardından yine 2021 yılında Nurmey'in Şirket'e devrolarak infisah etmesi ile birlikte Nurmey'in Kayseri İncesu OSB içerisinde yer alan sanayi parseli Şirket'in mülkiyetine geçmiştir. Bu sanayi parselinde yer alan Kayseri İncesu Fabrikası'nın inşası 2023 yılının aralık ayında tamamlanmıştır. Yapılması planlanan yatırımlar için yeni binaya ihtiyaç duyulmuş ve 2024 yılının Ekim ayında İncesu OSB Fabrika'ya ilave bina yapımına başlanmıştır. Şirket ile yüklenici firma arasında imzalanan 21/08/2024 tarihli sözleşme uyarınca Şirket'in İncesu OSB'de bulunan arsasına yüklenici firma tarafından betonarme karkas sistemle ilave fabrika inşaatı yapılmaktadır. Yapılmakta olan fabrika binasının alanı; kolon dışından kolon dışına 9.133 m² ve arakat alanı 1.411 m² olacaktır. Bahse konu 2. etabın %100'ü tamamlanmıştır. 3. etap poje aşamasındadır.

Şirket'in bir adet bağlı ortaklığı bulunmaktadır. Şirket'in bağlı ortaklığı olan Meybuz Gıda Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Meybuz"), 23 Şubat 1973 tarihinde Meybuz Meyve ve Buzlu Muhafaza ve Enternasyonal Nakliyat A.Ş. unvanı ile kurulmuştur. Meybuz'un başlıca faaliyet konusu; Şirket tarafından üretilen ürünlerin yurt içinde ve yurt dışında pazarlamasını yapmaktır. 11 Nisan 2023 tarihli pay devirleri neticesinde; Meybuz'da Şirket'in pay sahipliği oranı %99,57 olmuştur. Bağlı ortaklık bünyesinde 73 çalışan bulunmaktadır.

Şirket'in ürettiği ürünler; Asya, Avrupa, Amerika ve Afrika kıtalarında 2024 yılında 51 ülkeye ihraç edilmiştir.

Meysu'nun ürettiği ürün grupları;

- i. Meyve suyu ve benzeri içecek
- ii. UHT süt ve krema
- iii. Soğuk çay
- iv. Soğuk kahve
- v. Gazlı içecek
- vi. Enerji içeceği ile
- vii. Meyve konsantresi, püresi/pulp

olarak sınıflandırılabilir.

Faaliyetlere etki eden önemli faktörler aşağıdaki gibidir;

- Maliyet kalemini oluşturan hammaddelerin satın alınma sürecinin iyi yönetilmesi,
- Enerji vb. giderlerin düşük tutulması,
- Ürünlerin kalite standartlarına uygun üretilmesi için Kritik Kontrol Noktalarının ve diğer süreçlerin tam denetlenmesi,
- Pazarlama faaliyetlerinin doğru yönetilmesi, tahsilat sıkıntısı yaşanmaması,
- Mevzuat hükümlerine uyulması ve kalite belgelerinin, sertifikaların zamanında alınması,
- Konusuna hâkim olan yetişmiş personelin istihdam edilmesi.

Bahse konu ana ürün gruplarına ilişkin tanımlar aşağıda yer almaktadır;

(i) Meyve Suyu Ve Benzeri İçecek:

a) Meyve Suyu (%100 Meyve Suyu): Sağlam, olgun, taze veya soğukta ya da dondurularak muhafaza edilmiş, tek meyvenin veya daha fazla meyve karışımının yenilebilir kısımlarından elde edilen, elde edildiği meyve ve meyvelerin karakteristik renk, aroma ve tadına sahip, fermente olmamış ancak fermente olabilen ürün,

b) Meyve Nektarı: Meyve suyuna, konsantreden üretilen meyve suyuna, meyve suyu konsantresine, su ile ekstrakte edilen meyve suyuna, meyve suyu tozuna, meyve püresine ve/veya meyve püresi konsantresine ve/veya bunların karışımına, şekerlerin ve/veya balın ilave edilmesiyle veya ilave edilmeksizin su ilave edilmesiyle elde edilen ürün,

c) Meyveli İçecek: Meyve suyu, meyve püresi veya bunların konsantresinden içilebilir özellikteki su, şeker, diğer bileşenler ve izin verilen katkı ve aroma maddeleri ile tekniğine göre hazırlanan ürün, (Limonata ve şerbet bu grup içerisinde sınıflandırılabilir.)

Türk Gıda Kodeksi Meyve Suyu ve Benzeri Ürünler Tebliği'ne göre; meyve suyu ve benzeri ürünler arasında aromalı içecekler de yer almakta olup, Şirket aromalı içecek üretmemektedir.

(ii) UHT Süt: Tekniğine uygun olarak yüksek sıcaklıkta kısa sürede işlenerek sterilize edilen ürünü, **Krema:** Süt homojenize edilmeden önce yüzeyde toplanan yüksek yağ içeriğine sahip süt ürünü,

(iii) Soğuk çay: Çay ekstraktları ve diğer bileşenlerin bir araya getirilmesi ile elde edilen ürün,

(iv) Soğuk kahve: Kahve, şeker ve pastörize edilmiş sütün, çikolata ve karamel gibi aroma vericiler kullanılarak uygun koşullarda üretilmesiyle elde edilen ürün,

(v) Gazlı içecek: Şekerli suların karbondioksit gazı ile işlenerek elde edilen ürün,

(vi) Enerji içeceği: Çoğunlukla içildiğinde yarattığı zihinsel ve fiziksel uyarıcı etkisi nedeniyle tüketilen, tekniğine göre gazlı veya gazsız olarak hazırlanan ürün,

(vii) Meyve konsantresi, püresi/pulp: Meyve işlendikten sonra mikrobiyolojik dayanımını artırmak ve depolama alanını azaltmak adına su içeriğinin belli bir oranda azaltılıp yoğunluğu artırılarak meyvenin cinsine göre püre veya konsantre işlenmiş üründür.

Üretilen Ürünlerin Satış Kanalları

Şirket ve Meybuz; “Meysu” ve Şirket adına tescil edilmiş diğer markalar ile satış yapmakla birlikte Şirket’in ürettiği özel markalı ürünleri satmaktadır. Şirket’in ve Meybuz’un satışları temel olarak yurt içi ve yurt dışı satış kanalları bazında ikiye ayrılabilir.

Yurt İçi Satış Kanalları

• Modern Kanal (Ulusal Zincir Marketler ve Yerel Zincir Marketler)

Türkiye’nin en bilinen ve satış ağı geniş olan 6 ulusal zincir marketine ve 51 adet yerel zincir markete “Meysu” markası ve Şirket adına tescil edilmiş markalar ile satış yapılmaktadır. Ayrıca 6 ulusal zincir marketin üçü ile gerçekleştirilen iş birliği çerçevesinde bu 3 markete ait markalar için özel markalı ürün üretilmektedir. Bu kapsamda Şirket ve Meybuz’un sattığı ürünler marka bazında ikiye ayrılabilir;

- a) “Meysu” markası ve Şirket adına tescil edilmiş diğer markalar ile satış,
- b) Şirket’in ürettiği özel markalı ürünlerin satışı.

• Geleneksel Kanal (Bayiler, toptancılar, bakkallar)

Mevcut durumda Meybuz’un 128 bayisi bulunmakta olup, bu bayiler ülke genelinde 81 ilde faaliyet gösteren müşterilere satış yapmaktadır. Türkiye genelinde çalışılan 128 bayinin ortalama 500 noktaya ulaştığı öngörüsü ile bayiler aracılığıyla 60 binin üzerindeki noktaya ürün ulaştırılmaktadır. Mevcut durumda Meysu’nun bayisi bulunmamaktadır.

• Ev Dışı Tüketim Kanalı

Ev dışı tüketim kanalı; yemekhane, kantin, kafeterya, restoran, otel, askeriye gibi tüketim yerleridir.

Yurt Dışı Satış Kanalları

Yurt dışında yerleşik bayilere, toptancı ve marketlere “Meysu” ve Şirket adına tescil edilmiş diğer markalı ürünler satılmakla birlikte, yurt dışında yerleşik firmalar için Şirket’in ürettiği özel markalı ürünlerin ihracatı yapılmaktadır. Yurt dışı satışlar, doğrudan ihracat ve ihraç kayıtlı satışlardan oluşmaktadır.

Meysu'nun mevcut durumda sahip olduğu sertifikalar aşağıdaki gibidir;

KURUM	Veriliş Tarihi	Geçerlilik Tarihi	Belge No
SGS Belgelendirme- ISO 9001: 2015 Kalite Yönetim Sistemi Sertifikası	15.05.2024	19.03.2027	TR09/000855
SGS Belgelendirme- ISO 22000: 2018 Gıda Güvenliği Yönetim Sistemi Sertifikası	16.04.2022	15.04.2028	GB07/71647
SGS Belgelendirme- BRC Küresel Gıda Güvenlik Sertifikası	09.05.2024	15.04.2026	TR15/002083
Helal ve Tayyib Sertifika (Süt için)	31.12.2024	31.12.2025*	300-515-09-24
Helal ve Tayyib Sertifika (Meyve suyu için)	31.12.2024	31.12.2025*	1450-515-10-24
Nissert OIC/SMIIC 1: 2019 Helal Gıda Sertifikası	05.08.2024	04.08.2027	NİS-H-067
Yerli Malı Belgesi (1000 cc Tetrapak Meyve Nektarı için)	05.11.2025	05.11.2026	2025101310366154412
Yerli Malı Belgesi (330 cc Alüminyum Meyve Aromalı Gazlı İçecek için)	08.04.2025	08.04.2026	2025101310366141287
Yerli Malı Belgesi (1000 cc Tetrapak Meyveli İçecek için)	08.04.2025	08.04.2026	2025101310366140663
Yerli Malı Belgesi (1000 cc Tetrapak %100 Meyve Suyu)	18.07.2025	18.07.2026	2025101310366145971
FDA Sertifikası	02.12.2025	31.12.2026	19748631516
Etik Uygunluk Belgesi	23.12.2025	16.10.2026	-

*: Belgenin güncelleme başvurusu İzahname tarihi itibarıyla yapılmıştır.

Meysu'nun yurt içi ve yurt dışı müşteri sayıları yıllar itibarıyla tabloda detaylandırılmıştır;

Meysu'nun Satış Yaptığı Müşteri Sayısı	2022	2023	2024	2025/09
Yurt İçi Müşteri Sayısı	131	75	55	61
Yurt Dışı Müşteri Sayısı	43	29	26	29
Toplam Müşteri Sayısı	174	104	81	90

30.09.2025 tarihi itibarıyla 90 olan toplam müşteri sayısının %67'si yurt içi ve %33'ü yurt dışı müşterilerden oluşmaktadır.

Meybuz'un yurt içi ve yurt dışı müşteri sayıları yıllar itibarıyla tabloda detaylandırılmıştır;

Meybuz'nun Satış Yaptığı Müşteri Sayısı	2022	2023	2024	2025/09
Yurt İçi Müşteri Sayısı	1.147	1.172	1.391	1.425
Yurt Dışı Müşteri Sayısı	165	208	210	213
Toplam Müşteri Sayısı	1.312	1.380	1.601	1.638

30.09.2025 tarihi itibarıyla 1638 olan toplam müşteri sayısının %87'si yurt içi ve %13'ü yurt dışı müşterilerden oluşmaktadır.

Türk Patent ve Marka Kurumu nezdinde tescil edilmiş Meysu A.Ş. adına 88 adet, Meybuz A.Ş. adına 1 adet marka bulunmaktadır. Bu markaların her biri tescil tarihinden başlamak üzere 10 yıllık bir yasal koruma süresine tabidir. Bu koruma süresi 10 yıllık sürelerle yenilenebilecektir. Uluslararası alanda

Şirket'in sahip olduğu markaların kaç ülkede tescil edilmiş olduğuna ilişkin bilgi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Marka	Markanın Tescilli Olduğu Ülke Sayısı
MEYSU	118
HOP ON	50
BLACK EAGLE	46
MEYSÜT	45
MY COFFEE	44
FRUCHAI	44
MEYSU FRUTBOX	30
GÜLHANE	28
FRUCIA	28
FRUTBOX	1
NATURELLO	1

4. Ortaklık Yapısı

Şirket'in mevcut 750.000.000 TL değerindeki çıkarılmış sermayesinin 125.000.000 adedi A Grubu ve 625.000.000 adedi B Grubu paylardan oluşmaktadır.

Şirket'in mevcut 750.000.000 TL olan sermayesi sermaye artırım ve ortak satışı yoluyla 870.000.000 TL'ye çıkarılacaktır. Sermaye artırım yoluyla artırılacak 120.000.000 TL nominal değerli B grubu pay ve Gülsan Gıda Sanayi Ticaret A.Ş. tarafından sahip olunan 55.000.000 TL nominal değerli B grubu paylar ile toplam 175.000.000 TL nominal değerli B grubu payların halka arz edilmesi planlanmaktadır.

Halka arz sonrasında planlanan Şirket sermaye yapısı aşağıdadır:

Pay Sahibi	Pay Grubu	Mevcut ve Halka Arz Sonrası Oluşacak Ortaklık Yapısı			
		Halka Arz Öncesi		Halka Arz Sonrası	
		TL	%	TL	%
Gülsan Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.	A	125.000.000	16,67	125.000.000	14,37
	B	250.000.000	33,33	195.000.000	22,41
Ali Rıza Güldüoğlu	B	78.749.725	10,50	78.749.725	9,05
Bekir Güldüoğlu	B	74.499.725	10,00	74.499.725	8,62
Mehmet Güldüoğlu	B	74.499.725	10,00	74.499.725	8,62
Orhan Güldüoğlu	B	93.750.825	12,50	93.750.825	10,78
Selim Güldüoğlu	B	18.750.000	2,50	18.750.000	2,16
Zehra Güldüoğlu	B	18.750.000	2,50	18.750.000	2,16
Osman Güldüoğlu	B	15.000.000	2,00	15.000.000	1,72
Halka Açık Kısım	B	-	-	175.000.000	20,11
Toplam	-	750.000.000	100	870.000.000	100

Kaynak İzahname

5. Finansal Tablolar

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren finansal dönemlerine ilişkin özel bağımsız denetimden geçmiş finansal durum tabloları aşağıda sunulmuştur. 30.09.2025, 31.12.2024, 31.12.2023 ve 31.12.2022 tarihli finansal tablolar TMS 29 "Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama" standardı kapsamında enflasyon düzeltmesine tabi tutulmuştur.

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Finansal Durum Tablosu (TL)				
Varlıklar	31-Ara-22	31-Ara-23	31-Ara-24	30-Eyl-25
Dönen Varlıklar	1.999.364.354	1.583.997.362	1.520.665.296	1.996.083.835
Nakit ve Nakit Benzerleri	115.381.397	228.975.904	67.379.576	78.681.530
Ticari Alacaklar	556.804.007	486.037.874	492.902.164	778.259.862
-İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar	50.726.873	6.376.758	2.478.525	10.317.852
-İlişkili Olmayan Taraflardan Ticari Alacaklar	506.077.134	479.661.116	490.423.639	767.942.010
Diğer Alacaklar	435.745.896	35.457.109	91.867.089	327.202.148
-İlişkili Taraflardan Diğer Alacaklar	434.773.134	35.320.783	91.845.545	326.771.818
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	972.762	136.326	21.544	430.330
Stoklar	775.760.420	760.821.189	775.515.391	703.732.456
Peşin Ödenmiş Giderler	34.110.545	18.571.092	20.277.174	52.509.192
-İlişkili Olmayan Taraflara Peşin Ödenmiş Giderler	34.110.545	18.571.092	20.277.174	52.509.192
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	-	286.674
Diğer Dönen Varlıklar	81.562.089	54.134.194	72.723.902	55.411.973
Duran Varlıklar	1.498.682.845	2.054.808.742	2.496.432.935	3.066.695.811
Finansal Yatırımlar	812	493	341	273
Diğer Alacaklar	180.797	289.480	155.516	268.674
-İlişkili Olmayan Taraflardan Diğer Alacaklar	180.797	289.480	155.516	268.674
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	11.186.511	-	-	-
Maddi Duran Varlıklar	1.443.804.748	2.003.668.647	2.326.849.198	3.003.678.953
Kullanım Hakkı Varlıkları	37.113.029	24.488.183	11.863.337	2.394.703
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	461.438	418.258	236.817	53.707
Peşin Ödenmiş Giderler	5.935.510	25.943.681	157.327.726	60.299.501
TOPLAM VARLIKLAR	3.498.047.199	3.638.806.104	4.017.098.231	5.062.779.646
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.523.888.457	937.194.077	882.296.896	1.635.724.119
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1.012.200.484	535.564.504	491.756.324	634.990.493
Ticari Borçlar	307.196.769	276.921.815	262.476.367	849.030.418
İlişkili Taraflara Ticari Borçlar	11.728.202	9.491.510	3.125.306	546.932
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	295.468.567	267.430.305	259.351.061	848.483.486
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	11.436.186	13.769.769	14.226.851	19.045.774
Diğer Borçlar	81.634.461	35.121.491	35.545.554	58.779.816
İlişkili Taraflara Diğer Borçlar	3.926.224	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	77.708.237	35.121.491	35.545.554	58.779.816
Ertelenmiş Gelirler	97.102.747	28.451.068	62.360.137	20.776.609
İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	56.108.624	-	-	-
İlişkili Olmayan Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	40.994.123	28.451.068	62.360.137	20.776.609

Özel Bağımsız Denetimden geçmiş Finansal Durum Tablosu (TL)				
Varlıklar	31-Ara-22	31-Ara-23	31-Ara-24	30-Eyl-25
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	9.541.036	40.290.376	10.338.479	40.056.377
Kısa Vadeli Karşılıklar	4.610.512	6.837.906	5.593.184	13.044.632
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin K.V Karşılıklar	2.357.797	6.296.391	4.904.577	7.402.117
Diğer Kısa Vadeli Karşılıklar	2.252.715	541.515	688.607	5.642.515
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	166.262	237.148	-	-
Uzun Vadeli Yükümlülükler	254.258.444	393.078.101	447.564.678	461.848.788
Uzun Vadeli Borçlanmalar	109.437.035	46.914.832	80.560.757	252.437.120
Ticari Borçlar	-	2.821.090	-	-
İlişkili Olmayan Taraflara Ticari Borçlar	-	2.821.090	-	-
Diğer Borçlar	-	24.889.270	6.697.004	2.512.589
İlişkili Olmayan Taraflara Diğer Borçlar	-	24.889.270	6.697.004	2.512.589
Uzun Vadeli Karşılıklar	21.807.808	10.332.029	13.913.528	13.342.723
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Uzun Vadeli Karşılıklar	21.807.808	10.332.029	13.913.528	13.342.723
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	123.013.601	308.130.880	346.393.389	193.556.356
Toplam Özkaynaklar	1.719.900.298	2.308.533.926	2.687.236.657	2.965.206.739
Ana Ortaklığa Ait Paylar	1.720.056.980	2.307.908.276	2.686.365.919	2.963.942.458
Ödenmiş Sermaye	68.500.000	180.000.000	180.000.000	750.000.000
Sermaye Düzeltme Farkları	438.429.473	642.356.590	642.356.590	270.022.204
Ortak Kontrole Tabi İşletme Birleşmelerin Etkisi	102.694.478	(54.835.666)	(54.835.666)	(54.835.666)
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler veya Giderler	496.724.922	875.951.73	1.037.165.131	1.038.714.983
Maddi Duran Varlık Yeniden Değerleme Artışları	502.239.825	879.229.283	1.042.283.331	1.042.283.331
Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları	(5.514.903)	(3.277.910)	(5.118.200)	(3.568.348)
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	11.628.166	11.628.166	11.628.166	21.258.383
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	335.487.525	388.915.743	652.807.813	662.755.867
Net Dönem Karı	266.592.416	263.892.070	217.243.885	276.026.687
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	(156.682)	625.650	870.738	1.264.281
TOPLAM KAYNAKLAR	3.498.047.199	3.638.806.104	4.017.098.231	5.062.779.646

Kaynak: İzahname

Şirket'in Varlıkları, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 yıl sonları ve 30.09.2025 tarihinden sona eren finansal dönem itibarıyla sırasıyla, 3.498.047.199 TL, 3.638.806.104 TL, 4.017.098.231 TL, 5.062.779.646 TL olarak gerçekleşmiştir.

Dönen Varlıklar, 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 yıl sonları ve 30.09.2025 tarihinden sona eren finansal dönemleri itibarıyla sırasıyla, 1.199.364.354 TL, 1.583.997.362 TL, 1.520.665.296 TL, 1.996.083.835 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in dönen varlıkları nakit ve nakit benzerleri, ticari alacaklar, diğer alacaklar, stoklar, peşin ödenmiş giderler, cari dönem vergisiyle ilgili varlıklar ve diğer dönen varlıklar kalemlerinden oluşmaktadır.

Şirket'in nakit ve nakit benzerleri 2022 yıl sonunda 115.381.397 TL olup, toplam varlıklarının %3,3'ünü oluşturmaktadır. 2023 yılında ise nakit ve nakit benzerleri 2022 yıl sonuna göre vadesiz mevduat kaleminin %105 artması ile nakit ve nakit benzerleri %98 oranında artış göstermiş olup toplam varlıklara oranı %6,3 seviyesine yükselmiştir. 2024 yıl sonunda ise, 2023 yılı sonuna göre işletme sermayesi

İhtiyacı ve yatırım için yapılan harcamalar nedeniyle vadesiz hesaplardaki tutarın azalmasının etkisiyle nakit ve nakit benzerleri 67.379.576 TL seviyesinde gerçekleş olup toplam varlıklar içindeki oranı %1,7 seviyesinde olmuştur. 30.09.2025 tarihi itibarıyla ise nakit ve nakit benzerleri 78.681.530 TL seviyesinde gerçekleşmiş olup toplam varlıklar içindeki oranı %1,6 olmuştur.

Nakit ve Nakit Benzerleri TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Kasa	901.094	446.482	727.678	5.486.851
Bankalar	112.935.598	228.125.002	64.788.284	69.733.424
Vadeli Mevduat	2.499.793	1.267.699	45.878.453	23.024.375
Vadesiz Mevduat	110.435.805	226.857.303	18.909.831	46.708.849
Diğer Hazır Değerler	1.544.705	404.420	1.863.614	3.461.255
Toplam	115.381.397	228.975.904	67.379.576	78.681.530

Şirket'in 2023 yılı sonunda ticari alacak ve alacak senetleri toplamı 2022 yıl sonuna göre %3 gerilemiştir. Ticari alacaklar %6 gerilemiş olup alacak senetleri %4 artmıştır. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla ticari alacaklar ve alacak senetleri 2023 yıl sonuna kıyasla sırasıyla %2 azalmış ve %23 artmış olup ve toplamları %6 artmıştır. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla 778.259.862 TL tutarında olan ticari alacakların toplam varlıklara oranı %15,4 seviyesindedir. 2022 yıl sonuna ticari alacaklar toplamı 556.804.007 TL seviyesinde olup, 2023 yıl sonuna 2022 yıl sonuna göre %13 gerileyerek 486.037.874 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla ticari alacaklar 31 Aralık 2023'e göre %1 artarak 492.902.164 TL'ye ulaşmıştır. 30.09.2025 tarihi itibarıyla ise ticari alacaklar 778.259.862 TL seviyesindedir. Söz konusu finansal dönemde ticari alacaklardaki görece artışın sebebi vadeli olarak çalışılan büyük alıcıların ödeme tarihlerinin 30 Eylül 2025'ten sonraya gelmesidir.

Şirket'in 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla 327.202.148 TL tutarındaki kısa vadeli diğer alacaklarının %99,87'sini ilişkili taraflardan diğer alacaklardan oluşmaktadır. (31.12.2024: %99,98, 31.12.2023: %99,62, 31.12.2022: %99,78). Şirket'in 2022 yıl sonuna kısa vadeli diğer alacakları 435.745.896 TL iken, 2023 yıl sonuna ise 2022 yıl sonuna göre kısa vadeli diğer alacaklar ilişkili taraflardan diğer alacakların %92 oranında küçülmesinin etkisiyle 35.457.109 TL seviyesine düşmüştür. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla 91.867.089 TL tutarında olan kısa vadeli diğer alacaklar kalemi, 31 Aralık 2023'e kıyasla %159 oranında artmış olup, bu artışın en büyük etkeni, 31 Aralık 2023 tarihine kıyasla %160 büyüten ilişkili taraflardan diğer alacaklar kalemi olmuştur. 2023 yılsonu itibarıyla ilişkili taraflardan diğer alacaklar Gülsan Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.'den 29.972.740 TL ve Kebir Gayrimenkul Kiralama San. Ve Tic. Ltd. Şti.'den ise 5.348.043 TL seviyesindedir. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla Şirket'in ilişkili taraflardan diğer alacakları 91.845.545 TL seviyesinde olup, bu tutarın 90.177.642 TL'si Gülsan Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den, 370 TL'si Kebir Gayrimenkul Kiralama San. Ve Tic. Ltd. Şti.'den ve 1.667.532 TL'si Nevbağ Gıda San. Ve Tic. Ltd. Şti.'den gelmektedir. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla ise Şirket'in ilişkili taraflardan diğer alacakları 326.771.818 TL seviyesinde olup, bu tutarın 326.628.071 TL'si Gülsan Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.'den, 133.563 TL'si gerçek kişi ortaklardan, 9.764 TL'si Mustafa Güldüoğlu'ndan ve 420 TL'si Fener Enerji Taahhüt İnşaat San. ve Tic. A.Ş.'den kaynaklıdır. Gülsan tarafından 10 Kasım 2025 tarihinde 140.000.000 TL ödeme yapılmıştır. 30.09.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in ilişkili taraflardan diğer alacakları toplam alacakların %30'unu oluştururken toplam varlıkların %6'sını oluşturmaktadır.

2022, 2023 ve 2024 yıllarında stokların sırasıyla %41, %37 ve %33'ü ilk madde ve malzeme, %42, %51 ve %59'u yarı mamullerden oluşmaktadır. 30 Eylül 2025 itibarıyla stokların %67'si yarı mamuller, %26'sı ilk madde ve malzemelerden oluşmaktadır. Stokların içerisinde yer alan paletler, aromalar, streçler, kapak, tutkal, kömür, temizlik malzemeleri gibi ürünlerden oluşan diğer stokların toplam stoklara oranı 2022, 2023, 2024 yıllarında sırasıyla %10, %12 ve %8'dir. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla diğer stokların toplam stoklara oranı %7'dir. Şirket'in 2023 yıl sonuna stoklar 2022 yıl sonuna göre %2 gerileyerek 760.821.189 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla stoklar 31 Aralık 2023'e göre %2 artarak 775.515.391 TL seviyesine ulaşmıştır. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla stoklar 703.732.456 TL tutarındadır. İzahname dönemleri boyunca tutarsal olarak en büyük artış yarı

mamullerde gerçekleşmiştir. Yarı mamuller, meyve suyu konsantresi ve meyve pulpundan oluşmaktadır. Tüm yıl boyunca yaş meyve, kolay ve maliyeti düşük şekilde temin edilememektedir. Ayrıca yaş meyvenin depolanması, konsantre ve pulp depolanmasından daha maliyetlidir. Bu nedenlerle paketli ürünlerin iç kısmı konsantre ve pulp kullanılarak üretilmektedir ve stokların yarısından fazlasını yarı mamuller (meyve suyu konsantresi ve pulpu) oluşturmaktadır.

Stokların izahname dönemleri itibarıyla kırılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır;

Stoklar TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
İlk Madde ve Malzeme	315.013.160	285.243.295	253.408.823	182.719.053
Yarı Mamuller	323.884.622	388.199.312	460.074.313	471.808.267
Mamuller	65.088.236	4.810.004	2.929.961	4.942.919
Ticari Mallar	5.909.165	-	107.299	-
Diğer Stoklar	81.181.999	91.864.257	61.350.385	46.140.075
Stok Değer Düşüklüğü Karşılığı	(15.316.762)	(9.295.679)	(2.355.390)	(1.877.858)
Toplam	775.760.420	760.821.189	775.515.391	703.732.456

Şirket'in 2022 yıl sonunda kısa vadeli peşin ödenmiş giderleri 34.110.545 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yıl sonunda ise 2022 yıl sonuna göre verilen sipariş avanslarının yaklaşık %54 azalmasının etkisiyle %46 gerileyerek 18.571.092 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2023'te oluşan verilen sipariş avanslarının tamamına yakını Meysu firmasına aittir. Verilen sipariş avansları, özellikle şeker alımı, meyve ve konsantre alımı ile ilgilidir. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla kısa vadeli peşin ödenmiş giderler, 31 Aralık 2023'e göre %9 artarak 20.277.174 TL tutarına yükselmiştir. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla kısa vadeli peşin ödenmiş giderler; verilen sipariş avanslarının 32.592.615 TL artmasının etkisiyle 52.509.192 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla verilen sipariş avansları, Çin ve Almanya'dan sipariş edilen ve henüz teslim alınmayan makineler için yapılan ödemelerle ilgilidir.

Şirket'in 2022 yıl sonunda diğer dönen varlıkları 81.562.089 TL iken, 2023 yıl sonunda ise 2022 yılına göre devreden KDV'nin %30 azalmasının etkisiyle %34 oranında azalarak 54.134.194 TL'ye gerilemiştir. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla, devreden KDV ve diğer KDV tutarlarındaki artışlar, diğer dönen varlıkların 31 Aralık 2023'e kıyasla %34 artarak 72.723.902 TL'ye ulaşmasında etkili olmuştur. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla diğer dönen varlıklar 55.411.973 TL tutarındadır. Devreden KDV, grubun iştiraki olan Meybuz şirketinin faaliyetlerinden kaynaklıdır.

Şirket'in duran varlıkları 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren finansal dönem itibarıyla sırasıyla 1.498.682.845 TL, 2.054.808.742 TL, 2.496.432.935 TL ve 3.066.695.811 TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in uzun vadeli diğer alacaklar kalemi 2022 yıl sonunda 180.797 TL tutarında olan verilen depozito ve teminatlar kalemi 31.12.2023 tarihi itibarıyla %60 oranında artarak 289.480 TL tutarına yükselmiştir. 31.12.2024 tarihi itibarıyla uzun vadeli diğer alacaklar %46 azalarak 155.516 TL tutarına gerilemiştir. 30.09.2025 tarihi itibarıyla verilen depozito ve teminatlar 268.674 TL tutarındadır. Uzun vadeli diğer alacaklar; kamu kurumlarına güvence amacıyla verilen depozito ve teminatlardan oluşmaktadır.

Şirket'in 31.12.2022 tarihi itibarıyla yatırım amaçlı gayrimenkul değeri 11.186.511 TL'dir. (Bu tutar TMS 29 kapsamında enflasyon muhasebesinin uygulanması sonucunda 30.09.2025 tarihli satın alma gücü dikkate alınarak hesaplanmıştır.) Kebir Gayrimenkul Kiralama Sanayi ve Ticaret A.Ş., 12.08.2022 tarihinde 50.000 TL sermaye ile, paylarının tamamı Meybuz'a ait olacak şekilde kurulmuştur. 2022 yılında Meybuz kısmi bölünmeye tabi tutulmuş ve Meybuz'a ait olan 3 gayrimenkul (biri tarla, biri arsa ve biri tek katlı betonarme bina ve arsa) Kebir Gayrimenkul Kiralama

Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin mülkiyetine geçmiştir. Meybuz'un 31.03.2022 tarihi itibarıyla aktifinde kayıtlı olan 3 adet gayrimenkulün (biri tarla, biri arsa ve biri bir katlı betonarme bina) net defter değeri toplam 3.521.787,85 TL'dir. Meybuz'un kısmi bölünmesi sonucunda, 3 gayrimenkulün net defter değeri olan 3.521.787,85 TL tutara karşılık olarak;

- 3.381.806,79 TL Kebir'in sermayesine,
- 522 MDV Yeniden Değerleme Değer Artış Fonu hesabında yer alan 139.981,06 TL fon tutarı ise Kebir'e sermaye yedeği olarak eklenmiştir.

Bahse konu işlem sonucunda Kebir'in sermayesi 3.431.806,79 TL (3.381.806,79 TL + 50.000 TL) ve sermaye yedeği 139.981,06 TL olmak üzere özkaynak toplamı 3.571.787,85 TL olmuştur.

Kebir Gayrimenkul Kiralama Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin portföyünde sadece gayrimenkul olduğu için ilgili iştirak varlık olarak muhasebeleştirilmiş ve yatırım amaçlı gayrimenkullerde sınıflandırılmıştır.

07.04.2023 tarihinde Meybuz'un portföyünde bulunan Kebir Gayrimenkul A.Ş. hisselerinin paylarının tamamı, Ali Rıza Güldüoğlu, Bekir Güldüoğlu, Mehmet Güldüoğlu ve Orhan Güldüoğlu'na 20.000.000 TL bedelle satılmıştır. Enflasyon muhasebesi düzeltmesi içeren bağımsız denetimden geçmiş TMS raporlamasına göre; 4.517.399 TL bedelli Kebir Gayrimenkul Kiralama San.ve Tic. A.Ş. hisselerinin tamamı 45.132.679 TL'ye satılmıştır. Bu durumda, satış karı ise 40.615.280 TL olarak gerçekleşmiştir.

31.12.2022 tarihi itibarıyla maddi duran varlıkların %56'sını makine ve ekipmanlar, %14'ünü arazi ve arsalar, %13'ünü binalar, %8'ini finansal kiralama ile alınan makine, tesis ve cihazlar oluşturmaktadır. 2022 yılı içerisinde finansal kiralama ile kazanılan 2 adet forklift alımı olmak üzere toplamda 94.970.617 TL tutarında maddi duran varlık girişi bulunmaktadır. Ayrıca arazi ve arsalar, yeraltı ve yerüstü düzenleri, binalar ve taşıtlar kaleminde 36.466.562 TL tutarında maddi duran varlık çıkışı gerçekleştirilmiştir. 2022 yılı içerisinde Şirket maddi duran varlıklarının rayiç değerini tespit amacıyla değerlendirme yaptırmış olup toplam 579.740.120 TL tutarında yeniden değerlendirme etkisi ile maddi duran varlıklar 1.443.804.747 TL büyüklüğüne ulaşmıştır. 31.12.2023 tarihi itibarıyla maddi duran varlıklar, 31.12.2022'ye göre arazi ve arsaların, binaların ve yapılmakta olan yatırımların toplamda 522.884.359 TL tutarında yeniden değerlendirme etkisiyle %39 artarak 2.003.668.647 TL seviyesine yükselmiştir. 31.12.2023 tarihi itibarıyla maddi duran varlıkların %39'unu makine, tesis ve cihazlar, %21'ini yapılmakta olan yatırımlar, %16'sını arazi ve arsalar, %12'sini binalar oluşturmaktadır. 2023 yılı içerisinde finansal kiralama ile güneş paneli, meyve patlatma makinesi, trafo alımı gerçekleşmiş olup, toplam 117.029.900 TL tutarında maddi duran varlık girişi olmuştur. 31.12.2024 tarihi itibarıyla maddi duran varlıklar, 31.12.2023 tarihine göre 202.036.561 TL tutarındaki yeniden değerlendirme ve 199.520.310 TL büyüklüğündeki maddi duran varlık girişlerinin etkisiyle %16 artarak 2.326.849.198 TL seviyesine ulaşmıştır. 31.12.2024 tarihi itibarıyla maddi duran varlıkların %34'ünü makine ve ekipmanlar, %23'ünü yapılmakta olan yatırımlar, %17'sini binalar, %15'ini arazi ve arsalar oluşturmaktadır.

30.09.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in maddi duran varlıkları, 3.003.678.953 TL büyüklüğündedir. 30.09.2025 tarihi itibarıyla maddi duran varlıkların %31'ini makine ve ekipmanlar, %36'sını yapılmakta olan yatırımlar, %33'ünü binalar oluşturmaktadır. 2025 yılı ilk 9 ayında İncesu ve Kayseri OSB fabrikaları için makine alımı gerçekleşmiş olup, toplam 766.726.073 TL tutarında maddi duran varlık girişi olmuştur. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla maddi duran varlıklar üzerinde 1.000.000.000 TL karşılığı ipotek bulunmaktadır. (31 Aralık 2024: 1.166.739.305 TL, 31 Aralık 2023: 505.357.162 TL ve 31 Aralık 2022: 832.691.746 TL). 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla verilen ipoteklerin 450 milyon TL tutarındaki kısmı Şirket'in kendi tüzel kişiliği lehine verilmiştir. 450 milyon TL tutarındaki kısmı Meybuz lehine, 100 milyon TL tutarındaki kısmı Gülşan lehine verilmiştir. 16.12.2022 tarihinde ipotekler kaldırılmıştır.

Şirket'in kullanım hakkı varlıkları binalar ve makinelerden oluşmaktadır. Binalar, Şirket'in faaliyetlerinin devam etmesi için kiraladığı mülklerden, makineler ise ürün paketlemeyle ilgili üretimde kullanılan makine ve ekipmanlardan oluşmaktadır.

Kullanım Hakkı Varlıkları TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Binalar	15.230.165	15.230.165	15.230.165	15.230.165
Makineler	47.894.064	47.894.064	47.894.064	47.894.064
Toplam	63.124.229	63.124.229	63.124.229	63.124.229
Birikmiş Amortismanlar				
Binalar	6.853.573	9.899.604	12.945.638	15.230.160
Makineler	19.157.627	28.736.441	38.315.254	45.499.365
Toplam	26.011.200	38.636.045	51.260.892	60.729.525
Net Tutar	37.113.029	24.488.183	12.753.608	2.394.703

Şirket'in maddi olmayan duran varlıkları 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 yıl sonları ve 30.09.2025 tarihinden sona eren finansal dönem itibarıyla sırasıyla 461.439 TL, 418.258 TL, 236.817 TL ve 53.707 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in maddi olmayan duran varlıkları ve amortismanlarının detayı aşağıdaki gibidir.

Maddi Olmayan Duran Varlıklar TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Haklar	46.201.498	46.201.498	46.201.498	46.201.498
Diğer	3.385.283	3.528.881	3.528.881	3.528.881
Toplam	49.586.781	49.730.379	49.730.379	49.730.379
Birikmiş Amortismanlar				
Haklar	46.109.506	46.133.678	46.161.655	46.182.639
Diğer	3.015.838	3.178.443	3.331.907	3.494.033
Toplam	49.125.343	49.312.121	49.493.562	49.676.672
Net Tutar	461.439	418.258	236.817	53.707

Şirket'in kısa vadeli borçlanmalar kalemi 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 yıl sonları ve 30.09.2025 tarihinden sona eren finansal dönem itibarıyla sırasıyla 1.012.200.484 TL, 535.564.504 TL, 491.756.324 TL ve 634.990.493 TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılında kısa vadeli banka kredileri 811.238.248 TL iken 2023 yılında kredi maliyetlerindeki artışın etkisi ile Şirket yönetiminin tercihi ile kısa vadeli banka kredileri %55 azaltılarak 362.145.704 TL'ye gerilemiştir. İlgili finansal dönemler itibarıyla kısa vadeli borçlanmaların dağılımı aşağıdaki gibidir.

Kısa Vadeli Borçlanmalar TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Kısa Vadeli Borçlanmalar	974.783.665	485.180.525	468.496.728	633.877.749
a) Banka Kredileri	811.238.248	362.145.704	355.202.272	488.330.026
b) Finansal Kiralama Anapara ve Faizler	13.768.234	85.989.847	12.482.345	18.463.491
c) Kısa Vadeli Faaliyet Kiralamasından Borçlar	14.492.348	14.014.729	12.673.521	12.174.665
d) Bono Senetleri	132.287.241	7.231.260	68.510.930	95.211.810
e) Diğer Finansal Yükümlülükler	2.997.594	15.798.985	19.627.660	19.697.757
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	37.416.819	50.383.979	23.259.596	1.112.744
a) Banka Kredileri	37.416.819	50.383.979	23.259.596	1.112.744
Toplam	1.012.200.484	535.564.504	491.756.324	634.990.493

Şirket'in uzun vadeli borçlanmalar kalemi 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 yıl sonları ve 30.09.2025 tarihinden sona eren finansal dönem itibarıyla sırasıyla 109.437.035 TL, 46.914.832 TL, 80.560.757 TL ve 252.437.120 TL olarak gerçekleşmiştir. İlgili finansal dönemler itibarıyla uzun vadeli borçlanmaların dağılımı aşağıdaki gibidir.

Uzun Vadeli Borçlanmalar TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
a) Banka Kredileri	47.156.483	743.998	49.472.886	212.659.909
b) Finansal Kiralama Anapara ve Faizler	17.592.098	22.089.335	8.865.534	19.714.865
c) Uzun Vadeli Faaliyet Kiralamasından Borçlar	44.688.454	24.081.499	22.222.337	20.062.346
Toplam	109.437.035	46.914.832	80.560.757	252.437.120

Şirket'in ticari borçları 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %11 azalarak 169.941.108 TL'ye düşmüştür. 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %16 artarak 197.890.537 TL seviyesine yükselmiştir. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla Şirket'in kısa vadeli ticari borçları 649.328.136 TL tutarındadır.

Şirket'in borç senetleri 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %6 azalarak 103.963.378 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 31.12.2024 tarihi itibarıyla borç senetleri %31 azalarak 72.050.827 TL seviyesine gerilemiştir. 30.09.2025 tarihi itibarıyla Şirket'in borç senedi büyüklüğü 226.286.939 TL'dir.

İlişkili kuruluşlara ve ortaklara ticari borçlar kalemi yıllar itibarı ile gerilemiş olup, 31.12.2024 tarihi itibarıyla 1.007.603 TL tutarındaki bakiye Nevbağ Gıda, 940.722 TL tutarındaki bakiye Gülsan Gıda, 167.721 TL tutarındaki bakiye Kebir Gayrimenkul ve 1.165.829 TL'lik tutar ise Mustafa Güldüğü kaynaklı olup toplam büyüklük 3.125.306 TL tutarındadır. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla ilişkili taraflara ve ortaklara ticari borçlar, 546.932 TL seviyesine gerilemiştir.

Şirket'in uzun vadeli ticari borcu 2022, 2024 yılları ve 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde yokken, 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde 2.821.090 TL seviyesindedir. İlgili tutar İncesu OSB'den satın alınan arsa için İncesu OSB'ye 2024 yılı Ekim ayından sonra ödenen taksitlerin toplamıdır.

Şirket'in ticari borçlarının ortalama ödeme vadesi 90 gündür. (31 Aralık 2024: 14, 31 Aralık 2023: 54, 31 Aralık 2022: 58).

Şirket'in ilişkili olmayan taraflara kısa vadeli diğer borçlar 2022 yılında 77.708.237 TL iken, 2023 yılında %55 azalarak 35.121.491 TL'ye gerilemiştir. 2024 yılında ise %1 artarak 35.545.554 TL'ye yükselmiştir. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ilişkili olmayan taraflara kısa vadeli diğer borçlar 58.779.816 TL seviyesindedir. Şirket'in 31.12.2022 tarihi itibarıyla 3.926.224 TL tutarında ilişkili taraflara kısa vadeli diğer borcu mevcut iken, 31.12.2023, 31.12.2024 ve 30.09.2025 tarihler itibarıyla ilişkili taraflara kısa vadeli diğer borç bakiyesi kalmamıştır. Ödenecek vergi ve fonlar ÖTV ve KDV kaynaklı olup, taksitlendirilmiş ve ertelenmiş borçlar ise SSK primi kaynaklıdır.

Şirket'in çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçları, personele borçlar ve ödenecek sosyal güvenlik kesintilerinden oluşmaktadır. 31.12.2022 tarihi itibarıyla çalışanlara sağlanan faydalar kapsamında borçlar 11.436.186 TL iken, 2023 yılında 13.769.769 TL'ye 2024 yılında ise 14.226.851 TL'ye yükselmiştir. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla 19.045.774 TL'ye yükselmiştir. Çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar izin karşılıklarından oluşmaktadır.

Ertelenmiş gelirler, 2022 yılında 56.108.624 TL tutarlı ilişkili taraflardan ertelenmiş gelirin etkisi ile 97.102.747 TL seviyesindedir. 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde ilişkili taraflardan ertelenmiş gelir bakiyesinin kapanması ve alınan sipariş avanslarının gerilemesinin etkisi ile toplamda %71 azalarak

28.451.068 TL'ye gerilemiştir. 2024 yılı ertelenmiş gelir bakiyesinin tamamı alınan sipariş avanslarından oluşmaktadır. Alınan sipariş avansları Meysu ve Meybuz cari müşterilerinden alınan avanslardan oluşmak olup, 62.360.137 TL seviyesindedir. 30.09.2025 tarihi itibarıyla alınan sipariş avansları 20.776.609 TL seviyesine gerilemiştir. Ertelenmiş gelirler detayı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Ertelenmiş Gelirler	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2025
Alınan Sipariş Avansları	40.994.123	28.451.068	62.360.137	20.776.609
Toplam	40.994.123	28.451.068	62.360.137	20.776.609
İlişkili Taraflardan Ertelenmiş Gelirler	56.108.624	-	-	-
Toplam	97.102.747	28.451.068	62.360.137	20.776.609

Şirket'in kısa vadeli karşılıkları dava karşılıklarından oluşmaktadır. İşçiler tarafından açılan işçilik alacakları ile ilgili 15 dava için karşılık ayrılmıştır. Meyepa Marketing Pazarlama A.Ş. (Meyepa) tarafından Şirket ve Şirket'in ana ortağı Gülsan A.Ş. aleyhine devam eden bir dava bulunmaktadır. Davanın konusu; Şirket'in kurulmasından önce Meysu markalarının kullanımına ilişkin olarak Gülsan A.Ş. ile Meyepa arasında imzalanan sözleşmeler nedeniyle Meyepa'nın alacaklı olduğu ve marka hakkına tecavüz edildiği iddiasına dayalıdır. İlgili dava 579.251 TL cari hesap alacağı ve 418.000 ABD doları tazminat taleplidir. Davacının aynı konuya ilişkin olarak 2020 yılında açmış olduğu dava Gülsan A.Ş. ve Şirket lehine sonuçlanmıştır. Bu davanın da Şirket lehine sonuçlanması beklenmektedir. Dava istinaf aşamasındadır ve inceleme devam etmektedir. Davanın aleyhe sonuçlanması halinde Meysu'nun herhangi bir sorumluluğu bulunmayacaktır.

Şirket'in 2022 yılı 12 aylık finansal dönemlerde uzun vadeli diğer borçlar kaleminde bakiye bulunmamaktadır. 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde ertelenmiş veya taksitlendirilmiş borçlardan oluşan 24.889.270 TL tutarında uzun vadeli borç bakiyesi bulunmaktadır. 2024 yılı 12 aylık finansal dönemde ise ertelenmiş veya taksitlendirilmiş borçlardan oluşan 6.697.004 TL tutarında uzun vadeli borç bakiyesi bulunmaktadır. Bu borçlar, yapılandırılan vergi borcunun erteleme ve taksitlendirilmesinden oluşmaktadır. 30 Eylül 2025 tarihi itibarıyla ertelenmiş veya taksitlendirilmiş borçlar 2.512.589 TL tutarına gerilemiştir.

Şirket'in özkaynakları 31.12.2022, 31.12.2023, 31.12.2024 yıl sonları ve 30.09.2025 tarihinden sona eren finansal dönem itibarıyla sırasıyla 1.719.900.298 TL, 2.308.533.926 TL, 2.687.236.657 TL ve 2.965.206.739 TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in özkaynaklar kaleminde 2022 yılı 12 aylık finansal dönemde özkaynaklarının toplam aktife oranı %49 olup, 2023 ve 2024 yıllarında sırasıyla %63 ve %67'ye yükselmiştir. Şirket'in 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde özkaynak büyüklüğü 2.965.206.739 TL olup, ana ortaklığa ait paylar 2.963.942.458 TL seviyesindedir.

Şirket'in net dönem karı 2022 yılında 266.592.416 TL seviyesinde olup, 2023 yılında %1 azalarak 263.892.070 TL seviyesine gerilemiştir. 2024 yılında ise bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında faiz giderlerinin ve net parasal pozisyon kayıplarının etkisi birlikte %18 azalarak 217.243.885 TL seviyesine gerilemiştir. 30.09.2025 tarihi itibarıyla net dönem karı 276.026.687 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in 31.12.2022, 31.12.2023 31.12.2024 tarihlerinde sona eren yıllar ile 30.09.2024 ve 30.09.2025 tarihlerinde sona eren dönemlere ait kar veya zarar tablosu aşağıda yer almaktadır.

Özel Bağımsız Denetimden Geçmiş Kar veya Zarar Tablosu (TL)					
	1 Ocak – 31-Ara-22	1 Ocak – 31-Ara-23	1 Ocak – 31-Ara-24	1 Ocak – 30-Haz-24	1 Ocak – 30-Eyl-25
Hasılat	3.836.235.486	3.322.300.377	3.481.180.214	2.752.115.594	2.806.144.652
Satışların Maliyeti (-)	(2.940.647.343)	(2.373.911.410)	(2.459.152.577)	(2.000.001.142)	(1.943.743.780)
Brüt Kar	895.588.143	948.388.967	1.022.027.637	752.114.452	862.400.872
Genel Yönetim Giderleri (-)	(23.096.294)	(56.544.202)	(58.002.673)	(44.102.930)	(52.127.447)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	(330.709.765)	(266.432.234)	(289.228.079)	(242.048.798)	(257.978.811)
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	41.873.068	45.013.256	51.594.662	38.304.533	76.356.708
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(31.268.664)	(44.294.681)	(79.209.952)	(69.461.785)	(53.673.504)
Esas Faaliyet Karı	552.386.488	626.131.106	647.181.595	434.805.472	574.977.818
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	-	44.347.127	9.998.260	9.568.977	2.416.652
Finansman Gelirleri ve Giderleri Öncesi Faaliyet Karı	552.386.488	670.478.233	657.179.855	444.374.449	577.394.470
Finansman Gelirleri	91.914.995	81.700.513	75.888.296	50.446.669	83.617.192
Finansman Giderleri (-)	(298.352.773)	(210.825.170)	(263.024.773)	(169.227.211)	(269.249.770)
Net Parasal Pozisyon Kazançları/Kayıpları	(43.048.760)	(121.504.192)	(189.386.370)	(183.171.723)	(195.386.258)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Faaliyet Karı	302.899.950	419.849.384	280.657.008	142.422.184	196.375.634
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri/(Gideri)	(36.076.567)	(155.174.982)	(63.168.035)	(35.652.598)	80.044.596
- Dönem Vergi Gideri	(45.720.689)	(116.496.645)	(63.274.607)	(52.853.418)	(73.309.054)
- Ertelenmiş Vergi Geliri/(Gideri)	9.644.122	(38.678.337)	106.572	17.200.820	153.333.650
Dönem Karı/Zararı	266.823.383	264.674.402	217.488.973	106.769.586	276.420.230
Dönem Karı/Zararının Dağılımı					
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	230.968	782.332	248.088	158.117	393.543
Ana Ortaklık Payları	266.592.415	263.892.070	217.243.885	106.611.469	276.026.687
Pay Başına Kazanç	3,8919	1,4661	1,2069	1,2069	0,3680

Kaynak: İzahname

Şirket'in hasılat kalemi 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde toplam hasılatı bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %13,4 azalarak 3.322.300.377 TL seviyesine gerilemiştir. Şirket'in 2024 yılı 12 aylık finansal dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında hasılat tutarı %4,8 artarak 3.481.180.214 TL seviyesine ulaşmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde hasılatı bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %2 artarak 2.806.144.652 TL seviyesine yükselmiştir. Hasılat kırılımının yurt içi ve yurt dışı detayını gösterir tablo aşağıda yer almaktadır.

Hasılat Kırılımı TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Yurt İçi Ticari Mal Satış Geliri	3.629.905.251	3.139.329.099	3.376.815.515	2.646.796.324	2.783.184.460
Yurt Dışı Ticari Mal Satış Geliri	347.487.153	321.060.666	287.523.991	234.885.091	143.901.238
Diğer Gelirler	-	-	225.531	291.334	1.820.650
Satışlar	3.977.392.404	3.460.389.765	3.664.565.037	2.881.972.749	2.806.144.652
Satış İskontoları (-)	(93.050.920)	(85.137.529)	(121.107.540)	(84.381.210)	(70.512.101)
Satışlardan İadeler (-)	(48.105.998)	(52.951.859)	(62.277.283)	(45.475.945)	(52.249.595)
Hasılat	3.836.235.486	3.322.300.377	3.481.180.214	2.752.115.594	2.806.144.652

Şirket'in toplam satışlarının 2022, 2023, 2024 yılları 12 aylık finansal dönemlerde ortalama %91'i yurt içine, %9'u ise yurt dışına gerçekleştirilmektedir. (Yurt içi: 2022: %91, 2023: %91, 2024: %92, 2024/09: %92, 2025/09: %95), (Yurt dışı: 2022: %9, 2023: %9, 2024: %8, 2024/09: %8, 2025/09: %5)

Şirket'in satışların maliyeti, 2022 yılında 2.940.647.343 TL iken, 2023 yılında satılan ticari mamullerin maliyetinin %21 azalmasının etkisiyle %19 azalarak 2.373.911.410 TL'ye gerilemiştir. Satışların maliyeti, 2024 yılında ise 2023 yılına göre %3,6 artmış olup, satılan ticari mamuller maliyeti %69 azalmış, satılan mamullerin maliyeti ise %200 artmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde satışların maliyeti bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %2,8 azalarak 1.943.743.780 TL seviyesine gerilemiştir.

Şirket'in satışların maliyetinin detayını gösterir tablo aşağıda yer almaktadır.

Satışların Maliyeti Kırılımı TL	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Satılan Ticari Mamuller Maliyeti	(2.120.215.060)	(1.673.047.603)	(513.411.458)	(416.497.009)	(308.807.329)
Satılan Mamuller Maliyeti	(778.228.253)	(623.227.349)	(1.869.456.285)	(1.525.343.811)	(1.574.213.270)
Diğer Satışların Maliyeti	(42.204.030)	(77.636.458)	(76.284.834)	(58.160.322)	(60.723.181)
Satışların Maliyeti	(2.940.647.343)	(2.373.911.410)	(2.459.152.577)	(2.000.001.142)	(1.943.743.780)

Şirket'in 2022, 2023 ve 2024 yılları ortalama brüt kâr marjı %27 seviyesindedir. 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde hasılat bir önceki yılın aynı dönemine göre %13 azalmış olup brüt kâr marjı %23,3 oranında %28,5'e yükselmiştir. 2024 yılında Şirket'in hasılatı %5 artarken satışların maliyeti %4 artmış ve brüt kâr marjı %29,4'e yükselmiştir. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde hasılat bir önceki yılın aynı dönemine göre %2 artarken satışların maliyeti %3 azalmış olup brüt kâr marjı %27,3'e yükselmiştir.

Şirket'in 2022, 2023 ve 2024 yılları 12 aylık finansal dönemler ile 2024 ve 2025 yılları 9 aylık finansal dönemlerinde gerçekleşen brüt kâr marjını gösterir tablo aşağıda yer almaktadır.

Brüt Kar Marjı (%)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Brüt Kar Marjı (%)	%23,3	%28,5	%29,4	%27,3	%30,7

Şirket'in genel yönetim giderleri 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde %145 artarak 56.544.202 TL'ye yükselmiştir. 2024 yılında ise %3 artarak 58.002.673 TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %18 artarak 52.127.447 TL seviyesine ulaşmıştır.

Pazarlama satış ve dağıtım giderleri kalemi 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %19 azalmış, 2024 yılında ise %9 artmış ve 289.228.079 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise pazarlama satış ve dağıtım giderleri bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %7 artarak 257.978.811 TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Şirket'in esas faaliyetlerinden diğer gelirleri, teşvik gelirleri, ertelenmiş finansman gelirleri, sabit kıymet satış karları, kira gelirleri ve diğer gelirlerden oluşmaktadır.

Şirket'in 2022 yılında 41.873.068 TL olan esas faaliyetlerden diğer gelirleri, 2023 yılında %7 artarak 45.013.256 TL'ye yükselmiş, 2024 yılında ise %15 artarak 51.594.662 TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %99 artarak 76.356.708 TL seviyesinde yükselmiştir. Şirket'in izahname dönemleri boyunca esas faaliyetlerden diğer gelirler detay kırılımı aşağıdaki tabloda verilmiştir;

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Ertelenmiş Finansman Gelirleri*	18.997.277	9.906.152	22.919.899	20.905.771	54.918.013
Teşvik Gelirleri	9.680.200	16.007.167	14.375.483	12.440.966	7.436.215
Kira Geliri	2.540.742	2.646.099	1.600.484	17.104	3.047.500
Sabit Kıymet Satış Karları	3.955.201	8.503.759	5.320.589	2.317.385	10.100.916
Diğer Gelirler	6.699.648	7.950.079	7.378.207	2.623.307	854.064
Toplam	41.873.068	45.013.256	51.594.662	38.304.533	76.356.708

*Ertelenmiş finansman gelir ve giderleri alacak ve borçlar için hesaplanmış reeskont gelir ve giderinden oluşmaktadır.

Esas faaliyetlerinden diğer giderler kalemi, ertelenmiş finansman giderleri, kur farkı giderleri, şüpheli ticari alacak giderleri, dava karşılıkları ve diğer giderlerden oluşmaktadır.

Şirket'in 2022 yılında 31.268.664 TL olan esas faaliyetlerden diğer giderleri, 2023 yılında %42 artarak 44.294.681 TL'ye yükselmiş, 2024 yılında ise %79 artarak 79.209.952 TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında reeskont giderlerinin azalmasıyla esas faaliyetlerden diğer giderler %23 azalmış olup, 53.673.504 TL seviyesindedir. Şirket'in izahname dönemleri boyunca esas faaliyetlerden diğer giderler detay kırılımı aşağıdaki tabloda verilmiştir;

Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Kur Farkı Giderleri	-	3.871.722	2.366.377	2.361.693	536.411
Dava Karşılıkları	9.153.954	541.515	313.541	336.236	3.811.627
Şüpheli Ticari Alacaklar Giderleri	918.476	3.791.459	14.856.299	16.058.973	945.839
Ertelenmiş Finansman Giderleri*	16.515.870	20.410.856	42.473.072	28.673.393	43.880.387
Kanunen Kabul Edilmeyen Giderler	-	10.376.658	1.728.476	13.468.438	-
Diğer Giderler	4.680.364	5.302.471	17.472.187	8.563.052	4.499.240
Toplam	31.268.664	44.294.681	79.209.952	69.461.785	53.673.504

*Ertelenmiş finansman gelir ve giderleri alacak ve borçlar için hesaplanmış reeskont gelir ve giderinden oluşmaktadır.

Şirket'in esas faaliyet karı 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde %13 artarak 626.131.106 TL seviyesine, 2024 yılında ise %3 artarak 647.181.595 TL seviyesine yükselmiştir. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %32 artarak 574.977.818 TL seviyesine ulaşmıştır.

Şirket'in 2022 yıllarında yatırım faaliyetlerinden gelirleri mevcut değilken, 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde 40.615.280 TL'lik yatırım amaçlı gayrimenkul satış karı ve 3.731.847 TL'lik yatırım fonları satışından kaynaklanan sabit kıymet satış karı olmak üzere toplamda 44.347.127 TL'lik yatırım faaliyetlerinden gelir bulunmaktadır. 2024 yılı 12 aylık dönemde ise 9.998.260 TL'lik yatırım faaliyetlerinden geliri bulunmaktadır. Bu gelirin tamamı yatırım fonları satışından kaynaklanan sabit kıymet satış karından kaynaklanmaktadır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde 2.416.652 TL'lik yatırım fonları satışından kaynaklanan sabit kıymet satış karı elde edilmiştir.

Finansman gelirleri, kur farkı gelirleri ve faiz gelirlerinden oluşmaktadır. 2022 yılında 91.914.995 TL tutarında finansman geliri mevcutken, 2023 yılında %11 gerileyerek 81.700.513 TL'ye, 2024 yılında ise %7 azalarak 75.888.296 TL seviyesine ulaşmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %66 oranında artmış olup, 83.617.192 TL seviyesinde gerçekleşmiştir. İzahname dönemleri itibarıyla finansman gelirleri dağılımı aşağıda yer almaktadır.

Finansman Gelirleri (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Kur Farkı Gelirleri	38.018.516	58.221.226	37.308.262	31.657.068	62.276.041
Faiz Gelirleri	53.896.479	23.479.287	38.580.034	18.789.601	21.341.151
Toplam	91.914.995	81.700.513	75.888.296	50.446.669	83.617.192

Finansman giderleri, kur farkı giderleri ve faiz giderlerinden oluşmaktadır. Şirket'in finansman giderleri 2023 yılında bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %29 azalarak 210.825.170 TL'ye gerilemiştir. 2024 yılında ise %25 artarak 263.024.773 TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında Şirket'in finansman giderleri faiz giderlerinin artmasıyla %59 artarak 269.249.770 TL'ye yükselmiştir.

2023 yılında Şirket'in finansman giderlerinin %92'sini oluşturan faiz giderleri bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %26 gerilemiştir. 2024 yılında ise %28 artarak 248.113.069 TL'ye yükselmiş olup, Şirket'in finansman giderlerinin %94'ünü oluşturmaktadır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında faiz giderleri %56 artarak 259.264.220 TL'ye yükselmiştir.

Şirket'in kur farkı giderleri 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %51, 2024 yılında bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %13 gerilemiştir. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise %223 artış göstermiştir. İzahname dönemleri itibarıyla finansman giderleri dağılımı aşağıda yer almaktadır.

Finansman Giderleri (TL)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Faiz Giderleri	263.599.994	193.759.447	248.113.069	166.131.436	259.264.220
Kur Farkı Giderleri	34.752.779	17.065.723	14.911.704	3.095.775	9.985.550
Toplam	298.352.773	210.825.170	263.024.773	169.227.211	269.249.770

Şirket'in sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %39 artarak 419.849.384 TL'ye, 2024 yılında ise %33 azalarak 280.657.008 TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %38 artarak 196.375.634 TL seviyesine ulaşmıştır.

Şirket'in net dönem karı 2023 yılı 12 aylık finansal dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %1 azalarak 264.674.402 TL'ye gerilemiştir. 2024 yılında ise %18 azalarak 217.488.973 TL'ye ulaşmıştır. 2025 yılı 9 aylık finansal dönemde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %159 artarak 276.420.230 TL seviyesine ulaşmıştır. Mev buz'da Şirket'in pay sahipliği oranı %99,57'dir. Net dönem karının ana ortaklık payları 2022 yılında 761.100.942 TL, 2023 yılında 643.118.521 TL, 2024 yılında 378.457.643 TL, 2024 yılı 9 aylık finansal dönemde 266.457.644 TL, 2025 yılı 9 aylık dönemde ise 277.576.539 TL seviyesindedir.

Karlılık Oran Analizleri

Kar Marjları (%)	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.09.2024	30.09.2025
Brüt Kar Marjı (%)	%23,35	%28,55	%29,36	%27,33	%30,73
Esas Faaliyet Kar Marjı	%14,40	%18,85	%18,59	%15,80	%20,49
FAVÖK Marjı	%15,59	%21,64	%21,98	%18,74	%22,91

Kaynak: İzahname

6. Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yerleri

Şirket'in sermaye artışı kapsamında ihraç edilecek yeni payların halka arzı sonucunda elde edeceği halka arz gelirinden ilgili masraf ve maliyet düşüldükten sonra kalan net halka arz geliri aşağıda belirtilen şekilde kullanılması hedeflenmektedir.

Fonun Kullanım Yeri	Halka Arz Gelirine Oranı
Kapasite ve Verimlilik Artışına Yönelik Yatırım	%40-50
İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi	%50-60

Kaynak: İzahname ve Fon Kullanım Raporu

- Kapasite ve Verimlilik Artışına Yönelik Yatırım:** Şirket, net halka arz gelirin %40-%50 aralığındaki tutarı Kayseri Melikgazi Fabrika'da ve Kayseri İncesu Fabrika'daki konsantre, gazlı içecek, meyve suyu ve benzeri içecek, soğuk kahve ve soğuk çay üretimi için; pet, cam, teneke ve/veya karton ambalaj hatları/makineleri ve/veya proses hatları alınması suretiyle kapasite ve verimlilik artışına yönelik devam eden yatırımlar ile depolama alanı için iki yeni hangar inşası ve depo kurulumu için kullanılacaktır. Bu yatırımların Şirket'in hasılatının ve karlılığının olumlu etkilemesi beklenmektedir.
- İşletme Sermayesinin Güçlendirilmesi:** Şirket'in planlanan yatırımları ile işletme sermayesinin güçlendirilmesi ihtiyacı doğacaktır. Şirket, net halka arz gelirin %50-%60 aralığındaki tutarı işletme sermayesinin güçlendirilmesine kullanacaktır.

Şirket faaliyetlerini sürdürdüğü sektördeki ve makro verilerdeki gelişmeleri dikkate alarak, Şirket menfaatleri doğrultusunda, fon kullanımında yukarıda belirtilen başlıklar ve tahsisat oranları arasında %5 oranında geçiş yapabilecektir.

7. Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Tera Yatırım tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda Şirket için yapılan değerleme çalışmasında, İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi ("İNA") (Gelir Yaklaşımı) ve Çarpan Analizi (Pazar Yaklaşımı) yöntemlerine yer verilmiştir.

7.1. Çarpan Analiz Yöntemi ile Piyasa Değeri Tespiti

Şirket'in yurt içi çarpan analizinde BIST Gıda ve İçecek endeksinde içecek sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin finansal verileri dikkate alınmıştır. Yurt dışı çarpan analizinde ise Şirket'in faaliyet konusuna benzer nitelikteki şirketler dikkate alınmıştır. Borsadaki Kılavuz Emsaller Yöntemi kapsamında hesaplanan çarpanların uç değerler çıkartılarak ortalamaları hesaplanmıştır.

Yurt içi ve yurt dışı benzer şirketlerde;

- FD/FAVÖK çarpanı ortalama değerleri incelenmiştir. Ortalama değeri hesaplamasında 0'dan küçük ve 25'ten büyük çarpan değerleri uç değerler olarak kabul edilmiş ve bunlar ortalama hesaplamasında dikkate alınmamıştır. Piyasa çarpanları kapsamında çarpan değerleri Rasyonet (yurt içi) 25.12.2025 ve Bloomberg (yurt dışı) veri terminalinden 25.12.2025 tarihli kapanış verileri baz alınmıştır.

Yurt İçi Benzer Şirketleri:

Yurt İçi Benzer Şirketler	FD/FAVÖK
AEFES – Anadolu Efes	1,4
ALKLC – Altınkılıç Gıda ve Süt	34,8
CCOLA – Coca Cola İçecek	8,6
EFORC – Efor Çay Sanayi	59,6
ELITE – Elite Naturel Organik Gıda	10,7
ERSU – Ersu Gıda	46,7
GUNDG – Gündoğdu Gıda	6.312,5
KRSTL – Kristal Kola	4,9
ORCAY – Orçay Ortaköy Çay Sanayi	14,0
PINSU – Pınar Su	10,1
PNSUT – Pınar Süt	36,4
TBORG – T. Tuborg	5,0
Uç Değerler Hariç Ortalama (FD/FAVÖK 0<X<25)	9,58x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt İçi Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonucu:

TL	Çarpanlar	Seçilmiş Finansallar TL (2025/09)	Firma Değeri	Net Borç Pozisyonu (2025/09)	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
FD/FAVÖK	9,58x	892.431.992	8.549.561.802	-808.746.083	7.740.815.719
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri					7.740.815.719

Yurt Dışı Benzer Şirketleri:

Yurt İçi Benzer Şirketler	FD/FAVÖK
National Beverage Corp. – ABD	11,65
Fevertree Drinks PLC – Birleşik Krallık	27,32
Osotspa PCL – Tayland	10,99
Vita Coco Co Inc/The – ABD	35,08
Arca Continental SAB de CV	10,05
Uç Değerler Hariç Ortalama (FD/FAVÖK 0<X<25)	10,90x

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

Yurt Dışı Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonucu:

TL	Çarpanlar	Seçilmiş Finansallar TL (2025/09)	Firma Değeri	Net Borç Pozisyonu (2025/09)	Ağırlıklı Özkaynak Değeri
FD/FAVÖK	10,90x	892.431.992	9.727.062.497	-808.746.083	8.918.316.414
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri					8.918.316.414

Çarpan Analizine Göre Değerleme Sonuçları:

Çarpan Analizi Değerleme Sonucu	Ağırlık	Sonuç
Yurt İçi Benzer Şirketler Özsermaye Değeri	%70	7.740.815.719
Yurt Dışı Benzer Şirketler Özsermaye Değeri	%30	8.918.316.414
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		8.094.065.927

7.2. İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

Şirket'in İNA metodunda 2022, 2023, 2024 yıllarına ait 12 aylık ve 2024 ile 2025 yıllarına ait 9 aylık gelir tablosu ve bilanço kalemleri Şirket yönetiminin beklentileri ile geçmiş mali veriler ışığında analiz edilerek, projeksiyon dönemi 2025 yılından başlayarak 2030 yılı sonuna kadar olan dönemi kapsayacak şekilde hesaplanmıştır.

Ağırlıklandırılmış Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM)

	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
AOSM	%40,92	%36,44	%31,96	%27,48	%22,99	%18,51
Sermaye Maliyeti	%46,00	%41,00	%36,00	%31,00	%26,00	%21,300
Özkaynak Oranı	%58,54	%58,54	%58,54	%58,54	%58,54	%58,54
Vergi Sonrası Borç Maliyeti	%33,75	%30,00	%26,25	%22,50	%18,75	%15,00
Borç Oranı	%41,46	%41,46	%41,46	%41,46	%41,46	%41,46
Risksiz Getiri Oranı	%40,00	%35,00	%30,00	%25,00	%20,00	%15,00
Hisse Senedi Risk Primi	%6,00	%6,00	%6,00	%6,00	%6,00	%6,00
Tahmini Borçlan Maliyeti	%45,00	%40,00	%35,00	%30,00	%25,00	%20,00
Beta	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00

Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti hesaplamasında;

- Risksiz Getiri Oranı:** Risksiz getiri oranında, 10 yıllık Devlet İç Borçlanma Senedi'nin (TRTB10Y)'in son 3 ay, 6 ay ve 1 yıllık kapanış verileri incelenmiş ve muhafazakâr yaklaşım gösterilerek risksiz getiri oranı değişken olarak 2025-2030 arası sırasıyla %40, %30, %30, %25, %20 ve %15,00 olarak varsayılmıştır.
- Hisse Senedi Risk Primi:** Türkiye hisse senedi risk primi projeksiyon döneminde %6,00 olarak sabit tutulmuştur.
- Beta:** Standart modelde kullanılan ve sistematik riski ölçtüğü varsayılan Beta, geçmiş belirli bir periyot için hisse senedi getirileri ile borsa endeksinin getirisinin kovaryansının, borsa getirisinin varyansına bölünmesiyle istatistiki olarak hesaplanmaktadır. Beta 1 olarak dikkate alınmıştır.
- Borçlanma Maliyeti:** Borçlanma maliyetinin projeksiyon dönemi içerisinde değişken olacağı varsayılmıştır. (Risksiz Getiri Oranı + %5,00)
- Sermaye Maliyeti:** Finansal Varlıkların Fiyatlama Modeli kullanılmıştır. (Sermaye Maliyeti = Risksiz Getiri Oranı + Beta * Hisse Senedi Risk Primi). Şirket'in sermaye maliyeti 2025-2030 yılları arasındaki projeksiyon dönemleri boyunca değişken olarak sırasıyla %46, %41, %36, %31, %26 ve %21 olarak varsayılmıştır.
- Terminal Büyüme Oranı:** Şirket'in 2030 yılından sonraki yıllara ilişkin terminal (sonsuz) büyüme oranı %5,00 olarak varsayılmıştır.
- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (AOSM):** Böylelikle, firmanın ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti değişken olarak 2025-2030 yılları arasında sırasıyla %40,92, %36,44, %31,96, %27,48, %22,99 ve %18,51 olarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akımları

İNA yöntemi ile yapılan değerlendirme kapsamında Şirket'in nakit akımları aşağıdaki gibidir.

İNA Tablosu	2025T	2026T	2027T	2028T	2029T	2030T
Satış Hasılatı	3.716.496.187	5.020.883.614	6.659.932.135	8.479.598.146	10.149.242.464	11.589.448.289
Büyüme	%6,8	%35,1	%32,6	%27,3	%19,7	%14,2
Satışların Maliyeti	2.608.200.765	3.493.661.605	4.603.767.593	5.835.456.558	6.960.730.005	7.930.272.158
Brüt Kar Marjı	%29,8	%30,4	%30,9	%31,2	%31,4	%31,6
Ticari Faaliyet Brüt Karı	1.108.295.422	1.527.222.009	2.056.164.542	2.644.141.588	3.188.512.459	3.659.176.131
Faaliyet Giderleri	410.708.951	484.209.521	641.989.116	817.397.175	978.343.782	1.117.173.495
Satış hasılatındaki payı	%11,1	%9,6	%9,6	%9,6	%9,6	%9,6
Esas Faaliyet Karı	697.586.472	1.043.012.487	1.414.175.427	1.826.744.412	2.210.168.677	2.542.002.636
Vergi Oranı	%23	%23	%23	%23	%23	%25
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	537.141.583	803.119.615	1.088.915.078	1.406.593.198	1.701.829.881	1.906.501.977
+Amortisman	88.923.345	115.901.953	154.446.265	199.524.280	249.476.708	304.424.379
-Yatırım Harcaması	50.000.000	75.000.000	75.000.000	50.000.000	50.000.000	50.000.000
-İşletme Sermayesi Harcaması	26.771.554	356.792.689	447.854.479	497.065.307	455.164.429	392.409.089
=Serbest Nakit Akımı (SNA)	549.293.374	487.228.879	720.506.865	1.059.052.170	1.446.142.160	1.768.517.267
Uç Değer						13.742.281.032
AOSM	%40,9	%36,4	%32,0	%27,5	%23,0	%18,5
İskonto Faktörü	0,92	0,68	0,54	0,45	0,41	0,41
SNA'nın Bugünkü Değeri	504.150.218	330.412.613	386.062.490	481.141.167	600.064.510	725.011.725
Uç Değerin Bugünkü Değeri						5.633.710.825
SNA'nın Bugünkü Değeri		3.026.842.721				
Uç Değer Büyümesi		%5,0				
Uç Değerin Bugünkü Değeri		5.633.710.825				
Firma Değeri		8.660.553.546				
-Finansal Borçlar		887.427.613				
+ Nakit ve Nakit Benzerleri		78.681.530				
Özsermaye Değeri		7.851.807.463				

7.3. Değerleme Sonucu

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi ("İNA") (Gelir Yaklaşımı) ve Benzer Şirketler Çarpanı Analizi (Pazar Yaklaşımı) yöntemlerine yer verilmiştir.

Şirket'in değerlemesinde İndirgenmiş Nakit Akışları Analizi yöntemi ile Şirket için **7.851.807.463 TL** özsermaye değerine ulaşılmıştır. Benzer Şirket Çarpanları Analizi sonucunda yurt içinde bulunan benzer şirketlerin FD/FAVÖK çarpanı ortalamasına göre yapılan değerlemede yurt içi özsermaye değerleri **8.094.065.927 TL** tutarında özsermaye değerine ulaşılmıştır.

Gelir yaklaşımı kapsamında ele alınan İNA yöntemi'nin, Pazar yaklaşımı kapsamında ele alınan kılavuz emsaller yöntemine göre daha düşük bir değere işaret etmesi ve birbirinden farklı sonuçlar veren bu iki yöntemin uyumlaştırılması adına; **İndirgenmiş Nakit Akışları Analizine %70** ve **Benzer Şirket Çarpanları Analizine %30** ağırlık verilerek **7.924.485.002 TL** tutarında özsermaye değeri hesaplanmıştır.

Ödenmiş sermayesi 750.000.000 TL olan Şirket'in halka arz pay başına değeri **%29,00 halka arz iskontosu** sonrasında pay başına değer **7,50 TL** olarak hesaplanmıştır. Sermaye artırımları ve ortak satışı yoluyla halka arz edilecek nominal payların toplamı **175.000.000 TL'dir**. Buna göre halka arzın büyüklüğü **1.312.500.000 TL** olup, halka açıklık oranı **%20,11** olarak hesaplanmıştır.

Değerleme Sonucu- TL	Ağırlık	Özkaynak Değeri
İndirgenmiş Nakit Akışları	%70	7.851.807.463
Piyasa Yaklaşımı Benzer Şirket Çarpanları	%30	8.094.065.927
Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		7.924.485.002
%29 İskonto Sonrası Ağırlıklandırılmış Özkaynak Değeri		5.626.384.352
Pay Adedi (TL)		750.000.000
Ağırlıklandırılmış Pay Değeri (TL)		7,50

Kaynak: Fiyat Tespit Raporu

8. Görüş

- Meysu Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. için Tera Yatırım tarafından hazırlanan Fiyat Tespit Raporu'nda verilen gerek Şirket projeksiyonlarının dayandığı varsayımlar gerek sektörel bilgilerin kapsamlı, açık, net ve anlaşılır olduğu görüşündeyiz.
- Şirket'in değerlemesi için Gelir Yaklaşımı çerçevesinde İndirgenmiş Nakit Akım Analizi Yönteminin ve Pazar Yaklaşımı çerçevesinde de Çarpan Değerlemesinin kullanılmasını ve daha düşük çıkan İNA Analizine %70 ağırlık verilmesini makul bulmakla birlikte Çarpan Değerlemesinde örneklem setinin genişletilmesi gerektiğini değerlendirmekteyiz.
- İndirgenmiş Nakit Akım Analizleri içinde kullanılan varsayımların açık ve net olduğunu, ayrıca kullanılan AOSM oranlarının makul olduğunu düşünmekle birlikte İNA değerlemesi için yapılan satış varsayımlarının farklılaşması ile farklı sonuçlara ulaşılabilirliğini değerlendirmekteyiz.

Sonuç olarak, Şirket için hesaplanan özsermaye değerine %29,00 oranında halka arz iskontosu uygulanarak belirlenen 7,50 TL pay başına değer yukarıda belirtilen görüşlerimiz çerçevesinde makul olduğunu düşünmekteyiz.