

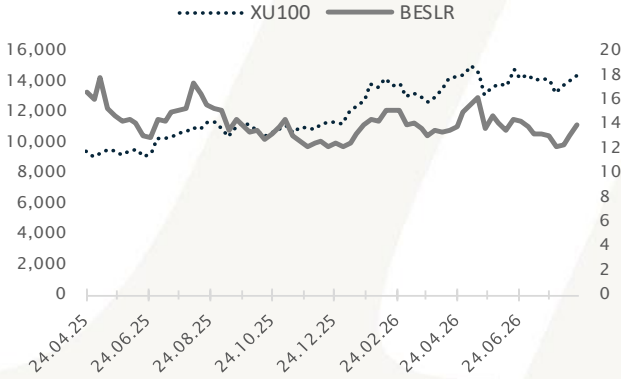
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	BESLR:TI	BESLR
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Besler Gıda	
Hisse Sektör	Gıda	
Rapor Tarihi	20.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	13.97	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	9,248
Firma Değeri - Milyon TL	14,546
Hacim - Milyon TL	61
Halka Açıklık - %	24.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	14,667	18,220	19,600
Brüt Kâr - Milyon TL	3,135	4,443	4,512
FAVÖK - Milyon TL	1,469	2,255	2,043
Net Kâr - Milyon TL	712	-189	573

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	6,279	8,522	9,547
Brüt Kâr - Milyon TL	1,725	1,887	1,882
FAVÖK - Milyon TL	1,013	981	705
Net Kâr - Milyon TL	162	-346	414

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	7.13	8.31	7.12
FD/FAVÖK (x)	4.39	2.93	3.51

Besler Gıda ve Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Besler Gıda 2Ç26'da 9.546 mn TL net satış, 687 mn TL FAVÖK ve 362 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda ciro %12,0 artarken, FAVÖK %28,8 geriledi ve 358 mn TL zarar kâra döndü. Çeyreklik bazda ciro %5,0, FAVÖK %49,3 daraldı. FAVÖK marjı yıllık 412 baz puan düşüşle %7,2'ye, brüt marj çeyreklik 648 baz puan gerileyerek %19,7'ye indi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Operasyonel sonuç toparlandı. Faaliyet sonucu 52 mn TL zarardan 345 mn TL kâra, net sonuç 358 mn TL zarardan 362 mn TL kâra döndü. Cirodaki %12 büyümeye, marj ortamına rağmen satış hacminin korunduğunu gösteriyor.
- Bilanço ve nakit akışı güçlendi. Net borç 2025 sonundaki 8.182 mn TL'den 5.297 mn TL'ye gerileyerek %35 azalırken, işletme faaliyetlerinden nakit akışı 1Y25'teki 92 mn TL'den 1Y26'da 1.639 mn TL'ye yükseldi.
- Nielsen verilerine göre şirket margarin pazarında %69,6 ciro payıyla lider; Ülker Bizim Yağ'ın payı %37,1. SuperFresh'in dondurulmuş gıda pazarındaki payı %32 ve portföy 400'ün üzerinde üründen oluşuyor.
- Emirdağ'daki 3.354 kWp kapasiteli güneş enerjisi santrali 2 Temmuz 2026'da devreye alınarak fabrikanın elektrik ihtiyacının yaklaşık %16'sını karşılamaya başladı. 1Y26 yatırım harcamaları 346 mn TL oldu.

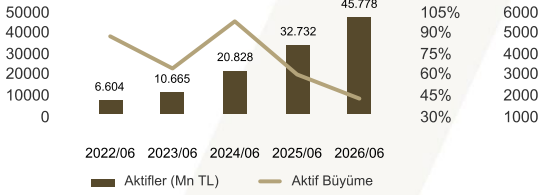
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Marjlarda bozulma var. Brüt marj %26,2'den %19,7'ye inerken, satışların maliyetinin ciroya oranı %73,8'den %80,3'e yükseldi. Maliyet baskısının kaynağı ve kalıcılığı net değil.
- 687 mn TL FAVÖK, konsensüsün %34,3 altında kaldı ve çeyreklik %49,3 daraldı. FAVÖK marjının %13,5'ten %7,2'ye gerilemesi kârlılıktaki bozulmayı gösteriyor.
- Net kârın kalitesi zayıf. 345 mn TL faaliyet kârına karşılık 892 mn TL yatırım geliri ve 963 mn TL finansman gideri oluştu. Yatırım gelirlerinin 489 mn TL'si faizden, 377 mn TL'si kur farkından geldi. Net kârın 194 mn TL'si, 7.582 sayılı Kanun'la kurumlar vergisi oranının 2027'den itibaren %12,5'e indirilmesine bağlı tek seferlik ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklandı. Bu kalem hariç net kâr 168 mn TL'ye geriliyor.
- İhracatın brüt satışlardaki payı %7,1'den %5,5'e gerilerken, reel ihracat %13,8 daraldı. 2025'te %49,8 olan kapasite kullanımı da üretim kapasitesinin tam kullanılmadığını gösteriyor.

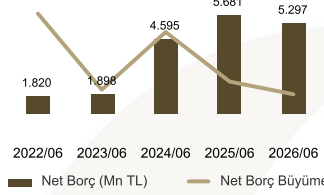
Genel Görüşümüz: BESLR'nin 2Ç26 sonuçlarını nötr değerlendiriyoruz. Ciro büyümesi, net borçtaki %35 gerileme, güçlü nakit üretimi ve yüksek pazar payı olumlu. Buna karşılık marjlardaki sert daralma, FAVÖK'ün konsensüsün %34 altında kalması ve net kârın yarısından fazlasının tek seferlik ertelenmiş vergi gelirinden gelmesi görünümü sınırlıyor. Takip noktası, marj kaybının geçici maliyet baskısından mı yoksa kalıcı kârlılık bozulmasından mı kaynaklandığı olacak. Bilanço ve pazar konumuna rağmen marj belirsizliğini öne çıkarıyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	29.939	25.999	19.745	27.977	42%	61%
Nakit ve Benzerleri	3.440	4.494	1.591	5.186	226%	11%
Ticari Alacaklar	5.940	5.680	4.165	5.730	38%	13%
Stoklar	5.823	4.984	4.338	4.884	13%	11%
Duran Varlıklar	18.146	16.744	12.988	17.801	37%	39%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	13.390	12.263	9.236	13.100	42%	29%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	523	515	359	536	49%	1%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	48.085	42.743	32.732	45.778	40%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	22.350	18.821	13.936	20.992	51%	46%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	9.465	7.814	5.448	8.060	48%	18%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	455	510	180	1.674	831%	4%
Ticari Borçlar	7.460	8.286	6.051	6.963	15%	15%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	5.134	4.634	4.295	3.829	-11%	8%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1.703	1.382	1.645	750	-54%	2%
Toplam Yükümlülükler	27.484	23.455	18.231	24.821	36%	54%
Toplam Özkaynaklar	19.679	18.538	13.730	19.915	45%	44%
Ödenmiş Sermaye	662	662	662	662	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	5.528	5.743	3.952	6.146	56%	13%
Net Dönem Karı veya Zararı	407	31	-253	396	-	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	48.085	42.743	32.732	45.778	40%	100%

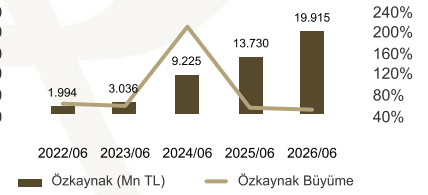
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

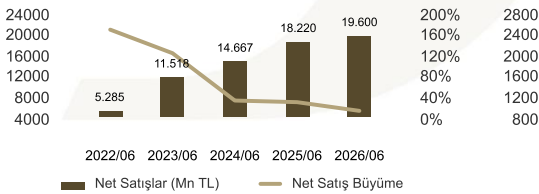


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

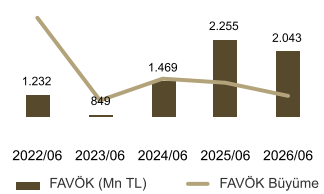


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	32.494	9.394	18.220	19.600	8%	100%
Satışların Maliyeti	24.475	6.937	13.776	15.088	10%	77%
Brüt Kar (Zarar)	8.019	2.457	4.443	4.512	2%	23%
Faaliyet Giderleri	4.438	1.435	2.686	3.007	12%	15%
Genel Yönetim Giderleri	1.057	325	627	710	13%	4%
Pazarlama Giderleri	3.337	1.099	2.014	2.262	12%	12%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	44	11	45	36	-21%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.581	1.023	1.758	1.505	-14%	8%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	184	21	190	162	-15%	1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	1.865	254	1.281	296	-77%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.900	790	667	1.371	106%	7%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	4.331	1.267	2.255	2.043	-9%	10%
Finansman Gelirleri	32	0	0	0	-	0%
Finansman Giderleri	4.289	842	2.896	2.044	-29%	10%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	708	462	62	663	962%	3%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	524	148	-189	573	-	3%

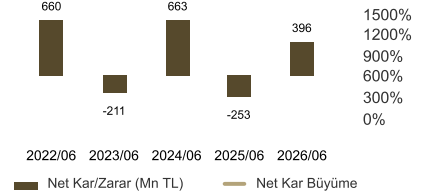
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

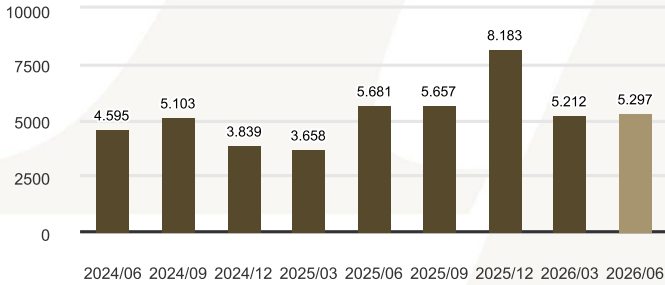


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

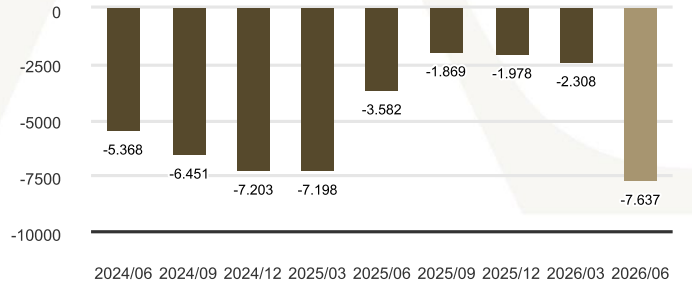


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	15,4	23,9	11,4	24,7
Cari Oran	1,3	1,4	1,4	1,3
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	69,4	71,1	56,8	70,2
Alacak Devir Süresi (Gün)	52,8	56,9	40,8	59,4
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	104,5	103,9	64,7	92,1
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	17,7	24,2	32,8	37,5
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	62,3	60,8	60,3	61,1
Duran Varlıklar / Aktifler	37,7	39,2	39,7	38,9
Toplam Borç / Aktifler	57,2	54,9	55,7	54,2
Toplam Borç / Özsermaye	139,7	126,5	132,8	124,6
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-1.978,0	-2.308,4	-3.581,8	-7.636,7
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-45,7	-52,5	-71,9	-185,4
Net Borç (Milyon TL)	8.183,0	5.211,8	5.680,9	5.297,5
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	1,9	1,2	1,1	1,3
İhracat Oranı (%)	6,8	5,5	7,1	5,5
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	1,2	0,4	-0,7	1,5
Aktif Karlılığı (Yıllık)	1,2	1,4	4,0	3,3
Özsermaye Karlılığı	3,0	0,9	-1,7	3,4
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	3,0	3,3	9,4	7,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	11,0	10,9	9,6	7,7
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	11,0	11,0	11,4	9,8
FAVÖK Marjı	13,3	13,5	12,4	10,4
FAVÖK Marjı (Yıllık)	13,3	13,4	13,7	12,2
Net Kar Marjı	1,6	1,6	-1,0	2,9
Net Kar Marjı (Yıllık)	1,6	1,6	3,0	3,8

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



	Değerleme Oranları							Karlılık Oranları							
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
BESLR	9.248,14	31,66	0,46	7,19	3,53	0,43	10%	12%	4%	3%	1%	4.120	705	1.287	414
ULKER	36.096,71	145,41	0,71	9,96	5,37	0,73	11%	14%	3%	7%	2%	14.571	2.863	3.625	1.387
ARMGD	52.928,16	33,91	5,91	22,68	27,37	3,93	13%	14%	16%	29%	13%	2.133	834	2.334	1.441
DMRGD	16.350,87	1,43	7,74	93,13	65,33	11,47	10%	18%	13%	4%	3%	246	68	176	1
BALUS	11.942,88	0,00	2,71	18,56	9,45	1,38	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CEMZY	37.145,00	1,89	8,55	-	61,40	14,15	20%	23%	-12%	-7%	-6%	604	141	-326	-372
TUKAS	9.000,00	4,46	0,45	-	5,97	1,62	14%	27%	-3%	-3%	-2%	2.478	918	-238	-607
OBAMS	14.957,96	4,49	1,16	-	23,38	0,52	0%	2%	-8%	0%	0%	478	299	-1.744	932
GOKNR	7.000,00	0,00	0,64	17,21	6,70	0,63	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KAYSE	11.460,00	0,00	0,26	-	-	1,10	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gıda Ort.		1,48	17,46	10,18	1,11		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,36	19,67	13,56	1,15		6,0%	10,5%	5,7%	11,1%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.