

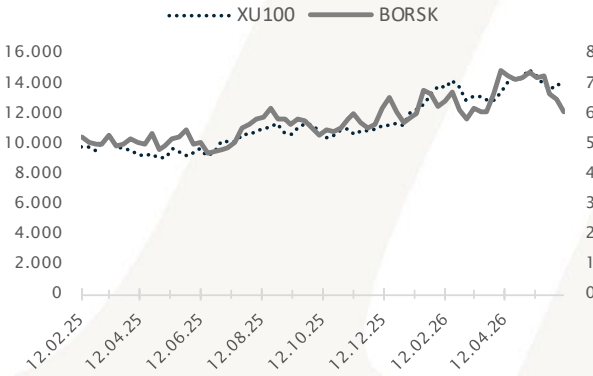
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	BORSK:TI	BORSK
Rapor Adı:	Analist Toplantısı Notu	
Şirket Adı	Bor Şeker	
Hisse Sektör	Gıda	
Rapor Tarihi	10.06.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	6,05	
Öneri	--	
Hedef Fiyat - TL	--	
Önceki Hedef Fiyat - TL	--	
Getiri Potansiyeli - %	--	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	5.808
Firma Değeri - Milyon TL	6.662
Hacim - Milyon TL	113
Halka Açıklık - %	29,00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2023/12	2024/12	2025/12
Hasılat - Milyon TL	5.407	5.518	5.256
Brüt Kâr - Milyon TL	1.545	634	628
FAVÖK - Milyon TL	1.411	456	618
Net Kâr - Milyon TL	1.137	534	-341

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2023/12	2024/12	2025/12
Hasılat - Milyon TL	1.640	1.946	1.425
Brüt Kâr - Milyon TL	796	187	48
FAVÖK - Milyon TL	740	129	56
Net Kâr - Milyon TL	540	68	-213

Çarpanlar	2023/12	2024/12	2025/12
F/K (x)	0,00	10,11	0,00
FD/FAVÖK (x)	0,00	12,32	10,24

Bor Şeker A.Ş.

10.06.2026 tarihinde Bor Şeker A.Ş. 2025 yılı finansal sonuçlarına dair analist toplantısı gerçekleştirdi.

Şirketin ana faaliyet alanı pancar şekeri üretimi olup, kristal, toz ve küp şeker üretiminin yanında şeker üretim sürecinden elde edilen melas ve küspe gibi yan ürünlerin satışı da gerçekleştirilmektedir. Yönetim, şeker sektöründe pancarın toplam maliyetler içindeki payının yaklaşık %67-70 seviyesinde olduğunu belirtirken, şirketin pancar üretim bölgelerine yakın konumu ve yüksek şeker oranına sahip pancar kullanımı sayesinde maliyet avantajı sağladığını aktardı. Ayrıca sektörde doğalgaz kullanımı yaygınken, şirketin üretimde yerli kömür kullanımının enerji maliyetleri açısından avantaj sağladığı belirtildi.

Satış yapısı tarafında yurt içi satışların daha karlı olduğu, ancak kota sistemiyle sınırlandırıldığı paylaşıldı. Yurt dışı satışlarda kota kısıtı bulunmazken, yurt içi pazarın karlılık açısından daha avantajlı olduğu belirtildi. Bor Şeker'in mevcut A kotası yaklaşık 71 bin ton seviyesinde bulunurken, Adapazarı Şeker'e ilişkin kullanım haklarının devreye alınmasıyla şirketin pazar payının yaklaşık %2,5 seviyesinden %5 seviyesine yükselmesi ve böylece şeker sektöründe en yüksek paya sahip özel sektör şirketi konumuna gelmesi beklenmektedir.

Adapazarı Şeker tarafında satın alınan haklar kapsamında Sakarya'da üretim yapılması planlanmazken, söz konusu hakların Bor Şeker'in mevcut üretim altyapısı üzerinden değerlendirilmesi hedeflenmektedir. Bu işlemle birlikte şirketin üretim kapasitesinin yaklaşık 71 bin ton seviyesinden 140-150 bin ton bandına yükselmesi beklenmektedir. Yönetim, Adapazarı etkisiyle birlikte ciro ve karlılıkta yaklaşık iki katına yakın artış potansiyeli oluşacağını belirtti.

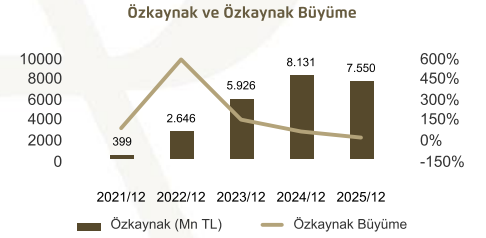
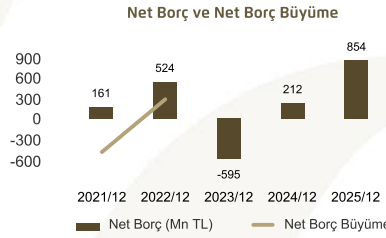
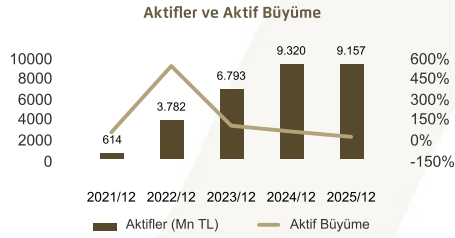
Etil alkol yatırımı tarafında, şeker üretiminden elde edilen melasın daha yüksek katma değerli bir ürüne dönüştürülmesi hedeflenmektedir. Melas halihazırda alkol, maya ve yem sanayilerine satılabilirken, devreye alınacak tesisle birlikte şirketin melası doğrudan etil alkol üretiminde kullanması planlanmaktadır. Tesiste deneme üretimlerinin bu ay sonunda başlaması, üretimin ise önümüzdeki 2-3 ay içinde devreye alınması hedeflenmektedir. Yönetim, etil alkol yatırımından yıllık 20-25 milyon USD ciro ve 6-7 milyon USD FAVÖK katkısı beklediklerini paylaştı.

Gübre tarafında şirketin sıvı gübre üretim tesisi bulunurken, katı gübre üretim tesisine yönelik fizibilite çalışmalarının sürdüğü belirtildi. Gübre satışlarının çiftçi ilişkilerini desteklediği, tahsilat garantili yapı ve doğrudan satış modeli sayesinde çiftçiye maliyet avantajı sağlandığı aktarıldı.

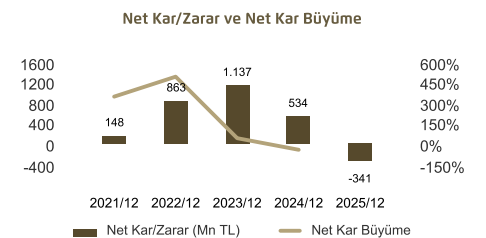
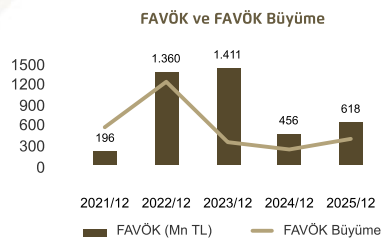
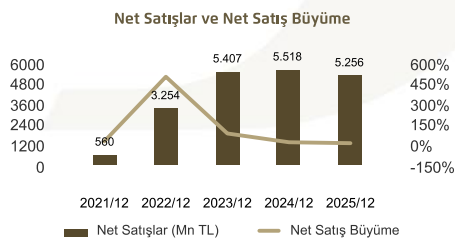
Satış kanalı tarafında, şirketin toptan satışlarını kendi markasıyla gerçekleştirdiği, dağıtıcı firmalara yönelik tarafta ise private label satışların bulunduğu belirtildi.

İleriye dönük beklentiler tarafında, Adapazarı Şeker kullanım hakları ve etil alkol yatırımının devreye alınmasıyla birlikte şirketin yaklaşık 10 milyar TL ciro, %15-20 FAVÖK marjı ve 1,5-2,0 milyar TL net kar seviyesine ulaşmayı hedeflediği paylaşıldı. Yönetim, söz konusu yatırımların şirketin nakit akışı üzerinde olumsuz bir baskı yaratmasının beklenmediğini aktardı.

Aktifler (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	2.208	4.059	3.684	2.990	-19%	33%
Nakit ve Benzerleri	101	323	116	56	-52%	1%
Ticari Alacaklar	173	377	349	144	-59%	2%
Stoklar	607	2.733	2.260	2.019	-11%	22%
Duran Varlıklar	5.393	5.716	5.636	6.168	9%	67%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	4.248	4.682	4.195	5.069	21%	55%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	954	995	1.095	1.095	0%	12%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	7.601	9.775	9.320	9.157	-2%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	479	2.373	890	1.231	38%	13%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4	2	1	533	95.005%	6%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	51	242	72	263	267%	3%
Ticari Borçlar	352	1.846	622	306	-51%	3%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	381	353	299	376	26%	4%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	181	173	256	166	-35%	2%
Toplam Yükümlülükler	860	2.726	1.189	1.607	35%	18%
Toplam Özkaynaklar	6.741	7.050	8.131	7.550	-7%	82%
Ödenmiş Sermaye	240	960	240	960	300%	10%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	3.665	3.601	3.675	3.960	8%	43%
Net Dönem Karı veya Zararı	-332	-129	534	-341	-	-4%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	7.601	9.775	9.320	9.157	-2%	100%

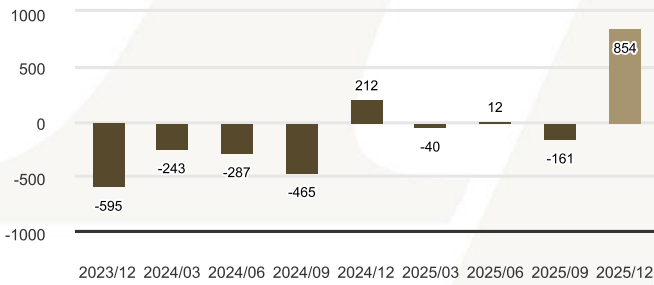


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12	Değ.	Dikey
Net Satışlar	2.139	3.831	5.518	5.256	-5%	100%
Satışların Maliyeti	1.983	3.252	4.884	4.629	-5%	88%
Brüt Kar (Zarar)	156	579	634	628	-1%	12%
Faaliyet Giderleri	130	222	337	323	-4%	6%
Genel Yönetim Giderleri	87	139	197	197	0%	4%
Pazarlama Giderleri	43	83	140	121	-14%	2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	6	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	25	358	297	304	2%	6%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	92	187	212	152	-29%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	90	125	92	139	52%	3%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	27	420	418	316	-24%	6%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	145	562	456	618	36%	12%
Finansman Gelirleri	0	0	0	0	-	0%
Finansman Giderleri	30	38	47	72	54%	1%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	-253	129	141	3	-98%	0%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	-332	-129	534	-341	-	-6%

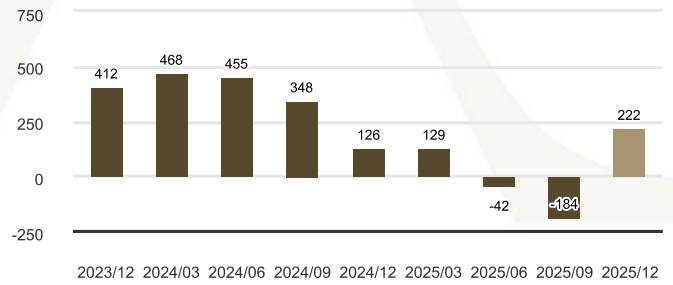


Finansal Oranlar	2025/06	2025/09	2024/12	2025/12
Likidite Oranları				
Nakit Oran	46,7	24,3	13,1	8,8
Cari Oran	4,6	1,7	4,1	2,4
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	107,5	121,1	115,2	126,3
Alacak Devir Süresi (Gün)	13,9	17,0	13,9	15,2
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	18,3	110,0	30,4	36,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	103,1	28,1	98,7	104,9
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	29,1	41,5	39,5	32,6
Duran Varlıklar / Aktifler	70,9	58,5	60,5	67,4
Toplam Borç / Aktifler	11,3	27,9	12,8	17,6
Toplam Borç / Özsermaye	12,8	38,7	14,6	21,3
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-42,2	-183,8	126,0	221,9
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-10,1	-26,6	27,7	35,9
Net Borç (Milyon TL)	12,2	-160,9	211,8	853,6
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,0	-0,2	0,5	1,4
İhracat Oranı (%)	0,0	0,0	6,9	0,3
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	-4,9	-1,5	6,6	-3,7
Aktif Karlılığı (Yıllık)	-2,3	-0,7	6,6	-3,7
Özsermaye Karlılığı	-5,5	-2,0	7,6	-4,4
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	-2,5	-1,0	7,6	-4,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	1,2	9,3	5,4	5,8
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	3,7	7,5	5,4	5,8
FAVÖK Marjı	6,8	14,7	8,3	11,8
FAVÖK Marjı (Yıllık)	7,4	12,0	8,3	11,8
Net Kar Marjı	-15,5	-3,4	9,7	-6,5
Net Kar Marjı (Yıllık)	-2,7	-1,0	9,7	-6,5

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	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)	
BORSK	5.808,00	7,86	0,77	-	10,78	1,27	6%	12%	-6%	-4%	-4%	618	56	-341	-213	
ULKER	42.651,36	136,71	0,87	12,92	5,12	0,76	14%	16%	4%	11%	4%	18.416	4.034	4.875	281	
CEMZY	30.475,00	1,88	6,92	-	52,82	11,34	21%	23%	-18%	-11%	-8%	653	201	-497	-149	
DMRGD	15.298,37	1,28	7,75	137,76	81,03	12,43	3%	14%	9%	6%	4%	164	66	107	65	
ARMGD	33.895,14	25,04	4,76	33,27	25,73	3,14	10%	12%	6%	11%	5%	1.426	520	690	116	
TUKAS	10.710,00	4,27	0,55	1.675,56	7,04	1,95	21%	28%	6%	3%	2%	2.395	503	512	-585	
OBAMS	20.020,65	4,20	1,79	-	2.700,98	0,76	-1%	1%	-9%	-17%	-14%	194	-217	-2.047	-895	
GOKNR	8.232,00	30,61	0,76	20,24	7,58	0,71	8%	11%	3%	5%	3%	1.629	147	468	-181	
BALSU	15.178,80	0,00	3,45	23,59	10,64	1,55	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
YYLGD	12.217,66	13,67	0,77	23,56	11,53	0,90	8%	9%	4%	7%	3%	2.038	726	903	73	
Gıda Ort.			1,56	19,00	9,79	1,04	6%	10%	6%	10%	2%	-	-	-	-	
XU100			1,36	20,08	9,93	1,18	5,8%	10,1%	5,0%	9,6%	-	-	-	-	-	

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
Gülâlibey 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

Batkent 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.