

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	BESLR
Sektör	:	Gıda, İçecek
Halka Açıklık Oranı	:	24.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺9,248,140.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺2,219,553.60
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺14,545,639.39
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	13.97
Hedef Fiyat(TL)	:	24.39
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	74.59%

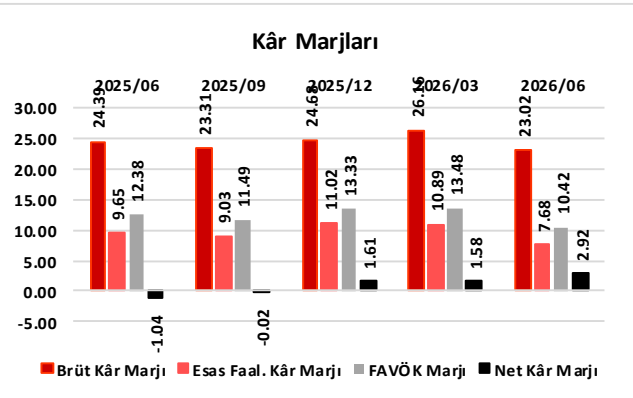
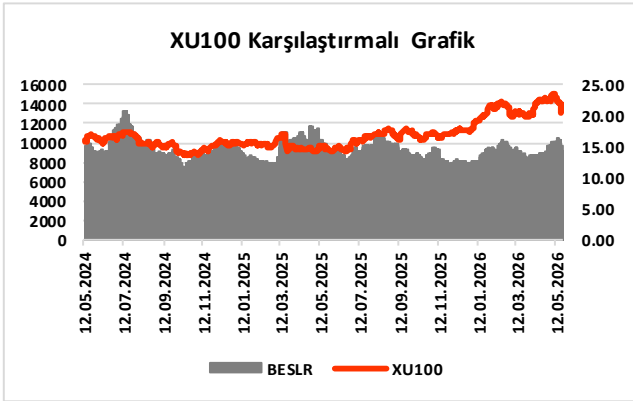
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺27,976,962.23
Duran Varlıklar	:	₺17,800,992.95
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺20,992,246.21
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺3,828,759.44
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺19,915,413.46
Hasılat	:	₺19,599,562.26
Satışların Maliyeti	:	₺15,087,890.89
Brüt Kar (Zarar)	:	₺4,511,671.37
FAVÖK	:	₺2,043,202.08
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺572,670.88

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	3.53
F/K	:	7.19
PD/DD	:	0.46
Öz Sermaye Kârlılığı	:	7.65

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



arastirma@alnusyatirim.com

Besler Gıda

Hasılat ve Giderlerde Yaşanan İyileşmeler; Esas Faaliyet Kârına Olumlu Etki Etmiştir!

➤ Şirketin, 2026/06 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2025/06) göre 1,38 Milyar TL(yüzde 7,57) civarında artış göstererek, **19,60 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 1,31 Milyar TL tutarında(yüzde 9,52) artmış ve **15,09 Milyar TL** olmuştur. Hasılat tarafında ortaya çıkan maliyetlerden bir miktar daha güçlü artış sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik bazda 68,2 Milyon TL civarında(yüzde1,53) artmış ve cari dönemde **4,51 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; geçen seneki yüzde 24,39 seviyesinden yüzde 23,02 düzeyine gerilemiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; "Personel Giderleri" ve "Reklam ve Tanıtım Giderleri" öncülüğünde 321,4 Milyon TL(yüzde 11,97) tutarında artış gösterirken, cari dönem finansallarında **3,01 Milyar TL** olmuştur. **Diğer Net Esas Faaliyet Giderleri** ise; 956,9 Milyon TL düzeyinde(yüzde 87,71) iyileşerek 134,1 Milyon TL civarında gerçekleşmiştir. Bu iki ana kalemden ortaya çıkan 635,5 Milyon TL tutarındaki pozitif etkinin, Brüt Kârdan gelen 68,19 Milyon TL'lik iyileşmeyle birleşmesi sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, geçen yılın aynı dönemine göre 703,7 Milyon TL(yüzde 105,52) civarındaki güçlü artışla **1,37 Milyar TL** olarak gerçekleşmiştir. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları gibi tek seferlik esas faaliyet kalemlerinin dışlandığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 211,8 Milyon TL(yüzde 9,39) civarında azalmış ve finansallarda **2,04 Milyar TL** tutarında yer almıştır. Şirketin Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK Marjları; sırasıyla yüzde 9,65'den yüzde 7,68'e ve yüzde 12,38'den yüzde 10,42'ye gerilemiştir.

Faaliyet Dışı Kısımdaki Sınırlı İyileşme de, Net Kârı Pozitif Etkilemiştir!

➤ Şirketin, cari dönemdeki **Yatırım Faaliyet Gelirleri**; 'Faiz Gelirleri' alt kalemindeki azalışla senelik bazda 1,15 Milyar TL(yüzde 40,20) civarında sert düşüş göstermiştir. **Net Finansman Giderleri** ise; 'Kur Farkı Giderleri' alt kalemindeki azalışın etkisiyle 851,5 Milyon TL tutarında(yüzde 29,40) iyileşme göstermiş ve cari dönemde **2,04 Milyar TL** olmuştur (2025/06'da 2,86 Milyar TL). Ayrıca, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklı **Net Parasal Pozisyon Kaybı** 193,5 Milyon TL düzeyinde ve **Vergi Giderleri** 47,3 Milyon TL tutarında iyileşmeler göstermiştir.

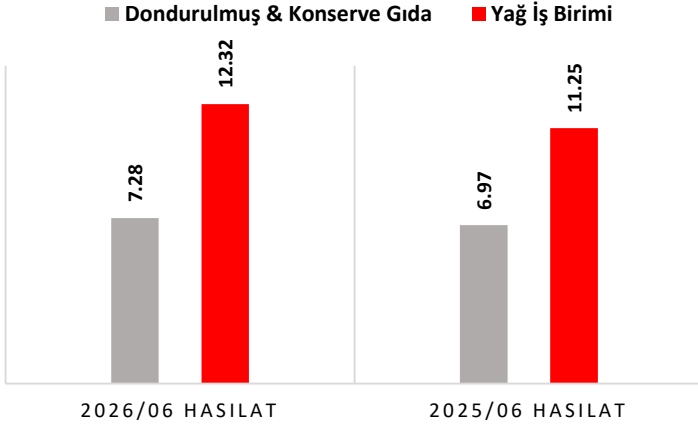
➤ Özetle; yukarıda saydığımız faaliyet dışı kalemlerde görülen 58,5 Milyon TL'lik sınırlı iyileşmenin, Esas Faaliyet Kârından gelen 703,7 Milyon TL'lik pozitiflikle birleşmesi sonrasında; şirketin **Dönem Net Kârı**, senelik bazda 762,2 Milyon TL civarında artmış ve cari dönem sonunda **572,7 Milyon TL** olmuştur (2025/06 döneminde 189,5 Milyon TL Zarar vardı). Böylece, şirketin Net Kâr/Zarar Marjı da; yüzde -1,04'den yüzde 2,92'ye yükselmiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

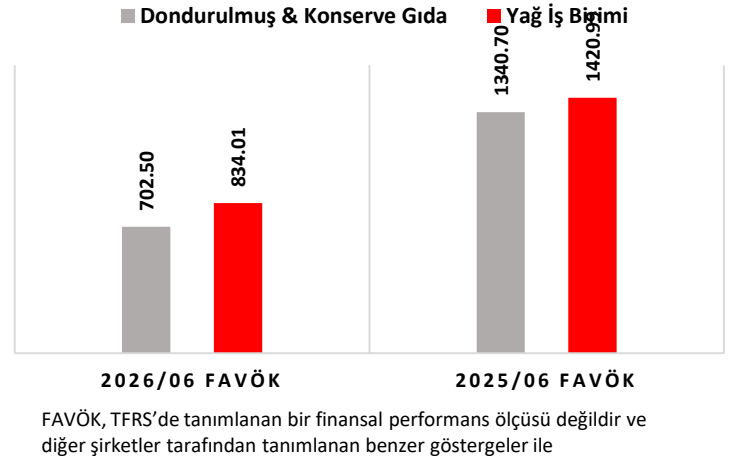
➤ Şirketin operasyonel gelişmelerine baktığımızda;

- Şirketin toplam satışlarından yüzde 62,84 pay alan Yağ İş Birimi iş kolundan elde ettiği hasılat geçen yılın aynı dönemine göre 1,07 Milyar TL(yüzde 9,51) artış göstermiştir. Bu iş kolundaki FAVÖK marjı ise yüzde 10,89 olarak gerçekleşmiş (2025/06'da yüzde 12,63) ve bu işkoluna yapılan toplam yatırım harcaması tutarı ise 87,81 Milyon TL olmuştur (2025/06'da 34,30 Milyon TL).
- Şirketin toplam satışlarından yüzde 37,16 pay alan Dondurulmuş ve Konserve Gıda iş kolundan elde ettiği hasılat ise geçen yılın aynı dönemine göre 310,58 Milyon TL(yüzde 4,45) artış göstermiştir. Bu iş kolundaki FAVÖK marjı ise yüzde 9,65 olarak gerçekleşmiş (2025/06'da yüzde 11,96) ve bu işkoluna yapılan toplam yatırım harcaması tutarı ise 258,21 Milyon TL olmuştur (2025/06'da 124,07 Milyon TL).

İŞ KOLU BAZLI HASILAT KIRILIMI (MR TL)



İŞ KOLU BAZLI FAVÖK (MİLYON TL)



➤ Diğer Gelişmeler;

- SuperFresh, 2026 yılının ilk 6 ayında, 16 yeni ürün lansmanı gerçekleştirmiştir. Bu dönemde toplam perakende büyümesinin %17'si yeni ürün lansmanlarından gelmiştir. Dondurulmuş gıda tarafında Pizza çeşitleri, patates ve kroket çeşitleri, Manti ve meyve-sebze ürünlerine yönelik lansmanlar ön plana çıkmıştır.
- SuperFresh markasıyla 2026 yılının ikinci çeyreğinde 4 kıtada 23 ülkeye ihracat gerçekleştirilerek uluslararası pazarlardaki konumu güçlendirmeye yönelik çalışmalar sürdürülmüştür. Irak, Kıbrıs, Avrupa Azerbaycan, Gürcistan, ABD, Orta Doğu ve Asya bölgeleri başta olmak üzere, stratejik hedef pazarlarında büyümeye ve marka bilinirliği artırılmıştır. İhracatın merkezindeki stratejik hedef pazarlar olan Irak, Suriye, Romanya, Gürcistan, Madagaskar, Arnavutluk, Filistin ve Almanya toplam ihracat satışlarının %81,3'ünü oluşturmuştur.
- 30 Haziran 2026 tarihi itibarıyla Grup'un bünyesinde istihdam edilen personel sayısı taşeron çalışanlar dahil 2.172'dir (31 Aralık 2025: 2.076).

➤ Şirketin Daha Önce Açıkladığı 2026 Yılında Açıkladığı Beklentiler Şunlardır;

- TMS 29 Enflasyon Muhasebesi etkileri dahilinde enflasyon beklentisi yüzde 30 olarak alınarak Hasılat Büyümesinin yüzde 2 ile 4 arasında (yüzde 3 (+/-1)) civarında gerçekleşmesi beklenmektedir.
- FAVÖK Marjının yüzde 12,5 ile yüzde 14,5 arasında (yüzde 13,5 (+/-1)) gerçekleşmesi beklenmektedir.

Değerleme kapsamındaki hedef fiyat ve tavsiyemiz;**➤ Finansal Tahminler:**

Özet Finansallar	2025/12	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	32,493,956	34,118,654	37,189,332	39,792,586	42,180,141	44,289,148
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	24,474,611	26,203,126	28,263,893	30,043,402	32,056,907	33,748,331
SM(H)/M Oranı	75.32%	76.80%	76.00%	75.50%	76.00%	76.20%
Brüt Kar	8,019,345	7,915,528	8,925,440	9,749,183	10,123,234	10,540,817
Brüt Kâr Marjı	24.68%	23.20%	24.00%	24.50%	24.00%	23.80%
Faaliyet Giderleri	6,119,538	5,390,747	6,173,429	6,764,740	7,128,444	7,440,577
Faaliyet Giderleri Oranı	18.83%	15.80%	16.60%	17.00%	16.90%	16.80%
Esas Faaliyet Karı	1,899,807	2,524,780	2,752,011	2,984,444	2,994,790	3,100,240
Esas Faaliyet Kârı Marjı	5.85%	7.40%	7.40%	7.50%	7.10%	7.00%
Amortisman Giderleri	750,133	1,023,560	1,190,059	1,313,155	1,434,125	1,594,409
FAVÖK	4,331,428	3,548,340	3,942,069	4,297,599	4,428,915	4,694,650
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-301,766	-319,862	-290,077	-314,361	-278,389	-209,266
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	524,448	959,587	1,160,307	1,257,446	1,113,556	1,185,842
Net Kâr Marjı	1.61%	2.81%	3.12%	3.16%	2.64%	2.68%
Sermaye Harcamaları	-3,154,387	-3,411,865	-3,347,040	-3,382,370	-3,374,411	-2,435,903
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı	1,638,676	654,330	1,528,329	1,090,208	808,934	728,041
Firmaya Serbest Nakit Akımları	754,266	285,849	1,572,956	1,408,549	1,264,480	2,366,739
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		234,757	1,060,911	780,217	575,223	884,212

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 16 Milyar 148,5 TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, bu kapsamda hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 22,54 TL seviyesinden **24,39 TL**'ye revize ediyoruz ve **"AL"** olan tavsiyemizi koruyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	
Serbest Nakit Akımları Toplamı		₺3,535,319.61
Terminal Büyüme Oranı		3.00%
Terminal SNA Değeri		₺12,613,207.79
Hedef Piyasa Değeri		₺16,148,527.40
Ödenmiş Sermaye		₺662,000.00
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺24.39
Son Fiyat		₺13.97
Yükseliş Potansiyeli		74.61%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
DÖNEN VARLIKLAR	27,976,962.23	19,744,809.90	41.69%	27,976,962.23	25,999,342.34	7.61%
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,185,981.32	1,591,363.74	225.88%	5,185,981.32	4,494,032.32	15.40%
Ticari Alacaklar	5,730,095.37	4,165,432.77	37.56%	5,730,095.37	5,680,311.90	0.88%
Stoklar	4,884,487.07	4,337,614.07	12.61%	4,884,487.07	4,983,587.95	-1.99%
Peşin Ödenmiş Giderler	553,047.12	656,634.00	-15.78%	553,047.12	805,092.00	-31.31%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	68,465.11	200,737.89	-65.89%	68,465.11	12,397.35	452.26%
Diğer Dönen Varlıklar	547,894.51	264,033.25	107.51%	547,894.51	516,493.21	6.08%
DURAN VARLIKLAR	17,800,992.95	12,987,566.64	37.06%	17,800,992.95	16,743,916.01	6.31%
Maddi Duran Varlıklar	13,100,184.84	9,235,574.52	41.84%	13,100,184.84	12,263,062.03	6.83%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	535,935.83	358,989.76	49.29%	535,935.83	515,461.26	3.97%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	13,579.53	176,713.14	-92.32%	13,579.53	59,141.67	-77.04%
TOPLAM VARLIKLAR	45,777,955.18	32,732,376.55	39.86%	45,777,955.18	42,743,258.35	7.10%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	20,992,246.21	13,936,427.34	50.63%	20,992,246.21	18,821,459.90	11.53%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	8,060,136.42	5,447,819.33	47.95%	8,060,136.42	7,813,863.29	3.15%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1,673,541.74	179,674.20	831.43%	1,673,541.74	509,992.24	228.15%
Ticari Borçlar	6,963,273.84	6,051,084.44	15.07%	6,963,273.84	8,286,451.57	-15.97%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	299,564.84	229,442.88	30.56%	299,564.84	521,511.51	-42.56%
Diğer Borçlar	2,951,282.51	1,042,902.49	182.99%	2,951,282.51	612,678.77	381.70%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	268,270.83	297,438.50	-9.81%	268,270.83	311,860.03	-13.98%
Kısa Vadeli Karşılıklar	364,799.26	224,837.47	62.25%	364,799.26	338,076.04	7.90%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	192,546.54	118,063.67	63.09%	192,546.54	160,125.70	20.25%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	3,828,759.44	4,294,630.74	-10.85%	3,828,759.44	4,633,880.73	-17.37%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	749,802.54	1,644,803.81	-54.41%	749,802.54	1,382,020.81	-45.75%
Uzun Vadeli Karşılıklar	641,334.12	456,305.65	40.55%	641,334.12	562,242.00	14.07%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,913,450.78	1,636,658.50	16.91%	1,913,450.78	2,193,231.45	-12.76%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	24,821,005.65	18,231,058.08	36.15%	24,821,005.65	23,455,340.63	5.82%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	20,956,949.53	14,501,318.47	44.52%	20,956,949.53	19,287,917.72	8.65%
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	19,915,413.46	13,730,463.82	45.05%	19,915,413.46	18,538,498.60	7.43%
Ödenmiş Sermaye	662,000.00	662,000.00	0.00%	662,000.00	662,000.00	0.00%
Sermaye Düzeltme Farkları	7,449,628.34	5,478,026.28	35.99%	7,449,628.34	6,918,011.69	7.68%
Paylara İlişkin Primler(İskontolar)	994,203.53	752,553.69	32.11%	994,203.53	929,045.82	7.01%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	4,697,189.76	3,949,149.08	18.94%	4,697,189.76	4,389,347.22	7.01%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	609,055.55	0.00	0.00%	609,055.55	884,420.28	-31.14%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	890,393.87	673,975.87	32.11%	890,393.87	832,039.59	7.01%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	6,146,016.52	3,952,107.63	55.51%	6,146,016.52	5,743,221.35	7.01%
Net Dönem Karı veya Zararı	572,670.88	-143,423.43	-499.29%	572,670.88	148,152.17	286.54%
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	1,041,536.07	770,854.64	35.11%	1,041,536.07	749,419.12	38.98%
TOPLAM KAYNAKLAR	45,777,955.18	32,732,376.55	39.86%	45,777,955.18	42,743,258.35	7.10%
Finnet						

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
HASILAT	19,599,562.26	18,219,916.83	7.57%	9,546,609.23	9,394,106.61	1.62%
SATIŞLARIN MALİYETİ	15,087,890.89	13,776,435.37	9.52%	7,664,462.38	6,936,914.82	10.49%
BRÜT KAR (ZARAR)	4,511,671.37	4,443,481.46	1.53%	1,882,146.85	2,457,191.79	-23.40%
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	709,632.17	626,672.35	13.24%	362,169.45	324,690.84	11.54%
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	2,261,763.14	2,013,918.17	0.00%	1,085,282.39	1,099,377.02	-1.28%
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	35,687.53	45,086.04	0.00%	24,394.63	10,552.78	131.17%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	161,862.31	190,010.85	-14.81%	139,641.84	20,764.20	572.51%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	295,936.94	1,280,976.76	-76.90%	204,561.55	253,635.73	-19.35%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	1,370,513.91	666,839.01	105.52%	345,380.67	789,699.61	-56.26%
FAVÖK	2,043,202.08	2,254,994.26	-9.39%	704,945.35	1,266,539.71	-44.34%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	1,707,477.06	2,855,183.96	-40.20%	891,693.68	762,318.89	16.97%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERL.YATIRIML. KÂRLARINDAN/ZARARLARINDAN PAYLAR	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	3,077,990.97	3,522,022.97	-12.61%	1,237,074.35	1,552,018.50	-20.29%
FİNANSMAN GELİRLERİ	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
FİNANSMAN GİDERLERİ	2,044,322.14	2,895,806.93	-29.40%	963,509.82	841,729.62	14.47%
PARASAL KAZANÇ/KAYIP	-370,230.62	-563,717.24	-34.32%	-104,777.57	-248,055.89	-57.76%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	663,438.22	62,498.81	961.52%	168,786.96	462,233.00	-63.48%
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	488,900.97	285,848.52	0.00%	488,900.97	277,681.93	76.07%
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-221,233.83	29,164.00	-858.59%	-385,940.63	153,912.31	-350.75%
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	572,670.88	-189,477.62	-402.24	414,128.20	148,152.17	179.53%
Kaynak: Finnet						

AÇIKLAMALAR

- **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Ömürcañ Arık
Araştırma Uzmanı