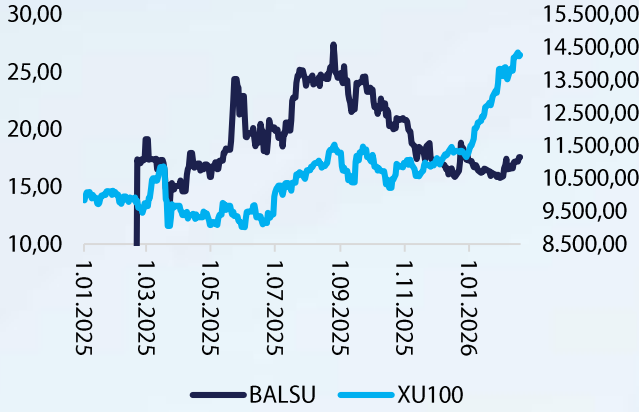


Son Fiyat	17,57
Piyasa Değeri (mln TL)	19.538
Piyasa Değeri (mln \$)	448
F/K	a.d
FD/FAVÖK	22,46
PD/DD	5,35
Hisse Sayısı (mln lot)	1.112
FDPO (%)	25,00
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	335



ORTAKLIK YAPISI	%
BG Holding	75
Diğer	25

BALSU	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,00	6,29	0,00
Getiri (\$)	-0,03	4,98	0,00
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,23	-6,27	-43,79

Çeyreklik	2025/03	2025/06
Yıllık	2024/06	2025/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	13,44	17,05
Brüt Kar Marjı (Ç%)	13,30	14,32
FAVÖK Marjı (Y%)	0,00	9,22
FAVÖK Marjı (Ç%)	-9,64	12,00
Net Kar Marjı (Y%)	0,00	-3,21
Net Kar Marjı (Ç%)	-36,46	-0,79
Net Borç (mln TL)	0,00	13.288,38
İşletme Sermayesi (mln TL)	0,00	12.803,62
Cari Oran	0,00	1,09
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	0,00	-6.329,65
Net Finansman Gideri/Satışlar	12,15	23,94
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-96,71	30,52
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	0,00	30,52
FAVÖK Büyüme (Y%)	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme (Ç%)	0,00	37,35
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	0,00
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	0,00

Balsu Gıda – Sınırlı Olumlu

Talebin artan fiyatlar kaynaklı ertelenmesi

Balsu Gıda, 2025 2. çeyrekte 4,96 milyar TL hasılat, 593 milyon TL FAVÖK ve 39,14 milyon TL net zarar paylaştı. Talepte yaşanan gecikmeler güçlü finansalların elimine edilmesine neden oldu.

Talepte yaşanan gecikmeler var. İlk ve ikinci çeyrekte ani yükselen hammadde fiyatları kaynaklı mevcut stoklar kullanılarak mevcut talep ertelendi. Globalden gelen etkiyle ihracat %50 azalış kaydetti. Öncü veriler bu yıl itibariyle dengeye girdiği belirtilmekle birlikte 3. çeyrekte kademeli toparlanma ve 4. çeyrekte devamı bekleniyor.

Bütçe hedeflerine paralel sonuçlar. Şirket 2. çeyrekte hasılatını %33,36 artışla 4,96 milyar TL'ye yükseltti. Zorlu koşullara rağmen hasılat büyümesini önemsiyoruz. Ocak ayından itibaren 15 Şubat'a kadar 4,43 milyar TL'lik anlaşma yapılmış olup bütçe hedeflerine paralel bir 2025 yılı tamamlanması planlanıyor.

Maliyetlerde artış brüt kar artışını sınırladı. Maliyetlerde hammadde fiyatlarında yaşanan artışlarla birlikte brüt kar artışı sınırlı kaldı. Bu doğrultuda 2. çeyrekte %32,29 artışla 845,4 milyon TL brüt kar elde edildi. Marjlar tarafında maliyetlerin açıkça baskısı takip edilmekle birlikte brüt kar marjı 479 baz puan düşüşle %12,4'e geriledi. Bunu olağan karşılamakla birlikte 3. çeyrekte yukarı yönlü seyir beklenebilir.

Operasyonel karlılık görece iştahlı seyreliyor ancak marjlarda baskı etkin. Yeni yatırımların da etkisiyle amortisman katkısı doğal olarak FAVÖK'ün %38,07 artışla 593 milyon TL seviyesine yükselmesine neden oldu. Marjlar tarafında 587 baz puan düşüşle %5,68'e geriledi. Tekrardan çift haneye yönelmesinin 2025 3 ve 4. çeyreğe kaldığını değerlendiriyoruz.

Yatırımlar için etkin çalışmalar sürüyor. Şirket, aktif karbon tarafında ilk ticari satışını yapmıştı. Bu doğrultuda fındık kabuğunun aktif karbona dönüştürülmesine ilişkin geçiş çalışmaları başlatılmıştır. Şili Maule'deki yeni kırım tesisinin inşaatı tamamlanmış olup montaj oranı %90'ı aşmıştır. Mart ayı içerisinde devreye alınması planlanmaktadır.

Yüksek finansman gideri net zarara sebep oldu. Piyasadaki VUK-TFRS etkisinin aksine ertelenmiş vergi geliri yazan şirketin net zararda kalmasında ana sebep 945 milyon TL seviyesinde çeyreklik finansman giderinin FGÖFK'yi elimine etmesinden kaynaklandı. Yatırım döneminde olması ve hammadde fiyatlarında gözle görülür artışlar çerçevesinde finansman ihtiyacı nedeniyle bir süre daha bu süreçler görülebilir.

BALSU nezdinde finansalları sınırlı olumlu buluyoruz. Sezonun 2. yarısının etkin yönetileceğini değerlendirmekle birlikte gelişmeleri fiyatlama ve ihracat tarafında yakından takip etmeye devam edeceğiz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul