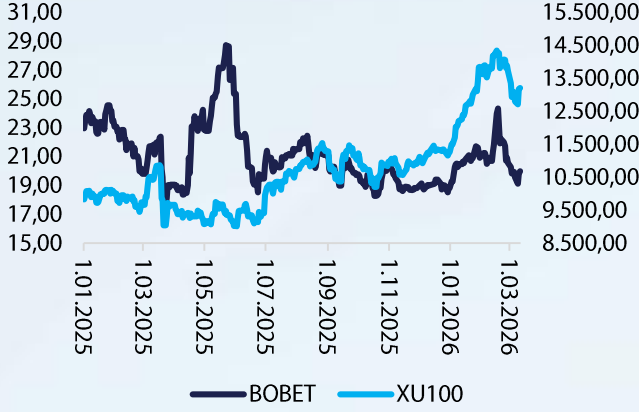


Son Fiyat	19,98
Piyasa Değeri (mln TL)	7.592
Piyasa Değeri (mln \$)	173
FD/FAVÖK	5,77
PD/DD	1,15
Hisse Sayısı (mln lot)	380
FDPO (%)	29,98
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	131



ORTAKLIK YAPISI	%
Ertan Zengin	29,47
Abdurrahim Zengin	29,47
Ayşe Zengin	10,32
Diğer	30,74

BOBET	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,76	-3,48	-8,45
Getiri (\$)	0,80	-4,44	-24,12
Getiri (XU100-Rölatif)	0,57	0,78	-34,91

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	10,52	-6,91
Brüt Kar Marjı (Ç%)	3,57	-1,80
FAVÖK Marjı (Y%)	20,07	11,39
FAVÖK Marjı (Ç%)	18,08	5,65
Net Kar Marjı (Y%)	1,59	-10,15
Net Kar Marjı (Ç%)	-3,79	-11,74
Net Borç (mln TL)	-800,91	-172,31
İşletme Sermayesi (mln TL)	-319,24	-720,23
Cari Oran	1,23	1,08
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	41,80	-3.359,98
Net Finansman Gideri/Satışlar	3,69	3,96
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-66,46	0,00
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-45,27	0,00
FAVÖK Büyüme (Y%)	-19,06	-51,61
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-18,34	-76,28

Boğaziçi Beton - Olumsuz

Zayıf sonuçlar

Boğaziçi Beton, 2025 4.çeyrekte 3 milyar TL hasılat, 140 milyon TL FAVÖK, 358 milyon TL net zarar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:3,1 milyar TL hasılat, 505 milyon TL FAVÖK, 145 milyon TL net zarar)

Boğaziçi Beton'un 2025 yılı finansalları, operasyonel karlılıkta belirgin bir zayıflamaya işaret ederken satış hacminin ise görece korunduğu bir tablo ortaya koyuyor. Şirketin satış gelirleri 2025 yılında yıllık bazda %15 gerileyerek 11,3 milyar TL seviyesine indi. 2023 yılında 16,8 milyar TL olan ciro iki yıl içinde kademeli şekilde düşüş gösterdi. 2025 yılında satış hacmi 3,7 milyon m³ seviyesine yükselerek 2024'e göre toparlanma gösterirken, agrega üretimi de 5,2 milyon ton ile artış trendini sürdürdü.

Operasyonel nakit üretim kapasitesini gösteren FAVÖK tarafında da güçlü bir düşüş yaşandı. 2023 yılında 4,3 milyar TL olan FAVÖK, 2024'te 2,66 milyar TL'ye geriledikten sonra 2025'te 1,29 milyar TL seviyesine indi. Böylece FAVÖK marjı iki yıl içinde %25,6'dan %11,4'e kadar düşerek önemli ölçüde zayıfladı.

Bilanço tarafında ise borçluluk yapısında belirgin bir değişim görülüyor. 2025 yılında toplam varlıklar 13,7 milyar TL'ye yükselirken toplam yükümlülükler 7,1 milyar TL'ye çıktı. Bu artış özellikle kısa vadeli yükümlülüklerde yaşandı ve kısa vadeli borçların toplam varlıklara oranı %24'ten %40,6'ya yükseldi. Toplam yükümlülüklerin varlıklara oranı da %29'dan %51,8'e çıkarak finansal kaldıraçta önemli bir artışa işaret etti. Buna karşılık özkaynaklar 2023'teki 8,6 milyar TL seviyesinden 2025'te 6,6 milyar TL'ye geriledi ve özkaynakların toplam varlıklar içindeki payı %48'e düştü.

Şirketin 2025 yılı başında açıkladığı hedeflerle gerçekleştirmeler karşılaştırıldığında ise satış tarafında hedeflerin büyük ölçüde yakalandığı görülüyor. 11 milyar TL olarak belirlenen hasılat hedefi 11,3 milyar TL ile hafif üzerinde gerçekleşti. Buna karşın karlılık tarafında ciddi sapmalar oluştu. 1,3 milyar TL olarak öngörülen esas faaliyet karı yerine 347 milyon TL zarar açıklanması ve FAVÖK'ün 2,2 milyar TL hedefe karşılık 1,29 milyar TL'de kalması, maliyet artışlarının beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleştiğini gösteriyor. Benzer şekilde, FAVÖK marjı %20 hedeflenirken %11,4 seviyesinde gerçekleşti ve şirketin operasyonel verimliliği önemli ölçüde geriledi.

Operasyonel göstergeler ise üretim kapasitesinin korunmaya devam ettiğini gösteriyor. Agrega üretimi 2025 yılında 5,2 milyon tona yükselirken satış hacmi de 3,7 milyon m³ seviyesinde gerçekleşti. Çalışan sayısının artarak 1.700'e yaklaşması ise şirketin operasyonel faaliyetlerini sürdürdüğünü ve kapasite tarafında küçülme yaşanmadığını ortaya koyuyor.

Şirketin 2026 yılına ilişkin beklentileri ise yeniden güçlü bir toparlanma hedeflendiğini gösteriyor. Yönetim 2026 yılı için 14,5 milyar TL hasılat, 1,5 milyar TL esas faaliyet karı ve 2,9 milyar TL FAVÖK hedefliyor. Bu hedefler FAVÖK marjının yeniden %20 seviyesine yükselmesini öngörüyor. Başka bir ifadeyle, şirket 2025 yılında yaşanan maliyet baskısının azalması ve operasyonel verimliliğin artmasıyla karlılık tarafında güçlü bir toparlanma bekliyor.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Boğaziçi Beton için 2025 yılı satış hacminin korunduğu, ancak karlılığın ciddi şekilde zayıfladığı bir yıl oldu. Operasyonel maliyetlerdeki artışlar ve marj daralması şirketin net zarar açıklamasına neden oldu. Bununla birlikte, net nakit pozisyonunun korunması finansal riskleri sınırlayan önemli bir unsur olarak öne çıkıyor. 2026 yılı için açıklanan hedefler ise şirketin yeniden marj iyileşmesi ve karlılık toparlanması beklediğini gösteriyor. Bu nedenle önümüzdeki dönemde özellikle maliyet yönetimi ve satış fiyatlarının seyri şirketin finansal performansı açısından belirleyici olacak.

BOBET nezdinde finansalları olumsuz değerlendiriyoruz. Makro çerçeve toparlandıkça iyileşme beklesek dahi gelir çerçevesinin istikrarlı ortama yönelmesi önem arz ediyor.

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