



Şirket özel hesap dönemine tabiidir Bor Şeker - Olumlu

Daha yeni başlıyoruz

Bor Şeker, 2025 1.çeyrekte 1,03 milyar TL hasılat, 98 milyon TL FAVÖK ve 183 milyon TL net zarar ile **beklentilerimize tam paralel** sonuç paylaştı.

Şirketin yolculuğunu biz anlatmıştık. 26 Şubat 2025 günü yayınladığımız toplantı değerlendirmesinde Bor Şeker'in uzun uzun detaylarından bahsetmiştik. Yapacağı yatırımlar, faaliyetler ve geleceğe yönelik beklentiler çerçevesinde artık şirketin sadece şeker değil birden fazla faaliyet ile mevsimsellikten arındırılarak artık tüm yılı etkin kullanan bir şirket olarak karşımıza çıkıyor olacak. (Bknz. Marbaş Menkul Değerler Bor Şeker Toplantı Değerlendirmesi)

Satışlar güçlü seyrediyor. Aktif mevsimin olmadığı, işletme sermayesinin yoğun kullanım süreçlerinin ardından yeni sezona hazırlık çeyreği olarak bilinen Nisan-Haziran dönemi bu koşullara rağmen güçlü artışlarla karşımıza çıktı. Hasılat %28,91 artışla 1,03 milyar TL seviyesine ulaşırken melas harici tüm gruplarda satış gelirlerinde gözle görülür artış çıktı. Melasında dönemi olmaması nedeniyle yatay seyretmesini olumlu değerlendirmekle birlikte rakip şirketlerde gözle görülür daralmalar bu çeyreklerde karşımıza çıkıyor. Sınıflandırmak gerekirse (brüt 1,044 milyar TL):

- Şeker %25,33 artışla 662 milyon TL
- Küspe %57,9 artışla 35 milyon TL
- Zirai tarım ürünleri %44,55 artışla 285 milyon TL
- Melas %2,6 düşüşle 57 milyon TL
- Diğer %389,99 artışla 5 milyon TL olarak gerçekleşti.

Maliyet artışlarına rağmen karlılıklar diri kaldı. Maliyetlerdeki artış gözle görülür olmasına rağmen brüt karlılık diri kalmayı başardı. Bu doğrultuda brüt kar %7,24 artışla 117 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken brüt kar marjı hacmen büyümede geri planda kalınması nedeniyle 230 baz puan düşüşle %11,4 olarak gerçekleşti.

Operasyonel karlılık mevsimi olmadığı dönemde bile güçlü seyretti. Yatırım döneminde oluşuyla birlikte oluşan amortisman, brüt kar ve hasılatan gelen destekle FAVÖK %23,48 artışla 98 milyon TL olarak gerçekleşti. Hacmen büyüme hızı hasılatan düşük olması nedeniyle FAVÖK marjı 42 baz puan düşüşle %9,54 olarak kaydedilse de son 4 çeyreğin en yüksek seviyesinde oluştuğunu belirterek mevsimlerinden bile daha iyi FAVÖK marjı elde ettiğini vurgulayalım.

Net zarara aldanılmaması gerekiyor. Şirket aktif olarak yeniden vergi ödemesine girmesi ve özsermayeli çalışması nedeniyle enflasyon muhasebesi zararının sürmesi nedeniyle net zararın oluştuğunu takip ediyoruz. Bu iki kalemin elimine edildiğinde şirketin aktif net kar varlığı sürmekle birlikte enflasyon muhasebesi döneminde şirketlerin operasyonel karlılığı daha çok önem arz etmektedir.

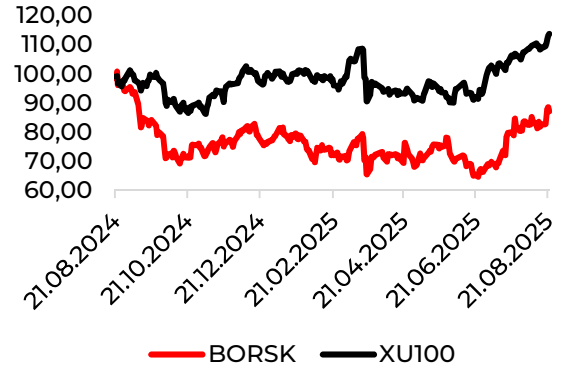
BORSK özelinde beklentilerimiz dahilinde olan finansal olumlu değerlendirmekle birlikte önümüzdeki dönemin daha iyimser ve mevsimsellikten arındırılacak şekilde olduğunu değerlendiriyoruz

25 Ağustos 2025

Hisse Kodu	BORSK
Son Fiyat	25,44 TL
Piyasa Değeri (mlr TL)	6,11
Piyasa Değeri (mln \$)	149
Katılım Endeksi	UYGUN

F/K	35,49
PD/DD	0,95
FD/FAVÖK	15,65

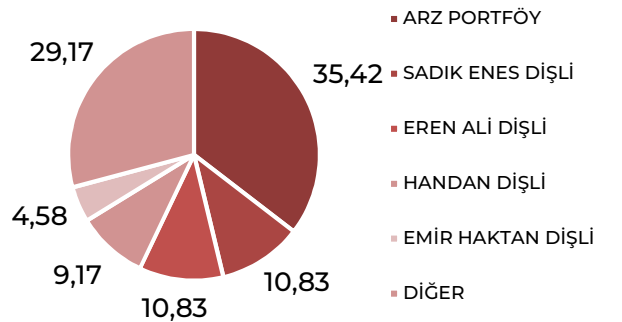
Hisse Sayısı (mln lot)	240
FDPO (%)	29,15
Günlük Ortalama İşlem (mln TL) (12 aylık)	57



FİYAT PERFORMANSI (%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	3,18	-3,87	-27,57
XGIDA'A GÖRE	3,66	4,23	-10,47
Nominal (TL)	9,75	15,53	-13,53
Nominal (USD)	8,79	10,26	-34,07

Ortaklık Yapısı (%)





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

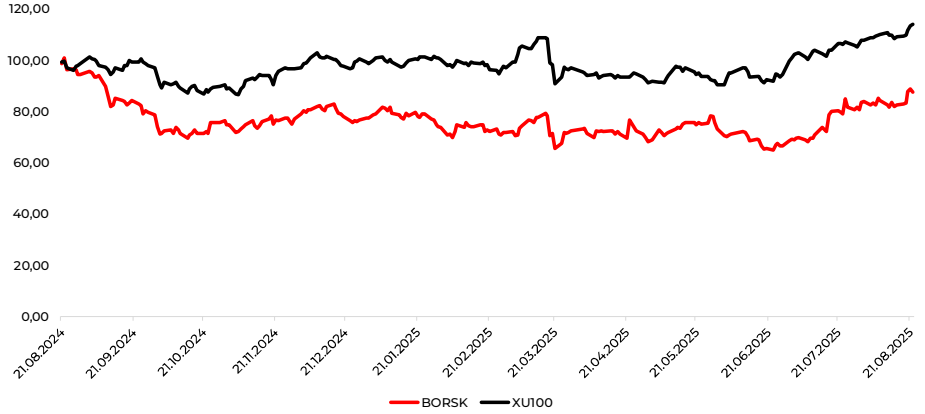


FİNANSALLAR

Bor Şeker Şirket Kartı

Künye	
Hisse Adı	Bor Şeker
Sektör	Gıda
Halka Açıklık Oranı	29,0%
Kuruluş Tarihi	25.10.2016
Yaşı	9
Personel Sayısı	408

Fiyat & Getiri	
Kapanış	25,44
Günlük Getiri	-1,62
Haftalık Getiri	5,56
Aylık Getiri	9,75
Göreceli Getiri	-2,13
Yıllık En Düşük - En Yüksek	018-030
Yıllık Ortalama Fiyat	22,22



Özet Bilanço				Özet Gelir Tablosu				
Kalemler	2025/03	2024/06	Değişim(%)	Kalemler	2025/03	2024/06	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	2.335	2.460	-5,08	Net Satışlar	1.030	1.543	4.216	-33,22
Nakit ve Benzerleri	90	135	-33,31	Yurt İçi Satış	1.044	1.482	3.966	-29,54
Stoklar	1.049	632	65,97	Yurt Dışı Satış	1	76	295	-99,18
Ticari Alacaklar	180	212	-15,15	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	4.799	3.401	41,10	Satışların Maliyeti	913	1.350	3.732	-32,40
Maddi Duran Varlıklar	3.748	2.294	63,35	İskontolar	10,34	11,59	31,31	-10,72
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	886	715	23,96	İndirimler	4,54	3,67	13,72	23,70
Aktifler	7.135	5.862	21,72	Brüt Kâr	117	192	485	-38,97
Kısa Vadeli Borçlar	502	291	72,50	Faaliyet Giderleri	63	104	257	-39,18
Uzun Vadeli Borçlar	228	236	-3,38	Esas Faaliyet Kârı	54	88	227	-38,72
Toplam Borç	731	528	38,48	Amortisman	44	50	121	-11,15
Net Borç	-40	-287	86,22	FAVÖK	98	138	0	-28,78
Sermaye	240	240	0,00	Vergi Öncesi Kâr	-66	-160	108	58,85
Özkaynaklar	6.404	5.334	20,06	Ana Ortaklık Net Kâr	-183	266	408	-168,78

Oran Analizi			
Oranlar	2025/03	2024/06	Değişim(Bps)
Likidite			
Cari Oran	4,65	8,45	-3,80
Likit Oran	2,13	5,85	-3,73
Değerleme			
F/K	41,38	5,71	35,67
PD/DD	0,95	1,05	-0,10
FD/FAVÖK	16,54	4,59	11,95
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	-3,29	8,04	-11,33
Aktif Karlılık	-2,96	6,61	-9,57
Brüt Kâr Marjı	11,40	12,47	-1,07
Net Kâr Marjı	-17,77	17,25	-35,02
Favök Marjı	9,54	8,95	0,59
Büyüme			
Net Kâr Büyüme	0,00	-37,08	37,08
Favök Büyüme	23,48	-64,73	88,21
Özsermaye Büyüme	36,01	314,58	-278,57
Aktif Büyüme	36,74	167,76	-131,02
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	2,84	2,75	0,09
Alacak Devir Hızı	21,56	24,13	-2,57
Ticari Borç Devir Hızı	16,56	13,62	2,93

