

Dondurulmuş Gıda ve Margarinde Pazar Görünümü

Dondurulmuş ve konserve gıda ile margarin bazlı ürünler segmentlerinde faaliyet gösteren Besler Gıda, her iki sektörde de pazar lideri konumunda. Şirket özellikle dondurulmuş ve konserve gıda segmentinde büyümenin hızlı olduğunu, önümüzdeki yıllarda da bu alanın büyümeye devam edeceğini aktardı.

2025 itibarıyla dondurulmuş gıda pazar hacmi 190 bin tondan 266 bin tona yükselmiş durumda. Söz konusu artış iki yılda 76 bin tonluk bir artış anlamına geliyor. Değer bazında pazar %65 büyüyerek 39 milyar TL'ye ulaşırken, SuperFresh markasının hacim ve değer bazlı büyümesi %14,1 ve %59,3 oldu. Bu oranların toplam pazarın bir miktar altında kalmasının nedeni, şirketin tavuk ve tatlı ürünleri alt segmentlerinde yer almaması.

Margarin pazarı ise daha durağan bir yapıya sahip. Toplam işin %66'sı blok margarin, %34'ü paket margarin satışlarından oluşuyor. Besler, kişi başı tüketim ve pazar payı açısından lider konumda. Ayrıca şirket, büyüme potansiyeli taşıyan sürülebilir (spreadable) ürün segmentine de giriş yaparak Sürmix markasını Ülker çatısı altında piyasaya sürdü. Ürün için yılın son çeyreğinde ve 2026'nın ilk çeyreğinde reklam (ATL) ve satış destek kampanyalarına (BTL) ağırlık verilecek.

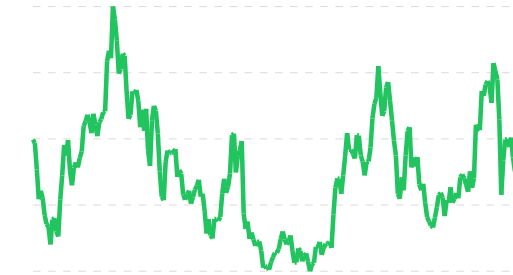
Operasyonel Metrikler

Dondurulmuş gıda tarafında perakende kanalı güçlü bir şekilde büyümeye devam ediyor. Geçen yıla göre perakende hacmi %17,5 arttı ve bu da bütçe hedeflerinin %4 üzerinde gerçekleşti. Buna karşın, ev dışı tüketim kanalında maliyet artışları ve tarımsal dinamiklerden kaynaklı bir yavaşlama gözlemlendi. Özellikle sebze ve patates fiyatlarındaki artış kârlılığı baskıladı. Şirket stokları eritmek amacıyla belirli fiyat seviyelerinden satış yaparken, toplamda %3,2 hacim artışı yakaladı. Böylece perakende kanaldaki güçlü performans, ev dışı taraftaki zayıflığı dengelemiş oldu.

Margarin tarafında ise rekabetin yoğun olduğu bir ortamda ev dışı tüketim kanalının büyümeye en fazla katkısı sağladığı belirtildi. Bu kanalda hacim %9,5 arttı, perakende tarafında ise hacim korundu. Özellikle kızartmalık yağ segmentinde zorluklar yaşansa da yıl sonunda 2024 satış hacminin yakalanması veya hafif aşılması hedefleniyor.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	BESLR
Hisse Fiyatı	13,98
Fiili Dolaşım Oranı	28,00
Hisse Başına Kar	0,87
Ödenmiş Sermaye	662.000.000
Piyasa Değeri	9.254.760.000



1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%-5.1	%-10.4	%2.0	%11.7	%14.2	%-3.5

Piyasa Çarpanları

F/K	16,00
FD/FAVÖK	3,00
PD/DD	0,50
PEG	-0,25
Net Borç/FAVÖK	1,08

Oranlar	2026/3	2025/3
Cari Oran	1,38	1,42
Kaldıraç Oranı	54,87	54,48
Özkaynak Karlılığı	3,24	10,40
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	26,16	26,36
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	13,48	13,30
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	1,58	1,62

Finansal Performans

2025'in üçüncü çeyreğinde gelirler %3,4 artışla 7,6 milyar TL olarak gerçekleşti. İlk dokuz ayda ise gelirler 22,4 milyar TL seviyesinde olup, geçen yıla göre %3 gerileme kaydedildi. Bu düşüşte fiyat rekabeti ve ev dışı tüketimdeki yumuşama etkili oldu. Brüt kâr marjı 2,2 puan artarak %23,3'e yükseldi ve 5,2 milyar TL brüt kâr elde edildi. FAVÖK yılın ilk dokuz ayında %14,4 artışla 2,6 milyar TL'ye ulaştı ve marj %11,5 seviyesine çıktı.

Üçüncü çeyrekte Besler Gıda 145 milyon TL net kâr elde ederken, yılın ilk dokuz ayı toplamında 60 milyon TL net zarar kaydedildi. Şirket bu tabloyu değerlendirirken özellikle faaliyet giderlerindeki artışa dikkat çekti. Giderler üçüncü çeyrekte 330 milyon TL'ye ulaşırken bunun 192 milyon TL'si forward yağ alımlarından kaynaklanan sabit zarar kalemi oldu. Öte yandan, yatırım faaliyetlerinden 850 milyon TL gelir katkısı sağlanmasına rağmen, 900 milyon TL civarındaki finansman giderleri — yüksek faiz, kur oynaklığı ve enflasyon muhasebesi etkisiyle — net kârlılık üzerinde baskı yarattı.

Net borç/FAVÖK oranı 0,14x seviyesinde ve net alacak pozisyonu korunmuş durumda. Net işletme sermayesi 800 milyon TL artarak satışların %13'üne ulaştı. Bu artışın temel nedeni yağ alımları için yapılan peşin ödemeler oldu.

Beklentiler ve Görünüm

Yılın son çeyreği, özellikle yağ ve margarin iş kolu açısından en yüksek sezon olarak değerlendiriliyor. Bu dönemde hem mutlak kârlılık hem de marj bazında üçüncü çeyreğe kıyasla daha iyi bir performans bekleniyor. Ancak şirket, geçen yılın yüksek baz etkisi nedeniyle 2024'ün aynı dönemini yakalamanın zor olacağını aktardı.

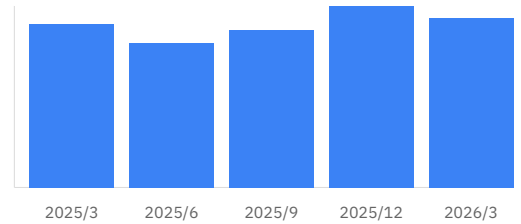
Nakit akışında dördüncü çeyrekle birlikte toparlanma bekleniyor. Bu iyileşmeyi destekleyecek 2 temel unsur tedarik amaçlı ön ödemelerin bir sonraki çeyrekte nakit akışına olumlu yansımaları ve vergi ödemelerinin azalması olarak aktarıldı.

Genel olarak şirket, zorlu piyasa koşullarına rağmen hem kârlılığını hem finansal sağlamlığını koruduğunu ve 2025 yılını pozitif şekilde kapatmayı hedeflediğini belirtti.

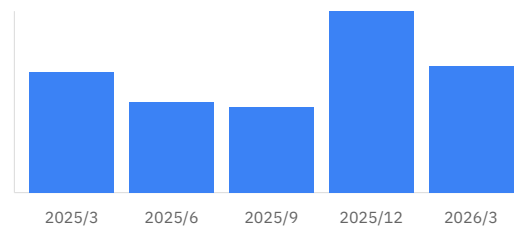
Özet Gelir Tablosu	2026/3	2025/3	%
Satışlar	9.4 mr	9.1 mr	%4
Brüt Kar	2.5 mr	2.4 mr	%3
Faal. Karı	789.7 mn	543.1 mn	%45
FAVÖK	1.3 mr	1.2 mr	%5
Net Kar	148.2 mn	146.7 mn	%1

Özet Bilanço	2026/3	2025/12	%
Dönen Var.	26.0 mr	28.0 mr	%-7
Duran Var.	16.7 mr	17.0 mr	%-1
Fin. Borçlar	9.7 mr	10.9 mr	%-11
Net Borç	5.2 mr	7.6 mr	%-32
Özkaynaklar	18.5 mr	18.4 mr	%1

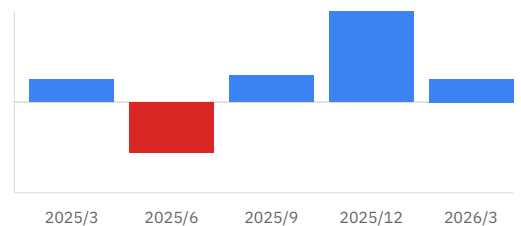
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir. Alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.