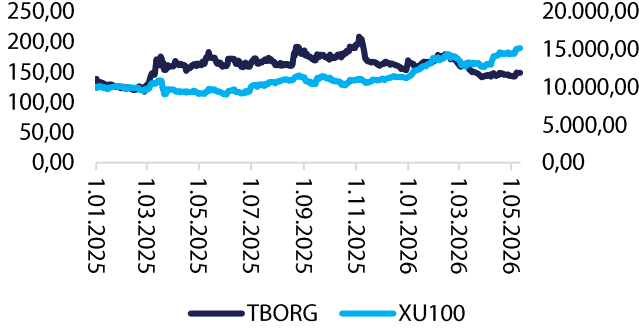


Son Fiyat	148,40
Piyasa Değeri (mln TL)	47.860
Piyasa Değeri (mln \$)	1.059
F/K	16,17
FD/FAVÖK	4,54
PD/DD	1,90
Hisse Sayısı (mln lot)	323
FDPO (%)	5,01
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	43



ORTAKLIK YAPISI	%
INT FOOD	94,99
Diğer	5,01

TBORG	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,41	0,34	-14,66
Getiri (\$)	0,33	-1,17	-27,19
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,06	-7,19	-75,82

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	55,59	50,53
Brüt Kar Marjı (Ç%)	55,26	54,51
FAVÖK Marjı (Y%)	30,69	26,69
FAVÖK Marjı (Ç%)	19,06	10,59
Net Kar Marjı (Y%)	13,91	7,26
Net Kar Marjı (Ç%)	-3,49	-13,75
Net Borç (mln TL)	-1.749,03	1.489,79
İşletme Sermayesi (mln TL)	4.571,22	7.192,87
Cari Oran	1,86	1,42
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	5.751,45	2.223,17
Net Finansman Gideri/Satışlar	9,39	10,92
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-0,17	-11,34
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	78,61	-11,34
FAVÖK Büyüme (Y%)	128,70	-13,32
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-24,68	-50,18
Net Kar Büyüme (Y%)	490,43	-47,95

Kaynak: Finnet

## Türk Tuborg – TBORG - Olumsuz

### Bira grubunda SAGP etkisi devam ediyor

Türk Tuborg, 2026 1.çeyrekte 6 milyar TL hasılat, 632 milyon TL FAVÖK, 820 milyon TL net zarar (2025/03: 6,1 milyar TL hasılat, 1,27 milyar TL FAVÖK, 404 milyon TL net zarar) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım:6,3 milyar TL hasılat, 1,06 milyar TL FAVÖK, 281 milyon TL net zarar)

Bira tarafında sürpriz yok, talep zayıf. StrategyHelix verilerine göre 2026 1.çeyrekte bira pazarı yıllık nominal %32,2 oranında daraldı. Burada özellikle 1.çeyreğin aşırı yağışlı geçmesi, insanların tüketim talebinin az oluşu ve beraberinde geçen çeyrekte de olduğu gibi bu çeyrekte de SAGP etkileri süreci olumsuz etkiliyor. 2.çeyrekte de bir miktar etkileri görülmesini beklemekle birlikte 3 ve 4.çeyrekte toparlanma ivmesi artabilir.

Daralma çerçevesi olumsuz etkiledi. İlk çeyrekte gelirler iskontolu fiyatlandırma ve talep mekanizması sorunları kaynaklı %2 daralma ile 6 milyar TL'ye gerilerken operasyonel karlılıkta artan maliyetlerle birlikte FAVÖK %50 daralma ile 632 milyon TL'ye geriledi. Marj tarafında 1015 baz puan daralma ile %10,59'a gerilerken yılı %25 üzeri FAVÖK marjı ile kapatma ihtimali görece azalmış görünüyor.

TBORG nezdinde finansalları olumsuz bulmakla birlikte 2.çeyreğe ilişkin görünüm de şimdilik olumsuz görünümü korumaktadır.

**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 şekil ve surette 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 ce 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](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul