



BORUSAN BİRLEŞİK BORU FABRİKALARI SANAYİ ve TİCARET A.Ş.

1 Ocak – 31 Mart 2025

Ara Dönem Faaliyet Raporu

İÇİNDEKİLER

I. GİRİŞ	1
1. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Komiteleri	1-2
2. Yönetim Kadrosu	2
3. Üst Yönetim Kadrosuna Yapılan Ödemeler.....	3
4. Çalışanlar	3
5. Sermayedarlar	3-4
6. Dönem İçinde Gerçekleşen Sermaye Artışları	4
7. Dönem İçinde Yapılan Ana Sözleşme Değişiklikleri	4
8. Dönem İçinde Çıkarılan Menkul Kıymetler	4
II. FAALİYETLERE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME	4
1. Ekonomik Görünüm ve Sektörel Değerlendirme	4-7
2. Borusan Boru ve Bağlı Ortaklıkları	8-9
3. 2025 Yılı 3 Aylık Yönetici Değerlendirmesi.....	9-10
4. Kamu ile Paylaşılan Diğer Önemli Gelişmeler	10
5. Bilanço Tarihinden Sonra Meydana Gelen Olaylar	10
6. Yatırımlar	10
7. Araştırma ve Geliştirme	10
8. Sermaye Piyasası Araçları	10
9. Yapılan Bağış ve Yardımlar	11
10. Hisse Senedi Fiyatı ve Piyasa Değeri	11
III. FİNANSAL YAPIYA İLİŞKİN BİLGİLER	11
1. Geçmiş Yıllar ile Karşılaştırmalı Rasyolar	11
2. İleriye Dönük Beklentiler	12
3. Sermaye Yeterliliği.....	12
4. Şirketin Finansal Yapısını İyileştirmek Üzere Alınan Önlemler	12
IV. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ UYUM RAPORU	12-13
V. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK İLKELERİ UYUM RAPORU	13
VI. DİĞER BİLGİLER.....	13

I. GİRİŞ

Borusan Birleşik Boru Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("Şirket") ve Bağlı Ortaklıkları (bundan sonra birlikte "Grup" olarak anılacaklardır), boyuna kaynaklı ve spiral kaynaklı çelik boru üretimi ve satışı üzerine faaliyet göstermektedir. Şirket, Türkiye'de tescil edilmiş olup hisse senetleri 1994 yılından beri Borsa İstanbul'da işlem görmektedir.

Şirket'in Ünvanı : Borusan Birleşik Boru Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Raporun Dönemi : 01.01.2025 – 31.03.2025
Ticaret Sicil Numarası : 69531
Merkez Adresi : Meclisi Mebusan Caddesi No: 35-37, 34427 Fındıklı - İstanbul

31 Mart 2025 tarihi itibarıyla Şirket'in konsolide edilen bağlı ortaklıkları, Şirket'in bu bağlı ortaklıklarda kontrol ettiği hisse oranları ve faaliyet konuları aşağıdaki gibidir.

Faaliyet Konusu	Bağlı Ortaklık	Yer	Nihai Oran
Holding	Borusan Pipe Holding BV "(BP Holding BV)"	Hollanda	%100,0
Çelik Boru	Borusan Pipe US Inc "(BP US)"	ABD	%100,0
Çelik Boru	Borusan Vobarno Tubi SPA "(Vobarno)"	İtalya	%100,0
Çelik Boru	Borusan Tube International GmbH "(Borusan Tube Germany)"	Almanya	%100,0
Holding	Borusan Pipe Cooperative U.A. "(BP Coop)"	Hollanda	%99,0
Çelik Boru	Borusan Pipe Espana SA "(BP Espana)"	İspanya	%99,0
Çelik Boru	Borusan Tube Products S.A. "(Borusan Tube Romania)"	Romanya	%100,0
Holding	Borusan Berg Pipe Holding Corp. "(Berg Pipe)"	ABD	%100,0
Çelik Boru	Berg Pipe Mobile Corp.	ABD	%100,0
Çelik Boru	Berg Pipe Panama City Corp.	ABD	%100,0

1. Yönetim Kurulu Üyeleri ve Komiteleri

31 Mart 2025 tarihi itibarıyla yönetim kurulu üyeleri ve görev dağılımları aşağıda yer almaktadır.

Adı-Soyadı	Unvanı	Bağımsızlık	İcrada Görevli/ Değil
Ahmet Kocabıyık	Yönetim Kurulu Başkanı		İcrada Görevli Değil
Semih Abidin Özmen	Yönetim Kurulu Başkan Vekili		İcrada Görevli Değil
Erkan Muharrem Kafadar	Yönetim Kurulu Murahhas Üyesi		İcrada Görevli
Defne Kocabıyık Narter	Yönetim Kurulu Üyesi		İcrada Görevli Değil
İbrahim Romano	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız	İcrada Görevli Değil
Bülent Bozdoğan	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız	İcrada Görevli Değil
Tayfun Bayazıt	Yönetim Kurulu Üyesi	Bağımsız	İcrada Görevli Değil

Yönetim kurulu başkanı ile genel müdür farklı kişilerdir. Raporlama dönemi içinde bağımsız yönetim kurulu üyelerinin bağımsızlıklarını ortadan kaldıran bir durum ortaya çıkmamıştır.

Şirket tarafından yönetim kurulu üyeleri için getirilmiş bir yasak söz konusu olmamakla beraber bu kapsamda bir işlem gerçekleştirilmemiştir.

31 Mart 2025 tarihi itibarıyla Yönetim Kurulu Komiteleri ve üyeleri aşağıdaki gibidir.

Denetim Komitesi

Adı-Soyadı	Unvanı	YK Üyesi Olup Olmadığı
Bülent Bozdoğan	Denetim Komitesi Başkanı	Bağımsız YK Üyesi
İbrahim Romano	Denetim Komitesi Üyesi	Bağımsız YK Üyesi

Kurumsal Yönetim Komitesi

Adı-Soyadı	Unvanı	YK Üyesi Olup Olmadığı
İbrahim Romano	Kurumsal Yönetim Komitesi Başkanı	Bağımsız YK Üyesi
Tayfun Bayazıt	Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi	Bağımsız YK Üyesi
Erkan Muharrem Kafadar	Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi	YK Murahhas Üyesi
Selman Çataltaş	Kurumsal Yönetim Komitesi Üyesi	YK Üyesi Değil

Riskin Erken Saptanması Komitesi

Adı-Soyadı	Unvanı	YK Üyesi Olup Olmadığı
Tayfun Bayazıt	Riskin Erken Saptanması Komitesi Başkanı	Bağımsız YK Üyesi
Semih Abidin Özmen	Riskin Erken Saptanması Komitesi Üyesi	YK Başkan Vekili

2. Yönetim Kadrosu

31 Mart 2025 itibarıyla icrada görevli olan Grup üst yönetimi aşağıdaki tabloda görevleri ve unvanları belirtilen kişilerden oluşmaktadır.

Adı-Soyadı	Görevi	Mesleği	Şirket'te Bulunduğu Süre (yıl)	İş Tecrübesi (yıl)
Zafer Atabey	İcra Kurulu Başkanı CEO	İşletme ve Yönetim	34	34
Uğur Onbaşı	İcra Kurulu Üyesi ABD Büyük Çaplı Boru Segmenti	İşletme ve Yönetim	26	29
Ali Okyay	İcra Kurulu Üyesi Otomotiv Segmenti	Endüstri Mühendisi	25	25
Oğuzhan Kuşcuoğlu	İcra Kurulu Üyesi İnşaat ve Genel Endüstri Segmenti	Ekonomist	21	24
Anıl Karaca	İcra Kurulu Üyesi Mali İşler ve Dış Ticaret	İşletme ve Yönetim	4	24
Nihan Alhan	İcra Kurulu Üyesi İnsan ve Sürdürülebilirlik	İşletme ve Yönetim	4	22
Serdar Birlikçi	İcra Kurulu Üyesi Dijital Teknolojiler ve Yeni Ürün	Elektronik Mühendisi	4	30
Josh Croix	İcra Kurulu Üyesi ABD OCTG Segmenti	Mühendis	12	28
Dimitris Dimopoulos	İcra Kurulu Üyesi Teknik ve Kalite (ABD Operasyonları)	Mühendis	14	30
Joel Johnson	İcra Kurulu Başkanı Danışmanı	İnşaat Mühendisi	11	35

3. Üst Yönetim Kadrosuna Yapılan Ödemeler

Üst yönetim, Şirket'in yönetim kurulu üyeleri ile icra kurulu üyelerinden oluşmaktadır. Üst düzey yöneticilere performansla dayalı prim, ikramiye gibi ücretler ödenmektedir. Bu ücretler mevcut potansiyel riskler, sermaye ve likidite durumu ile gelecekte elde edilmesi planlanan gelirlerin gerçekleşme olasılığı ve zamanı dikkate alınarak öz sermayeyi zayıflatmayacak şekilde belirlenir. Üst düzey yöneticilere, Şirket'in performansına bağlı ödeme yapılması mümkün olmakla birlikte, bu ödemelerin Şirket'in kurumsal değerlerine olumlu yönde etki edecek şekilde olmasına özen gösterilir. 31 Mart 2025 tarihinde sona eren dönemde, üst yönetime ödenen ücret ve benzeri menfaatlerin toplam tutarı 25.939 bin TL'dir.

4. Çalışanlar

31 Mart 2025 itibarıyla Grup'ta toplam çalışan sayısı 2.374 kişidir.

Çalışan Sayısı	31 Mart 2025	31 Aralık 2024
Mavi Yaka	1.847	1.895
Beyaz Yaka	527	526
Toplam	2.374	2.421

5. Sermayedarlar

Borusan Boru Yönetim Kurulu 6 Eylül 2024 tarihinde sermayesinin %73,48'ini temsil eden payların sahibi olan BMB Holding Anonim Şirketi'nin tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde Borusan Boru tarafından "devir alınması" suretiyle Şirket bünyesinde birleşilmesine ("Birleşme İşlemi") ilişkin işlemlere başlanılmasına karar vermiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu ("SPK") tarafından 21 Kasım 2024 tarih ve 2024/53 sayılı bülten ile birleşme işlemine ilişkin Duyuru Metni onaylanmış, gerekli izinlerin alınmasını takiben 31 Aralık 2024 tarihinde Olağanüstü Genel Kurul toplantısı gerçekleştirilmiştir. Genel Kurul'da birleşme işlemi ve Şirket esas sözleşmesinin "Sermaye" başlıklı 6. Maddesinin tadili onaylanmış olup, alınan kararlar 10 Ocak 2025 tarihinde ticaret siciline tescil edilerek birleşme işlemi ve esas sözleşmenin ilgili maddesinin tadili tamamlanmıştır.

Bu kapsamda, Şirketin 141.750.000 TL olan sermayesi, birleşme işlemi sonrası 141.771.582,28 TL'ye yükselmiştir. Borusan Holding A.Ş. şirket sermayesinin %64,40'ının, Borusan Pazarlama ve Yatırım A.Ş. ise %9,08'inin doğrudan sahibi olmuştur.

Ortağın Ticaret Unvanı	Pay Tutarı	Oran (%)
Borusan Holding A.Ş.	91.302	64,40
Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş.	12.877	9,08
Halka Açık ve diğer	37.593	26,52
Toplam (bin TL)	141.772	100,00

Grubun ilişkili taraf işlemleri ve bu işlem sonucunda sağlanan karşı edimler döneme ait konsolide finansal tablolar ve dipnotlarında sunulmaktadır. (Dip Not 23: İlişkili Taraf Açıklamaları) Grup her bir işlemde uygun bir karşı edim sağlamıştır. İntifa senedi hamillerinin oy hakkı bulunmamaktadır.

6. Dönem İçinde Gerçekleşen Sermaye Artışları

Borusan Boru'nun, BMB Holding A.Ş.'nin tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devir almak suretiyle, Şirket bünyesinde birleşmesi kapsamında, 141.750.000 TL olan sermayesi, birleşme işlemi sonrası 141.771.582,28 TL'ye yükselmiştir.

7. Dönem İçinde Yapılan Ana Sözleşme Değişiklikleri

Borusan Boru'nun, BMB Holding A.Ş.'nin tüm aktif ve pasifini bir bütün halinde devir almak suretiyle, Şirket bünyesinde birleşmesine ilişkin 31 Aralık 2024 tarihinde gerçekleştirilen Olağanüstü Genel Kurul Toplantısında, esas sözleşmesinin "Sermaye" başlıklı 6. Maddesinin tadili onaylanmıştır. Alınan kararlar 10 Ocak 2025 tarihinde ticaret siciline tescil edilerek birleşme işlemi ve esas sözleşmenin ilgili maddesinin tadili tamamlanmıştır.

8. Dönem İçinde Çıkarılan Menkul Kıymetler

Dönem içinde menkul kıymet ihracı gerçekleştirilmemiştir.

II. FAALİYETLERE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

1. Ekonomik Görünüm ve Sektörel Değerlendirme

IMF tarafından Ocak 2025'te yayınlanan Dünya Ekonomik Görünümü ("WEO") raporuna göre, 2024 yılı genelinde istikrarını koruyarak %3,2 oranında büyüdüğü tahmin edilen küresel ekonominin, 2025 yılında da benzer bir seyir izleyeceğini öngörülmüştür. Ancak, Ocak 2025 WEO raporunun yayımlanmasından bu yana, Amerika Birleşik Devletleri'nin neredeyse tüm ürünleri kapsayan bir dizi yeni gümrük tarifesi ilan etmesi akabinde, dünya genelinde hükümetlerin politika önceliklerini yeniden düzenlemesiyle tablo değişmiştir. IMF, Ocak WEO raporunda 2025 yılı için %3,3 olmasını öngördüğü global GSYİH büyüme beklentisini, Nisan 2025 WEO raporunda %2,8 olarak revize etmiştir.

ABD Ekonomisi Tahminleri (Medyan*)

	2025		2026		2027		Uzun Vade	
	Mart 25	Aralık 24	Mart 25	Aralık 24	Mart 25	Aralık 24	Mart 25	Aralık 24
Reel Büyüme (%)	1,7	2,1	1,8	2,0	1,8	1,9	1,8	1,8
Kişisel Tüketim Enflasyonu (%)	2,7	2,5	2,2	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0
İşsizlik Oranı (%)	4,4	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,2	4,2
FED Politika Faizi (%)	3,9	3,9	3,4	3,4	3,1	3,1	3,0	3,0

(*) FED yetkililerinin tahminlerini göstermektedir.

Kaynak: FED

ABD'de, 2024 yılının ikinci çeyreğinde kaydedilen %3,0 oranındaki yıllık büyüme, tüketim harcamaları sayesinde güçlü ivmesini sürdürerek üçüncü çeyrekte %2,7 olarak gerçekleşmiştir. IMF'nin ABD için 2024 yılında %2,8, 2025 yılında ise %2,7 büyüme öngördüğü Ocak 2025 WEO raporunu yayınlaması akabinde, ABD Yönetimi, bir dizi yeni gümrük tarifi ilan etmiştir ve ticaret ortakları tarafından karşılık olarak hayata geçirilen çeşitli önlemler, ekonomik faaliyet ve görünüm üzerinde olumsuz etki yaratmıştır. Tarifeler, karşılıklı müzakereler yürütmek üzere 90 günlüğüne askıya alınmış; ancak, Çin menşeli ürünler için %145'e varan tarifeler yürürlükte kalmıştır. Ne şekilde hayata geçeceği öngörülemeyen tarifelerin küresel büyümeyi olumsuz etkilemesi beklenirken; projeksiyonlar için varsayımlarda bulunmak her zamankinden daha zor hale gelmiştir. IMF, Nisan 2025 WEO raporunda ABD ekonomisi büyüme öngörüsünü, siyasi belirsizlik, ticari gerilim ve daha ılımlı bir talep ışığında 0,9 puan düşürerek, %1,8 olarak revize etmiştir. FED de; Aralık ayında öngördüğü 2025 yılı büyüme tahminini Mart ayında 0,4 puan düşürerek, %1,7 olarak revize etmiştir.

ABD'de, Şubat ayında %2,8 olarak gerçekleşen yıllık TÜFE, düşen akaryakıt fiyatları ile hız keserek, Mart ayında %2,4 seviyesine gerilemiştir.

FED, Mart ayındaki para politikası toplantısında; maksimum istihdamı teşvik etme ve uzun vadede %2 enflasyon hedefini gerçekleştirme yönündeki çift yönlü görevini dengeleme çabaları paralelinde, politika faizini %4,25 ile %4,5 aralığında sabit tutmuştur.

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Avro Bölgesi Tahminleri

	2024		2025		2026		2027	
	Mart 25	Aralık 24	Mart 25	Aralık 24	Mart 25	Aralık 24	Mart 25	Aralık 24
Reel Büyüme (%)	0,8	0,7	0,9	1,1	1,2	1,4	1,3	1,3
Enflasyon (%)	2,4	2,4	2,3	2,1	1,9	1,9	2,0	2,1

Kaynak: ECB

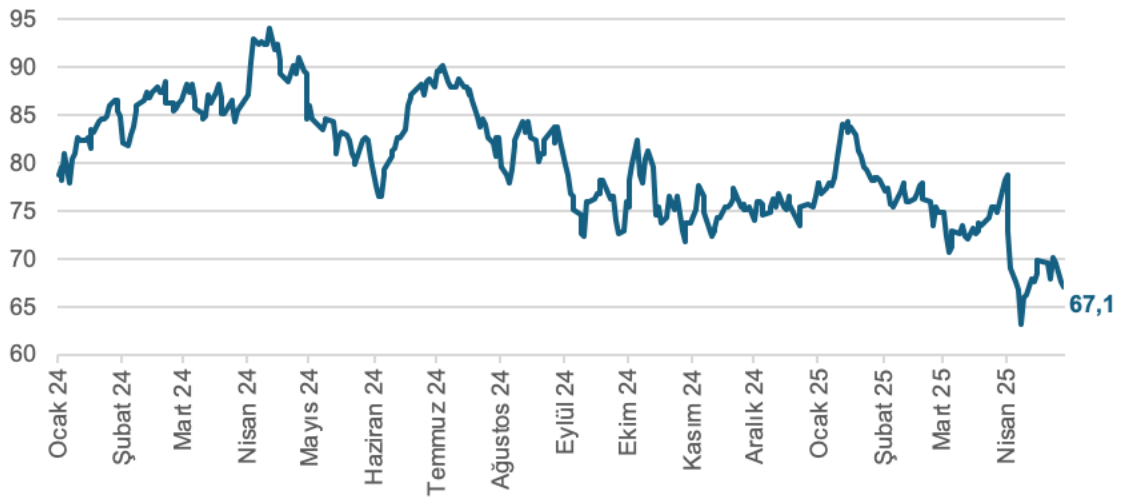
Euro Bölgesi'nde ise, 2024 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yıla kıyasla %0,5 olan büyüme, yılın üçüncü çeyreğinde özellikle hane tüketim harcamalarının katkısıyla, %1,0 olarak gerçekleşmiştir. IMF, Ocak 2025 WEO raporunda Euro Bölgesi için 2024 yılında %0,8, 2025 yılında ise %1,0 büyüme öngörmüştür. Ancak, Nisan 2025 WEO raporunda öngörülerini 2024 için %0,9, 2025 için ise %0,8 olarak revize etmiştir.

Avrupa Merkez Bankası ("ECB") ise 2024 yılı için %0,7 olan büyüme öngörüsünü, yıl genelindeki güçlü özel sektör ve kamu harcamalarına dayanarak Mart 2025 raporunda %0,8 olarak revize etmiştir. 2025 büyüme tahminini ise, ABD ve Çin arasındaki yeni tarifelerin, Euro Bölgesi ihracat ve yatırımlarını etkileyeceğini öngörerek %1,1'den %0,9'a indirmiştir.

Euro bölgesinde Mart ayında TÜFE, özellikle hizmet sektöründeki fiyat artışları ile, bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,2 artış kaydetmiştir.

ECB, Nisan ayı toplantısında enflasyon düşüş sürecindeki ilerleme, ücret artışlarındaki yavaşlama ve sıkı para politikalarının süregelen etkisine dayanarak üç ana faiz oranında 25 baz puanlık indirim kararı vermiştir. Bu doğrultuda; mevduat faizini %2,25, refinansman faizini %2,40 ve marjinal fonlama faizini de %2,65 olarak revize etmiştir.

Brent Petrol Fiyatı (\$/varil)

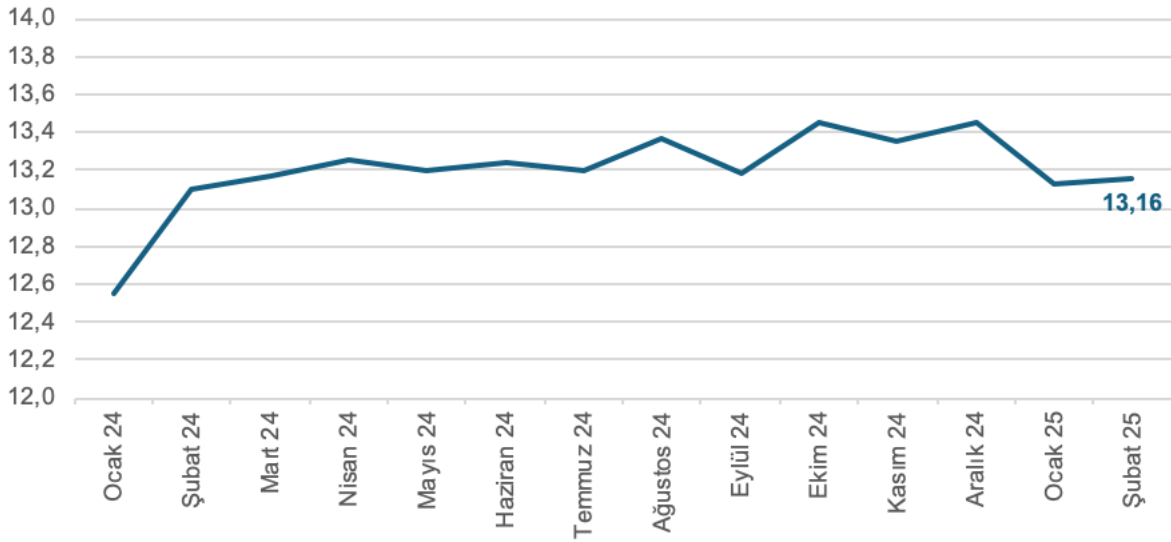


Kaynak: Refinitiv

ABD Enerji Enformasyon İdaresi ("EIA") tarafından 10 Nisan tarihinde yayımlanan Kısa Vadeli Enerji Analizine göre, ABD Yönetiminin, tüm ülkelerden yapılan ithalata %10 oranında gümrük vergisi uygulanmasını öngören kararnameyi imzalamasının ardından ticaret politikası ve petrol üretimi alanında son gelişmeler ışığında; Nisan ayının ilk haftasında Brent tipi ham petrol fiyatı 78 \$'dan, 66 \$ seviyelerine gerilemiştir. Bu meyanda, OPEC+ üyesi bazı ülkeler, daha önce

Temmuz ayında başlaması planlanan üretim artışlarının Mayıs ayında başlatılacağını duyurmuştur. Brent tipi ham petrol fiyatı Nisan ayı sonunda 67 \$ olurken; EIA, OPEC+ üyelerinin 2025 yılı ortalarında üretim kesintilerini gevşetmeye başlaması, OPEC dışı ülkelerde üretimin artması ve petrol talebindeki büyümenin yavaşlamasıyla birlikte küresel petrol stoklarının artmasını ve 2025 yılı varil başına ortalama fiyatının 68 \$ olmasını öngörmektedir. Ancak, Rusya, İran ve Venezuela'ya yönelik mevcut yaptırımlar gibi unsurlar, ham petrol fiyatları üzerinde ek belirsizlikler yaratmaktadır.

ABD Ham Petrol Üretimi (milyon varil/gün)



Kaynak: EIA Kısa Dönem Enerji Görünümü Raporu, Nisan 2025

2024 yılında, ABD'de ham petrol bir önceki yıla kıyasla %2,1 artarak ortalama 13,21 (milyon varil/gün) olarak gerçekleşmiştir. Şubat 2025 ayı itibarıyla aylık ham petrol üretimi 13,16 (milyon varil/gün) seviyesindedir.

EIA, ABD ham petrol üretimini 2025 yılında günlük 13,5 milyon varil olarak tahmin etmektedir.

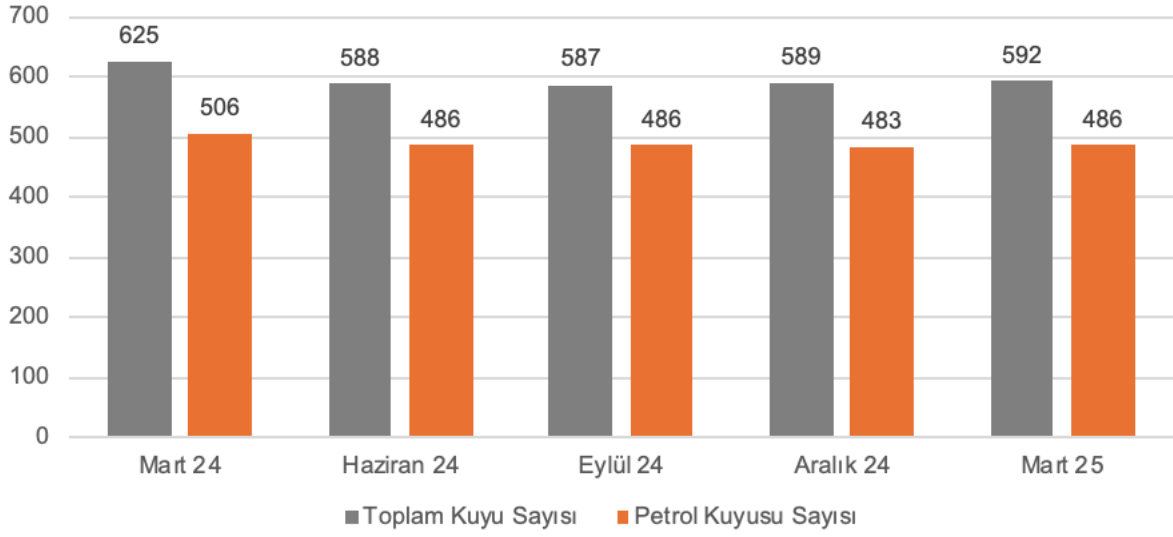
EIA Petrol Göstergeleri Tahmini

	2023	2024	2025	2026
Brent Petrol Fiyatı (\$/varil)	82,0	81,0	68,0	61,0
% değişim		-%1,2	-%16,0	-%10,3
ABD Ham Petrol Üretimi (milyon varil/gün)	12,9	13,2	13,5	13,6
% değişim		%2,3	%2,3	%0,7

Kaynak: EIA Kısa Dönem Enerji Görünümü Raporu, Nisan 2025

ABD'deki toplam kuyu Mart 2025 itibarıyla, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 33 adet azalarak 592 adet seviyesine, petrol kuyusu sayısı ise 20 adet azalarak 486 adet seviyesine gerilemiştir.

Kuyu Sayısı (adet)



Kaynak: Trading Economics

Türkiye İstatistik Kurumu'nun ("TÜİK") tarafından Şubat 2025'te açıklanan verilere göre; Türkiye ekonomisi 2024 yılında %3,2 oranında büyümüştür. Üretim tarafında büyümeye en büyük katkısı inşaat sektörleri, vergi-sübvansiyonlar, finans ve sigorta faaliyetleri sağlamıştır. Harcamalar tarafında; sabit sermaye yatırımları, hane halkı tüketim harcamaları ve net ihracat büyümeye pozitif katkı sağlamıştır. Büyümenin öncü göstergelerinden takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi verisine göre, Türkiye'de Kasım ayında başlayan toparlanma güçlenerek devam ederek, Aralık ayındaki yıllık %7,0 büyüme oranı ile Temmuz ayından bu yana en yüksek seviyesini görmüştür.

Enflasyon, 2025 yılı Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %38,10 oranında, on iki aylık ortalamalara göre ise %51,26 oranında yükselmiştir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Mart ayında sıkı parasal duruşu destekleyici tedbirler almış, Para Politikası Kurulu ("Kurul") 17 Nisan tarihli toplantısında, politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranının %42,5'ten %46'ya yükseltilmesine karar vermiştir. Kurul ayrıca, Merkez Bankası gecelik vadede borç verme faiz oranını %46'dan %49'a, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise %41'den %44,5'e yükseltmiştir. Toplantıda, enflasyonda kalıcı düşüş ve fiyat istikrarı sağlanana kadar sıkı para politikası duruşunun sürdürüleceği belirtilmiştir. Politika faizini; dezenflasyon sürecinin gerektirdiği sıkılığı sağlayacak şekilde belirleyecek olan Kurul, enflasyonda belirgin ve kalıcı bir bozulma öngörülmesi durumunda para politikası duruşunu sıkılaştırılacağını vurgulamıştır.

Orta Vadeli Program (2025-2027)

	2023	2024	2025	2026	2027
Reel Büyüme (%)	5,1	3,5	4,0	4,5	5,0
İşsizlik Oranı (%)	9,4	9,3	9,6	9,2	8,8
TÜFE Yıl Sonu (% değişim)	64,8	41,5	17,5	9,7	7,0

Kaynak: Strateji ve Bütçe Başkanlığı

Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Ocak ayında Türkiye'nin kredi notunda bir güncelleme yapmayarak, kredi notunu "B1" ve görünümünü "pozitif" olarak korumuştur. Fitch Ratings de, kredi notunu "BB-", görünümünü "durağan" olarak teyit etmiştir. S&P ise,

Nisan ayında, uzun vadeli kredi notunu 'BB-' seviyesinde, görünümünü de "durağan" olarak sabit bırakmıştır.

Dünya Çelik Birliği (worldsteel) tarafından açıklanan verilere göre, 2025 yılının ilk üç ayında küresel ham çelik üretimi, bir önceki yıla göre %0,4 oranında azalarak 468,6 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, dünya sıralamasında ilk üç sırada yer alan Çin 259,3 milyon ton (%0,6 artış), Hindistan 40,1 milyon ton (%6,8 artış) ve Japonya 20,4 milyon ton (%4,9 düşüş) üretim gerçekleştirmiştir. ABD ise, 19,7 milyon ton (%0,6 düşüş) ile 4. sırada yer almıştır.

Dünya çelik üretimi sıralamasında 7. sırada yer alan Türkiye'de 2025 yılının ilk üç ayında ham çelik üretimi, bir önceki yıla kıyasla %3,4 oranında azalarak, 9,3 milyon ton seviyesinde gerçekleşmiştir. Türkiye Çelik Üreticileri Derneği (TÇÜD) verilerine göre, aynı dönemde, nihai mamul çelik tüketimi yıllık bazda %7,3 oranında daralarak 9,1 milyon ton seviyesine gerilemiştir.

Türkiye çelik ihracatı, hacim bazında, yılın ilk üç ayında geçen yıla kıyasla %18,5 oranında yükselerek, 3,8 milyon tona ulaşmıştır. İhracat gelirleri de, %8,4 artarak, 2,6 milyar \$'a çıkmıştır. Aynı dönemde ithalat hacmi %4,6 oranında artış ile 4,2 milyon ton olurken, ithalat tutarı ise %4,2 düşerek, 3,0 milyar \$'a gerilemiştir. 2025 yılının ilk üç ayında ihracatın ithalatı karşılama oranı %84,6 seviyesine çıkmıştır (1Ç25: %74,7).

Çelik boru özelinde ise 2025 yılının ilk üç ayında Türkiye'nin çelik boru ihracatı ton bazında bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,5 azalarak 507 bin ton seviyesinde gerçekleşmiştir. Romanya, Birleşik Krallık ve Irak en önemli ihracat pazarları olarak öne çıkmaktadır.

2. Borusan Boru ve Bağlı Ortaklıkları

1958 yılında kurulan Borusan Birleşik Boru Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş. (Borusan Boru), 67 yıllık tecrübesi ile sektörün gelişimine öncülük etmektedir.

Şirket hisselerinin %73,48'i, Türkiye'nin öncü gruplarından Borusan Gruba¹ aittir. Ortaklık yapısında, %26,52'lik kısım ise halka açık ve diğer hisselerden oluşmaktadır.

3 kıtada 10 tesiste, 1 milyon m² alan üzerinde 1 milyon 700 bin ton üretim kapasitesi ve 2.300'ün üzerinde çalışan ile faaliyet gösteren ve 4.000 farklı ürün çeşidi sunabilen Borusan Boru, global pazarların önde gelen dikişli çelik boru üreticisi konumundadır.

Şirket, Türkiye'de faaliyetlerini 1.200 üzerinde çalışanı ile toplam 800 bin ton üretim kapasitesi ile Gemlik, Halkalı ve Bursa tesislerinde devam ettirmektedir.

Borusan Boru, Türkiye'nin yanı sıra, İtalya'nın Vobarno bölgesinde yaklaşık 24 bin m² kapalı alan üzerine kurulu yıllık 30 bin ton üretim kapasitesi ile yüksek katma değerli soğuk çekilmiş özel boru üretimi konusunda uzmanlaşmıştır. İtalya, Almanya, İspanya ve Fransa gibi otomotiv sektörünün güçlü olduğu ülkelere yönelik yaptığı satışlar ile gerek ürün gerekse hizmet kalitesi açısından Avrupa'da, sektöründe tanınan bir üretici konumundadır.

Şirket ayrıca, toplam 150 milyon \$ yatırım harcaması ile Amerika Birleşik Devletleri'nde kurulmuş bağlı ortaklığı Borusan Pipe US Inc. ve Nisan 2023'te 162 milyon \$ karşılığında satın almış olduğu Berg Pipe ile ABD'de de üretim ve satış faaliyetlerine devam etmektedir. Baytown'da 300 bin ton kapasiteli petrol ve doğal gaz çıkarma faaliyetlerinde kullanılan kuyu ve sondaj borusu üretim tesisinde 2014 yılının üçüncü çeyreğinde üretim faaliyetlerine başlanmıştır. Tesis yaklaşık 500 bin m² alan üzerine kurulu olup, 400'ün üzerinde çalışanı ile faaliyet göstermektedir. Berg Pipe'in 30.800 m² alan üzerine kurulu Mobile Tesisi yıllık 220.000

¹ Şirket sermayesinin %64,40'ına Borusan Holding A.Ş., %9,08'ine Borusan Yatırım ve Pazarlama A.Ş. sahiptir.

ton spiral kaynaklı boru üretme kapasitesine, 28.600 m² alan üzerine kurulu Panama City Tesisi ise yıllık 330.000 ton boyuna toz kaynaklı boru üretme kabiliyetine sahiptir.

Şirketin; ABD, Baytown yerleşkesinde 50 milyon \$ yatırım tutarı ile, 15.000 m² alana kurulan ve 100.000 ton üretim kapasitesine sahip olan SRM fabrikası, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde ticari faaliyetlerine başlamıştır. Söz konusu yatırım sayesinde, ABD pazarında lokal olarak üretilemeyen inşaat ve endüstri iş kolundaki ürünler portföye eklenmiş ve tamamen yerel üreticilerin tercih edildiği bir segment hedef portföye katılmıştır.

Borusan Boru'nun, otomotiv iş kolunu büyütme stratejisi doğrultusunda, Romanya'nın Ploieşti şehrinde 15 milyon € yatırım tutarı ile 4.800 m² alana kurulan ve 21 milyon adet üretim kapasitesine sahip olan ileri işlem merkezi, 2024 yılının üçüncü çeyreğinde ticari faaliyetlerine başlamıştır.

Borusan Boru 2024 yılı Aralık ayında, Panama City tesisi için düz dikişli çelik boru üretiminde kullanılan ileri bir form verme teknolojisi olan JCO yöntemiyle ilgili 2025 ve 2026 yıllarında toplam 68 milyon \$ tutarında yatırım yapma kararı almıştır. 2027 yılında faaliyete geçmesi planlanan bu yatırım, mevcut durumda yalnızca ithal ürünlerin bulunduğu yıllık yaklaşık 150 bin tonluk pazarda tek yerel üretici olma imkânı sunarak, Borusan Boru'nun sektördeki rekabet avantajını artırmayı ve pazardaki konumunu güçlendirmeyi hedeflemektedir.

3. 2025 Yılı 3 Aylık Yönetici Değerlendirmesi

Dünyanın önde gelen global çelik boru üreticilerinden olan Borusan Boru, 4 farklı iş kolunda faaliyet göstererek ve farklı coğrafyalarda yerel üretici konumunu üstlenerek risklerini dengelemeyi hedeflemektedir. Şirket stratejik hedefleri doğrultusunda, her türlü satın alım ve birleşme fırsatı için, yurt içi ve yurt dışında, sektöründeki gelişmeleri yakından takip etmektedir.

2025 yılının ilk üç ayında;

Altyapı ve Proje iş kolunda satış hacmi, geçtiğimiz yıl tamamlanan işlerin neden olduğu baz etkisiyle 1Ç 2024'e kıyasla %76,0 oranında düşmüştür. Paralelinde, bu iş kolunda satış gelirleri %74,3 oranında düşerek, 79.0 milyon \$ olarak gerçekleşirken, konsolide gelirler içerisindeki payı %25 olmuştur.

Endüstri ve İnşaat iş kolunda, faaliyet gösterdiği bölgelerdeki zayıf talep dolayısıyla 2024 yılında düşen satış hacmi, baz etkisi ve 3Ç24'te faaliyete geçen SRM fabrikasının katkısıyla %37,2 oranında artmıştır. Paralelinde, bu iş kolunda satış gelirleri %39,5 oranında yükselerek, 104,2 milyon \$ olarak gerçekleşirken, konsolide gelirler içerisindeki payı %32 olmuştur.

Otomotiv iş kolu satış hacmi, boru talebinde bilhassa Avrupa pazarında süregelen zayıf görünümün etkisiyle geçen yılın aynı dönemine göre %5,2 oranında düşmüştür. Artan rekabetin fiyat baskısı etkisi ile satış gelirleri %11,2 oranında daralarak 50,1 milyon \$ olurken, bu iş kolu konsolide gelirler içerisinde %16 pay almıştır.

Enerji iş kolunda, normalize olan satış hacmi %8,8 oranında artmıştır. Arz-talep koşullarına göre dengelenen satış fiyatları dolayısıyla satış gelirleri yıllık bazda %5,5 oranında düşerek 85,7 milyon \$ olurken, bu iş kolu konsolide gelirler içerisinde %27 pay almıştır.

Borusan Boru, toplam satış gelirinin %77'sini yurt dışı pazarlardan elde ederek, küresel pazarlardaki güçlü performansını sürdürmüştür.

Nihayetinde, konsolide bazda satış hacmi bir önceki yıla kıyasla yaklaşık %27,5 oranında daralarak 259 bin ton seviyesine ulaşmış, satış gelirleri de %39,7 oranında düşerek 319,1 milyon \$ olmuştur.

Üretim maliyetleri ve giderler bilhassa Türkiye'deki enflasyonist ortam ile birlikte artarken, faaliyet pazarlarındaki kısıtlı talep dolayısıyla yaşanan fiyatlamaya zorlukları, operasyonel karlılığı baskılamaya devam etmiştir.

Yılın ilk üç ayında FAVÖK bir önceki yılın aynı dönemine göre %62,0 oranında azalarak 17,6 milyon \$ olmuş, FAVÖK marjı ise %5,5 seviyesine gerilemiştir.

Borusan Boru, 6,9 milyon \$ Vergi Öncesi Zarar (1Ç24 Vergi Öncesi Kar: 20,1 milyon \$) ve 7,9 milyon \$ Net Zarar (1Ç24 Net Kar: 11,9 milyon \$) kaydetmiştir.

Net Finansal Borç, etkin nakit yönetimi sayesinde 2024 yılına kıyasla %11 oranında azalarak 251 milyon \$'a gerilemiştir.

4. Kamu ile Paylaşılan Diğer Önemli Gelişmeler

Borusan Boru'nun 2024 yılına ait Olağan Genel Kurul Toplantısı ile ilgili duyuruları şöyledir:

- Olağan Genel Kurul Toplantısı daveti için YK kararına ilişkin [25 Mart 2025](#) tarihli açıklama.
- Kar payı dağıtımı ile ilgili YK kararına ilişkin [25 Mart 2025](#) tarihli açıklama.
- Bağımsız Denetim Şirketinin onayı ile ilgili YK kararına ilişkin [25 Mart 2025](#) tarihli açıklama.
- Bağımsız YK üyeleri, özgeçmişleri ve bağımsızlık beyanlarına ilişkin [25 Mart 2025](#) tarihli açıklama.
- 2024 yılına ait Genel Kurulu Toplantısı 29 Nisan 2025 tarihinde yapılmış olup, akabinde aşağıdaki duyurular kamu ile paylaşılmıştır:
 - [Olağan Genel Kurul Sonucu](#)
 - [Kar Payı Dağıtım Kararı](#)
 - [Bağımsız Denetim Şirketinin Onaylanması](#)
 - [Yönetim Kurulu Üyelerinin Görev Dağılımı](#)
 - [Yönetim Kurulu Komite Üyeliklerinin Belirlenmesi](#)

5. Bilanço Tarihinden Sonra Meydana Gelen Olaylar

Bilanço tarihinden sonra meydana gelen herhangi olay bulunmamaktadır.

6. Yatırımlar

Dönem içinde gerçekleşen toplam yatırım 268.365 bin TL'dir. (1Ç 2024: 589.986 bin TL)

7. Araştırma ve Geliştirme

Ürün geliştirme tarafında 2025 yılının ilk üç ayında, küresel pazardaki gelişmeler ve müşteri beklentileri doğrultusunda daha dayanıklı, daha çevreci ve dijital teknolojilerle entegre boru çözümleri geliştirme çalışmalarına devam edilmiştir. Yeni ürün geliştirme konularının yanı sıra dijital transformasyon alanında da birçok proje üzerinde çalışmalar devam etmektedir. IOT teknolojileri, müşteriye fayda sağlayabilecek uygulamalar ve web geliştirmeleri üzerine araştırmalar sürdürülmektedir.

8. Sermaye Piyasası Araçları

Dönem içinde herhangi bir sermaye piyasası aracı ihraç edilmemiştir.

9. Yapılan Bağış ve Yardımlar

Borusan Boru, sosyal sorumluluk bilinci kapsamında çeşitli yardım kuruluşlarını ve vakıfları desteklemektedir. Bu kapsamda, 1 Ocak – 31 Mart 2025 arasındaki dönemde yapılan bağış ve yardımların toplam tutarı 14.461 bin TL'dir.

10. Hisse Senedi Fiyatı ve Piyasa Değeri

Borusan Boru'nun 31 Aralık 2024 hisse kapanış değerine göre düzeltilmiş Şirket Piyasa değeri 61.104 milyon TL (1.729 milyon \$) olup; ilk üç aylık dönem sonunda en son işlem gördüğü 31 Mart 2025 tarihi itibarıyla 52.633 milyon TL (1.391 milyon \$) seviyesinde gerçekleşmiştir.

III. FİNANSAL YAPIYA İLİŞKİN BİLGİLER

1. Geçmiş yıllarla karşılaştırmalı olarak şirketin yıl içindeki satışları, verimliliği, gelir oluşturma kapasitesi, kârlılığı ve borç/öz kaynak oranı ile şirket faaliyetlerinin sonuçları hakkında fikir verecek diğer hususlara ilişkin bilgiler:

			<u>Mart 2025</u>	<u>Mart 2024</u>
Cari Oran (katsayı)	$\frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$	=	1,23	1,26
Likidite Oranı (katsayı)	$\frac{\text{Dönen Varlıklar} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}$	=	0,64	0,56
Stok Devir Hızı (katsayı)	$\frac{\text{Satışların Maliyeti}}{\text{Stoklar}}$	=	3,03	2,40
İşletme Sermayesi Kullanımı	$\frac{\text{Stoklar} + \text{Ticari Alacaklar}}{\text{Net Satışlar}}$	=	%46,9	%47,7
Özkaynak Kullanım Oranı	$\frac{\text{Özsermaye}}{\text{Toplam Pasif} - \text{Nakit}}$	=	%52,1	%49,4
Karlılık Oranı	$\frac{\text{Net Dönem Karı}}{\text{Net Satışlar}}$	=	-%2,5	%2,2
Aktif Verimliliği	$\frac{\text{Net Dönem Karı}}{\text{Aktif Toplamı}}$	=	-%1,4	%7,3
FAVÖK Marjı	$\frac{\text{FAVÖK}}{\text{Net Satışlar}}$	=	%5,5	%8,8
Özsermaye karlılığı	$\frac{\text{Net Dönem Karı}}{\text{Özsermaye Toplamı}}$	=	-%2,9	%15,7

Not 1: Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar	<u>Mart 2025</u>	<u>Mart 2024</u>
Faaliyet Karı / (Zararı)*	183.386	1.122.279
Amortisman Giderleri	420.788	360.264
Arzi Kalemler	34.135	(48.340)
Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kar (bin TL)**	638.309	1.434.203

*FAVÖK, Net Esas Faaliyet Geliri, Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler dahil edilerek, Arzi Gelir (Giderler) hariç bırakılarak hesaplanmaktadır.

2. Finansal duruma ve faaliyet sonuçlarına ilişkin yönetim organının analizi ve değerlendirmesi, planlanan faaliyetlerin gerçekleşme derecesi, belirlenen stratejik hedefler karşısında şirketin durumu ve ileriye dönük beklentiler:

2025 Yılı Beklentileri

	2021	2022	2023	2024	1Ç25	2025 Yılı Beklentisi	2025 Yılı Güncel Beklenti
Satış Hacmi (mln ton)	0,76	0,85	1,06	1,17	0,26	1,05-1,20	-
Satış Geliri (milyar \$)	0,8	1,3	1,7	1,7	0,3	1,6 - 1,8	-
FAVÖK Marjı (%)	%9,8	%14,9	%18,2	%6,0	%5,5	%5 - %7	-

- 1Ç 2025'te, süregelen zayıf talep, fiyat odaklı rekabet ve artan maliyet baskıları nedeniyle finansal sonuçlar beklentiler altında kalmıştır. Ancak, 2Ç 2025'te bilhassa ABD pazarına hakim olan pozitif fiyatlama ortamının 3Ç 2025'te de sürmesi beklenmektedir.
- ABD'nin uygulayacağı tarifelerin çelik ürünlerine direkt bir etkisi olmasa da, muhtemel sonuçlarının 2025 yılının 4. çeyreğinde ve 2026 yılında belirginleşmesini beklenmekte ve bu aşamada 2025 yıl sonu beklentilerinde herhangi bir revizyon yapılmamaktadır.
- Yılın geri kalan dönemine ilişkin öngörüler doğrultusunda Borusan Boru 2025'te, 1,05 - 1,20 milyon ton aralığında satış hacmi, 1,6-1,8 milyar \$ aralığında gelir ve %5 - %7 aralığında FAVÖK marjı kaydetmeyi beklemektedir.
- Beklentiler normal şartlarda yılda dört kez, çeyrek dönem finansal sonuçlarla paylaşılmaktadır.

3. Şirket'in sermayesinin karşılıksız kalıp kalmadığına veya borca batık olup olmadığına ilişkin tespit ve yönetim organı değerlendirmeleri:

Şirket'in, Türk Ticaret Kanunu 376. Maddesi uyarınca yapılan değerlendirmelere göre, borca batıklık durumu mevcut değildir.

4. Varsa şirketin finansal yapısını iyileştirmek için alınması düşünülen önlemler:

Şirket güçlü sermaye yapısını koruyarak, sürdürülebilir karlılığı sağlamak ve finansman kabiliyetini desteklemek için iç prosedürlerine uygun şekilde koruma amaçlı türev işlemleri yapmaktadır. Bununla birlikte mali yapısını güçlendirmek için hazine ve kurumsal finansman alanında faaliyetlerine devam etmektedir. Önümüzdeki dönemde de tüm ürünlerinde en rekabetçi maliyet avantajına sahip olmak vizyonu ve tüm iş kollarında sürdürülebilir kârlı faaliyet odağıyla işletme sermayesi ihtiyacını ve maliyetleri azaltıcı, verimlilik artırıcı önlemleri hızla hayata geçirmeye devam edecektir.

IV. KURUMSAL YÖNETİM İLKELERİ UYUM RAPORU

Kurumsal Yönetim İlkelerine Uyum Beyanı

Şirket, 1 Ocak – 31 Mart 2025 faaliyet döneminde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan Kurumsal Yönetim İlkeleri'nde yer alan belli başlı kriterlere uyum sağlamış, Şirket ana sözleşmesi, prosedür ve uygulamalar ilkelere uyum anlamında gözden geçirilerek uyumun tam olmadığı alanlar tespit edilmiş ve bu alanlara yönelik iyileştirme çalışmaları yapılmıştır. Kurumsal Yönetim İlkelerinde yer alan uygulamalara uyum Şirket yönetimi tarafından prensip olarak benimsenmiştir.

1 Ocak – 31 Aralık 2024 dönemine ait Kurumsal Yönetim Uyum Raporu ile kurumsal yönetim uygulamalarına ilişkin güncel bilgilerin yer aldığı Kurumsal Yönetim Bilgi Formu yıl sonu faaliyet raporu ile eş zamanlı olarak [7 Mart 2025](#) tarihinde KAP'ta yayınlanmıştır:

[Kurumsal Yönetim Bilgi Formu](#)

[Kurumsal Yönetim Uyum Raporu](#)

V. SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK İLKELERİ UYUM RAPORU

Sürdürülebilirlik İlkelerine Uyum Beyanı

Borusan Boru sürdürülebilirlik ekipleri, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Kurumsal Yönetim Tebliği'nde yapmış olduğu 02.10.2020 tarihli değişiklik doğrultusunda hazırlanan Sürdürülebilirlik İlkeleri Uyum Çerçevesi'ne uyumu hedefleyerek, çalışmalarını sürdürmektedir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 23.06.2022 tarih ve 34/977 sayılı kararı gereğince Sürdürülebilirlik şablonunda yer alan ilkelere uyuma ve henüz uyum sağlanamayanlara ilişkin açıklamalara yer verilmiştir. Borusan Boru, tüm menfaat sahiplerinin yararını gözeterek, uyum durumunu iyileştirme çalışmalarına 2025 yılında da devam etmektedir.

1 Ocak – 31 Aralık 2024 dönemine ait [Sürdürülebilirlik Uyum Raporu](#) 7 Mart 2025 tarihinde KAP'ta yayınlanmıştır.

VI. DİĞER BİLGİLER

Bu dönemde Şirket faaliyetlerini önemli derecede etkileyen gelişmelere ilişkin açıklamalar yukarıda sunulmuştur.

Daha fazla bilgi için aşağıdaki kaynaklara başvurabilirsiniz:

[Borusan Boru 2024 Yılı Faaliyet Raporu](#)

[Konsolide Finansal Raporlar](#)

[Yatırımcı Sunumları](#)

[Sürdürülebilirlik Raporları](#)

Tüm önemli duyurular ve finansal raporları KAP'ta [Borusan Boru](#) sayfasında bulabilirsiniz.

ÇEKİNCE

Bu raporda yer verilen bazı bilgiler BORUSAN BİRLEŞİK BORU FABRİKALARI SANAYİ ve TİCARET A.Ş'nin (Şirket) işletme projeleri, stratejik hedefleri, gelecek yıllara ait gelirleri ve beklenen tasarrufları, finansal sonuçları (gelir ve gider tahakkukları, likidite, nakit akışı ve sermaye harcamaları), sektör veya pazar dinamikleri, ürün fiyatlandırması ve ürünlere olan talebi, satın almalara ilişkin gelecekte meydana gelebilecek gelişmeleri, geleceğe yönelik finansal bilgileri ve Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca "finansal görünümü" de içerecek şekilde, ancak bunlarla sınırlı olmamak kaydıyla, 'ileriye dönük ifadeler' içerebilir. İleriye dönük ifadeler, potansiyel yatırımcı için yatırım kararı almadan önce yönetimin geleceğe ilişkin öngörü ve görüşlerini değerlendirmesi açısından bir fırsat sunmaktadır. Bu ifadeler Şirket'in gelecekte meydana gelebilecek olaylar hakkında anlık beklentilerine yer verir ve gelecekteki performansı veya gelişmeleri garanti etmeyeceği için tamamen itimat edilmemelidir. Bu yönüyle ileriye dönük ifadeler bilinen ve bilinmeyen riskler, belirsizlikler içermesi sebebiyle Şirket'in gerçek performansı ve finansal sonuçları gelecekte öngörülen, tahmin edilen veya ifade edilenden önemli seviyede farklılaşabilir.

Dolayısıyla, şirket yönetim kurulu üyeleri, danışmanları veya çalışanları bu rapor kapsamında paylaşılan söz konusu geleceğe yönelik beklentilerin kullanımından ya da içeriğinden kaynaklanan doğrudan veya dolaylı hiçbir zarar için sorumluluk kabul etmemektedir.