



## BRISA

BRISA, 2025 4.çeyrekte 10.8 mlr TL Hasılat, 2.12 m TL FAVÖK, 145 TL Net Zarar ile **beklentilere paralel sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

**Zor koşullara rağmen Pazar kazanımı**

4Q25'de satışlar geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %8.8 daralma gösterirken FY25'e baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %9 daralma görmekteyiz. Satış kırılımına baktığımız zaman, 2025 yılı toplam lastik satış tonajının 189.277 ton'a gerilediğini ve bir önceki yıla kıyasla %6 düşüş anlamına geldiğini görmekteyiz. Yurt içi satışlar %8 azalarak 120.128 ton'a inerken ihracat tarafındaki düşüş %3 ile sınırlı kalmış ve 69.149 tona ulaşmıştır. Özellikle dikkat çekici olan husus, brüt ihracatın ABD doları bazında %6 artarak 334 milyon USD'ye ulaşmasıdır; bu tablo TL değer kaybına rağmen Lassa'nın uluslararası pazarlardaki güçlü konumlanmasını teyit etmektedir. Lassa 2025 yılında Almanya, İtalya, Yunanistan, İspanya, Portekiz başta olmak üzere 17 ülkede pazardan hızlı büyüyerek pazar payı kazanımı sağlamaya devam etmesini pozitif değerlendirmekteyiz. Kuzey Afrika cephesinde Kahire'de açılan ilk perakende mağazası, markanın bu pazardaki kalıcılığına ilişkin stratejik iradenin somut yansımasıdır.

**Sektörel görünüm**

Sektör bağlamına baktığımız zaman, 2025 yılının Türkiye lastik pazarı açısından son derece zorlu bir dönem olduğunu görmekteyiz. Türkiye yenileme lastik pazarında binek ve hafif ticari araç lastiklerinde %9 daralma, ağır ticari araç lastiklerinde %7 daralma kaydedilmiştir. Buna karşın OE (orijinal ekipman) segmentinde binek ve hafif ticari araç satışları %14 büyümeye kaydetmiş; bu durum şirket için premium ve OEM tarafında pozitif bir satış miksi etkisi yaratmıştır. Öte yandan, 2025 yılında Türkiye otomotiv pazarı 1,4 milyon araç satışıyla tarihsel rekor kırılmış olup bu trend orta vadede yenileme lastik talebini destekleyecektir. GlobalData'nın yayınladığı 2025 son çeyrek raporuna göre, 2026 yılında Türkiye yenileme ve OE lastik pazarının yaklaşık %4 büyümesi beklenmektedir.

**Toparlanmanın devamı**

Kar marjlarına baktığımızda hem çeyrekssel hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla toparlanmanın sürdüğünü görmekteyiz. Pozitif momentumu etkileyen faktörlere baktığımızda ise premium segment ve yüksek jantlı ürünlere odaklanma etkisi, üretim süreçlerindeki verimlilik artışı ve hammadde ile enerji maliyetlerindeki görece olumlu seyir, yüksek kko ve hem fiyatlandırma hem de gider tarafındaki baskılanmanın görece normalleşmesini gösterebiliriz. Net Zarar tarafında ise ertelenmiş vergi kaynaklı tek seferlik negatif etkinin belirleyici rol oynadığını görmekteyiz.

**Borç yapısı**

4Q25'de finansal borç geçtiğimiz çeyreğe göre %13 daralma gösterirken net borcun ise %29 daralma göstermesini pozitif değerlendirmekteyiz. BRISA 4Q25 itibarıyla 0.99x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak baktığımızda beklentiye paralel sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Stratejik gelişmelere baktığımızda, Brisa'nın lastik üreticisi kimliğinden bütünsel mobilite çözümü sağlayıcısına evrilme sürecinin hız kazandığını görmekteyiz. Arvento filo yönetim platformunda aktif cihaz sayısının 840.000'i aşması, Rotawatt elektrikli araç şarj platformunun 15.000'i aşkın kullanıcıya ulaşması ve Çiftay ile İkra Lojistik gibi büyük müşterilerle imzalanan kapsamlı Profleet ortaklıkları bu dönüşümün somut çıktılardır. Ar-Ge cephesinde 68 yeni ürün geliştirilen bir yılın ardından şirketin elektrikli ve hibrit araç lastikleri segmentinde de konumlanmasını güçlendirdiğini görüyoruz. Özetle zorlu geçen yılın ilk yarısından sonra toparlanmanın sürdüğünü ve zorlu sektörel koşullara rağmen yurt dışı operasyonlarında devam eden Pazar payı kazanımı odaklı stratejisinin devamını beklerken operasyonel anlamda başarılı bir yılı kapattığını görmekteyiz. Sektör ve şirket olarak ise en kötünün geride kaldığını düşüncemizde otomotiv sektörü korelasyonu yüksek bir şirket yapısı içerisinde olduğu varsayımı altında haber akışını ve sektörel verileri takip etmeye devam edeceğiz.

**2 Mart 2026**

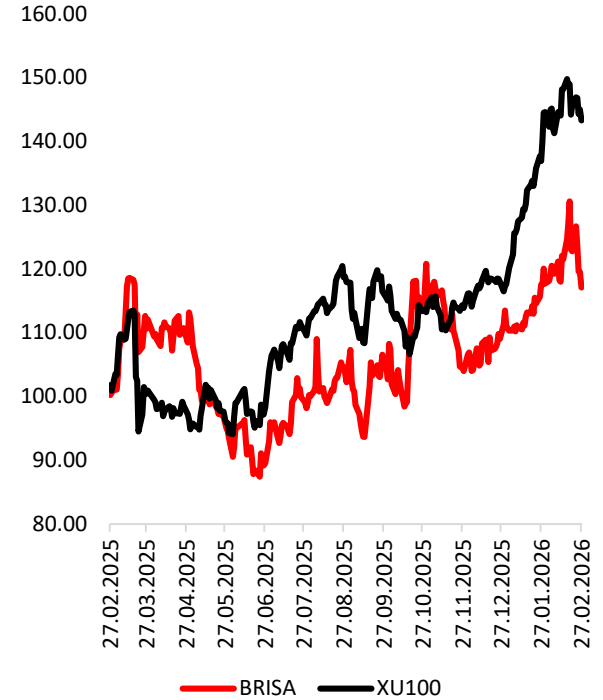
Son Fiyat	90,65
Piyasa Değeri (milyon TL)	26,240
Piyasa Değeri (milyon \$)	596,5
F/K	A.D
FD/FAVÖK	5,50
PD/DD	1,11
Hisse Sayısı (milyon lot)	305,11
FDPO (%)	10,22
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	17,874

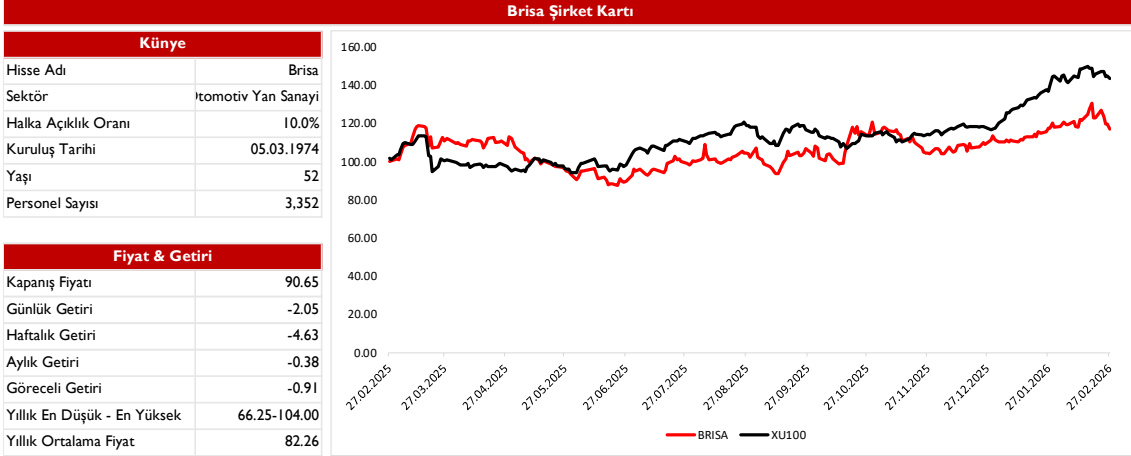
**FİYAT PERFORMANSI (%)**

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-12.25	-18.80	-29.19
Nominal (TL)	-0.38	11.98	16.86
Nominal (USD)	-1.50	8.71	-3.68

**ORTAKLIK YAPISI**

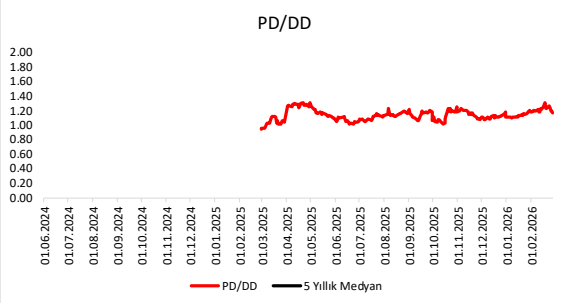
	%
Bridgestone Corp.	43,63
Sabancı Holding A.Ş	43,63
Diğer	12,75





Özet Bilanço				Özet Bilanço					
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)	İtems	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)	
Dönen Varlıklar	25,180	26,197	-3.88	Net Satışlar	41,348	29,270	45,219	41.26	-8.56
Nakit ve Benzerleri	8,221	7,777	5.70	Yurt İçi Satışlar	30,258	20,699	33,537	46.18	-9.78
Stoklar	6,217	6,406	-2.95	Yurt Dışı Satışlar	14,294	10,820	15,050	32.10	-5.03
Ticari Alacaklar	8,126	9,284	-12.48	Diğer Satışlar	0	0	0	a.d	a.d
Duran Varlıklar	26,846	25,962	3.41	Satışların Maliyeti	32,081	23,293	34,568	37.73	-7.19
Maddi Duran Varlıklar	24,202	23,430	3.30	İskontolar	2,900.72	2,068.54	3,047.46	40.23	-4.82
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,655	1,556	6.34	İndirimler	303.31	180.94	320.67	67.63	-5.42
Aktifler	52,026	52,159	-0.26	Brüt Kar	9,266	5,977	10,651	55.03	-13.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	23,949	22,512	6.38	Faaliyet Giderleri	6,682	4,764	6,688	40.25	-0.09
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,442	6,827	-34.93	Esas Faaliyet Karı	2,584	1,213	3,963	113.09	-34.79
Toplam Borç	28,391	29,339	-3.23	Amortisman	3,209	2,298	3,130	39.61	2.52
Net Borç	5,751	7,738	-25.67	FAVÖK	5,793	3,511	0	64.99	a.d
Sermaye	305	305	0.00	Vergi Öncesi Kar	-307	-448	2,795	31.52	-110.98
Özkaynaklar	23,577	22,772	3.54	Ana Ortaklık Net Ka	-1,087	-903	1,988	-20.46	-154.70

Oran Analizi			
Oranlar	2025/12	2025/09	Değişim(%)
<b>Likidite</b>			
Cari Oran	1.05	1.16	-0.11
Likit Oran	0.79	0.88	-0.09
<b>Değerleme</b>			
F/K	0.00	61.55	-61.55
PD/DD	1.17	1.07	0.11
FD/FAVOK	5.77	5.48	0.29
<b>Karlılık</b>			
Özsermaye Karlılığı	-4.42	-4.48	0.06
Aktif Karlılık	-2.00	-1.93	-0.07
Brüt Kar Marjı	22.41	20.42	1.99
Net Kar Marjı	-2.63	-3.08	0.45
FAVÖK Marjı	14.01	12.00	2.02
<b>Büyüme</b>			
Net Kar Büyüme	0.00	0.00	0.00
FAVÖK Büyüme	-18.33	-26.34	8.02
Özsermaye Büyüme	-7.83	30.14	-37.97
Aktif Büyüme	-7.88	26.69	-34.57
<b>Faaliyet Etkinliği</b>			
Stok Devir Hızı	5.43	5.50	-0.07
Alacak Devir Hızı	4.98	4.87	0.10
Ticari Borç Devir Hızı	3.22	4.36	-1.14





#### 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](mailto: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

