

BRISA 2026 2.çeyrekte 11,12mırl TL Hasılat, 1,74mırl TLFAVÖK, 229,5m TL Net Kar ile konsensus **beklentilerimize paralel Hasılat** , **beklentilerimizin hafif üzerinde FAVÖK ve Net Kar açıkladığını görmekteyiz.**

Dirençli Yapı

2Q26'da satışlara baktığımızda geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %4 daralma , 2026/6A baktığımızda ise %4 artış izlerken 2Q26'da yurt içi satışların yatay seyrettiğini yurtdışı satışlarda ise %11,3 daralma gerçekleştiğini görmekteyiz. Satış kırılımına baktığımız zaman toplam satış tonajının %2,6 , yurt dışı satış tonajı %2 , yurt içi satış tonajında ise %3 daralma görmekteyiz. 2026/6A olarak baktığımızda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla toplam satış hacmi %6,3 , yurt içi %11,3 artış gösterirken yurt dışı toplam satış hacminde ise %2 daralma görmekteyiz. 2026/6A'ya segment bazlı baktığımızda ise yenileme %28,4 , Lassa Bridgestone ihracat %13,1 artış gösterirken Lassa ihracat %8,3 , OE'de ise %34,5 daralma görmekteyiz. Yılın ilk yarısında üretim verilerine ton bazlı baktığımızda %2 artış izlerken İzmit KKO'da 7pt artış ile %88 , Aksaray'ın ise tam kapasite devam ettiğini izlemekteyiz.

Sektöre Bakış

Sektöre baktığımızda yılın ilk yarısında Türkiye otomobil ve hafif ticari araç pazarının %8,9 , otomobil pazarının %9,8 ve hafif ticari araç pazarının %1,7 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Yenileme ve Lastik pazarında ise otomobil pazarındaki düşüşe rağmen yılın ilk yarısında geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %9 artış gösterdiğini , OE(Orijinal Ekipman) pazarının ise %6 daralma gösterdiğini görmekteyiz. OE pazarında segment bazlı baktığımızda ise binek ve hafif ticari lastik satışları %7 , ağır ticari lastik satışlarının ise %1 daralma meydana geldiğini izlemekteyiz. Küresel pazarda ise yenileme ve lastik pazarının %0,5 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Yılın geri kalanında ise Global Data'nın yayınlamış olduğu rapora baktığımızda Yenileme + OE'nin %3,16 büyüme göstermesinin beklendiğini takip etmekteyiz. BRISA nezdinde sektöre paralel seyri NÖTR değerlendirmekteyiz.

Karlılık

2Q26'da hem geçtiğimiz çeyreğe hem de geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla toparlanma görmekteyiz. 2Q26'da geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla Brüt Kar Marjı 6,56pt artış ile %24,67 , FAVÖK Marjı 6,2pt artış ile %15,68 olarak gerçekleşirken geçtiğimiz yıla kıyasla Net Zarardan Net Kar pozisyonuna geçildiğini görmekteyiz. Marjlardaki iyileşmenin sebeplerine baktığımızda geçtiğimiz yılın ikinci yarısında operasyonel ve finansal iyileşmelerin devamı , artan satış hacmi (yılın ilk yarısı) , satış miksi etkisi , gider optimizasyonu ve verimlilik artışının etkili olduğunu görmekteyiz. Beklenti üzerinde açıklanan Net Kar pozisyonunun detaylarına baktığımızda ise finansman giderleri etkisiyle vergi öncesi zarar görsek de 1 Ocak 2027 tarihi itibarıyla geçerli olacak kurumlar vergisi düzenlemesinin ertelenmiş vergi kaleminde tek seferlik 807m TL pozitif etkisinden kaynaklandığını görmekteyiz. Yılın ilk yarısında ise tek seferlik gelirler hariç bırakıldığında 547m TL Net Zarar gerçekleştiğini görmekteyiz.

Borç Yapısı

2Q26'da geçtiğimiz çeyreğe kıyasla finansal borcun %5 net borcun ise %8 düşüş gösterdiğini görmekteyiz. Nakit akışına baktığımızda yılın ilk yarısında operasyonel nakit akışında %42,8 , serbest nakit akışında ise %35,7'lik iyileşmeyi pozitif değerlendirmekteyiz. 2Q26 itibarıyla BRISA 0,74x NetBorç/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Sonuç olarak beklentilerin üzerinde açıklanan finansal sonuçları **SINIRLI POZİTİF** değerlendirmekteyiz. İç tarafta yenileme lastik pazarında tüm ana segmentlerde Pazar payı artmaya devam ederken yüksek katma değerli ürün miksindeki artışı pozitif değerlendirmekteyiz. Yurt dışı operasyonlarında ise Lassa'nın Pazar payını arttırmaya devam ettiğini belirtmek isteriz. Özetle önümüzdeki dönemde sektöre kıyasla dirençli yapı , katma değerli ürün miksindeki artış , verimlilik ve gider optimizasyonlarının devamıyla birlikte sektöre kıyasla defansif yapının korunması ve kademeli iyileşmenin sürmesini beklemekteyiz. Geçtiğimiz çeyrekte de belirttiğimiz gibi özellikle BRISA için Arvento'nun da etkisiyle önümüzdeki dönemde saf lastik üreticisinden ziyade mobilite odaklı hizmet sağlayıcı kimliğine geçişin de etkilerini kademeli görmeyi beklemekteyiz Toparlanmanın sürmesini beklessek de otomotiv sektörü duyarlılığı yüksek olduğu için otomotiv satışları ve makro açıdan faiz indirim patikasının seyrinin önem arz ettiğini belirtmek isteriz. BRISA 2Q26 itibarıyla 3,71x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.

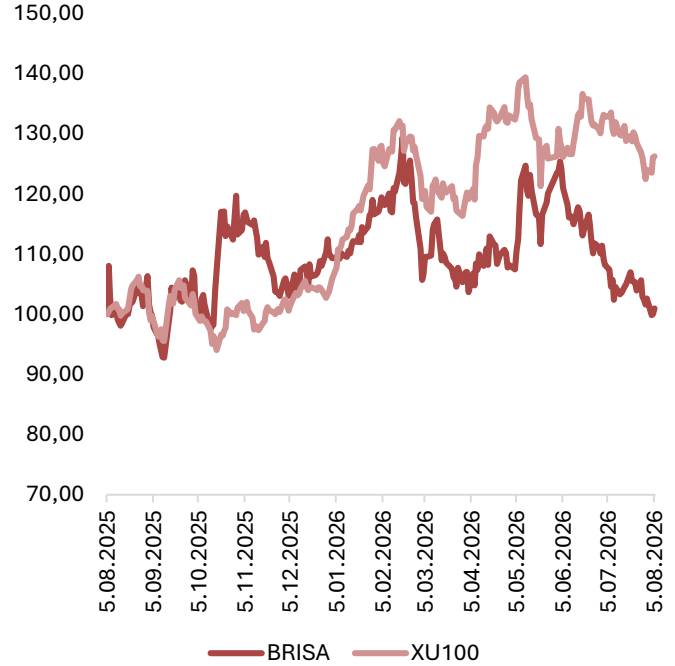
Temel Veriler

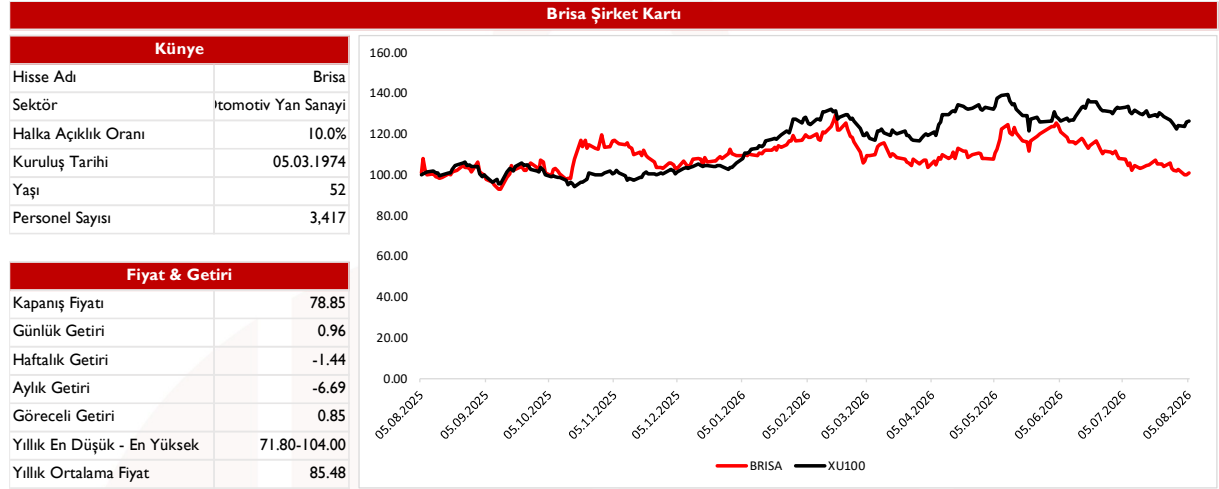
Son Fiyat (TL)	78,85
Piyasa Değeri (milyon TL)	24,058
Piyasa Değeri (milyon USD)	505,8
F/K	53,09
FD/FAVOK	3,70
PD/DD	0,86
Hisse Sayısı (milyon lot)	305,1
Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	12,8

Fiyat Performansı

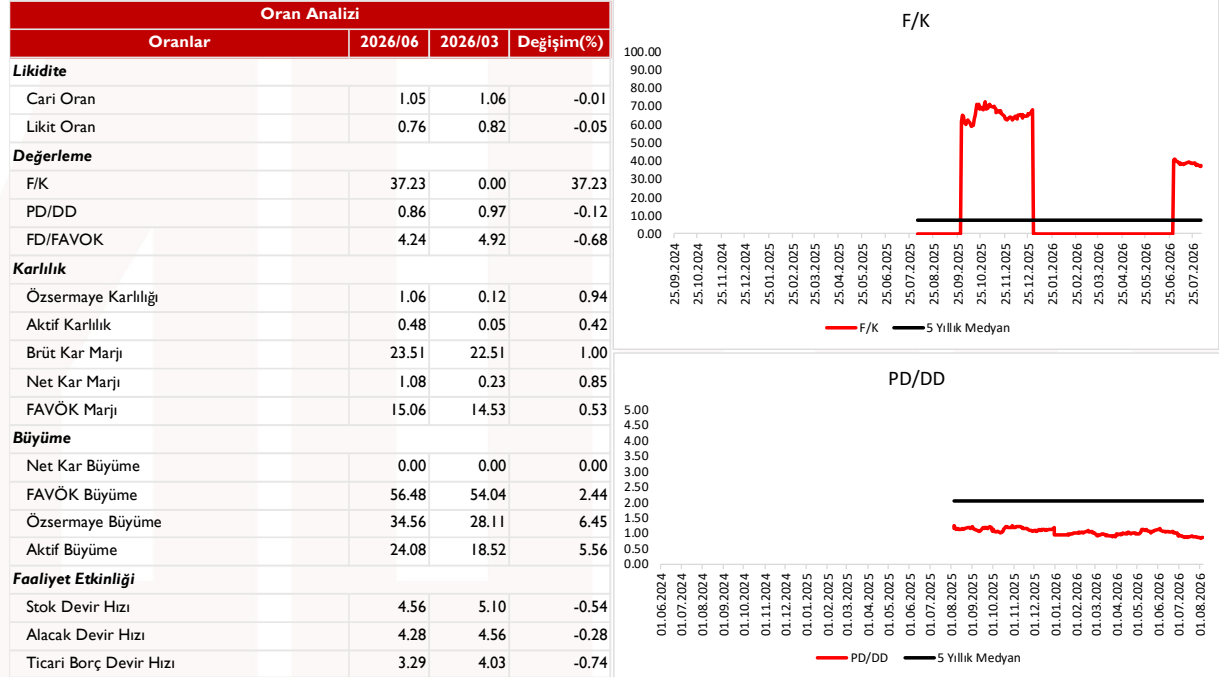
	1 Ay	3 Ay	12 Ay
BİST100'E GÖRE	-1,62	-3,17	-25,90
Nominal (TL)	-6,69	-8,74	0,25
Nominal (USD)	-8,30	-13,97	-16,81

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





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/06	2026/03	Değişim(%)	İtems	2026/06	2026/03	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	29,779	26,954	10.48	Net Satışlar	23,943	11,978	41,348
Nakit ve Benzerleri	7,645	7,379	3.60	Yurt içi Satışlar	18,035	9,216	30,258
Stoklar	8,003	6,157	29.98	Yurt Dışı Satışlar	7,738	3,694	14,294
Ticari Alacaklar	10,081	10,610	-4.99	Diğer Satışlar	0	0	0
Duran Varlıklar	30,324	29,354	3.31	Satışların Maliyeti	18,314	9,282	32,081
Maddi Duran Varlıklar	27,916	26,356	5.92	İskontolar	1,645.94	857.73	2,900.72
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,101	1,823	15.24	İndirimler	184.49	74.77	303.31
Aktifler	60,103	56,307	6.74	Brüt Kar	5,629	2,696	9,266
Kısa Vadeli Yükümlülükler	28,397	25,447	11.59	Faaliyet Giderleri	3,929	1,840	6,682
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,592	4,707	-23.69	Esas Faaliyet Karı	1,700	856	2,584
Toplam Borç	31,988	30,154	6.08	Amortisman	1,906	885	3,209
Net Borç	6,039	6,163	-2.00	FAVÖK	3,606	1,740	0
Sermaye	305	305	0.00	Vergi Öncesi Kar	-52	435	-307
Özkaynaklar	28,107	26,090	7.73	Ana Ortaklık Net Ka	259	28	-1,087
							827.88



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