

Hisse Kodu	Kapanış Fiyatı - TL	Hedef Fiyat - TL	Getiri Potansiyeli	Öneri Durumu
BRISA	82,80	120,29	45,28%	AL

### Sonuçlar Modellememiz Dahilinde...

Şirketi 3. çeyrek finansalları sonrasında model portföyümüzde yer vermeyi sürdürürken, "AL" önerisi ile 120,29 TL'lik hedef fiyatımızı koruyoruz. Şirketin açıkladığı 2024 yılı 3. Çeyrek hasılat, FAVÖK ve net kâr rakamları beklentilere paralel gelse de gelecek dönem faaliyetlerindeki gidişatın seyri modellememizi tekrar şekillendirebilir.

Brisa Bridgestone Sabancı Lastik Sanayi ve Ticaret A.Ş. enflasyon muhasebesi dahilinde hasılatı %11 oranında gerileme göstererek 24 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Brüt kâr marjı, çeyrek bazında 476 baz puan gerileyerek %17,82 olarak kaydedildi; geçen yılın aynı dönemine kıyasla ise 605 baz puanlık bir değişim gözlemlendi. Hasılat tarafındaki baskı ve piyasa koşulları doğrultusunda brüt kâr marjında meydana gelen bu değişim, kârlılık üzerinde belirli bir etki yarattı. Bu çerçevede 2024 yılı üçüncü çeyrekte brüt kâr 5,5 milyar TL olarak açıklanırken, geçen yılın aynı dönemine göre %15'lik bir değişim yaşandı.

Şirketin esas faaliyet kârı, operasyonel giderlerdeki artışın etkisiyle önceki yılın aynı çeyreğine göre %39 azalarak 5,6 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Bu gelişmeler doğrultusunda, FAVÖK rakamı %19 gerileyerek 3,6 milyar TL'ye ulaştı. FAVÖK marjı çeyrek bazında 431 baz puan azalarak %9,94 seviyesine gerilerken, geçen yılın aynı dönemine göre 590 baz puanlık bir değişim yaşandı.

Finansal giderlerdeki devam eden etkiler ve görece sınırlı finansal gelirler, çeyreklik bazda vergi öncesi kâr üzerinde belirli bir baskı yaratmış olsa da, net parasal pozisyon kazançlarının sınırlı pozitif etkisi ile bu etkiler dengeleme yoluna girdi. Vergi öncesi kâr, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %75 azalarak 508,1 milyon TL olarak gerçekleşirken, dönemsel ve ertelenmiş vergi giderlerinin etkisiyle net kâr %77 düşüşle 518 milyon TL oldu.

Şirket, küresel ve yerel piyasa koşullarındaki talep dalgalanmaları ve maliyet artışlarının etkisiyle hasılat ve FAVÖK rakamlarındaki düşüşü ve finansman giderlerinin nakit akışları üzerindeki baskısı modellememizde bir risk unsuru olarak yer almaktadır. Özellikle 2024 yılı 4. çeyrek ve sonraki dönemlerde nakit akışlarının güçlü bir seyir izlemesini ve finansman giderleri üzerindeki baskının kademeli olarak azalmasını öngörüyoruz. Yurtiçi talebin zorlu koşullara rağmen sınırlı bir negatif etkiye maruz kalarak güçlü seyrini korumasını beklerken, ihracat tarafında da düşük ivmeli bir canlanma beklentimizi sürdürüyoruz. Aksaray fabrikasında devam eden kapasite artırıcı yatırımlar nedeniyle nakit akışları geçici olarak etkilense de, bu yatırımların 2024 yıl sonu itibariyle kademeli olarak tamamlanmasının orta ve uzun vadede finansal performansa olumlu katkı sunmasını bekliyoruz.

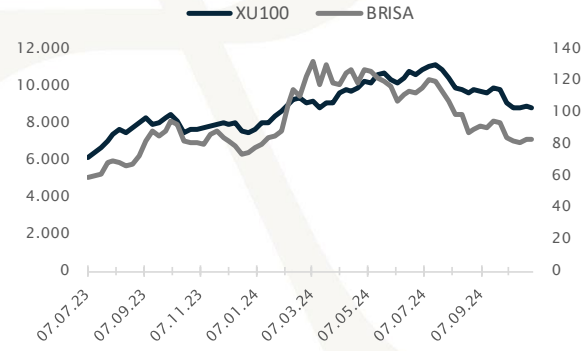
### Hisse Bilgileri

Borsa Kodu - BIST	BRISA
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme
Şirket Adı	Brisa
Hisse Sektör	Otomotiv Yan Sanayi
Öneri	AL
Hedef Fiyat - TL	120,29
Getiri Potansiyeli - %	45,28%

### Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	25.264
Firma Değeri - Milyon TL	29.726
Hacim - Milyon TL	70
Halka Açıklık - %	10,00

### Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2022	2023	2024E
Hasılat - Milyon TL	26.863	36.001	--
Brüt Kâr - Milyon TL	5.954	8.830	--
FAVÖK - Milyon TL	4.103	5.805	--
Net Kâr - Milyon TL	2.509	5.415	--

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/06	2024/09	2024/12E
Hasılat - Milyon TL	6.939	7.609	--
Brüt Kâr - Milyon TL	1.567	1.356	--
FAVÖK - Milyon TL	1.079	756	--
Net Kâr - Milyon TL	114	-307	--

Çarpanlar	2022	2023	2024E
F/K (x)	7,24	4,35	--
FD/FAVÖK (x)	5,21	4,33	--

## Şirketin Bilanço ve Gelir Tablosu

Özet Bilanço Tablosu - TL		2024/09		2023/09
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	₺	<b>21.325.972.894</b>	₺	<b>17.063.448.857</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	₺	7.741.605.867	₺	8.425.000.631
Ticari Alacaklar	₺	6.121.338.303	₺	3.550.402.372
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	₺	-	₺	-
Türev Araçlar	₺	31.407.271	₺	130.995.467
Stoklar	₺	5.051.471.881	₺	3.085.631.930
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	₺	<b>19.845.192.943</b>	₺	<b>6.217.191.727</b>
Finansal Yatırımlar	₺	-	₺	-
Ticari Alacaklar	₺	-	₺	1.197.409
Maddi Duran Varlıklar	₺	17.304.142.429	₺	3.313.774.758
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	₺	1.229.751.243	₺	320.223.837
Peşin Ödenmiş Giderler	₺	199.586.188	₺	165.202.641
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	₺	<b>41.171.165.837</b>	₺	<b>23.280.640.584</b>
<b>TOPLAM KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	₺	<b>17.856.897.245</b>	₺	<b>13.857.612.916</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	₺	2.014.780.327	₺	390.361.007
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	₺	6.524.917.575	₺	7.319.108.628
Ticari Borçlar	₺	6.957.476.593	₺	4.570.921.930
Diğer Borçlar	₺	231.106.942	₺	57.618.718
<b>TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	₺	<b>5.722.918.788</b>	₺	<b>5.103.242.096</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	₺	5.183.619.516	₺	4.602.125.717
Ticari Borçlar	₺	-	₺	-
Uzun Vadeli Karşılıklar	₺	539.299.272	₺	501.116.379
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	₺	<b>23.579.816.033</b>	₺	<b>18.960.855.012</b>
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	₺	<b>17.591.349.804</b>	₺	<b>4.319.785.572</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	₺	17.498.211.104	₺	4.253.573.202
Ödenmiş Sermaye	₺	305.116.875	₺	305.116.875
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	₺	7.241.031.152	₺	1.527.031.900
Net Dönem Karı veya Zararı	₺	518.493.971	₺	2.136.560.291
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	₺	<b>41.171.165.837</b>	₺	<b>23.280.640.584</b>

Özet Gelir Tablosu - TL		2024/09		2023/09
HASILAT	₺	23.985.529.080	₺	26.815.638.378
SATIŞLARIN MALİYETİ	₺	18.444.011.487	₺	20.305.337.468
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	₺	<b>5.541.517.593</b>	₺	<b>6.510.300.910</b>
FAALİYET GİDERLERİ (-)	₺	3.624.633.006	₺	3.568.221.800
Genel Yönetim Giderleri	₺	960.370.267	₺	952.889.853
Pazarlama Giderleri	₺	2.584.215.145	₺	2.516.286.558
<b>NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI</b>	₺	<b>1.916.884.587</b>	₺	<b>2.942.079.110</b>
<b>ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	₺	<b>1.543.135.323</b>	₺	<b>2.545.286.531</b>
<b>FAVÖK</b>	₺	<b>3.576.058.992</b>	₺	<b>4.432.282.168</b>
<b>FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	₺	<b>1.838.197.188</b>	₺	<b>3.202.507.737</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	₺	<b>989.428.491</b>	₺	<b>3.970.550.695</b>
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	₺	<b>508.139.135</b>	₺	<b>2.221.505.141</b>
Ana Ortaklık Payları	₺	518.493.971	₺	2.238.264.562

## Şirketin Faaliyet ve Etkinlik Oranları

DEĞERLEME ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
F/K	6,84	4,35	7,24	8,84	11,27
PD/DD	1,60	1,30	1,57	3,85	4,23
PD/Satışlar	0,85	0,65	0,68	1,34	1,44
FD/Satışlar	0,98	0,70	0,80	1,54	1,82
FD/FVAÖK	6,57	4,33	5,21	6,87	8,16
FD/FVAÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil)	8,21	5,20	7,34	11,58	9,15

FAALİYET ETKİNLİĞİ	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Aktif Devir Hızı - Yıllık	1,03	0,87	1,25	0,81	0,75
Öz Sermaye Devir Hızı - Yıllık	3,05	2,42	3,88	3,54	3,63

FAALİYET KARLILIĞI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Brüt Kar Marjı - Dönemsel	23,10	24,53	22,16	30,39	30,13
Brüt Kâr Marjı - Yıllık	23,70	24,53	22,16	30,39	30,13
FAVÖK Marjı - Dönemsel	14,91	16,12	15,27	22,36	22,30
FAVÖK Marjı - Yıllık	14,92	16,12	15,27	22,36	22,30
Net Kâr Marjı - Dönemsel	2,16	15,04	9,34	15,14	12,74
Net Kâr Marjı - Yıllık	11,14	15,04	9,34	15,14	12,74

LİKİDİTE ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Likidite Oranları	0,91	1,08	0,75	0,93	1,00
Cari Oran	1,19	1,27	1,00	1,16	1,28
Nakit Oran	51,86	83,60	48,80	68,37	66,72
Kaldıraç Oranı	57,27	63,72	64,54	77,56	76,27
İşletme Sermayesi - mİn TL	3.216,41	1.306	877	-401	237
Alacak Devir Hızı - Yıllık	5,94	9,27	10,27	6,26	5,64
Stok Devir Hızı - Yıllık	5,34	8,63	8,45	5,11	4,74
Ticari Borç Devir Hızı - Yıllık	4,39	3,41	4,17	2,30	2,68
Net Borç - mİn TL	4.462	1.572	3.206	1.311	1.629

MALİ RİSK ORANLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Net Borç / FAVÖK	0,90	0,27	0,78	0,88	1,72
Kısa Vadeli Borç / Aktifler	43,37	46,66	50,34	49,45	38,01
Toplam Borç / Toplam Sermaye	134,76	176,62	183,39	345,60	321,34

MALİ TABLO RAKAMLARI	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Net Satışlar - Dönemsel	23.986	36.001	26.863	6.634	4.237
FAVÖK - Yıllık	4.949	5.805	4.103	1.483	945
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	3.196	4.831	2.911	880	843
FAVÖK - Dönemsel	3.576	5.805	4.103	1.483	945
FAVÖK (D. Operasyonel Gelir/Gider Dahil) - Dönemsel	3.196	4.831	2.911	880	843
Net Kâr - Dönemsel	518	5.415	2.509	1.005	540

YÖNETİM ETKİNLİĞİ	2024/09	2023/12	2022/12	2021/12	2020/12
Aktif Kârlılık - Yıllık	1,61	13,03	11,66	12,29	9,52
Öz Sermaye Kârlılığı - Yıllık	4,77	36,47	36,27	53,61	46,24

## Ahlatcı Yatırım araştırma departmanı tarafından hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

Hazırlayan;

<b>Tonguç ERBAŞ</b>	Genel Müdür Yardımcısı
<b>Dinçer KURT</b>	Araştırma Uzmanı
<b>Deniz YAĞBASAN</b>	Araştırma Uzmanı
<b>Mehmet ÖZDEMİR</b>	Araştırma Uzman Yardımcısı

### GENEL MÜDÜRLÜK

#### İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok  
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İVVSTANBUL

### ŞUBELERİMİZ

#### İstanbul Sarıyer Şube

Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL

#### Çorum Şube

Gülabbey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

Mersis No: 0010056453000026

### İRTİBAT BÜROLARIMIZ

#### Ankara irtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/  
ANKARA

#### Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm  
Pamukkale/DENİZLİ

#### Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/  
İSPARTA

#### İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi  
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

#### İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36  
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

#### İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17  
Bayraklı/İZMİR

#### Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B  
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

#### Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18  
Selçuklu/KONYA

ahlatcı\_yatırım ahlatciyatirim

ahlatciyatirim.com.tr

444 0 968  
bilgi@ahlatciyatirim.com.tr

AHLATCI YATIRIM ARAŞTIRMA

AHLATCI  
YATIRIM