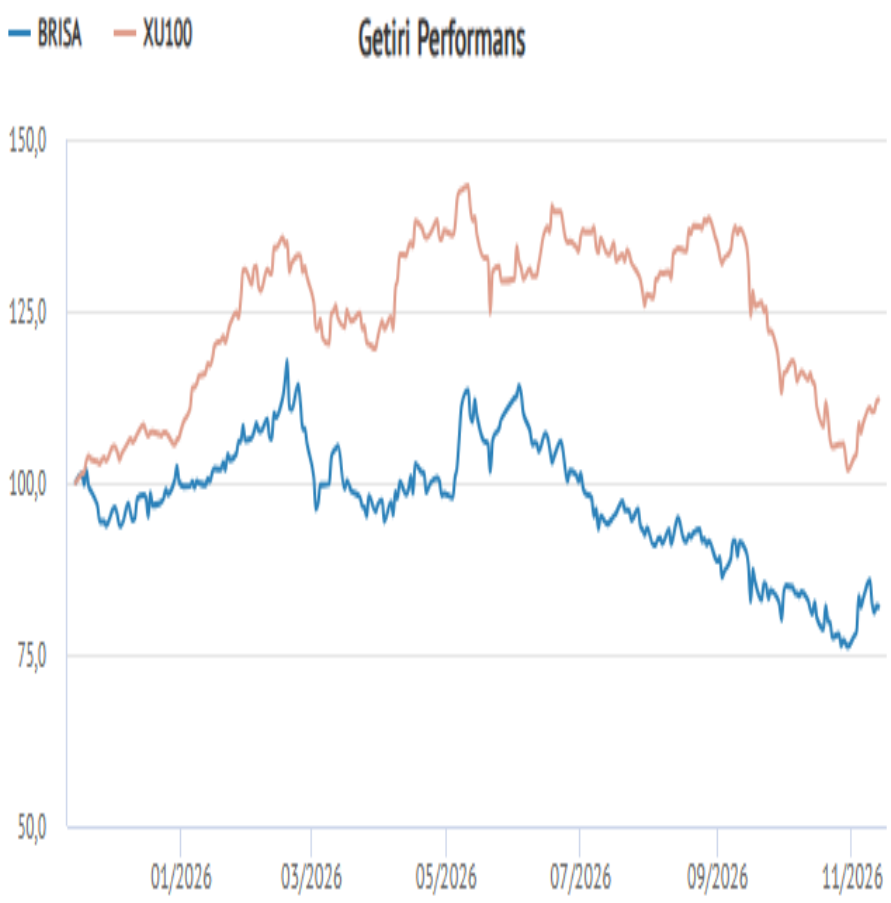
BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

Hisse	13.11.2026
Kuruluş Tarihi	05.03.1974
Ödenmiş Sermaye(Mio TL)	305
Pazar	Ana Pazar
Dahil Endeksler	XUTUM, XUSIN, XKMYA, XTUMY, XSKOC, XUSRD, XBANA, XKTUM, XSRDK, XSINS, XT05Y

Performans	1H	1A	3A	1Y
Nominal (TRY)	-1.47	0.43	-12.66	-20.19
Nominal (USD)	-1.88	-1.42	-17.02	-32.93
Relatif BIST-100	-4.47	3.89	4.22	-28.38



Gelir Tablosu (Mio TL)	2021	2022	2023	2024	2025	3Ç25	3Ç26
Net Satış	6,634	26,863	38,258	45,219	41,348	14,982	14,798
Değişim %	*56.58*	*304.92*	*42.42*	*18.20*	*-8.56*	*35.09*	*-1.73*
Brüt Kâr	2,016	5,954	9,383	10,651	9,266	3,383	3,763
Değişim %	*57.94*	*195.36*	*57.59*	*13.51*	*-13.00*	*73.67*	*9.86*
FAVÖK	1,483	4,103	6,169	7,093	5,793	2,250	2,588
Değişim %	*57.02*	*176.60*	*50.35*	*14.98*	*-18.33*	*100.46*	*12.03*
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	0	1,551	2,548	2,347	1,909		
Değişim %			*64.25*	*-7.90*	*-18.66*		
Net Kar/Zarar	1,005	2,509	5,736	1,980	-1,100	295	547
Değişim %	*86.05*	*149.76*	*129.35*	*-65.45*			*36.72*

Brisa 2026 yılının ilk dokuz aylık sonuçları, iç pazardaki büyümenin ve operasyonel verimliliğin karlılığa yansıdığı bir görünüme işaret ediyor. Net satışlarda sınırlı reel artışa karşılık brüt kar ve FAVÖK daha güçlü büyürken, şirket geçen yılın aynı dönemindeki net zarardan net kara geçti. Üçüncü çeyrekte satış gelirleri yıllık bazda gerilese de brüt kar ve FAVÖK marjlarındaki yükseliş, operasyonel iyileşmenin sürdüğünü gösterdi.

Net satışlar, 30 Eylül 2026 satın alma gücüyle yıllık %2,0 artarak 38,74 milyar TL oldu. Satışların maliyetinin %2,9 azalmasıyla brüt kar %21,1 yükseldi, 9,39 milyar TL'ye ulaştı. Brüt kar marjı %20,42'den %24,24'e çıkarken, esas faaliyet karı ise %50,9 artışla 3,56 milyar TL olarak gerçekleşti. Şirket tanımlı FAVÖK %26,6 yükseldi, 5,89 milyar TL, FAVÖK marjı %12,25'ten %15,21'e yükseldi. Katma değerli ürün odağı ve maliyet disiplini karlılığı desteklerken, personel giderlerinde reel artış izlenmesi gereken maliyet unsurları arasında yer aldı.

Satışların gelişiminde iç pazar belirleyici oldu. İndirim ve iade öncesi yurtiçi satışlar %7,6 artarak 28,89 milyar TL olurken, yurtdışı satışlar ise %9,1 azalarak 12,75 milyar TL'ye geriledi. Yurtiçi satışların brüt satışlar içindeki payı %69,4 oldu. İç pazarda tüm ana segmentlerde pazar payı kazanılması ve yüksek katma değerli segmentte pazarın iki katı büyüme sağlanması, ürün kanal stratejisini destekledi. Lassa ile 18 ülkede pazar payı kazanılması uluslararası rekabet açısından olumlu olmakla, bu kazanımlar dokuz aylık dönemde TL bazında reel yurtdışı gelir artışına dönüşmedi.

Üçüncü çeyrek net satışlar yıllık %1,7 azalarak 13,46 milyar TL oldu, brüt kar %9,9 artışla 3,45 milyar TL, FAVÖK %12,2 büyüyerek 2,43 milyar TL'ye, FAVÖK marjı %15,8'den %18,0'e çıktı. Buna karşılık da ticari kur farkı giderlerindeki artış ve vade farkı gelirlerindeki azalışın da etkisiyle esas faaliyet karı %2,9 gerileyerek 1,41 milyar TL oldu. Konsolide net karı %40,8 artarak 532,2 milyon TL'ye ulaşırken, ana ortaklık net karı 526,7 milyon TL olarak gerçekleşti.

Dokuz aylık konsolide net kar 806,7 milyon TL, ana ortaklık net karı 800,6 milyon TL oldu. Önceki yıl aynı döneminde sırasıyla 1,19 milyar TL ve 1,17 milyar TL net zarar bulunuyordu. Operasyonel iyileşmeye ek olarak net finansman giderinin %13,3 azalarak 4,37 milyar TL'ye gerilemesi kara geçişi destekledi. Net parasal pozisyon kazancı 1,29 milyar TL'ye düşmesine rağmen vergi öncesi kar 492,0 milyon TL'ye ulaştı. Toplam 314,7 milyon TL net vergi geliri de dönem karına katkı sağladı. Dolayısıyla net kardaki toparlanma, faaliyet performansındaki güçlenme yanında finansman ve ertelenmiş vergi etkileri de içeriyor.

İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit %27,4 artarak 5,02 milyar TL'ye yükselirken, maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarına ilişkin nakit harcamaları %14,7 azalarak 1,74 milyar TL oldu. Artan nakit üretimi ve daha düşük yatırım harcaması borç ödemelerini destekledi. Kiralamalar dahil toplam finansal borç ise yıl sonuna göre %9,1 azalıp 17,76 milyar TL'ye, şirket tanımlı net finansal borç %2,7 gerileyip 5,47 milyar TL oldu. Cari oran 1,05'ten 1,09'a yükselirken, finansal borçların %84,5'inin kısa vadeli olması vade ve finansman yönetiminin önemini koruduğunu gösteriyor.

Sıla GİRGİN – Araştırma Uzman Yardımcısı

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

A1 Capital

Şirket Yapısı ve Faaliyet Modeli

Lastik Üretimi ve Mobilite Hizmetleri

1974 yılında Sabancı Holding iştiraki olarak kurulan Brisa'nın ana faaliyet alanı lastik üretimi, pazarlaması ve satışıdır. Şirket, 1988 yılında Bridgestone Corporation ile imzaladığı lisans anlaşmasıyla Bridgestone markalı lastiklerin üretim ve satışına başladı. Bridgestone ve Lassa markalarıyla farklı müşteri ve kullanım segmentlerine ulaşan şirketin üretim altyapısını İzmit ve Aksaray fabrikaları oluşturuyor. Ürün portföyü binek, hafif ticari, kamyon ve otobüs lastiklerinin yanı sıra iş makinesi lastikleri, sırt kauçuğu, çeşitli iç lastikler ve diğer tamamlayıcı ürünleri kapsıyor.

Brisa iş modeli, üretim ve ürün geliştirme yetkinliğini yaygın dağıtım ağıyla bir araya getiriyor. Yurtiçinde bayiler, filo müşterileri ve otomotiv üreticileri üzerinden yürütülen satışlar, uluslararası dağıtım kanallarıyla tamamlanıyor. Bu yapı, şirketin hem yeni araç üretimine bağlı orijinal ekipman talebine hem de mevcut araç parkının lastik yenileme ihtiyacına erişmesini sağlıyor. Farklı müşteri gruplarına ve coğrafi pazarlara ulaşan satış ağı, gelir kaynaklarını çeşitlendirirken Bridgestone ve Lassa markalarının geniş bir kullanıcı kitlesine sunulmasını destekliyor.

Lastik faaliyetlerine ek olarak araç takip ve filo yönetimi hizmetleri, şirketin mobilite alanındaki faaliyetlerini genişletiyor. Lastik ürünlerinin araç kullanım verileri ve takip hizmetleriyle birlikte ele alınması, filo müşterilerinin araçlarını ve operasyonlarını yönetmesine yönelik daha kapsamlı çözümler sunulmasını destekliyor.

Ortaklık Yapısı ve Konsolidasyon

Brisa'nın kontrolü Sabancı Holding ve Bridgestone Corporation tarafından müştereken sağlanıyor. Her iki ortağın sermaye payı ayrı ayrı %43,63, diğer ortakların toplam payı ise %12,74 seviyesinde bulunuyor. Tamamı ödenmiş çıkarılmış sermaye 305,1 milyon TL düzeyinde. Şirket payları 1986 yılından bu yana Borsa İstanbul'da işlem görüyor. Finansal raporda Borsa İstanbul'da kayıtlı pay oranı %10,24 olarak yer alıyor.

Sabancı Holding'in yerel sanayi ve iş yönetimi deneyimi ile Bridgestone'un küresel lastik teknolojisi ve sektör birikimini bir araya getiren ortaklık yapısı, Brisa'nın üretim, ürün geliştirme ve pazara erişim kapasitesini destekliyor. Şirketin rekabet konumu; bu ortaklık yapısının yanında marka portföyü, bayi ilişkileri, üretim altyapısı ve müşteri çeşitliliğiyle şekilleniyor.

Brisa'nın 1 Mart 2022 tarihinde bünyesine kattığı Arvento Mobil Sistemler'deki payı %88,89 seviyesinde bulunuyor. Araç takip ve filo yönetimi alanında faaliyet gösteren Arvento, tam konsolidasyon yöntemiyle finansal tablolara dahil ediliyor. Arvento'nun hizmetleri, Brisa'nın lastik odaklı faaliyetlerini mobilite çözümleriyle tamamlayarak filo müşterilerine sunduğu ürün ve hizmet çeşitliliğini destekliyor.

İnsan Kaynağı ve Operasyonel Yapı

Grubun belirsiz süreli iş sözleşmesiyle çalışan personel sayısı, 31 Aralık 2025 tarihindeki 3.451 kişiden 30 Eylül 2026 itibarıyla 3.314 kişiye gerileyerek %4,0 azaldı. Bu toplamın 2.450'si toplu iş sözleşmesi kapsamında, 858'i kapsam dışında ve 6'sı yabancı personelden oluşuyor. Ayrıca 3 belirli süreli çalışan bulunuyor.

Personel ve doğrudan işçilik giderleri, yılın ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre reel %7,5 artarak 10,23 milyar TL'ye ulaştı. Bu giderlerin net satışlara oranı %25,1'den %26,4'e yükseldi. İşçilik giderlerinin satışlardan daha hızlı artması maliyet yapısı üzerinde baskı oluştururken, ilk madde ve malzeme giderleri ile genel üretim giderlerindeki gerileme karlılığı destekledi. Böylece şirket, artan personel maliyetlerine rağmen brüt kar ve FAVÖK marjlarını yükseltti.

Brisa'nın operasyonel yapısı; marka gücü, ürün geliştirme, üretim altyapısı ve dağıtım ağının birlikte yönetilmesine dayanıyor. Yüksek katma değerli ürünlere odaklanılması ve iç pazardaki pay kazanımları faaliyet performansını desteklerken, stok ve tahsilat yönetimi operasyonlardan sağlanan nakdin gelişiminde belirleyici oluyor. Üretim ve maliyet verimliliğindeki kazanımların korunması, karlılıktaki iyileşmenin devamı açısından önem taşıyor.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

Satışlar ve Pazar Performansı

Dokuz aylık net satışlar, geçen yıl aynı dönemine göre reel %2,0 artarak 37,97 milyar TL'den 38,74 milyar TL'ye yükseldi. İade ve iskontolar öncesi brüt satışlar ise %1,8 artışla 41,64 milyar TL oldu. Yurtiçi brüt satışların %7,6 artarak 28,89 milyar TL'ye ulaşması, satış büyümesinin ana kaynağını oluşturdu. Yurtdışı brüt satışlar ise %9,1 azalarak 12,75 milyar TL'ye geriledi.

Satış yapısı mn TL	9A26	9A25	Değişim
Yurtiçi brüt satışlar	28.885,4	26.853,4	%7,6
Yurtdışı brüt satışlar	12.754,8	14.037,6	-%9,1
Toplam brüt satışlar	41.640,2	40.891,0	%1,8
Satış iadeleri	277,6	234,7	%18,3
Satış iskontoları	2.621,6	2.683,6	-%2,3
Net satışlar	38.741,0	37.972,7	%2,0

Yurtiçi satışların brüt satışlar içindeki payı %65,7'den %69,4'e yükselirken, yurtdışı satışların payı %34,3'ten %30,6'ya geriledi. Bu değişim, dokuz aylık dönemde satış büyümesinin iç pazar ağırlıklı gerçekleştiğini gösteriyor. Toplam iade ve iskontoların brüt satışlara oranının %7,14'ten %6,96'ya gerilemesi de net satış büyümesine sınırlı katkı sağladı.

Brisa, iç pazarda tüm ana segmentlerde pazar payı kazanırken, yüksek katma değerli ürün segmentinde pazarın iki katı bir büyüme kaydetti. Bu performans, şirketin ürün karmasını ve satış başına yarattığı değeri geliştirme stratejisini destekliyor. Katma değerli ürün odağı, operasyonel verimlilik kazanımlarıyla brüt kar ve FAVÖK marjlarındaki iyileşmeye katkı sağladı.

Uluslararası tarafta Lassa'nın Doğu ve Orta Avrupa başta olmak üzere farklı pazarlarda performansı öne çıktı. Toplam 18 ülkede pazar payı kazanılması, markanın uluslararası konumunu destekledi. Buna karşılık yurtdışı brüt satışların reel olarak gerilemesi, dış pazar kazanımlarının toplam gelir büyümesine yansımasının sınırlı kaldığını gösteriyor. İhracat gelirlerinin yeniden büyümeye geçmesi, iç pazardaki güçlü performansı tamamlayarak satışların coğrafi açıdan daha dengeli gelişmesini destekleyebilir.

Dokuz aylık brüt satışların 36,36 milyar TL'si mamul, 4,46 milyar TL'si ticari mal, 22,2 milyon TL'si yarı mamul ve 805,4 milyon TL'si diğer satışlardan oluştu. Mamul satışlarının toplam içindeki %87,3'lük payı, üretim faaliyetlerinin şirketin gelir yapısındaki ağırlığını ortaya koyuyor. Mamul satışları yıllık reel %2,4, ticari mal satışları ise %1,3 arttı.

Üçüncü çeyrekte yurtiçi brüt satışlar yıllık %2,3 yükselirken, yurtdışı brüt satışlar %9,4 azaldı. Bu dönemde net satışlar %1,7 gerileyerek 13,46 milyar TL oldu. İç pazar satışları desteklemeyi sürdürürken, dış gelirlerde gerileme toplam satış performansını sınırladı. Buna rağmen brüt kar ve FAVÖK artması, şirketin satış büyüklüğünün yanında karlılığa da odaklanan faaliyet yapısını destekledi.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

Operasyonel Karlılık ve Maliyetler

Dokuz aylık dönemde satışların maliyeti reel %2,9 azalarak 29,35 milyar TL'ye gerilerken, net satışlar %2,0 arttı. Böylece brüt kar 1,64 milyar TL artışla 9,39 milyar TL'ye ulaştı. Brüt kar marjı %20,42'den %24,24'e yükselerek 3,82 puan iyileşirken, satışların maliyetinin net satışlara oranı %79,58'den %75,76'ya geriledi. Satış hacmindeki artış, yüksek katma değerli ürünlerin katkısı ve operasyonel verimlilik kazanımları, karlılıktaki iyileşmeyi destekledi.

Pazarlama giderleri reel %0,8 artışla 4,45 milyar TL, genel yönetim giderleri %2,0 artışla 1,53 milyar TL oldu. Gelir tablosunda giderleşen Ar-Ge tutarı %1,6 azalarak 260,9 milyon TL'ye geriledi. Bu üç giderin toplamı %1,0 artarak 6,24 milyar TL olurken, net satışlara oranı %16,28'den %16,11'e indi. Faaliyet giderlerindeki artışın satış büyümesinin altında tutulması, brüt kardaki kazanımların faaliyet karlılığına yansımasını destekledi.

Giderlerin niteliği mn TL	9A26	9A25	Değişim
İlk madde ve malzeme	16.382,7	16.883,5	-%3,0
Personel ve doğrudan işçilik	10.230,6	9.517,6	%7,5
Genel üretim giderleri	2.033,1	2.511,7	-%19,1
Amortisman ve itfa	3.044,3	2.981,6	%2,1
Nakliye ve depolama	1.115,1	1.121,2	-%0,5
Royalty ve satış komisyonu	618,7	601,6	%2,8

Personel ve doğrudan işçilik giderleri reel %7,5 artarak 10,23 milyar TL'ye ulaşırken, net satışlara oranı %25,1'den %26,4'e yükseldi. Buna karşılık ilk madde ve malzeme giderlerinin %3,0 azalarak 16,38 milyar TL'ye, genel üretim giderlerinin %19,1 gerileyerek 2,03 milyar TL'ye inmesi maliyet yapısını destekledi. Nakliye ve depolama giderleri de %0,5 azalarak 1,12 milyar TL oldu. Bu gelişmeler, artan işçilik maliyetlerinin etkisini dengeleyerek brüt kar marjındaki genişlemeye katkı sağladı.

Esas faaliyet karı yıllık %50,9 artarak 3,56 milyar TL'ye, esas faaliyet kar marjı %6,21'den %9,19'a yükseldi. Şirket hesaplama yöntemine göre FAVÖK %26,6 büyüyerek 5,89 milyar TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı %12,25'ten %15,21'e çıktı. Brüt karlılıktaki iyileşme ve faaliyet giderlerinin kontrollü gelişimi, operasyonel kar artışının temelini oluşturdu.

Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlerin net katkısı 775,1 milyon TL'den 396,2 milyon TL'ye geriledi. Ticari alacak ve borçlara ilişkin net vade farkı geliri 1,72 milyar TL'den 1,49 milyar TL'ye inerken, ticari işlemlerden kaynaklanan net kur farkı giderinin 1,05 milyar TL'den 661,6 milyon TL'ye düşmesi faaliyet sonucunu destekledi.

Diğer taraftan da, dönem içinde giderleştirilen 393,0 milyon TL ceza karşılığı ve kredi kartı komisyon giderlerinin 66,5 milyon TL'den 167,2 milyon TL'ye yükselmesi, esas faaliyet karındaki artışı sınırladı. Bu kalemlere rağmen esas faaliyet karının güçlü büyümesi, iyileşmenin temel olarak brüt karlılıktaki artış ve faaliyet giderlerinin kontrollü seyriyle sağlandığını gösteriyor.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

Üçüncü Çeyrek ve Net Karın Bileşenleri

Çeyreklik sonuçlar mn TL	3Ç26	3Ç25	Değişim
Net satışlar	13.464,5	13.701,0	-%1,7
Brüt kar	3.449,1	3.139,5	%9,9
Esas faaliyet karı	1.408,9	1.450,4	-%2,9
FAVÖK	2.430	2.165	%12,2
Konsolide net kar	532,2	378,1	%40,8
Ana ortaklık net karı	526,7	385,3	%36,7
Brüt kar marjı	%25,62	%22,91	+2,70 puan
FAVÖK marjı	%18,05	%15,80	+2,25 puan

Üçüncü çeyrekte brüt kar marjı %25,62, FAVÖK marjı ise %18,0 ile dokuz aylık ortalamaların üzerinde gerçekleşti. İlk altı ayda yaklaşık %13,7 olan FAVÖK marjının üçüncü çeyrekte %18,0'e yükselmesi, operasyonel karlılıktaki güçlenmeyi gösteriyor. Net satışların yıllık %1,7 gerilediği dönemde brüt karın %9,9, FAVÖK'ün ise %12,2 artması, satış gelirlerine kıyasla daha güçlü bir kar üretimine işaret ediyor.

Brüt kardaki artışa karşılık esas faaliyet karı %2,9 gerileyerek 1,41 milyar TL oldu. Bu gelişmede, esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlerin net katkısının 347,5 milyon TL'den 56,4 milyon TL'ye düşmesi etkili oldu. Ticari işlemlerden kaynaklanan net kur farkı gideri 171,9 milyon TL'den 300,6 milyon TL'ye yükselirken, ticari alacakların vade farkı gelirleri 1,19 milyar TL'den 1,03 milyar TL'ye geriledi. İlk madde ve malzeme giderleri de reel %16,4 artarak 6,79 milyar TL'ye ulaştı. Buna rağmen satışların maliyetinin toplamda %5,2 azalması, brüt marjdaki iyileşmeyi destekledi.

Dokuz aylık finansman giderleri yıllık reel %21,1 azalarak 5,23 milyar TL'ye geriledi. Banka kredilerine ilişkin giderleşen faiz tutarı 4,91 milyar TL'den 3,30 milyar TL'ye indi. Buna karşılık tahvil komisyon ve faiz giderleri 630,5 milyon TL'den 850,1 milyon TL'ye yükseldi. Banka kredisi faizlerindeki gerileme, toplam finansman giderlerinin azalmasında belirleyici oldu.

Finansman gelirleri %45,9 azalarak 859,3 milyon TL'ye gerilese de net finansman gideri 5,04 milyar TL'den 4,37 milyar TL'ye düşerek sonuçlara 671,3 milyon TL iyileşme sağladı. Finansman yükünde azalış kara geçişi desteklerken, net finansman gideri esas faaliyet karının üzerinde kalması, operasyonel kazanımların net kara dönüşümünü sınırlamaya devam etti.

Net parasal pozisyon kazancı, önceki yılın aynı dönemindeki 2,02 milyar TL'den 1,29 milyar TL'ye gerileyerek sonuçlara 724,0 milyon TL daha düşük katkı verdi. Buna rağmen faaliyet karlılığındaki artış ve net finansman giderindeki azalış sayesinde vergi öncesi sonuç, 581,2 milyon TL zarardan 492,0 milyon TL kara döndü.

Dokuz aylık dönemde 162,7 milyon TL dönem vergi giderine karşılık 477,4 milyon TL ertelenmiş vergi geliri oluştu. Böylece toplam 314,7 milyon TL net vergi geliri, konsolide net karı destekledi. Vergi öncesi karın 492,0 milyon TL olduğu dönemde konsolide net kar 806,7 milyon TL'ye, ana ortaklık net karı ise 800,6 milyon TL'ye ulaştı. Net vergi gelirinin konsolide net karın yaklaşık %39'una karşılık gelmesi, dönem sonucundaki katkısını ortaya koyuyor.

Üçüncü çeyrekte vergi öncesi kar yıllık %15,1 gerileyerek 547,0 milyon TL oldu. Buna karşılık net vergi giderinin 266,6 milyon TL'den 14,9 milyon TL'ye düşmesi, konsolide net karın %40,8 artarak 532,2 milyon TL'ye ulaşmasında belirleyici oldu. Ana ortaklık net karı %36,7 artışla 526,7 milyon TL'ye yükseldi. Böylece operasyonel marjlardaki güçlenmeye eşlik eden daha düşük vergi yükü, çeyreklik net sonucu destekledi. Dokuz aylık konsolide net karın yaklaşık %66'sı üçüncü çeyrekte elde edildi.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

Bilanço Likidite ve Işletme Sermayesi

Bilanço ve likidite	30 Eylül 2026	31 Aralık 2025
Nakit ve nakit benzerleri mn TL	8.774,1	10.219,6
Finansal yatırımlar mn TL	1.946,1	2.170,4
Ticari alacaklar mn TL	12.530,1	10.101,9
Stoklar mn TL	8.831,5	7.728,8
Kısa vadeli yükümlülükler mn TL	31.417,8	29.772,9
Net işletme sermayesi mn TL	2.723,6	1.529,8
Cari oran	1,09	1,05
Likidite oranı stoklar hariç	0,81	0,79
Nakit oranı finansal yatırımlar dahil	0,34	0,42

Dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülükleri aşan kısmını ifade eden net işletme sermayesi, 2025 yıl sonundaki 1,53 milyar TL'den 2,72 milyar TL'ye yükseldi. Cari oran 1,05'ten 1,09'a, stoklar hariç likidite oranı ise 0,79'dan 0,81'e çıktı. Bu gelişme kısa vadeli yükümlülüklerin dönen varlıklarla karşılanma kapasitesini desteklerken, iyileşmede ticari alacak ve stok artışı öne çıktı.

Nakit ve finansal yatırımların toplamı ise 12,39 milyar TL'den 10,72 milyar TL'ye geriledi. Buna bağlı olarak bu varlıkların kısa vadeli yükümlülüklere oranı %41,6'dan %34,1'e indi. Dolayısıyla cari orandaki yükselişe rağmen nakit ve finansal yatırımların sağladığı likidite tamponu daraldı. Alacakların tahsilata, stokların ise satışa dönüşümü kısa vadeli ödeme kapasitesi açısından önemini koruyor.

Nakit ve nakit benzerleri 8,77 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Bu tutarın 5,24 milyar TL'sini vadesi üç aydan kısa kredi kartı slip alacakları, 2,52 milyar TL'si vadeli mevduat ve 1,01 milyar TL'sini vadesiz mevduat oluşturuyor. Kredi kartı slip alacaklarının toplam nakit ve nakit benzerleri içindeki payı %59,7 seviyesinde.

Kısa vadeli finansal yatırımlar ise 1,95 milyar TL olup bunun 1,93 milyar TL'si Eurobond yatırımlarından oluşuyor. Şirketin likidite kaynakları böylece banka mevduatları, kısa vadeli POS alacakları ve finansal yatırımlar arasında dağılıyor. POS alacaklarının tahsilat takvimi, kullanılabilir nakdin dönem içindeki gelişiminde önemli rol oynuyor.

Ticari alacaklar yıl sonuna göre reel %24,0 artarak 12,53 milyar TL'ye, stoklar %14,3 yükselerek 8,83 milyar TL'ye ulaştı. Ticari borçlar ise %4,1 artışla 11,69 milyar TL oldu. Ticari alacaklar ile stoklar toplamından ticari borçların çıkarılmasıyla hesaplanan faaliyet işletme sermayesi ihtiyacı, 6,59 milyar TL'den 9,67 milyar TL'ye yükseldi. Alacak ve stokların ticari borçlardan daha hızlı büyümesi, bilanço üzerinde faaliyetlere bağlı işletme sermayesi ihtiyacını artırdı.

Stok artışında hammadde ve yoldaki mallar belirleyici oldu. Hammadde stokları 1,72 milyar TL'den 2,90 milyar TL'ye, yoldaki mallar 1,16 milyar TL'den 1,85 milyar TL'ye yükseldi, mamul stokları 2,69 milyar TL'den 1,78 milyar TL'ye geriledi. Bu dağılım, stok yapısının bitmiş ürünlerden hammadde ve tedarik aşamasındaki mallara doğru kaydığını gösteriyor.

İlişkili olmayan taraflardan ticari alacakların ortalama vade 54 günden 56 güne, ticari borçların ortalama vadesi ise 108 günden 114 güne yükseldi. Tedarikçi vadelerindeki uzama işletme sermayesi finansmanını desteklerken, alacak ve stok büyüklüklerinde artış nakit dönüşümünün etkin yönetilmesini önemli hale getiriyor.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

Borçluluk Finansman ve Kur Riski

Kiralama yükümlülükleri dahil toplam finansal borç, 2025 yıl sonuna göre reel %9,1 azalarak 19,54 milyar TL'den 17,76 milyar TL'ye geriledi. Kısa vadeli finansal borçlar 16,06 milyar TL'den 15,01 milyar TL'ye, uzun vadeli finansal borçlar ise 3,48 milyar TL'den 2,75 milyar TL'ye indi. Uzun vadeli borçlardaki daha hızlı azalış nedeniyle kısa vadeli finansal borçların toplam içindeki payı %82,2'den %84,5'e yükseldi. Toplam borcun ve kısa vadeli ödeme yükünün azalması bilanço görünümünü desteklerken, borçların kısa vadede yoğunlaşması nakit akışı ve refinansman yönetiminin önemini koruduğunu gösteriyor.

Net borç köprüsü mn TL	30 Eylül 2026	31 Aralık 2025
Finansal borç kiralamalar dahil	17.760,6	19.539,6
Nakit ve finansal yatırımlar	10.720,2	12.389,9
Basit net borç kiralamalar dahil	7.040,5	7.149,7
Şirket hesabında hariç tutulan kiralamalar	207,7	183,1
Şirket hesabında düşülen korunma değerleme farkı	1.361,1	1.342,2
Şirket tanımlı net finansal borç	5.471,6	5.624,4

Şirketin hesaplama yöntemine göre net finansal borç, 2025 yıl sonundaki 5,62 milyar TL'den %2,7 azalışla 5,47 milyar TL'ye geriledi. Bu hesaplamada kiralama yükümlülükleri hariç finansal borçlardan nakit ve nakit benzerleri, finansal yatırımlar ve Avro kredilerine ilişkin 1,36 milyar TL korunma değerleme farkı düşülüyor. Kiralama yükümlülükleri dahil toplam finansal borçtan yalnızca nakit ve finansal yatırımlar çıkarıldığında ise net borç 7,15 milyar TL'den 7,04 milyar TL'ye geriliyor. Her iki hesaplama da net borçta sınırlı bir azalışa işaret ediyor.

Brisa finansman yapısı TL banka kredileri, sukuk, tahvil ve Avro kredilerinden oluşuyor. Farklı fonlama araçlarının kullanılması kaynak çeşitliliğini desteklerken, TL borçlanma maliyetleri finansman giderleri üzerinde belirleyici olmaya devam ediyor.

Kısa vadeli TL banka kredilerinin ağırlıklı ortalama faiz oranı %30,78 seviyesinde bulunuyor. Uzun vadeli TL banka kredilerinin kısa vadeli kısmında bu oran %40,48, uzun vadeli kısmında ise %39,53. Sukuk finansmanında %41,38, tahvillerin kısa vadeli kısmında %41,35 oranları yer alıyor. Avro banka kredilerinin açıklanan faiz oranı %7,15 olurken, bu kredilere ilişkin olan kur ve değişken faiz riski çapraz kur swaplarıyla yönetiliyor.

Kısa vadeli finansal borçların 9,44 milyar TL'si uzun vadeli borçlanmaların önümüzdeki on iki ayda ödenecek kısmından, 5,56 milyar TL'si ise kısa vadeli borçlanmalardan oluşuyor. İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit ve likit varlıklar ödeme kapasitesini desteklerken, borç vadelerinin nakit üretimiyle uyumlu yönetilmesi önem taşıyor. Fonlama vadelerinin uzatılması ve finansman maliyetlerinin azaltılması, şirketin finansal esnekliğini güçlendirebilir.

Brisa, döviz kredilerinden kaynaklanan kur ve değişken faiz riskini çapraz kur swaplarıyla yönetiyor. Kur riski tablosuna göre türev işlemler öncesi net yabancı para açık pozisyonu 6,73 milyar TL seviyesinde bulunurken, 2,87 milyar TL tutarındaki bilanço dışı türev pozisyonuyla açık 3,86 milyar TL'ye geriliyor.

Döviz kuru duyarlılık analizinde, ilgili para birimlerinin TL karşısında birlikte %10 değer kazanmasının kar veya zarar üzerindeki olumsuz etkisi 385,7 milyon TL olarak hesaplanıyor. Bu tutarın 2025 yıl sonundaki 695,4 milyon TL'ye göre yaklaşık %44,5 azalması, dönem sonu kur duyarlılığında iyileşmeye işaret ediyor. Korunma işlemleri döviz kredilerinin riskini azaltırken, yabancı para cinsinden ticari alacak ve borçların dengesi de toplam kur pozisyonunun gelişiminde belirleyici olmaya devam ediyor.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

A1 Capital

Yatırımlar Teknoloji ve Vergi Avantajları

Brisa, İzmit ve Aksaray fabrikalarında bina, makine ve ekipman yatırımlarını sürdürüyor. Maddi duran varlıkların net defter değeri, 2025 yıl sonunda 30,09 milyar TL'den 29,28 milyar TL'ye gerilerken, yapılmakta olan yatırımlar 1,74 milyar TL'den 1,93 milyar TL'ye yükseldi. Devam eden yatırımlar üretim altyapısını desteklerken, amortisman giderleri ve maddi olmayan duran varlıklara yapılan transferler maddi duran varlıkların net defter değerini azalttı.

Dokuz aylık dönemde maddi duran varlık ilaveleri 2,18 milyar TL, maddi olmayan duran varlık ilaveleri ise 60,0 milyon TL oldu. Ayrıca maddi duran varlıklardan maddi olmayan duran varlıklara 548,8 milyon TL transfer edildi. Bu tutarın 523,2 milyon TL'sini aktifleştirilen geliştirme giderlerine yapılan transferler oluşturdu. Yatırımların üretim ekipmanlarının yanında ürün geliştirme faaliyetlerini de kapsaması, şirketin teknoloji ve katma değer odağını destekliyor.

Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarına ilişkin nakit harcamaları, yıllık reel %14,7 azalarak 1,74 milyar TL'ye geriledi. Nakit yatırım harcamalarının net satışlara oranı %5,37'den %4,49'a indi. Daha düşük yatırım harcaması, artan işletme nakdiyle birlikte borç ödemeleri ve likidite yönetimi için kaynak sağladı.

Gelir tablosunda giderleşen Ar-Ge harcamaları ise 260,9 milyon TL ile net satışların yaklaşık %0,67'sine karşılık geldi. Şirket, doğrudan giderleştirilen çalışmaların yanında geliştirme faaliyetlerinin bir bölümünü aktifleştirerek sürdürüyor. Aktifleştirilen geliştirme giderlerinin net defter değeri, eylül sonu itibarıyla yaklaşık 1,49 milyar TL seviyesinde bulunuyor.

Brisa'nın Ar-Ge-500 araştırmasında sektör liderliğini koruması, araştırma ve ürün geliştirme faaliyetlerinin şirket stratejisindeki yerini destekliyor. Lassa Revola'nın Auto Bild'in bağımsız performans testlerinde elde ettiği başarılı sonuçlar da ürün geliştirme yetkinliğini öne çıkarıyor. Bu çalışmalar, yüksek katma değerli ürünlere odaklanan büyüme stratejisini ve markaların rekabet gücünü destekliyor.

Brisa Dijital Dönüşüm Merkezi unvanı, dijitalleşme alanındaki yetkinliklerini öne çıkarıyor. Dijital uygulamalar, üretim süreçlerinin izlenmesi, kaynak kullanımının yönetilmesi ve operasyonel verimliliğin geliştirilmesi açısından şirketin dönüşümünü destekliyor.

Sürdürülebilirlik alanındaki ilerlemeler sonucunda şirketin ETS kapsamındaki karbon yükümlülüğünden istisna tutulması, karbon maliyetlerine maruziyet açısından olumlu bir gelişme oluşturuyor. Aksaray fabrikasındaki güneş enerjisi projesi için düzenlenen 29,6 milyon TL tutarındaki yatırım teşvik belgesi de yenilenebilir enerji yatırımlarını destekliyor.

İzmit ve Aksaray yatırımları için sağlanan teşvikler, de yatırım harcamalarının ekonomik geri dönüşünü ve gelecekteki vergi avantajlarını destekliyor. Aksaray fabrikasındaki tevsi yatırımına ilişkin teşvik belgesinde yatırıma katkı oranı %40, vergi indirim oranı %80 seviyesinde bulunuyor. Belgenin yatırım süresi 28 Haziran 2027'ye kadar uzatılmış durumda.

Grup, teşvikli yatırımlar kapsamında gelecekte yararlanabileceği toplam indirimli kurumlar vergisi avantajını yaklaşık 3,42 milyar TL olarak tahmin ediyor. Bu kapsamda öngörülebilir üç yıllık dönem için 299,8 milyon TL ertelenmiş vergi varlığı finansal tablolara yansıtılmış bulunuyor. Yatırım teşvikleri, vergilendirilebilir kar oluştukça kullanılabilecek avantajlar yoluyla yatırımların finansal katkısını güçlendiriyor.

Finansal dipnotlarda açıklanan, 2027 yılından itibaren üretim kazançlarına uygulanacak kurumlar vergisi oranı %25'ten %12,5'e indirilmesi ertelenmiş vergi hesaplamalarına yansıtıldı. Cari dönem vergi yükünü değiştirmeyen düzenleme, gelecek dönemlere ilişkin vergi hesaplarını etkiliyor.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

A1 Capital

Nakit Akışları ve Nakit Üretiminin Değerlendirilmesi

Brisa'nın işletme faaliyetlerinden sağladığı nakit, yılın ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre reel %27,4 artarak 5,02 milyar TL'ye ulaştı. İşletme nakdi FAVÖK oranı %84,7'den %85,3'e yükseldi. Operasyonel karlılıkta büyümeye nakit üretiminde artışın eşlik etmesi, faaliyet sonuçlarının nakde dönüşümü açısından olumlu bir görünüm ortaya koydu.

İşletme sermayesinden kaynaklanan nakit kullanımı, geçen yılın aynı döneminde 1,17 milyar TL'den 1,82 milyar TL'ye yükseldi. Nakit akış tablosunda ticari alacak hareketleri 1,03 milyar TL katkı sağlarken, stok hareketleri 1,11 milyar TL, ticari borç hareketleri ise 1,97 milyar TL nakit çıkışı yarattı. Böylece stoklar ve ticari borçlardaki hareketler, işletme sermayesine bağlı nakit ihtiyacının başlıca kaynaklarını oluşturdu.

İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakitten maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarına ilişkin ödemeler çıkarıldığında kalan tutar, 1,91 milyar TL'den 3,28 milyar TL'ye yükseldi. Artan işletme nakdi ve azalan yatırım harcamaları, yatırım sonrası nakit üretimini güçlendirdi. Finansman faaliyetlerinde sınıflanan 3,40 milyar TL faiz ödemesi ise bu tutarın yaklaşık 120,1 milyon TL üzerinde gerçekleşti. Faiz ödemeleri, operasyonlardan ve yatırımlardan sonra kalan kaynağın kullanımında belirleyici olmaya devam etti.

Dönemde yeni borçlanmalardan 12,11 milyar TL kaynak sağlanırken, borç geri ödemeleri 14,93 milyar TL oldu. Banapara bazında 2,82 milyar TL net borç ödemesi gerçekleştirildi. Finansman faaliyetlerinde ayrıca 3,03 milyar TL diğer nakit girişi, 273,9 milyon TL faiz tahsilatı ve 94,7 milyon TL net faktoring girişi kaydedildi. Kira yükümlülüklerine ilişkin ödemeler 70,8 milyon TL olurken, Arvento kontrol gücü olmayan ortaklarına 60,0 milyon TL temettü ödemesi gerçekleştirildi. Bu hareketler sonucunda finansman faaliyetlerinden net nakit çıkışı 2,96 milyar TL olarak gerçekleşti.

İşletme, yatırım ve finansman faaliyetlerinin toplamı, kur ve enflasyon etkileri öncesinde 551,5 milyon TL nakit artışı sağladı. Buna 1,9 milyon TL olumlu kur etkisi ve 2,00 milyar TL olumsuz enflasyon düzeltmesi eklendiğinde, nakit akış tablosundaki dönem sonu nakit bakiyesi 10,22 milyar TL'den 8,77 milyar TL'ye geriledi. Enflasyon düzeltmesi nakit ödeme niteliği taşımayıp nakdin satın alma gücündeki değişimi yansıtıyor. Bilançodaki nakit ve nakit benzerleri ile nakit akış tablosundaki kapanış bakiyesi arasındaki 2,6 milyon TL fark ise faiz tahakkuklarından kaynaklanıyor.

Genel olarak işletme nakdindeki büyüme ve yatırım harcamalarındaki gerileme, şirketin nakit üretimini ve borç ödeme kapasitesini destekledi. İşletme sermayesi ihtiyacı ve faiz ödemeleri bu iyileşmenin dönem sonu nakit birikimine dönüşmesini sınırlayan unsurlar oldu.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

A1 Capital

Karşılıklar Tahsilat ve Ilişkili Taraflar

Toplam kısa vadeli karşılıklar, 2025 yıl sonundaki 1,07 milyar TL'den 3,05 milyar TL'ye yükseldi. Bunun 433,4 milyon TL'sini çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklar, 2,62 milyar TL'sini ise diğer kısa vadeli karşılıklar oluşturdu. Diğer karşılıkların içinde 977,5 milyon TL müşteri ciro primi, 566,4 milyon TL ihracat komisyonu, 773,3 milyon TL ceza, 156,1 milyon TL dava, 34,1 milyon TL garanti, 29,1 milyon TL satış iskonto primi ve 83,6 milyon TL diğer karşılık bulunuyor. Ciro primi ve ihracat komisyonu karşılıkları, satış faaliyetlerine bağlı yükümlülüklerin bu kalemde önemli ağırlık taşıdığını gösteriyor.

Rekabet soruşturması sonucunda şirkete bildirilen idari para cezası 1,019 milyar TL düzeyinde. Gerekçeli kararın tebliğini takiben süresinde ödeme halinde %25 indirimle ödeme tutarı 764,3 milyon TL'ye iniyor. Bu yükümlülük için 2025 yılında ayrılan 392,0 milyon TL karşılığa, 2026 döneminde 372,3 milyon TL ilave edildi. Cari dönemde ayrılan karşılığın enflasyon düzeltmesi sonrası gelir tablosuna yansıyan tutarı 393,0 milyon TL, eylül sonundaki toplam ceza karşılığı ise 773,3 milyon TL oldu.

Ceza yükümlülüğünün karşılık yoluyla finansallara yansıtılması dönem karlılığını etkilerken, ödeme aşamasında ayrıca nakit çıkışı oluşacak. Dava karşılıkları ağırlıklı olarak işe iade ve iş kazası davalarından kaynaklanıyor. Garanti karşılıkları ise lastikler için uygulanan 24 aylık garanti programına ilişkin tahmini yükümlülükleri kapsıyor. Bu kalemler ödeme takvimi, kısa vadeli nakit yönetimi açısından önem taşıyor.

Şüpheli olarak değerlendirilmeyen vadesi geçmiş ticari alacaklar, 2025 yıl sonundaki 479,0 milyon TL'den 1,01 milyar TL'ye yükseldi. Bu alacakların 690,5 milyon TL'si bir aydan kısa, 162,5 milyon TL'si bir ila üç ay, 159,8 milyon TL'si ise üç ila on iki ay gecikmeli bulunuyor. Vadesi geçmiş alacakların yaklaşık %68,2'si bir aydan kısa gecikme diliminde olması, gecikmelerin ağırlıklı olarak kısa sürelerde yoğunlaştığını gösteriyor. Bununla birlikte toplam tutarda artış, tahsilat performansı yakından izlenmesini önemli hale getiriyor.

Söz konusu gecikmiş alacaklar için alınan teminatlar 670,1 milyon TL ile yaklaşık %66,2 kapsama sağlıyor. Şüpheli ticari alacak karşılığı ise 224,0 milyon TL'den 166,5 milyon TL'ye geriledi. Karşılık bakiyesindeki azalışta net karşılık iptali ve enflasyon düzeltmesi etkili oldu.

Grubun aldığı toplam teminatlar 18,05 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Bu tutarın başlıca bileşenlerini 7,67 milyar TL teminat mektubu, 5,18 milyar TL doğrudan borçlandırma sistemi limiti, 3,03 milyar TL ihracat sigortası, 1,24 milyar TL ipotek oluuyorr. Ayrıca 758,4 milyon TL yurtiçi alacak sigortası bulunuyor. Banka teminatları, DBS limitleri ve alacak sigortalarını bir araya getiren yapı, bayi ve ihracat alacaklarına ilişkin kredi riskinin yönetimini destekliyor.

Dokuz aylık dönemde ilişkili taraflara yapılan mamul ve ticari mal satışları 3,60 milyar TL, ilişkili taraflardan hammadde, yarı mamul ve işletme malzemesi alımları ise 5,80 milyar TL oldu. İlişkili taraflara ticari borçlar 4,45 milyar TL ile toplam ticari borçların yaklaşık %38,1'ini oluşturdu. Bu işlemler, grubun üretim ve dağıtım faaliyetlerinde ortaklık yapısına bağlı tedarik ve satış ilişkilerinin ağırlığını gösteriyor.

Bridgestone Europe'a ilişkin royalty ve satış komisyonu giderleri 618,7 milyon TL seviyesinde. İlişkili finansal kuruluşlara ilişkin finansman giderleri toplam 2,17 milyar TL oldu. Bu tutarlar, ticari faaliyetlerin yanında lisans ve finansman ilişkilerinin de grup içi işlemlerde önemli yer tuttuğunu ortaya koyuyor.

Şirketin verdiği toplam teminat, rehin, ipotek ve kefalet tutarı, 2025 yıl sonundaki 5,83 milyar TL'den 2,65 milyar TL'ye geriledi. Bu tutarın tamamı şirketin kendi tüzel kişiliği adına verdiği teminatlardan oluşuyor. Verilen teminat, rehin, ipotek ve kefaletlerin toplam özkaynaklara oranı yaklaşık %19,9'dan %8,8'e geriledi.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

Çarpan Analizi

Tarihsel Çarpan Değerleri

Çarpanlar	2022	2023	2024	2025	2026/03	2026/06	2026/09	Şirket Ortalama	Sektör
F/K ORANI	7.24	4.10	13.93			40.60	24.26	12.38	35.80
F/NAKİT AKIM	4.66	2.99	5.41	12.36	9.00	6.73	5.16	6.12	5.90
F/S ORANI	0.68	0.62	0.61	0.63	0.59	0.62	0.51	0.61	1.92
FD/DD	1.85	1.31	1.31	1.14	1.21	1.15	0.94	1.31	1.36
PD/DD	1.57	1.22	1.08	0.89	0.97	0.93	0.71	1.10	1.03
TEMETTÜ VERİMİ	3.07	4.19	3.37	2.11	2.18	2.10	2.57	3.06	2.43
FD/FAVÖK	5.21	4.09	4.73	5.76	4.92	4.55	3.83	4.73	19.12
FD/SATIŞ	0.80	0.66	0.74	0.81	0.74	0.76	0.68	0.74	2.18
FD/SERMAYE	0.94	0.60	0.78	0.68	0.76	0.74	0.59	0.72	0.88

2026/09 dönemine ait çarpanlar, Brisa sektör ve şirket ortalamalarına kıyasla genel olarak iskontolu bir görünüm sunduğunu gösteriyor. FD/FAVÖK çarpanı 3,83 ile 4,73 olan şirket ortalaması %19,0, 19,12 sektör seviyesinin %80,0 altında bulunuyor. Dokuz aylık dönemde FAVÖK'ün %26,6 artması ve marjın %15,2'ye yükselmesi, operasyonel performans açısından görünümü destekliyor.

PD/DD çarpanı 0,71 ile piyasa değerinin özkaynakların altında bulunduğuna işaret ediyor. Bu seviye, 1,10 şirket ortalamasına göre %35,5, 1,03 olan sektör çarpanına göre %31,1 iskonto içeriyor. FD/DD çarpanı da 0,94 ile şirket ortalamasının %28,2, sektör seviyesinin %30,9 altında yer alıyor.

F/K oranı 24,26 ile 35,80 olan sektör seviyesine göre %32,2 iskontolu olmakla birlikte, 12,38 olan şirket ortalamasının yaklaşık %96 üzerinde bulunuyor. Dolayısıyla net kar bazındaki değerleme, şirketin kendi ortalamasına göre operasyonel ve bilanço bazlı çarpanlardan farklılaşıyor. Finansman giderlerinin net kar üzerindeki ağırlığı ve dokuz aylık net kara vergi gelirinin katkısı dikkate alındığında, net karlılığın sürekliliği değerleme açısından önem taşıyor.

Satış bazlı çarpanlarda da sektör iskontosu belirgin. Fiyat/satış oranı 0,51 ile 1,92 sektör seviyesinin %73,4 altında bulunuyor. FD/Satış çarpanı ise 0,68 ile 2,18 olan sektör seviyesine göre %68,8 iskontolu. Fiyat/nakit akımı çarpanı 5,16 ile 6,12 olan şirket ortalamasının %15,7, 5,90 olan sektör seviyesinin %12,5 altında yer alıyor.

2026/09 çarpanları, Brisa'da operasyonel kar, satış ve defter değeri bazında iskontolu bir değerleme görünümüne işaret ediyor. F/K'nın şirket ortalaması üzerinde bulunması ise net karlılıktaki gelişimin önemini koruduğunu gösteriyor. Marj kazanımlarının sürdürülmesi, finansman yükünün hafiflemesi ve nakit üretiminin güçlenmesi, değerlemeyi destekleyebilecek temel unsurlar arasında yer alıyor. Sektörle karşılaştırmada büyüme, borçluluk ve karlılık farklılıkları da dikkate alınmalıdır.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

A1 Capital

Görünüm ve Izlenecek Göstergeler

Brisa'nın dokuz aylık sonuçları, iç pazardaki kazanımların ve operasyonel verimliliğin finansal performansa olumlu yansıdığını gösteriyor. Satışlardaki sınırlı reel büyümeye karşılık brüt kar ve FAVÖK'ün daha güçlü artması, şirketin satış başına yarattığı karlılığı yükseltti. İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakdin artması ve toplam finansal borcun azalması toparlanmayı destekledi. Üçüncü çeyrekte brüt kar ve FAVÖK marjları dokuz aylık ortalamaların üzerinde gerçekleşmesi, operasyonel görünüm açısından olumlu bir gelişme oldu.

Önümüzdeki dönemde yüksek katma değerli ürünlerin satışlar içindeki payı ve iç pazarda kazanılan konumun korunması, büyüme ve karlılığın temel belirleyicileri olacak. İhracat gelirlerinin yeniden büyümeye katkı vermesi ise iç pazar performansını tamamlayarak gelir yapısını güçlendirebilir. Hammadde ve personel giderlerinin seyri ile üretim verimliliğindeki kazanımlar, marjların korunması açısından yakından izlenecek.

Faaliyet karındaki artışın finansman giderlerini daha yüksek oranda karşılaması, operasyonel iyileşmenin net kara dönüşümünü güçlendirebilir. Dokuz aylık dönemde azalan net finansman gideri sonuçları desteklerken, borçlanma maliyetleri önem koruyor. Borç vadelerinin uzatılması ve fonlama maliyetleri azaltılması, şirketin finansal esnekliğine katkı sağlayabilecek alanlar arasında bulunuyor.

Nakit tarafında işletme sermayesi ihtiyacı, yatırım harcamaları ve faiz ödemeleri birlikte belirleyici olacak. Ticari alacakların ve POS bakiyelerinin tahsilata dönüşümü, stokların satışlarla uyumlu yönetilmesi ve karşılıklara ilişkin ödeme takvimi, kullanılabilir nakdin gelişimini etkileyecek. İşletme nakdindeki artışın sürmesi, yatırımların finansmanı ve borç ödemeleri için kaynak yaratma kapasitesini destekleyebilir.

Brisa faaliyet karlılığı ve işletme nakdindeki gelişimi olumlu değerlendiriyoruz. İç pazardaki pay kazanımları, katma değerli ürün odağı ve maliyet disiplini bu görünümün temel dayanaklarını oluşturuyor. Dokuz aylık net kara ertelenmiş vergi gelirinin katkısı ve üçüncü çeyrek net kar artışında azalan vergi giderinin belirleyici olması, faaliyet performansının yanında vergi etkilerinin de dikkate alınmasını gerektiriyor.

Mevcut operasyonel kazanımların korunması, ihracat gelirleri toparlanması ve finansman yükünün hafiflemesi, şirketin karlılığını daha kalıcı biçimde güçlendirebilir. Artan faaliyet karının yatırım ve borç servisi sonrasında nakit birikimine dönüşmesi, önümüzdeki dönemde finansal görünümün gelişimi açısından öne çıkacak.

BRISA 3Ç26 Mali ve Genel Görünüm

TEKNİK GÖRÜNÜM



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	79.37	AL	10.28	AL	8.73	AL
RSI	52.46	AL	38.75	AL	46.33	AL
Williams%R	-35.43	SAT	-55.00	AL	-82.40	NÖTR
Momentum	101.96	AL	89.84	SAT	89.55	SAT
MACD	-1.09	AL	-4.72	SAT	-8.41	SAT
ADX	15.80	AL	21.84	SAT	9.19	SAT
CCI	109.51	NÖTR	-80.95	NÖTR	-133.11	NÖTR
Ultimate Oscillator	61.20	NÖTR	42.36	NÖTR	26.25	NÖTR
ROC	1.96	NÖTR	-10.16	NÖTR	-22.23	NÖTR
Hareketli Ortalama	68.53	NÖTR	72.92	NÖTR	78.68	NÖTR
Al Sayısı		**5**		**3**		**2**
Sat Sayısı		**1**		**3**		**3**
Nötr Sayısı		**4**		**4**		**5**

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	70.30	64.77	66.93	68.62	70.78	72.47	74.63	76.32
Camarilla	-	69.24	69.59	69.95	70.78	70.65	71.01	71.36
Fibonacci	-	66.93	68.40	69.31	70.78	72.25	73.16	74.63
Demarks's	-	-	-	67.78	70.78	71.63	-	-

Çekince

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 tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

Sağlıklı ve bol kazançlı günler dileriz.

A1 Capital Yatırım- Araştırma

M. Baki ATILAL - Genel Müdür Yardımcısı

Sıla GİRGİN - Uzman Yardımcısı

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç

a1capital.com.tr

İrtibat Bürolarımız

Genel Müdürlük

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. 1. Levent Plaza No:173 Kat:5, 34394 Şişli / İstanbul
E-Posta: info@a1capital.com.tr Telefon: 0212 371 18 00

Adana

Adana – Telefon: 0322 970 02 30
Çınarlı Mahallesi, Ziyapaşa Bulvarı, Günep Ziyapaşa İş Merkezi, Bina No:78 Kat:9 Daire:905 Seyhan / ADANA

Ankara

Ankara – Telefon: 0312 419 04 77
Tunalı Cad. No:14/4 Çankaya / ANKARA

Ankara Çankaya – Telefon: 0312 309 02 60
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya / ANKARA

Ankara Dumlupınar – Telefon: 0312 970 50 08 / 0312 970 50 09
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi C Blok 5. Kat No:69 Çankaya / ANKARA

Bursa

Bursa – Telefon: 0224 233 30 83
Küçükbalıklı Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi / BURSA

Çanakkale

Çanakkale – Telefon: 0286 218 04 00
Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25-32 Merkez / ÇANAKKALE

Eskişehir

Eskişehir – Telefon: 0222 502 01 64
Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13
Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı / ESKİŞEHİR

İzmir

İzmir – Telefon: 0232 404 01 21
Cumhuriyet Bulvarı No:64 Kat:7 D:11-12 Konak / İZMİR

İzmir Konak – Telefon: 0232 402 30 71 – 0232 402 30 72
Halkapınar Mahallesi, 1203/1 Sokak Megapol Çarşı Kule No:5-7 Kat:15 Daire:153 Konak / İZMİR

İstanbul

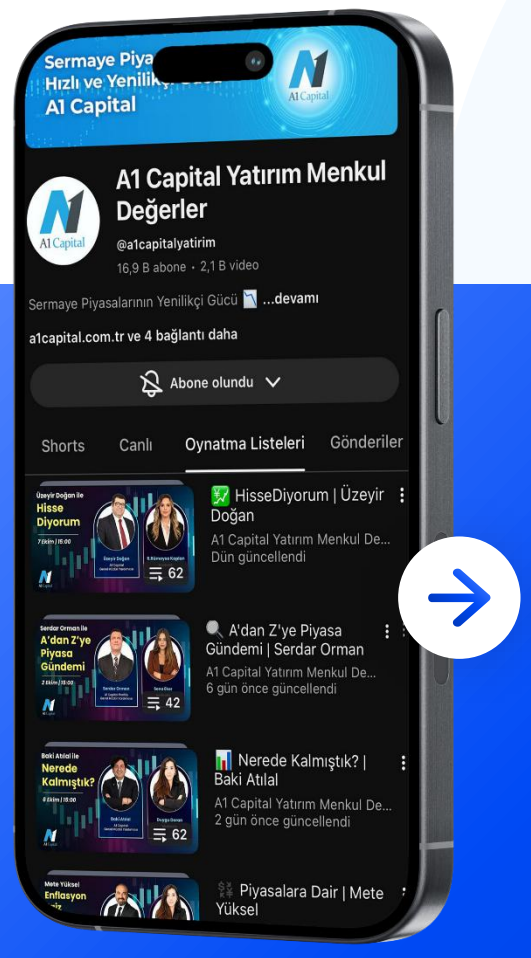
İstanbul Ataşehir – Telefon: 0216 688 42 40
Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2 Daire:1 Ataşehir / İSTANBUL

İstanbul Göztepe – Telefon: 0216 407 26 22
Bağdat Cad. Permiz Apt. No:251/10 Caddebostan – Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Merkez – Telefon: 0212 371 18 00
Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No:1 Kat:2 Maslak / İSTANBUL

İstanbul Nurol Tower – Telefon: 0212 371 43 56
İzzetpaşa Mahallesi, Yeniyol Caddesi No:3 Nurol Tower Kat:31 Ofis No:3109 İç Kapı No:243 Şişli / İSTANBUL

İstanbul Zorlu – Telefon: 0212 845 8205
Levazım Mahallesi Koru Sokağı No:2 R3 Kule T242 Beşiktaş / İSTANBUL



Bizi Takip Edin!

YouTube /@a1capitalyatirim

Uzman Yorumuyla Piyasalar

Uzmanlarımızın katılımıyla hazırlanan analiz videoları, haftalık borsa yorumları ve ekonomik gelişmelere dair değerlendirmeleri YouTube kanalımızdan izleyebilirsiniz.