

BRISA / Brisa

Brisa (BRISA), 4Ç24 döneminde 967.8 milyon TL net kâr açıkladı. Piyasa beklentisi 956 milyon TL idi. Piyasa beklentisinin hafif üzerinde net kar açıklandı. Net kar yıllık bazda %71 azalış göstererek 967.8 milyon TL oldu. Net kardaki gerilemede artan net finansman gideri ve cirodaki azalma etkili oldu. Net kar marjı yıllık bazda 23.9 puan azalış göstererek %10.7 seviyesinde gerçekleşti.

Satış gelirleri yıllık bazda %7.2 azaldı

4Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %7.2 azalış göstererek 9.057 milyon TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %12 arttı. Buna karşın TMS 29 hariç tutulduğunda şirketin 4Ç24 cirosu geçen seneye kıyasla %36 artmış ve 8.908 milyon TL seviyesinde görünüyor. Brüt kar yıllık %8.8 azalışla 2.248 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık -0.4 puan azalışla %24.8 seviyesinde gerçekleşti. Yine enflasyon muhasebesi olmayan sonuçlara bakıldığında şirketin 4Ç yıllık brüt kar artışı %27 seviyesiyle 2.823 milyon TL olacaktır.

FAVÖK yıllık bazda %11 artış gösterirken, çeyreksel bazda %101.4 artış gösterdi ve 1.693 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 2.9 puan artışla %17.9 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %9.9 FAVÖK marjı elde edilmişti. TMS 29 hariç bırakıldığında aynı dönemler için FAVÖK %45 artmış ve 1.936 milyon TL seviyesinde olacaktır.

12 Aylık Sonuçlar

2024 yılının tamamına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %9.7 azalışla 34.6 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı -1 puan azalışla %23.6 seviyesinde gerçekleşirken brüt karın bu seviyelerde korunmasında sıkı maliyet yönetimi ve operasyonel verimlilik artışı etkili oldu. 12 aylık dönemde yurt içi satışlar geçen yıla göre %8.5 azalarak 25.621 milyar TL, yurt dışı satışlar ise yıllık %15 azalarak 11.498 milyar TL oldu. TMS hariç bırakıldığında net satışlar nominal olarak %43 artmış olacaktır.

FAVÖK marjı 0.4 puan azalışla %15.7 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %12.2 azalış gösterdi ve 5.4 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 12 aylık net dönem kari %73.6 azalışla 1.513 milyar TL'ye geriledi. Finansal sonuçlarda enflasyon muhasebesi uygulanmamış olsaydı net kar 2023 yılına göre %7 artmış olacaktır.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	79.35
Piyasa Değeri (mn TL)	24,211.0
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	2,421.1
Bugünkü Sermaye (bin TL)	305,117
Halka Açık Sermaye	30,512
Halka Açıklık Oranı	%10

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	-7.2
3 Aylık	-19.4
Yılbaşına göre	-13.0
Son 1 Yıl	-28.2

Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

	Değ. (%)
1 Aylık	-0.8
3 Aylık	-17.7
Yılbaşına göre	-9.5
Son 1 Yıl	-28.8

Piyasa Çarpanları

F/K	15.9
PD/DD	1.2
FD/NS	0.8

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2024/12
Aktifler	43,148,021
Net Borç	4,502,142
Net Döviz Pozisyonu	-1,455,524
Net Satışlar	34,546,797
FAVÖK	5,418,848
Net Kar/Zarar	1,518,775

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	4Ç24	4Ç23	Değ. (%)	3Ç24	Değ. (%)	12A24	12A23	Değ. (%)
Net Satışlar	9,057,377	9,760,960	-7.2	8,086,062	12.0	34,546,797	38,257,936	-9.7
Brüt Faaliyet Karı	2,248,187	2,464,743	-8.8	1,441,190	56.0	8,137,157	9,383,239	-13.3
Faaliyet Giderleri	1,257,428	1,550,497	-18.9	1,236,213	1.7	5,109,326	5,342,446	-4.4
Finansman Gelir/Gider	-1,040,123	-212,200	a.d.	-1,010,636	a.d.	-3,377,970	-1,528,623	a.d.
Esas Faaliyet Karı	990,758	914,245	8.4	204,977	383.4	3,027,831	4,040,792	-25.1
FAVÖK	1,618,570	1,458,670	11.0	803,833	101.4	5,418,848	6,168,855	-12.2
Ana Ortaklık Net Kar	967,772	3,375,830	-71.3	-326,420	a.d.	1,518,775	5,754,433	-73.6

Oranlar	4Ç24	4Ç23	Fark	3Ç24	Fark	12A24	12A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	24.8	25.3	-0.4	17.8	7.0	23.6	24.5	-1.0
Esas Faa.Karı Marjı (%)	10.9	9.4	1.6	2.5	8.4	8.8	10.6	-1.8
Favök Marjı (%)	17.9	14.9	2.9	9.9	7.9	15.7	16.1	-0.4
Net Kar Marjı (%)	10.7	34.6	-23.9	-4.0	14.7	4.4	15.0	-10.6

BRISA / Brisa**Net borç pozisyonu azalıyor**

Şirketin net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %169.5 artarken, bir önceki çeyreğe göre %5.1 azalarak bu dönemde 4.5 milyar TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.8 seviyesinde gerçekleşti. Net borcu ifade eden rasyolarda bir bozulma görünmüyor. Bununla birlikte net borç/FAVÖK rasyosu ideal seviyelerde olmaya devam ediyor. 31 Aralık 2024 itibarıyla şirketin 1.5 milyar TL döviz açığı bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 5.8 milyar TL azalarak 7.0 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 3.1 milyar TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 2.4 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 6.4 milyar TL nakit çıkışı oldu.

Değerlendirme ve Hedef Fiyat

Brisa'nın 4. Çeyrek finansal sonuçlarını nötr olarak karşılıyoruz. Cirodaki azalma ve net finansman giderindeki artış şirketin net karını baskıladı. Dünyada yenileme ve OE lastik Pazar satışlarında yaşanan görece büyüme rağmen geçen yıl yurt içi talepte yaşanan gerileme şirketin finansallarında etkili olmuş görünüyor. Türkiye yenileme ve OE lastik pazarının 2025 yılında 2024 yılına benzer seviyede seyretmesi bekleniyor. 2023 yılına kıyasla şirketin fabrikalarındaki kapasite kullanım oranı %1 geriledi. 2024 yılından yıllık üretim miktarı adet bazında %5 artmasına karşın üretim miktarı ton bazında %2 azaldı. Şirketin Aksaray fabrikasında planladığı 34 milyon \$ ilave yatırımın ilk fazı tamamlandı. Şirketin kapasite artışlarının önümüzdeki dönemde potansiyel oluşturacağı görüşündeyiz. BRISA için İNA modelimize göre 12 aylık hedef fiyatımız 120 TL'dir.

Bilanço (Bin TL)	2020	2021	2022	2023/12	2024/12	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	2,945,862	5,884,258	23,897,130	31,806,083	22,538,385	-29.1
Hazır Değerler	1,335,062	3,344,879	8,665,396	18,947,073	6,979,893	-63.2
Ticari Alacaklar	727,119	1,043,298	5,709,007	5,513,745	7,484,240	35.7
Diğer Alacaklar	13,225	14,357	60,109	96,670	137,498	42.2
Stoklar	617,650	1,108,723	5,840,201	4,746,922	5,181,535	9.2
Diğer Dönen Varlıklar	21,103	54,650	143,196	89,122	36,799	-58.7
Duran Varlıklar	3,114,635	4,405,061	23,396,806	21,700,932	20,609,635	-5.0
Ticari Alacaklar	35,845	17,504	3,783	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	1,829,630	2,017,051	16,793,774	17,628,026	18,645,610	5.8
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	107,311	126,461	1,256,121	1,397,933	1,296,325	-7.3
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	6,060,497	10,289,319	47,293,935	53,507,014	43,148,021	-19.4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2,303,596	5,088,156	23,807,921	24,964,014	18,503,306	-25.9
Finansal Borçlar	295,968	391,220	4,390,157	553,289	3,196,477	477.7
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	664,382	1,675,345	7,820,764	13,552,282	5,878,615	-56.6
Ticari Borçlar	1,199,835	2,807,484	10,409,868	9,281,551	8,339,284	-10.2
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	143,410.94	214,107.31	1,187,132.26	1,576,891.48	1,088,930.37	-30.9
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,318,515	2,892,070	6,714,017	9,129,572	4,996,425	-45.3
Finansal Borçlar	2,205,187	2,723,553	4,037,075	8,434,960	4,366,772	-48.2
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	113,327.35	168,516.98	2,676,942.24	694,612.11	629,653.14	-9.4
Öz Sermaye	1,438,387	2,309,092	16,643,134	19,303,445	19,544,028	1.2
TOPLAM PASİFLER	6,060,497	10,289,319	47,293,935	53,507,014	43,148,021	-19.4
Temel Rasyolar	2020	2021	2022	2023/12	2024/12	
Cari Oran	1.3	1.2	1.0	1.3	1.2	
Likitide Oran	1.0	0.9	0.8	1.1	0.9	
Toplam Borç / Toplam Aktif	76.3	77.6	64.5	63.7	54.5	
T. Finansal borç / Aktif	52.2	46.6	34.4	42.1	31.2	
Toplam Borç / Özsermaye	321.3	345.6	183.4	176.6	120.2	
Gelir Tablosu (Bin TL)	4Ç23	4Ç24	Değ. (%)	12A23	12A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	9,760,960	9,057,377	-7.2	38,257,936	34,546,797	-9.7
Satışların Maliyeti	7,296,217	6,809,191	-6.7	28,874,698	26,409,640	-8.5
Brüt Kar/Zarar	2,464,743	2,248,187	-8.8	9,383,239	8,137,157	-13.3
Faaliyet Giderleri	1,550,497	1,257,428	-18.9	5,342,446	5,109,326	-4.4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	914,245	990,758	8.4	4,040,792	3,027,831	-25.1
Esas Faaliyet Karı	238,418	1,721,358	622.0	2,943,294	3,361,248	14.2
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	1,458,670	1,618,570	11.0	6,168,855	5,418,848	-12.2
Ana Ortaklık Net Kar	3,375,830	967,772	-71.3	5,754,433	1,518,775	-73.6
Karlılık Oranları	4Ç23	4Ç24		12A23	12A24	
Brüt Kar Marjı	25.3	24.8		24.5	23.6	
Favök Marjı	14.9	17.9		16.1	15.7	
Net Kar Marjı	34.6	10.7		15.0	4.4	

Kaynak : Integral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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 tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr