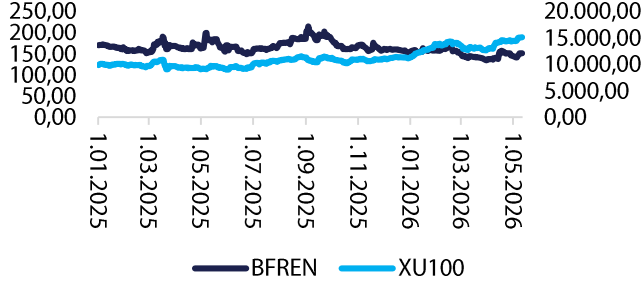


Son Fiyat	145,90
Piyasa Değeri (mln TL)	17.876
Piyasa Değeri (mln \$)	394
F/K	115,07
FD/FAVÖK	53,60
PD/DD	25,54
Hisse Sayısı (mln lot)	123
FDPO (%)	15,44
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	84



ORTAKLIK YAPISI	%
Robert Bosch GmbH	84,51
Diğer	15,49

BFREN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-0,07	-5,99	-20,53
Getiri (\$)	-0,11	-7,45	-32,20
Getiri (XU100-Rölatif)	1,82	-6,80	-71,12

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	9,24	7,39
Brüt Kar Marjı (Ç%)	11,02	10,49
FAVÖK Marjı (Y%)	12,88	10,82
FAVÖK Marjı (Ç%)	9,86	6,71
Net Kar Marjı (Y%)	4,06	5,07
Net Kar Marjı (Ç%)	4,44	8,39
Net Borç (mln TL)	77,86	-103,67
İşletme Sermayesi (mln TL)	125,35	335,24
Cari Oran	1,04	1,89
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	61,93	299,16
Net Finansman Gideri/Satışlar	3,82	1,09
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-47,96	-3,31
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	58,49	-3,31
FAVÖK Büyüme (Y%)	273,86	-6,00
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-37,04	-13,65
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	39,72
Net Kar Büyüme (Ç%)	-22,83	290,68

Kaynak: Finner

Bosch Fren – BFREN – Sınırlı Olumlu

Zorlu koşullarda dirençli sonuçlar

Bosch Fren, 2026 1.çeyrekte 751 milyon TL hasılat, 50 milyon TL FAVÖK, 63 milyon TL net kar (2025/03: 621 milyon TL hasılat, 58 milyon TL FAVÖK, 16 milyon TL net kar) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım: 816 milyon TL hasılat, 100 milyon TL FAVÖK, 49 milyon TL net kar)

Sektör zorda! Otomotiv yan sanayinin 2023 Haziran'dan bu yana enflasyon-kur makasından yaşadığı problem her geçen çeyrek artmakla birlikte kurun enflasyon kadar artmamasının yanı sıra birim giderlerin enflasyonun oldukça üzerinde artıyor oluşu sektörü baskılamaya devam ediyor. **Sektör özelinde 2.çeyrek bir düşük baz kompozisyonu yaratsa da henüz tam olarak toparlanma ivmesi yok.** Ayrıca motorlu kara taşıtları istatistikleri ve otomotiv pazarı tarafında durgun seyir geleceğe yönelik olumsuz işaretleri de taşımayı sürdürüyor.

Sektörden ihracat kasiyla pozitif ayrışan bir yapı var. Şirket, geçtiğimiz ilk yarıyı zayıf geçirmesinin yanı sıra ihracatta toparlanmayla birlikte ilk çeyrekte gelirler %21 artışla 751 milyon TL'ye ulaştı. Şirketin satışlarını sınıflandırmak gerekirse yurt içi satışlar %18,6 artışla 713 milyon TL; ihracat satışları ise %93,83 artışla 38 milyon TL oldu. Önümüzdeki dönemde gelir ağırlığının ihracata kademeli şekilde artmasını bekleriz. 2025 2.çeyrek sektör için düşük baz olsa da geçtiğimiz yıl yapılan bedellinin yansımalarıyla birlikte 2026 2.çeyrek BFREN için bir yüksek baz stres testi olacağını hatırlatmakta fayda var.

Operasyonel karlılık esas faaliyet dışı gerekçelerle daraldı. Faiz düzeltmelerinin etkisiyle birlikte FAVÖK ilk çeyrekte %14 daralma ile 50 milyon TL'ye gerilerken marj tarafında 269 baz puan daralma ile %6,71'e düşmüş oldu. **Ancak vurgulamak gerekirse geçen sene FAVÖK'ün %7'si esas faaliyetten gelirken bu çeyrek %136'sı esas faaliyetten geldi.** Bu durum fiktif çerçevede bakımından olumsuz algılanmaması gerektiğini değerlendiriyoruz. Zorlu koşullarda rakipler esas faaliyet karı üretemezken şirket bu konuda pozitif ayrışmaya devam ediyor. Yüksek baz olan 2.çeyreği geçtikten sonra yıla ilişkin yönlendirme yapmak sağlıklı olacaktır.

Şirket net nakitte kalmaya devam ediyor. Sektör özelinde yüksek borçluluk ve nakit akımını yönetmeme problemleri izlenirken şirket 104 milyon TL net nakde geçmeyi başardı. İlaveten geçtiğimiz yıl 62 milyon TL SNA görülürken bu yıl itibarıyla 299 milyon TL SNA'ya ulaşıldı. Zorlu koşullarda bu çerçeveyi olumlu buluyoruz.

BFREN nezdinde finansalları sınırlı olumlu bulmakla birlikte kısa vadede net kar artışına piyasanın aldanabileceğini değerlendiriyoruz. Sınırlı olumlu bulma tarafında gerekçeleri belirtmek gerekirse: 2.çeyreğin yüksek baz olması ve rasyoların bir miktar tepede kalıyor oluşudur.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul