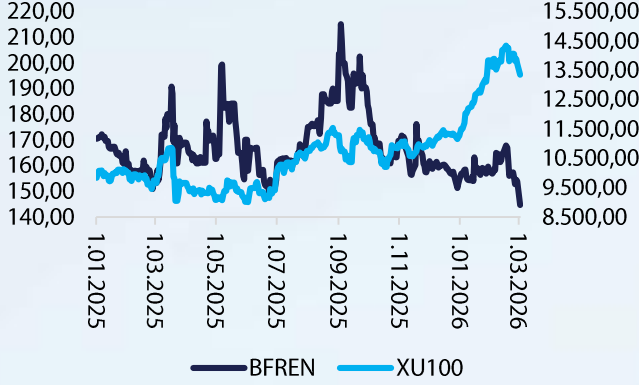


Son Fiyat	144,60
Piyasa Değeri (mln TL)	17.717
Piyasa Değeri (mln \$)	404
F/K	163,29
FD/FAVÖK	51,90
PD/DD	30,79
Hisse Sayısı (mln lot)	123
FDPO (%)	15,45
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	84



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

BFREN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-5,98	-7,84	-5,61
Getiri (\$)	-5,98	-8,80	-21,63
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,27	-5,82	-43,79

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	16,21	7,43
Brüt Kar Marjı (Ç%)	13,53	11,02
FAVÖK Marjı (Y%)	12,39	11,58
FAVÖK Marjı (Ç%)	14,29	9,86
Net Kar Marjı (Y%)	4,57	3,70
Net Kar Marjı (Ç%)	7,72	4,44
Net Borç (mln TL)	-64,06	-92,49
İşletme Sermayesi (mln TL)	199,98	235,69
Cari Oran	1,51	1,58
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	120,01	9,70
Net Finansman Gideri/Satışlar	3,75	2,65
Brüt Kar Büyüme (Y%)	95,11	-47,96
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-47,96
FAVÖK Büyüme (Y%)	224,78	1,39
FAVÖK Büyüme (Ç%)	47,09	-37,04
Net Kar Büyüme (Y%)	0,00	-12,20
Net Kar Büyüme (Ç%)	85,67	-22,83

Bosch Fren – Nötr

Bedelli çerçevesi ile dengeli finansallar

Bosch Fren, 2025 4.çeyrekte 780 milyon TL hasılat, 75 milyon TL FAVÖK ve 36 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/ Pusula Yatırım: 685 milyon TL hasılat, 101 milyon TL FAVÖK ve 45 milyon TL net kar)

2025 yılındaki bedelli sermaye artırımını sonrası özkaynak yapısı tahkim edilmiş, likidite rasyoları sermaye disiplini çerçevesinde iyileşmiştir. Şirketin borçlanma kapasitesi artarken işletme faaliyetlerinden kaynaklanan net nakitlerin de yükselmesi gerek yatırım gerekse operasyonel açıdan oyun alanı açmaktadır.

4. çeyrek finansal sonuçları, TMS 29 enflasyon düzeltmesi altında reel performansın sınırlandığı bir döneme işaret etmektedir. Şirket 2025 yılının son çeyreğinde gelirler %21 artarak 779,8 milyon TL'ye ulaşmıştır. Satış gelirleri ve giderleri kıyaslandığında şirketin en zayıf çeyreği 2025 yılının son çeyreği olmuştur. Önceki çeyreklerde %11 ila %16 arasında değişen marj, son çeyrekte %7,35 olarak gerçekleşmiştir. Özellikle vergi kalemindeki artış marja negatif etki ettiği görülüyor. Önceki çeyrekte 9,1 milyon lira olan vergi gideri bu çeyrekte 36 milyon lira olarak gerçekleşmiştir. Öyle ki dönem karının vergi yükümlülüğü önceki çeyrekte 8,5 milyon lira iken 4. çeyrekte 35,2 milyon liraya yükselmiştir. **VUK-TFRS faktörü finansallarda açıkça hissedilmiştir.**

Esas faaliyet karının %28 daralarak 172 milyon TL'ye gerilemesi, enflasyonist ortamda faaliyet giderlerinin hasılat büyümesinin üzerinde seyretmesinden kaynaklanmaktadır. Bu durum, operasyonel kaldıracın negatif yönlü çalıştığını ve enflasyon kaynaklı maliyet artışlarının fiyatlamalara aynı hızda yansıtılmadığını göstermektedir. Likidite rasyoları şirketin kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama kabiliyetinin yüksek olduğunu göstermektedir zira bedelli sermaye artırımını sonrası şirketin toparlanma eğiliminde olduğu söylenebilir.

FAVÖK tarafında ise %22'lik daralma söz konusu. Önceki çeyrek 95,8 milyon lira olan FAVÖK, son çeyrekte 74,6 milyon lira olarak gerçekleşmiştir. Benzer sebeplerden ötürü %33 düşüşle 35,5 milyon liralık bir net kar gözlemlenmektedir. Finansallar yıllık tarafta daha pozitif bir eğilim göstermektedir. FAVÖK yıllıkta %1,39 artarken gelirler %8,5 artışla 2,9 milyar liraya, brüt kar %13 artışla 323 milyon liraya, net kar ise %12 düşüşle 108 milyon liraya ulaşmıştır.

2027 yılında seri üretimi planlanan "Ticari Araç Sistemleri" projesi, Robert Bosch GmbH ile yürütülen ön çalışmaların ardından şirketin ürün miksini daha yüksek katma değerli segmente taşıyacak önemli katalizör konumundadır. Bu projenin onaylanması, orta vadeli değerlendirme modellerinde yukarı yönlü revizyon potansiyeli taşımaktadır.

Pozitif Katalizörler

- Entegre Fren Sistemi satış adetlerinin 76 binden 131 bine çıkması;
- Yakın coğrafyadaki OEM projelerinin büyüme opsiyonu üretmesi.

Riskler

- Satış maliyetlerindeki yüksek ithalat payı ve 3,5 milyon avro değerindeki kredi, kur riskini doğurmaktadır.
- Avrupa pazarındaki durgunluk, ihracat kanallarını ve ana sanayi siparişlerini baskılayabilecek bir risktir.

Bedelli sermaye artırımını sonrası güçlenen finansal yapı, şirketin 2027'deki yeni projeleri finanse etme kabiliyetini artırmıştır. Kısa vadeli marj baskısı, vergi ve personel maliyet artışlarına rağmen hacim büyümesi, dikkatle takip edilmelidir. Şirketin yıllık durumu, çeyreklik durumuna göre daha pozitif bir senaryo çizmektedir. Finansalları nötr değerlendiriyoruz.

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 şekilde 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 ve 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul