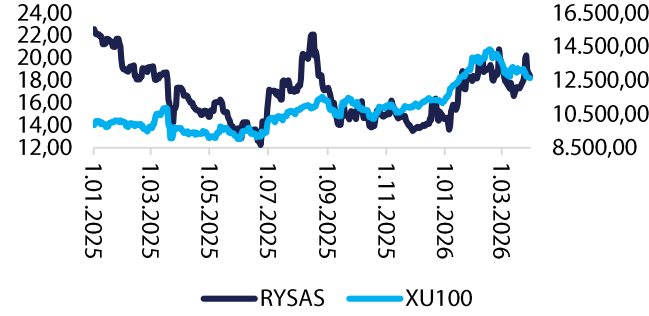


Son Fiyat	18,37
Piyasa Değeri (mln TL)	36.740
Piyasa Değeri (mln \$)	830
F/K	12,73
FD/FAVÖK	7,72
PD/DD	1,52
Hisse Sayısı (mln lot)	2.000
FDPO (%)	31,60
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	126



ORTAKLIK YAPISI	%
Durmuş Döven	18
Egemen Döven	12,95
Rifat Vardar	11,71
Diğer	57,34

RYSAS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,65	-8,10	5,94
Getiri (\$)	-2,66	-9,11	-9,26
Getiri (XU100-Rölatif)	-2,08	-0,15	-24,77

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	33,35	39,90
Brüt Kar Marjı (Ç%)	35,96	37,83
FAVÖK Marjı (Y%)	47,19	41,58
FAVÖK Marjı (Ç%)	43,03	40,61
Net Kar Marjı (Y%)	16,47	23,11
Net Kar Marjı (Ç%)	18,21	54,89
Net Borç (mln TL)	4.120,26	3.370,02
İşletme Sermayesi (mln TL)	596,99	-384,84
Cari Oran	1,03	1,12
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-685,03	1.057,15
Net Finansman Gideri/Satışlar	13,07	9,82
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-46,91	30,86
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-54,24	30,86
FAVÖK Büyüme (Y%)	78,66	-24,09
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-29,83	-17,31
Net Kar Büyüme (Y%)	123,24	20,85
Net Kar Büyüme (Ç%)	-73,75	0,00

## Reysaş Lojistik - Olumlu

### Güçlü portföy, güçlü gelir kompozisyonu

Reysaş Lojistik, 2025 4.çeyrekte 3,3 milyar TL hasılat, 1,33 milyar TL FAVÖK, 1,98 milyar TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:3,2 milyar TL hasılat, 1,4 milyar TL FAVÖK, 1,8 milyar TL net kar)

**Sektörde neler oluyor?** 2025 yılında Türkiye lojistik, tedarik zinciri ve depolama sektörü, artan akaryakıt fiyatları, yüksek enflasyon ve daralan iç pazar hacimlerinin karayolu taşımacılığındaki kar marjlarını adeta ezdiği, operasyonel verimliliğin hayatta kalmanın tek anahtarı olduğu bir yılı geride bıraktı. Bu zorlu makroekonomik daralma evresinde şirket; yalnızca geleneksel karayolu taşımacılığına bağımlı kalmayıp demiryolu ve intermodal taşımacılık ağlarına yaptığı stratejik yatırımların meyvelerini topladı. Şirket, sahip olduğu devasa kapalı depo alanlarının (ve Reysaş GYO portföyünün) çatılarına kurduğu dev GES sayesinde sadece karbon ayak izini sınırlamakla kalmadı; aynı zamanda sanayi elektriğindeki devasa fiyat artışlarına karşı kendine eşsiz bir finansal kalkan yaratarak enerji giderlerini dramatik ölçüde düşürdü. Müşterilerin stok taşıma ve lojistik maliyetlerini kısmaya çalıştığı bu dönemde, şirketin dövize veya enflasyona endekli uzun vadeli depo kiralama kontratları, şirketin nakit akışını güvence altına alan en güçlü çipa oldu.

**2026'dan beklenti ne?** İçinde bulunduğumuz 2026 yılında ise şirketin ana hikayesi, bölgesel savaşların ve jeopolitik krizlerin deniz yolu tedarik zincirlerini tıkamasıyla (tıpkı denizcilik sektöründe konuştuğumuz gibi) kara ve demiryolu geçişlerinin, özellikle de "Orta Koridor" rotasının stratejik öneminin zirveye çıkması etrafında şekilleniyor. Geçtiğimiz yıllarda vagon filolarına ve yeşil lojistik altyapısına yapılan ağır yatırım harcamalarının artık güçlü bir serbest nakit akışına dönüştüğü bu dönemde şirket; bir yandan artan demiryolu navlun talebini yüksek kar marjlarıyla karşılarken, diğer yandan e-ticaret ve FMCG sektörlerindeki kademeli toparlanmanın yaratacağı yeni depolama hacimlerini karlı bir şekilde yönetmeye odaklanıyor. GES yatırımlarından sağlanan fazla elektriğin şebekeye satışı dahi bu dönemde şirketin faaliyet dışı gelirlerini destekleyen ekstra bir motor işlevi görüyor.

**Zorlu çerçeveye rağmen dirençli bir gelir kompozisyonu takip edildi.** 2025 yılında gelirler %14 daralmayla 12,49 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken 4.çeyrekte %14,46 artışla 3,3 milyar TL oldu. Bu doğrultuda zorlu çerçevenin kademeli şekilde iyileştiğini ve önümüzdeki dönemde daha da güçlü gelir çerçevesinin görüleceğini değerlendiriyoruz.

Operasyonel karlılık artan maliyetler kaynaklı baskılandı. Zorlu çerçeve doğal olarak operasyonel karlılığı olumsuz etkilerken FAVÖK %24 azalışla 5,19 milyar TL seviyesinde gerçekleşirken marjlar nezdinde 561 baz puan azalışla %41,58'e düştü. %40 üzeri kalıcılığı önemsemekle birlikte yeni gelişmelerle artan fiyatlar ve lojistik talebi gelir kompozisyonuna katkının itici gücü olacaktır.

Zorlu koşullara rağmen nakit yaratımı sürdü. Operasyonel zorlanmaya rağmen SNA 685 milyon TL negatiften 1,06 milyar TL pozitive dönmeyi başardı. Bu nakit yaratımı diğer çerçevelerin sınırlı etkisini gözle görülür şekilde elimine ediyor.

RYSAS nezdinde finansalları olumlu karşılıyoruz. Önümüzdeki dönemde gelir kompozisyonunun güncel konjonktürde daha da canlanmasını beklemekle birlikte risk bakımından durgunluk çerçevesinin getirdiği resesyon olarak takip ediyor olacağız. Resesyon durumu olmaz ise sınırlı süren savaş olasılığı dahi mutlak fiyatlara etki edeceğinden gelirlere itici katkı veriyor olacaktır.

**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](mailto:arastirma@pusulayatirim.com.tr)

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