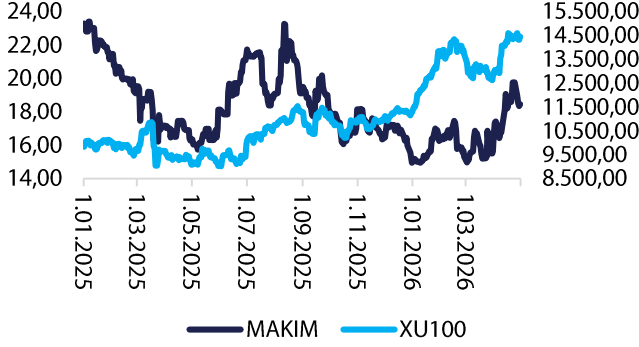


Son Fiyat	18,45
Piyasa Değeri (mln TL)	2.066
Piyasa Değeri (mln \$)	46
F/K	1.661,71
FD/FAVÖK	11,40
PD/DD	1,67
Hisse Sayısı (mln lot)	112
FDPO (%)	38,00
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	26



ORTAKLIK YAPISI	%
Ahmet Gönüllü	30,97
Tacettin İleri	30,97
Diğer	38,06

MAKIM	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,65	18,04	12,84
Getiri (\$)	0,62	16,47	-3,76
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,26	5,13	-46,24

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	18,36	21,50
Brüt Kar Marjı (Ç%)	26,96	27,54
FAVÖK Marjı (Y%)	11,92	13,52
FAVÖK Marjı (Ç%)	21,49	5,87
Net Kar Marjı (Y%)	3,31	0,09
Net Kar Marjı (Ç%)	11,30	-3,36
Net Borç (mln TL)	45,43	145,47
İşletme Sermayesi (mln TL)	306,22	488,26
Cari Oran	2,26	1,67
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-69,82	-34,52
Net Finansman Gideri/Satışlar	6,39	12,23
Brüt Kar Büyüme (Y%)	78,92	30,45
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-39,86	30,45
FAVÖK Büyüme (Y%)	-56,92	18,81
FAVÖK Büyüme (Ç%)	711,04	0,00
Net Kar Büyüme (Y%)	-80,64	-97,26

Kaynak: Fintel

Makim Makina – MAKIM – Nötr

Karmaşık sonuçlar

Makim Makina, 2026 1.çeyrekte 366 milyon TL hasılat, 21,5 milyon TL FAVÖK, ertelenmiş vergi gideri hariç 4,12 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuçlar paylaştı. (Piyasa Beklentisi:Yok/Pusula Yatırım:355 milyon TL hasılat, 40,2 milyon TL FAVÖK, 7,22 milyon TL net kar)

Şirketin hasılatı bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,4 oranında reel bir artışla 328,9 milyon TL'den 366,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu büyüme ihracat kanallarındaki hacim stabilizasyonundan kaynaklanmaktadır. Satışların maliyetindeki artışın %7,1 seviyesinde sınırlı kalması, brüt kar marjının 2025 1. çeyrekteki %18,4 seviyesinden %21,5'e yükselmesini sağlamıştır.

Şirketin personel sayısının 255'ten 258'e çıkmasına rağmen genel yönetim giderlerinin düşmesi çalışan başına verimlilik oranının arttığını göstermektedir ancak esas faaliyet karı 12,5 milyon TL olarak gerçekleşirken, geçen yılın aynı dönemdeki 37,5 milyon TL'lik rakamın altında kalmıştır. **Bu düşüşün temel nedeni olarak önceki dönemdeki yüksek kur ve enflasyon odaklı arıza kazançların bu dönemde tekrarlanmamasıdır.**

Toplam finansal borçlar 372 milyon TL'den 482,5 milyon TL'ye yükselerek %29,7'lik bir artış sergilemiştir. Bu borcun 365,6 milyon TL'lik kısmının bir yıl içinde ödenmesi gereken kısa vadeli kredilerden oluşması borç çevirme riski doğurmaktadır.

Pozitif Katalizörler

- Ankara'da hassas döküm alanındaki tek üretici olma avantajı.
- %40'lık ihracat payı ile döviz bazlı gelir yapısının korunması.
- Makim France ile aracı marjlarının elimine edilmesiyle oluşacak potansiyel karlılık artışı.

Riskler

- 365,6 milyon TL'lik kısa vadeli borcun yüksek faiz ortamındaki etkileri
- 28,5 milyon TL'lik parasal kazancın kağıt üzerinde karı olması

Şirket operasyonel olarak büyüme ve marj iyileşmesi hikayesi sunsa da finansal olarak nakit akış sızıntısı ile mücadele etmektedir. Mevcut borç kompozisyonu şirketin finansal esnekliğini minimize etmektedir. Borç servisi ve stok yönetimi konularında radikal bir verimlilik artışı sağlamadığı sürece net kar seviyesinde baskılanmaya devam edebilir. Kağıt üzerindeki enflasyon karlarından ziyade işletme sermayesinden gelecek nakit girişlerini takip edeceğiz. Finansalları kısa vadede nötr buluyoruz. Ertelenmiş vergi giderine piyasa kısa vadede aldanabilir. Orta ve uzun vadede süreçleri izliyor olacağız.

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

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