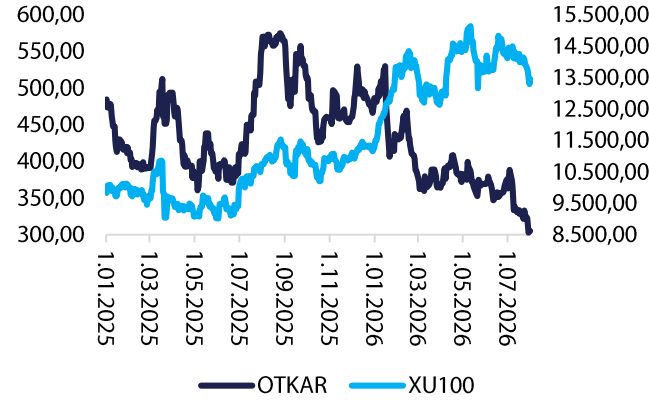


Son Fiyat	305,00
Piyasa Değeri (mln TL)	36.600
Piyasa Değeri (mln \$)	773
PD/DD	6,64
Hisse Sayısı (mln lot)	120
FDPO (%)	27,18
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	194



ORTAKLIK YAPISI	%
Koç Holding	47,38
Ünver Holding	24,81
Diğer	27,81

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	10.915	11.147,00	10.953,36
FAVÖK	-906	-955,20	-538,57
Net Kar	-1.310	-624,60	-2.779,80

OTKAR	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,33	-18,83	-44,80
Getiri (\$)	0,29	-20,15	-52,76
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,91	-14,13	-70,07

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	27,67	13,02
Brüt Kar Marjı (Ç%)	17,31	12,84
FAVÖK Marjı (Y%)	2,88	-3,88
FAVÖK Marjı (Ç%)	-17,27	-4,92
Net Kar Marjı (Y%)	-4,38	-12,46
Net Kar Marjı (Ç%)	-16,77	-25,38
Net Borç (mln TL)	18.536,50	42.900,88
İşletme Sermayesi (mln TL)	16.149,33	19.098,61
Cari Oran	1,05	1,23
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	10.963,37	-16.578,97
Net Finansman Gideri/Satışlar	21,87	27,82
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-71,66	-65,80
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	140,24	-65,80

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Otokar Otomotiv – OTKAR - Olumsuz

Teslimat takviminde gecikme!

Otokar, 2026 2.çeyrekte 11 milyar TL hasılat, 587 milyon TL FAVÖK zararı, 2,78 milyar TL net zarar ile piyasa beklentilerinin altında sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 10,9 milyar TL hasılat, 906 milyon TL FAVÖK zararı, 1,31 milyar TL net zarar /Pusula Yatırım: 11,15 milyar TL hasılat, 955 milyon TL FAVÖK zararı, 625 milyon TL net zarar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Her ne kadar bu çeyrekte fiktif etkiler ve idari para cezası baskısı kaynaklı operasyonel karlılık ve net kar yaratılamasa da şirketi önemsemeyi sürdürüyoruz. Savunma sanayi faaliyetleri 2026-2031 arasında açık trend olmaya devam edecek. Şirket son 12 ayda XU100'den %70,07 oranında negatif ayrılmıştır. Finansalları olumsuz değerlendiriyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- Romanya ceza etkisi yıl boyu ilave baskı olarak görülmeye devam edilecek.
- Sektörde olumsuz görünüm sürüyor.
- Bakiyeye ilave sipariş girişi görünmüyor.
- Teslimat takviminde gecikme kar marjlarını baskılıyor.

Sektörde olumsuz görünüm sürüyor. Makro çerçevenin gözle görülür şekilde bozulması ve finansmana erişim problemlerinin sürmesi nedeniyle sektörde zayıf görünüm devam ediyor. Özellikle yaşanan bu durum beklenen teslimatların en erken 2026 2.yarisına en geç 2027 ortasına kaymış görünüyor.

Takvim etkisi izleniyor. Şirketi, bu dönemde aşırı olumsuz yargılamak mantığında olmamakta fayda var. Gerek Romanya idari para cezası gerek makro görünümde problem gerekse askeri araç tarafında teslimatların gecikmesi kaynaklı gelirden gözle görülür azalış kar marjlarını baskılamaya devam etti. İlk 6 ayda satış payları bakımından yolcu taşımacılığı 6 puan artışla %61; yük taşımacılığı 1 puan artışla %14 ve askeri araçlar ise 7 puan azalışla %13 seviyesinde gerçekleşti. Yan hizmet bakımından takip edilen yedek parça tarafı %12'de sabit kaldı. 2026 2.yarıda kademeli 2027 yılında gözle görülür ayrışma –ikincil şok olmadıkça- bekleyebiliriz.

Romanya faaliyetlerini önemsiyoruz. Şirket bakımından Romanya faaliyetleri her ne kadar idari para cezası ile ikincil plana itilse de Automecanica SA'nın satın alımıyla birlikte güçlü toparlanmayı gözlemliyor olacağız. Tesis kurulumları devam ederken teslimatların kademeli şekilde gerçekleşmesini bekliyoruz. İş bu çerçeve şirketin çehresini gözle görülür şekilde değiştireceğini 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 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