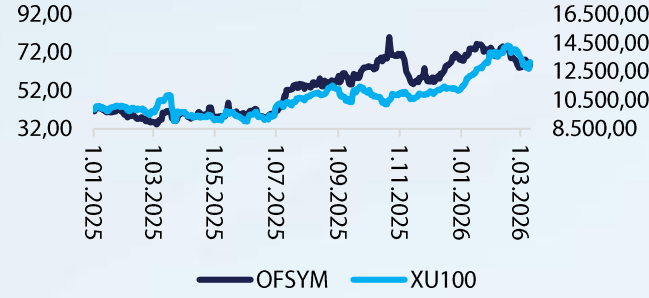


Son Fiyat	65,60
Piyasa Değeri (mln TL)	9.594
Piyasa Değeri (mln \$)	218
F/K	24,86
FD/FAVÖK	9,12
PD/DD	2,33
Hisse Sayısı (mln lot)	146
FDPO (%)	15,55
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	46



ORTAKLIK YAPISI	%
Galip Yeşilbaş	20,44
Diğer	16,45
Salih Yeşilbaş	16
Agah Mamaloğlu	14,67
Ofis Holding	13,33
Bekir Taşkaldıran	11,11
Selim Yeşilbaş	8

OFSYM	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	3,14	-12,12	62,16
Getiri (\$)	2,92	-13,09	33,84
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,58	-7,62	35,74

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	12,52	10,69
Brüt Kar Marjı (Ç%)	12,31	11,72
FAVÖK Marjı (Y%)	9,68	8,32
FAVÖK Marjı (Ç%)	6,32	7,53
Net Kar Marjı (Y%)	2,25	2,09
Net Kar Marjı (Ç%)	1,34	0,93
Net Borç (mln TL)	1.610,94	4.417,93
İşletme Sermayesi (mln TL)	3.435,55	5.766,34
Cari Oran	1,64	1,54
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	1.623,27	-1.859,61
Net Finansman Gideri/Satışlar	4,56	5,31
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-37,96	-21,18
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	1,42	-21,18
FAVÖK Büyüme (Y%)	42,52	-23,64
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-48,03	-28,56
Net Kar Büyüme (Y%)	141,05	-17,33
Net Kar Büyüme (Ç%)	-67,21	-75,94

Ofis Yem - Nötr

ŞAP dibinden dönüş

Ofis Yem, 2025 4.çeyrekte 5,4 milyar TL hasılat, 398 milyon TL FAVÖK ve 41 milyon TL net kar ile piyasa beklentilerinin üzerinde bizim ise tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi:4,8 milyar TL hasılat, 500 milyon TL FAVÖK, 90 milyon TL net kar/Pusula Yatırım:4,9 milyar TL hasılat, 501 milyon TL FAVÖK, 44 milyon TL net kar)

Sektörde neler oldu? 2025 yılında Türkiye karma yem ve tarımsal sanayi sektörü, küresel emtia piyasalarındaki dalgalanmaların ve yurt içindeki iklimsel anormalliklerin tarımsal rekolteler üzerinde yarattığı baskıların gölgesinde, yüksek maliyet enflasyonunu yönetmeye çalıştığı kritik bir dönemeçten geçti. Özellikle soya fasulyesi, mısır ve yem katkı maddeleri gibi büyük ölçüde ithalata dayalı temel girdilerdeki döviz kuru kaynaklı fiyat artışları ile lojistik giderlerindeki ivme, brüt kar marjlarını ciddi şekilde daralttı. Bununla birlikte, nihai alıcı konumundaki hayvancılık işletmelerinin artan girdi maliyetleri karşısında karlılık sorunu yaşamaya ve çığ süt/kırmızı et piyasasındaki fiyatlamaya sıkışmaları, ana üreticileri tahsilat sürelerinin uzamasına katlanmaya ve alacak risklerini yönetmek adına çok daha sıkı bir işletme sermayesi politikası izlemeye zorladı. Yıl boyunca girdi maliyetlerini dengelemek amacıyla vadeli işlem sözleşmeleriyle finansal korunma stratejilerine ve verimlilik odaklı alternatif rasyon formüllerine yönelen şirketler, tarımsal tedarik zincirindeki bu zorlu döngüye ve finansman maliyetlerine rağmen pazar paylarını ve kapasite kullanım oranlarını korumaya odaklandılar. 2025 3.çeyrekte etkin olan ŞAP hastalığı gözle görülür şekilde finansalları olumsuz etkiledi. 3.çeyrek ile biten hastalık sonrası dipten dönüş çabası var.

Yem iştahı görece sürdü. Tonajlar anlamında 2025 yılında yem %3,14 artışla 853,4 bin ton; hammadde ticareti %25,52 düşüşle 609,1 bin ton oldu. Bu çerçevede yem iştahı görece sürse de fiyatlamaya odağıyla 2025 yılında gelirler %11 düşüşle 18,5 milyar TL'ye gerilerken ticari mal satışları %18,57 düşüşle 8,8 milyar TL; üretimden satışlar %5,76 düşüşle 11,4 milyar TL oldu. Bu düşüş çerçevesinde operasyonel karlılık baskılanmış olup FAVÖK %24 düşüşle 1,54 milyar TL olurken marj 166 baz puan düşüşle %8,32 oldu. Çeyrekten çeyreğe dipten dönüş olsa da zayıf görünüm devam ediyor.

Yatırımlar kaynaklı borçluluk arttı. Özellikle Samsun, LİDAŞ ve GES yatırımları ile borçlulukta gözle görülür artışlar takip ediyoruz. Maliyetler tevsii teşviklerle görece iyimser olsa da SNA tarafında gözle görülür baskılanma izliyoruz. Yatırım realizasyonları ile sonuçlanma takip ediyor olacağız.

OFSYM nezdinde finansalları nötr buluyoruz. Mart ayında gerçekleştirilecek toplantının ardından ilave değerlendirmeler yer veriyor 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 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