



OTKAR

Tazminat etkisiz güçlü sonuçlar

OTKAR, 2025 4.çeyrekte 19.67 mİr TL hasılat, 621.8 m TL FAVÖK, 1.003 mİr TL net zarar ile **beklentilerin altında sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Pick-up ve Askeri Araç etkisiyle artan satış adetleri

Satışların büyük çoğunluğunu oluşturan ticari araç segmentinde 4Q25'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %14.7 artış görürken Tunland Marka pick-up satışlarının etkili olduğunu görmekteyiz. Toplam satışlarda ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %26.5 görürken 2025 yılına kümüle olarak baktığımızda toplam satışlarda %38 , ticari araçlarda %34 ve askeri araç satışlarında %141 artış görmekteyiz. 3Q25'e göre baktığımızda ise toplam satışlarda %39.1 artış görmekteyiz. Satış verilerine baktığımızda büyümenin yanı sıra askeri araçların ihracat payının artarak devam etmesini önemli bir katalizör olmaya devam ettiğini düşünmekteyiz. Segment bazlı satışlara baktığımızda ise 2025'de geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre sırasıyla Kamyon %94.5 , Zırhlı Araç %92 artış gösterirken Otobüs %0.6 , Yedek Parça ve Servis ise %24.5 daralma gösterdiğini görmekteyiz. Sonuç olarak teslimat hacmindeki artış , askeri araç payının artması ve kur etkisinden kaynaklı pozitif seyrin hakim olduğunu görmekteyiz.

Romanya Etkisinin Pozitif Kısmı

Kesinleşen siparişlere baktığımızda 2024/12'de 943m € + 44m \$ olan siparişler teslimat etkisiyle birlikte 2025/12'de 719m € + 1m \$ olarak gerçekleşirken toplam bakiyelerin büyük bir kısmının Romanya'daki zırhlı araç projesinden olduğunu hatırlatmak isteriz.

Romanya Etkisinin Negatif Kısmı

Romanya etkisiyle oluşan 2.9mİr TL tazminatın 4Q25'de muhasebeleştirilmesinin de etkisiyle beraber 4Q25'de %9 daralma gösterdiğini görmekteyiz. 4Q25'de Brüt Kar Marjı %16 , FAVOK Marjı %3.2 olarak gerçekleşirken tazminat etkisini dışarıda bıraktığımızda sırasıyla Brüt Kar Marjının %27 , FAVOK Marjının ise %16 olarak gerçekleştiğini görmekteyiz. Tazminat hariç marjlardaki toparlanmanın sebeplerine baktığımızda savunma segmentinin payındaki artış ve gider optimizasyonunu gösterebiliriz. Şirket son çeyrekte 1mİr TL Net Zarar açıklarken sapmanın oluşmasındaki en önemli etkinin finansman giderleri ve tazminat etkisi olduğunu görmekteyiz.

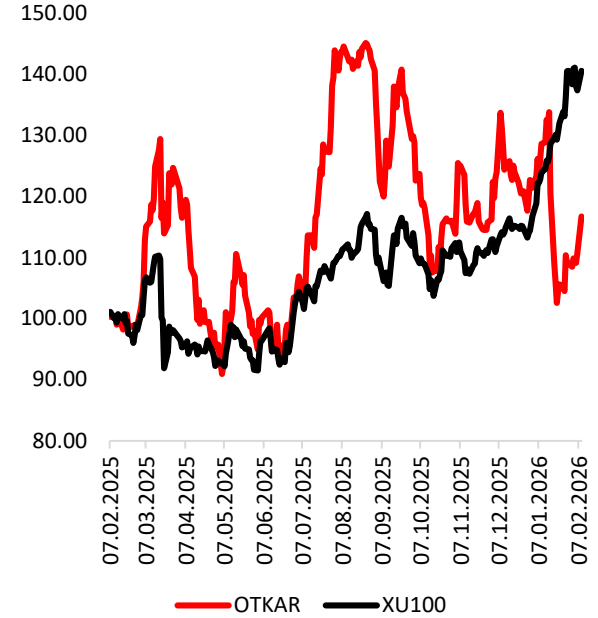
Genel olarak baktığımızda ödenen tazminat etkisini dışarıda tuttuğumuzda sonuçları **SINIRLI OLUMLU** değerlendirmekteyiz. Şirketin ihracat payındaki artış , adetsel satışlardaki artış , Avrupa ve Türkiye'deki güçlü konumlanmasını ve önemli bir oyuncu olmasını pozitif değerlendirirken yüksek borç yapısının karlılık üzerindeki negatif etkilerini negatif değerlendirmekteyiz. Romanya'dan gelen siparişlerin erimesiyle satış ve karlılık pozitif seyrini sürdürürken iş ilişkilerinin evrimini izlemeye devam edeceğiz. OTKAR 4Q25 itibarıyla 12.92x FD/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

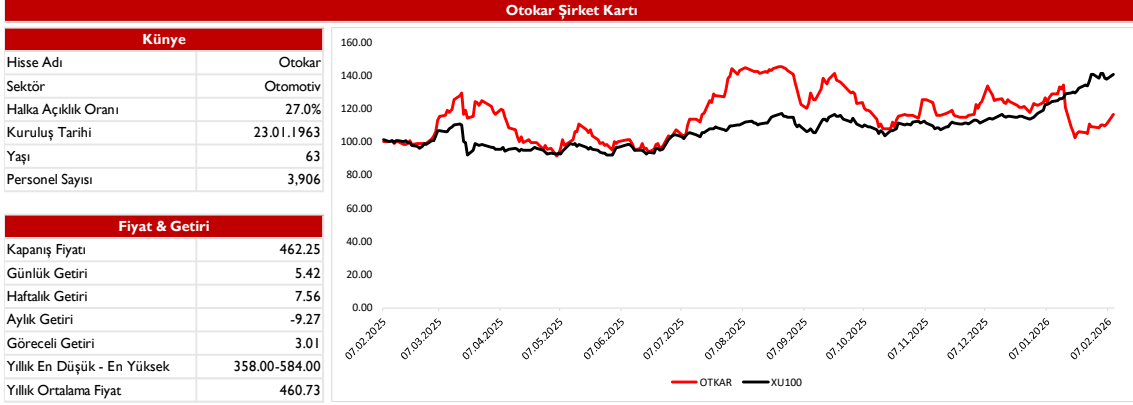
10 Şubat 2026

Son Fiyat	462.25
Piyasa Değeri (milyon TL)	8,548
Piyasa Değeri (milyon \$)	11,271
F/K	A.D
FD/FAVÖK	38,68
PD/DD	6,49
Hisse Sayısı (milyon lot)	120
FDPO (%)	27,18
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	568,2

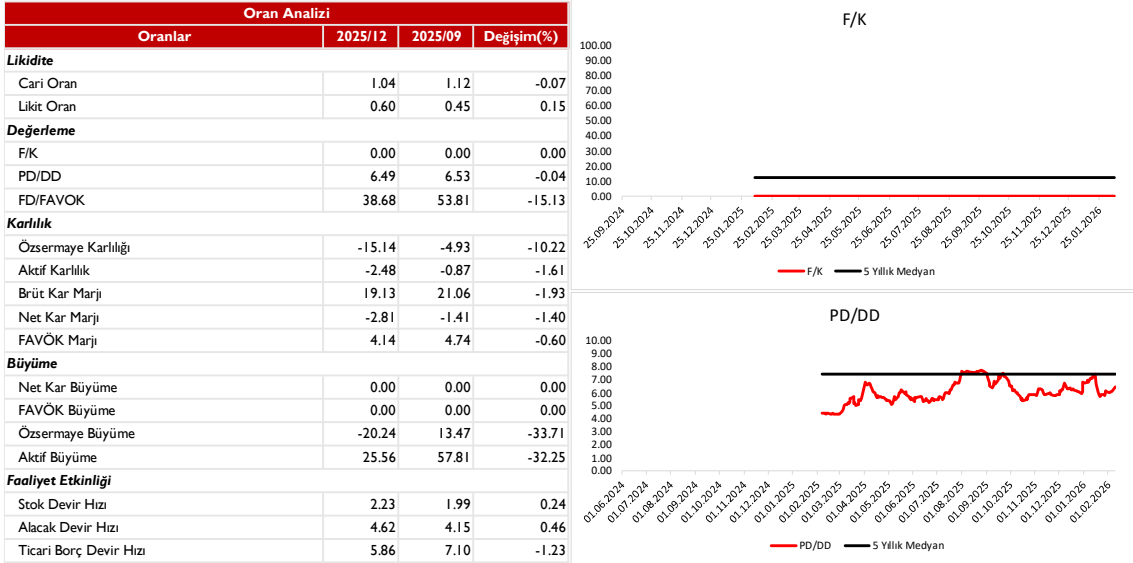
FİYAT PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-20.10	-30.39	-19.51
Nominal (TL)	-9.27	-6.62	16.36
Nominal (USD)	-10.41	-9.83	-4.74

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





Özet Bilanço					Özet Bilanço				
Kalemler	2025/12	2025/09	Değişim(%)		Items	2025/12	2025/09	2024/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	43,117	40,015	7.75		Net Satışlar	51,962	30,937	44,112	67.96
Nakit ve Benzerleri	6,731	3,441	95.62		Yurt İçi Satışlar	18,672	12,478	16,027	49.64
Stoklar	16,230	22,304	-27.23		Yurt Dışı Satışlar	37,361	18,978	28,687	96.87
Ticari Alacaklar	15,822	10,372	52.54		Diğer Satışlar	0	0	0	a.d
Duran Varlıklar	22,468	21,494	4.53		Satışların Maliyeti	42,024	24,422	37,130	72.07
Maddi Duran Varlıklar	7,058	6,643	6.25		İskontolar	0.00	0.00	0.00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	9,672	9,200	5.13		İndirimler	0.00	0.00	0.00	a.d
Aktifler	65,585	61,509	6.63		Brüt Kar	9,938	6,515	6,982	52.55
Kısa Vadeli Yükümlülükler	41,368	35,878	15.30		Faaliyet Giderleri	9,811	6,493	9,976	51.10
Uzun Vadeli Yükümlülükler	15,668	16,219	-3.40		Esas Faaliyet Karı	127	21	-2,994	494.91
Toplam Borç	57,036	52,096	9.48		Amortisman	2,027	1,446	1,986	40.14
Net Borç	27,821	23,839	16.70		FAVÖK	2,153	1,468	0	46.73
Sermaye	120	120	0.00		Vergi Öncesi Kar	-1,859	-949	-3,911	-95.88
Özkaynaklar	8,549	9,413	-9.18		Ana Ortaklık Net Kar	-1,459	-436	-4,063	-234.36



PD/DD

F/K

5 Yıllık Medyan

5 Yıllık Medyan



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

