

Otokar

2Ç26 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde gerçekleşen net zarar.** Otokar 2Ç26 döneminde 2,78 mlr TL net zarar açıkladı. Açıklanan net zarar tutarı kurum beklentimizin ve ortalama piyasa beklentisinin sırasıyla %131,7 ve %156,9 üzerinde gerçekleşti. Geçen yılın aynı döneminde şirket 544 mn TL net kar açıklamıştı. 2Ç26 döneminde şirketin net zarar açıklamasında, satış karmasının ticari araçlardan oluşması nedeniyle geçen yılın aynı döneminin aksine operasyonel zarar kaydedilmesine ek olarak, net finansal giderlerde görülen artış belirleyici oldu. Şirket bu dönemde ayrıca, 507 mn TL tutarında ertelenmiş vergi gideri kaydetti (2Ç25: 42 mn TL). Net zarar tahminimizdeki sapma da net finansal giderlerin beklentimizin üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklandı. Net borçta görülen belirgin artış nedeniyle beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşen net zarara işaret eden 2Ç26 finansallarının hisse performansına etkisini "negatif" olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Net borçta belirgin artış.** 2Ç26'te Otokar'ın net borcu, 2Ç25'teki 24,49 mlr TL'den 42,90 mlr TL'ye yükseldi (yıllık bazda %75, çeyrek bazda da %29 artış). Bu çerçevede, geçen yılın aynı döneminde 2,77 mlr TL seviyesinde gerçekleşen net finansal giderler, 2Ç26'da 3,23 mlr TL seviyesine yükseldi.
- ✓ **Beklentilerin altında gerçekleşen operasyonel zarar.** Geçen yılın aynı döneminde 1,90 mlr TL FAVÖK elde eden şirket, 2Ç26 döneminde satış karmasının ticari araçlardan oluşması sonucunda 587 mn TL operasyonel zarar açıkladı. Açıklanan operasyonel zarar tutarı kurum beklentimizin %20,9, ortalama piyasa beklentisinin de %11,7 altında gerçekleşti.
- ✓ **Kurum beklentimizin altında gerçekleşen satış gelirleri.** 2Ç26 döneminde Otokar'ın satış gelirleri yıllık bazda %27,3 düşüşle 10,95 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Açıklanan rakam kurum beklentimizin %16,8, ortalama piyasa beklentisinin %6,3 altında gerçekleşti. Bu dönemde yıllık bazda %97 düşüşle 128,32 mn TL seviyesine gerileyen savunma sanayi araçlarından elde edilen satış gelirlerinin, ciro içerisindeki ağırlığı %1 seviyesinde gerçekleşti (2Ç25: %26). İhracatın cirodaki ağırlığı da yıllık bazda 14 puan düşüş kaydederek %52'ye geriledi.
- ✓ **Otokar için 462 TL olan hedef fiyatımızı 372,10 TL olarak güncelliyor; "TUT" tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Otokar'ın beklentileri aşan operasyonel zarara işaret eden 2Ç26 sonuçlarının ardından 462 TL olan hedef fiyatımızı 372,1 TL olarak güncelliyor; "TUT" tavsiyemizi sürdürüyoruz.

TUT

Hisse Fiyatı: 305,00 TL

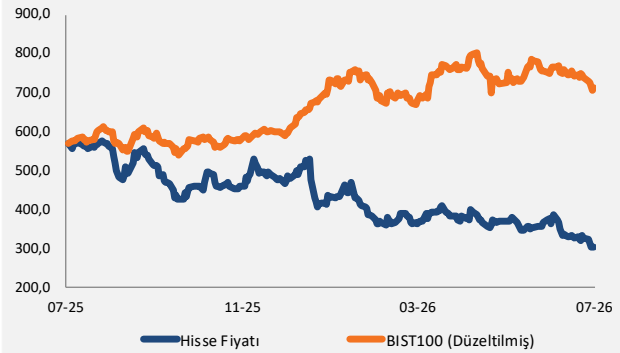
Hedef Fiyat: 372,10 TL

Getiri Potansiyeli: %22

Özet Veriler

Hisse Kodu	OTKAR
Cari Fiyat (TL)	305,00
52H En Yüksek (TL)	584,00
52H En Düşük (TL)	301,25
Piyasa Değeri (mn TL)	36.600
Piyasa Değeri (mn USD)	772
Halka Açıklık Oranı (%)	27,81
Konsensus HF (TL)	51,08
Konsensus Tavsiye	16,7% B / 83,3% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	14,8
HLV HBK (2026T)	-
Konsensus HBK (2026T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

OTKAR (Mn TL)	2Ç26	2Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	10.953	15.061	-27,3%	13.172	11.684
FAVÖK	-587	1.904	n/a	-742	-665
FAVÖK marjı	-5,4%	12,6%	-18,0%	-5,6%	-5,7%
Net kâr	-2.780	544	n/a	-1.200	-1.082
Net kâr marjı	-25,4%	3,6%	-29,0%	-9,1%	-9,3%

Kaynak: OTKAR, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi



