

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	OTKAR		
Mevcut Fiyat (TL)	554.00		
Hedef Fiyat (TL)	583.30		
Getiri Potansiyeli (%)	5%		
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	145.97	569.00	
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	215		
Sermaye (mln TL)	120		
Pazar	Yıldız Pazar		

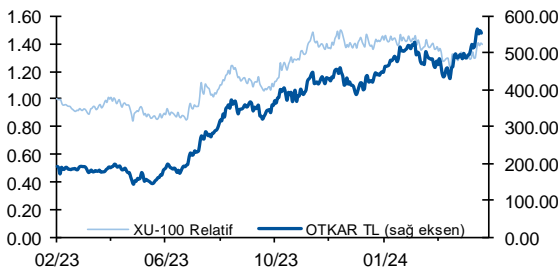
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	66,480		
Hedeflenen Piyasa Değeri	69,996		
Net Borç	13,336		
Firma Değeri	79,816		

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	14%	14%	212%	32%
BIST100 Rölatif Getiri	9%	0%	48%	-3%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 10 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

Otokar (OTKAR TI)

1Ç24 Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumsuz

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Otokar, 1Ç24 döneminde 4.896 milyon TL satış geliri, 590 milyon TL FAVÖK tarafında zarar ve 417 milyon TL net zarar açıkladı. **Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 839 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.** Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 döneminde satış geliri artarken, FAVÖK ve net kar bazında zarar gerçekleşmeye devam etti. Bununla birlikte, geçen seneye kıyasla brüt karda iyileşme görüldü.

Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. **Finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.**

■ **Şirket, 1Ç24'te gerçekleşen operasyonlarına dair verilerini paylaştı.** Buna göre üretim sayıları; 1.029 adet otobüs, 221 adet kamyon olarak gerçekleşirken, askeri araç segmentinde herhangi bir üretim olmadı. Satış sayıları ise; 777 adet otobüs, 214 adet kamyon ve 1 adet askeri araç olarak gerçekleşti. Bakiye siparişler; 99 milyon USD ve 155 milyon EUR olarak gerçekleşti (Toplam: 8.591 milyon TL).

TMS 29 dahil verilere göre:

- **Otokar'ın satış geliri 2023 yılında %12 artarak 4.896 milyon TL olarak gerçekleşti.** Segment bazında satışların dağılımı %77,5 otobüs, %6,7 kamyon ve %15,7 diğer olarak gerçekleşti. Bu dönemde ihracat, geçen seneye kıyasla %10 artarak 2.653 milyon TL olarak gerçekleşti.
- **1Ç24'te FAVÖK zararı geçen seneye kıyasla %31 azalarak 590 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, zarar sebebiyle FAVÖK marjı oluşmadı.** Brüt kar marjı %12,5 olurken, faaliyet giderleri/satışlar rasyosu %30,5 olarak gerçekleşti. Yüksek faaliyet gideri karlılık metriklerini olumsuz etkiledi.
- **Şirket, 1Ç24'te 417 milyon TL net zarar açıkladı.**
- **1Ç24 sonu itibarıyla Şirket'in 13.336 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 6.413 milyon TL net borç).** Net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç24 sonu itibarıyla 7,0x seviyesindedir.
- **1Ç24 döneminde 124,7 milyon TL yatırım harcaması yapılmıştır.**

- **Genel değerlendirme:** Makro setimizde yaptığımız değişiklikler sonucunda, **Otokar için 12-aylık hedef fiyatımız 526.50 TL'den 583.30 TL'ye revize ediyoruz, önerimiz TUT yönünde devam etmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %3 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 29,8x F/K ve 41,6x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Haric		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	4,896	4,380	12%	2,536	27,239	17,819
Brüt kar (mio TL)	613	-90	a.d.	383	6,307	4,046
Brüt kar marjı	12.5%	-2.0%	14.6 puan	15.1%	23.2%	22.7%
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,493	1,072	39%	564	5,565	3,979
Faaliyet giderleri/satışlar	30.5%	24.5%	6 puan	22.3%	20.4%	22.3%
Esas faaliyet karı (mio TL)	-880	-1,161	-24%	-181	742	67
Esas faaliyet kar marjı	-18.0%	-26.5%	8.5 puan	-7.2%	2.7%	0.4%
FAVÖK (mio TL)	-590	-855	-31%	-114	1,654	757
FAVÖK marjı	-12.1%	-19.5%	7.5 puan	-4.5%	6.1%	4.2%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	503	266	89%	151	1,750	1,560
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-1,095	-604	81%	-353	-3,629	-1,445
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	839	1,279	-34%	0	2,595	1,990
Vergi öncesi kar (mio TL)	-632	-220	187%	-384	1,458	2,172
Vergi gideri/geliri (mio TL)	215	-459	a.d.	-131	510	-154
Net kar (mio TL)	-417	-679	-39%	-515	1,968	2,018
Net kar marjı	-8.5%	-15.5%	7 puan	-20.3%	7.2%	11.3%
Net borç* (mio TL)	13,336	6,413	108%		10,697	9,583
Net borç/FAVÖK	7.0	-22.3	2924%		6.5	12.7
Net borç/özsermaye	1.6	4.2	-261%		1.1	1.5
Özsermaye karlılığı (yıllık)	26.3%	74.3%	-48 puan		20.6%	30.9%
Aktif karlılık (yıllık)	6.5%	6.6%	-0.1 puan		5.3%	7.6%
Dönen varlıklar (mio TL)	24,286	13,556	79%		27,722	18,279
Duran varlıklar (mio TL)	10,030	3,610	178%		9,656	8,353
Özkaynaklar (mio TL)	8,470	1,532	453%		9,554	6,527
Stoklar (mio TL)	11,335	4,757	138%		8,550	7,165

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		OTOKAR			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	10.05.2024	10.05.2024	27.02.2024	27.02.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Dönen Varlıklar	24,286	13,556	27,722	18,279	
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,954	3,837	7,865	2,754	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	99	
Ticari Alacaklar	8,264	4,156	9,850	6,853	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	5	1	5	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	11,335	4,757	8,550	7,165	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	729	805	1,451	1,407	
(Ara Toplam)	24,286	13,556	27,722	18,279	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	10,030	3,610	9,656	8,353	
Ticari Alacaklar	493.78	637.73	566.22	1,206.08	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	16	3	10	9	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	30	11	33	19	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	77	234	98	397	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	116	43	117	128	
Maddi Duran Varlıklar	3,412	759	3,448	2,372	
Şerefiye	48	0	52	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,671	1,386	4,405	3,997	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,129	458	896	34	
Diğer Duran Varlıklar	37	77	31	191	
TOPLAM VARLIKLAR	34,316	17,166	37,378	26,632	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	18,755	13,678	24,058	16,534	
Finansal Borçlar	11,223	9,056	15,907	10,293	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	3,963	2,211	4,716	3,653	
Diğer Borçlar	131	61	41	46	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	797.85	1,337.94	888.52	944.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	2.92	1.95	4.79	4.75	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	21	139	24	0	
Borç Karşılıkları	1,464	700	1,901	1,212	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,152	171	575	380	
(Ara Toplam)	18,755	13,678	24,058	16,534	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	7,091	1,956	3,767	3,571	
Finansal Borçlar	6,067	1,194	2,656	2,143	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	598.12	414.64	702.38	879.50	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	12.70	11.87	22.97	31.10	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	413	336	385	518	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	8,470	1,532	9,554	6,527	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8,470	1,532	9,554	6,527	
Ödenmiş Sermaye	120	24	120	24	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,170	183	1,099	955	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	7,444	2,199	5,971	3,233	
Dönem Net Kar/Zararı	-417	-515	2,264	2,018	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-802	-223	-909	-686	
Diğer Özsermaye Kalemleri	954	-136	1,008	983	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	34,316	17,166	37,378	26,632	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		OTOKAR			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	10.05.2024	10.05.2024	27.02.2024	27.02.2024	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	4,896	4,380	27,239	17,819	
Satışların Maliyeti (-)	-4,282	-4,470	-20,932	-13,773	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	613	-90	6,307	4,046	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	613	-90	6,307	4,046	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-816	-576	-3,654	-2,485	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-454	-272	-1,171	-949	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-224	-224	-740	-545	
Diğer Faaliyet Gelirleri	955	455	4,526	2,719	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-434	-169	-2,776	-1,505	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	-359	-875	2,492	1,282	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1	1	3	6	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	1	3	6	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-18	-21	-3	340	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	-376	-895	2,492	1,627	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	340	357	1,410	498	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,434	-961	-5,040	47	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	839	1,279	2,595	1,990	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-632	-220	1,458	2,172	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	215	-459	510	-154	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	0	-240	-224	-20	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	215	-219	734	-133	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	-417	-679	1,968	2,018	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	-417	-679	1,968	2,018	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	-417	-679	1,968	2,018	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Başına Kazanç	-3.48	-28.29	16.40	16.82	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporunda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.