

Otokar Otomotiv (OTKAR TI)

3Ç22 finansalları düşüşte

Değerlendirme: Olumsuz

Otokar Otomotiv 3Ç22'de 1.471 milyon TL satış geliri (Konsensus: 1.902 milyon TL), 36 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 265 milyon TL) ve 58 milyon TL net kar (Konsensus: 250 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların çeyrek bazda azaldığı, yıllık bazda ise satışlar harici azalış gerçekleştiği görülmektedir. Bu doğrultuda, 3Ç22 finansallarının hisse performansı üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %81 artarak 1.471 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %38 azalmıştır. Gelirlerin 488 milyon TL'si yurt içi satışlardan oluşurken, 983 milyon TL'si yurt dışı satışlardan oluşmaktadır. Finansal sonuçları kümülatif olarak incelediğimizde ise yurt içi satışlarının 2022 yılı 9 aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %118 artış gösterirken, yurt dışı satışlarda ise bu oranın %79 olduğu görülmektedir.
- Şirket 3Ç21'de 364 adet otobüs, 113 adet kamyon, 40 adet askeri araç üretirken, 3Ç22'de sırasıyla 535 ve 128 adet üretim gerçekleştirmiştir. Şirket 3Ç22'de askeri araç üretimi gerçekleştirmemiştir.
- 2021 üçüncü çeyrek sonunda 367 adet otobüs, 106 adet kamyon, 26 adet askeri araç satışı yapan Otokar Otomotiv, 3Ç22 dönemi sonunda sırasıyla 551 ve 119 adet satış gerçekleştirmiştir.
- Teslimatları doğrudan Şirket tarafından gerçekleştirilecek kesinleşmiş sipariş tutarlarını incelediğimizde, söz konusu bakiye siparişlerinin 84 milyonu USD ve 14 milyonu ise EUR'dan oluştuğu görülmektedir.
- 2013 yılından bu yana 8.5 ton hafif kamyon segmentinde üretim yapan Şirket, 2022 yılında 12 tonluk Atlas 3D araçlarını ürün ailesine eklemiştir.
- 3Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %73 azalışla 36 milyon TL'ye gerilemiştir. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 13.9 puan azalış göstererek %2,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %52, çeyrek bazda %83 azalarak 58 milyon TL'ye gerilemiştir.
- 3Ç21'de 37 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 199 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 ikinci çeyrek sonunda 2.968 milyon TL olan net borç pozisyonu 3Ç22 dönemi sonunda 4.462 milyon TL olmuştur. 3Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 4,4x seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç22: 2,7x).
- Genel değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren relatif olarak %27 azalış göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 11,3x F/K ve 17,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	OTKAR
Mevcut Fiyat (TL)	531.50
Hedef Fiyat (TL)	-
Getiri Potansiyeli (%)	-
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	310.98 - 586.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	162
Sermaye (mln TL)	24
Pazar	Yıldız Pazar

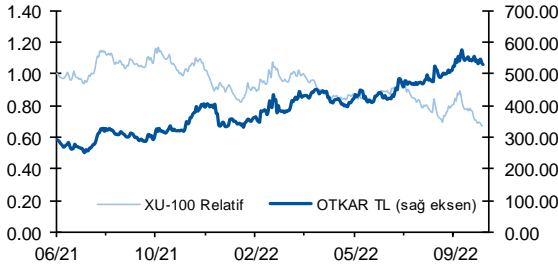
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	12,756
Hedeflenen Piyasa Değeri	-
Net Borç	4,462
Firma Değeri	17,218

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	1%	14%	58%	57%
BIST100 Rölatif Getiri	-17%	-27%	-40%	-27%

Hisse Performansı

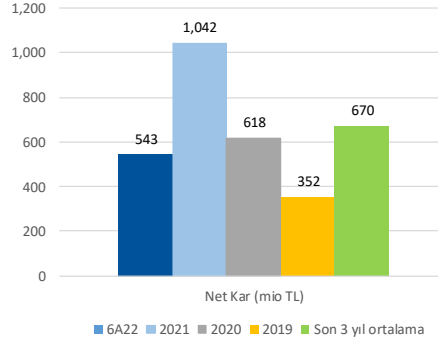
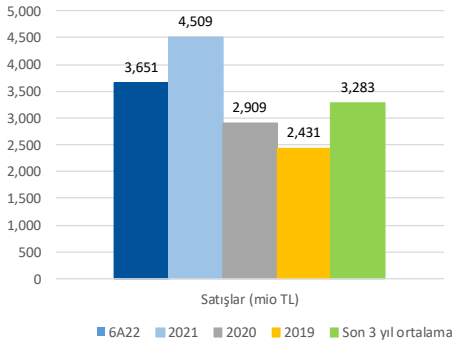
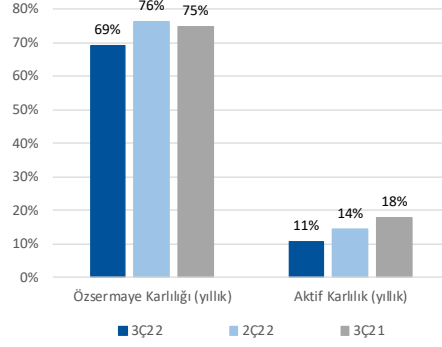
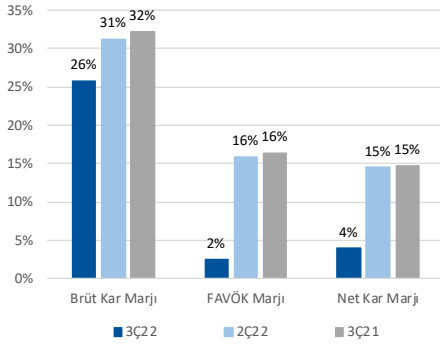


Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 26 Ekim 2022 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	1,471	2,357	815	-38%	81%	4,509	2,909	2,431	3,283
Brüt Kar (mio TL)	380	738	262	-49%	45%	1,717	1,194	919	1,277
Brüt Kar Marjı	25.8%	31.3%	32.2%	-5.5 puan	-6.3 puan	38.1%	41.1%	37.8%	39.0%
FAVÖK (mio TL)	36	374	133	-90%	-73%	913	672	432	672
FAVÖK Marjı	2.5%	15.9%	16.4%	-13.4 puan	-13.9 puan	20.2%	23.1%	17.8%	20.4%
Net Kar (mio TL)	58	342	120	-83%	-52%	1,042	618	352	670
Net Kar Marjı	3.9%	14.5%	14.7%	-10.6 puan	-10.8 puan	23.1%	21.3%	14.5%	19.6%
Net Borç* (mio TL)	4,462	2,968	1,518	50%	194%	1,734	1,337	579	1,216
Net Borç/FAVÖK	4.4	2.7	1.9	1.7	2.5	1.9	2.0	1.3	1.7
Net Borç/Özsermaye	2.7	1.9	1.4	0.8	1.4	1.2	1.3	0.9	1.1
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	69.2%	76.1%	74.8%	-6.9 puan	-5.6 puan	69.6%	61.4%	55.1%	62.0%
Aktif Karlılık (yıllık)	10.6%	14.3%	17.9%	-3.7 puan	-7.3 puan	17.4%	14.3%	13.1%	14.9%

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



Bilanço

Şirket		OTOKAR			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	26.10.2022	29.07.2022	26.04.2022	04.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21	
Dönen Varlıklar	7,515	5,328	3,926	3,960	
Nakit ve Nakit Benzerleri	804	568	598	645	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	1,958	1,935	1,257	1,761	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	1	2	1	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	4,181	2,549	1,859	1,426	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	571	274	210	127	
(Ara Toplam)	7,515	5,328	3,926	3,960	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	3,120	2,976	2,163	2,029	
Ticari Alacaklar	739.46	781.91	438.84	421.13	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	5	4	3	4	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	10	10	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	233	223	200	182	
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	28	31	36	34	
Maddi Duran Varlıklar	573	483	430	397	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,031	873	810	739	
Ertelemiş Vergi Varlığı	406	392	234	234	
Diğer Duran Varlıklar	94	178	12	16	
TOPLAM VARLIKLAR	10,635	8,304	6,089	5,990	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	6,871	4,231	2,984	2,852	
Finansal Borçlar	3,719	1,635	961	1,117	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	1,620	1,324	690	555	
Diğer Borçlar	125	99	67	47	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	641.59	468.90	644.86	602.79	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	1.95	1.93	1.91	16.57	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	166	141	0	0	
Borç Karşılıkları	508	498	540	441	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	90	64	80	74	
(Ara Toplam)	6,871	4,231	2,984	2,852	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,138	2,512	1,910	1,641	
Finansal Borçlar	1,548	1,901	1,498	1,261	
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	426.80	456.46	297.02	278.78	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	10.98	9.41	9.91	11.28	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	153	145	105	89	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	1,626	1,560	1,196	1,497	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	1,626	1,560	1,196	1,497	
Ödenmiş Sermaye	24	24	24	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	183	183	183	134	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	959	959	959	468	
Dönem Net Kar/Zararı	601	543	201	1,042	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	-207	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-141	-149	36	-170	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	10,635	8,304	6,089	5,990	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	OTOKAR			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	26.10.2022	29.07.2022	26.04.2022	04.02.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç22	2Ç22	1Ç22	4Ç21
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	1,471	2,357	1,294	1,834
Satışların Maliyeti (-)	-1,092	-1,619	-827	-1,050
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	380	738	467	784
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)	380	738	467	784
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-114	-259	-179	-469
Genel Yönetim Giderleri (-)	-235	-101	-111	121
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-32	-40	-23	-50
Diğer Faaliyet Gelirleri	340	267	328	625
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-261	-164	-177	-465
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	77	441	305	546
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	1	1	1	1
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1	1	1	1
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	190	-4	-6	32
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	267	438	300	579
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	57	96	40	135
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-256	-209	-138	-278
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	68	325	202	436
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-11	17	-2	89
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-25	-141	0	-1
Ertelemiş Vergi Geliri (Gideri)	14	158	-2	90
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	58	342	201	525
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	58	342	201	525
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	58	342	201	525
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.24	0.00	0.00	-2.15
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.24	0.00	0.00	-2.15
Hisse Başına Kazanç	-22.62	14.26	8.36	43.40
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. Raporda 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 ve ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2022

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.