

Otokar Otomotiv (OTKAR TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Nötr

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Otokar Otomotiv 2023 yılında 27.239 milyon TL satış geliri, 1.654 milyon TL FAVÖK 1.968 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.595 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

2023 yılı rakamlarının enflasyon muhasebesi etkilerini içermesi, 9A23 rakamlarının ise enflasyon muhasebesi etkilerini içermemesi dolayısıyla ortaya çıkan 4Ç23 finansallarının anlamlı olmadığını düşündüğümüzden raporumuzda yer vermemeyi tercih ettiğimizi belirtmek isteriz. Hatırlatmak gerekirse, 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.

Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri, FAVÖK ve net karda artışlar gerçekleşirken net borç tarafında sınırlı azalış gözlenmekte. Açıklanan sonuçların hisse performansı üzerinde önemli bir etki yapmasını beklememekteyiz.

- Otokar'ın satış geliri 2023 yılında %53 artarak 27.239 milyon TL olarak gerçekleşti. 2023 yılında FAVÖK %119 artışla 1.654 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 1,8 puan artışla %6,1 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %2 azalışla 1.968 milyon TL net kar açıkladı. Operasyonel kardaki büyümeye karşılık net finansman giderindeki artış net kardaki azalışta etkili oldu.
- Şirket, 2023 yılında 1.750 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gelir (2022: 1.560 milyon TL net gelir), 3.629 milyon TL seviyesinde net finansman gideri (2022: 1.445 milyon TL net finansman gideri) ve 510 milyon TL vergi geliri (2022: 154 milyon TL vergi gideri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.595 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 9.297 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2022: 9.583 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 5,6x seviyesindedir (2022: 12,7x).
- Genel değerlendirme:** Mevcut durumda Otokar Otomotiv için 12-aylık hedef fiyatımız 532.50 TL iken önerimizi AL yönünden TUT olarak değiştiriyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %1 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 32,7x F/K ve 44,5x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	OTKAR
Mevcut Fiyat (TL)	536.00
Hedef Fiyat (TL)	532.50
Getiri Potansiyeli (%)	-1%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	141.46 553.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	136
Sermaye (mln TL)	120
Pazar	Yıldız Pazar

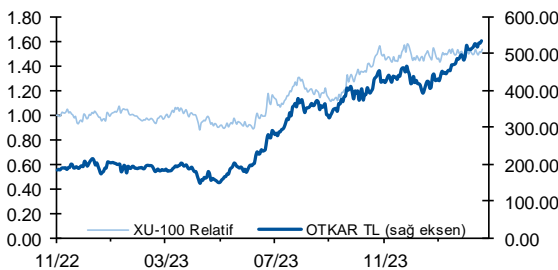
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	64,320
Hedeflenen Piyasa Değeri	63,900
Net Borç	9,297
Firma Değeri	73,617

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	14%	22%	185%	26%
BIST100 Rölatif Getiri	2%	4%	54%	1%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 26 Şubat 2024 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
	2023	2022	2022	9A23	9A22	2021	2021
Satışlar (mio TL)	27,239	17,819	9,604	12,933	5,122	4,509	4,509
Brüt kar (mio TL)	6,307	4,046	3,044	3,906	1,584	1,717	1,717
Brüt kar marjı	23.2%	22.7%	31.7%	30.2%	30.9%	38.1%	38.1%
Faaliyet giderleri	5,565	3,979	1,980	2,384	1,095	909	909
Faaliyet giderleri/satışlar	20.4%	22.3%	20.6%	18.4%	21.4%	20.2%	20.2%
Esas faaliyet karı	742	67	1,064	1,522	489	807	807
Esas faaliyet kar marjı	2.7%	0.4%	11.1%	11.8%	9.6%	17.9%	17.9%
FAVÖK (mio TL)	1,654	757	1,244	1,755	600	913	913
FAVÖK marjı	6.1%	4.2%	12.9%	13.6%	11.7%	20.2%	20.2%
Net diğer gelir/gider	1,750	1,560	819	840	516	377	377
Net finansman gelir/gideri	-3,629	-1,445	-806	-1,912	-409	-280	-280
Parasal kazanç/kayıp	2,595	1,990	0	0	0	0	0
Vergi öncesi kar	1,458	2,172	1,077	451	596	905	905
Vergi gideri/geliri	510	-154	162	58	5	137	137
Net kar (mio TL)	1,968	2,018	1,239	508	601	1,042	1,042
Net kar marjı	7.2%	11.3%	12.9%	3.9%	11.7%	23.1%	23.1%
Net Borç* (mio TL)	9,297	9,583	5,816	8,708	4,462	1,734	1,734
Net Borç/FAVÖK	5.6	12.7	4.7	4.6	4.4	1.9	1.9
Net Borç/Özsermaye	1.1	1.5	2.8	3.5	2.7	1.2	1.2
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	23.7%	30.9%	58.9%	77.6%	69.2%	69.6%	69.6%
Aktif Karlılık (yıllık)	6.1%	7.6%	8.8%	9.0%	10.6%	17.4%	17.4%
Dönen varlıklar	24,092	18,279	10,612	17,238	7,515	3,960	3,960
Duran varlıklar	8,392	8,353	3,540	4,202	3,120	2,029	2,029
Özkaynaklar	8,303	6,527	2,103	2,481	1,626	1,497	1,497
Stoklar	7,430	7,165	3,870	6,871	4,181	1,426	1,426

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

Bilanço

Şirket		OTOKAR			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	
Açıklanma Tarihi	27.02.2024	27.02.2024	31.01.2023	04.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021	2020	
Dönen Varlıklar	24,092	18,279	3,960	3,179	
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,836	2,754	645	517	
Finansal Yatırımlar	0	99	0	0	
Ticari Alacaklar	8,561	6,853	1,761	1,189	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	4	1	1	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	7,430	7,165	1,426	1,336	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,261	1,407	127	136	
(Ara Toplam)	24,092	18,279	3,960	3,179	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	8,392	8,353	2,029	1,156	
Ticari Alacaklar	492.09	1,206.08	421.13	130.57	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	9	9	4	3	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	29	19	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	85	397	182	170	
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	102	128	34	19	
Maddi Duran Varlıklar	2,997	2,372	397	227	
Şerefiye	45	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,828	3,997	739	501	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	778	34	234	96	
Diğer Duran Varlıklar	27	191	16	9	
TOPLAM VARLIKLAR	32,485	26,632	5,990	4,334	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	20,908	16,534	2,852	2,127	
Finansal Borçlar	13,824	10,293	1,117	875	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	4,099	3,653	555	350	
Diğer Borçlar	35	46	47	48	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	772.20	944.00	602.79	538.71	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	4.16	4.75	16.57	2.90	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	21	0	0	0	
Borç Karşılıkları	1,652	1,212	441	234	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	500	380	74	78	
(Ara Toplam)	20,908	16,534	2,852	2,127	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,273	3,571	1,641	1,200	
Finansal Borçlar	2,308	2,143	1,261	979	
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	610.43	879.50	278.78	155.12	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	19.96	31.10	11.28	2.31	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	335	518	89	64	
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	8,303	6,527	1,497	1,007	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8,303	6,527	1,497	1,007	
Ödenmiş Sermaye	120	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	955	955	134	94	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	5,190	3,233	468	289	
Dönem Net Kar/Zararı	1,968	2,018	1,042	618	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-790	-686	-210	-59	
Diğer Özsermaye Kalemleri	861	983	40	41	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	32,485	26,632	5,990	4,334	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		OTOKAR			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	
Açıklanma Tarihi	27.02.2024	27.02.2024	31.01.2023	04.02.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021	2020	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	27,239	17,819	4,509	2,909	
Satışların Maliyeti (-)	-20,932	-13,773	-2,792	-1,715	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	6,307	4,046	1,717	1,194	
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)	6,307	4,046	1,717	1,194	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-3,654	-2,485	-596	-382	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,171	-949	-203	-150	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-740	-545	-110	-87	
Diğer Faaliyet Gelirleri	4,526	2,719	977	454	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2,776	-1,505	-709	-393	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,492	1,282	1,076	636	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	3	6	1	1	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3	6	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	-3	340	107	98	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,492	1,627	1,184	735	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,410	498	223	95	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-5,040	-1,944	-503	-205	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	2,595	1,990	0	0	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,458	2,172	905	625	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	510	-154	137	-7	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-224	-20	-1	-1	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	734	-133	138	-6	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,968	2,018	1,042	618	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,968	2,018	1,042	618	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	1,968	2,018	1,042	618	
Azinlik 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	16.40	16.82	43.40	25.76	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

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 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.