

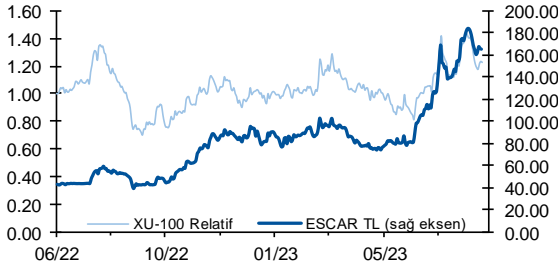
## Escar Filo Kiralama Hizmetleri (ESCAR TI)

### 2Ç23 Toplantı notları

Escar Filo Kiralama'nın 12 Eylül'de gerçekleştirdiği 2Ç23 sonuçlarına ilişkin analist toplantısından derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- Ana faaliyetler.** Şirket'in ana faaliyetlerinde araç kiralama ve 2. el satış yer almaktadır. Bağlı ortaklıkları ve iştirakleri arasında Varmı Arttıran Dijital Platform Teknolojileri, NDA Sigorta Aracılık Hizmetleri ve Kontrolmatik Teknoloji ile ortak kurulan Mint Elektrikli Araç Teknolojileri bulunmaktadır. Şirket, Diversey, Samsung, Microsoft ve Novartis gibi güçlü şirketlerle uzun yıllardır çalışmakta olup söz konusu şirketler yıllık gelirinin %60'ını oluşturmaktadır.
- 2Ç23 itibarıyla toplam araç sayısı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,3 artışla 5.010 adede yükselmiş olup araç parkının %88'i sözleşmeli kirada olan araçlardan oluşmaktadır.
- Yeni dönem hedefleri.** Mevcut filo kiralama sektöründe karlı büyümenin yanında bağlı ortaklıklar üzerinden web tabanlı açık artırma yöntemiyle 2. el araç satış kanallarını geliştirmek, elektrikli araç kiralama ve paylaşım teknolojilerine yatırım yapmak ve sigorta aracılık hizmetlerinde yenilikçi anlayışla pazara girmektedir.
- 2Ç23 finansalları.** Net satışlar bir önceki yıla göre %168 artışla 458 milyon TL'ye, net kar 2Ç23'te %227 artışla 298 milyon TL'ye, FAVÖK ise %185 artışla 344 milyon TL'ye ulaşmıştır. 2Ç23'te brüt kâr marjı %80,1 ile yıllık bazda 4,2 puan artmıştır. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 4,5 puan artarak %75 seviyesine ulaştı. 30.06.2023 itibarıyla finansal borçlanmalar TL cinsinden olup finans kuruluşlarına döviz yükümlülüğü bulunmamaktadır.
- Kiradaki ortalama araç sayısı bir önceki çeyreğe göre %17 artışla 4.373 adede ulaşmıştır. Aylık araç kiralama geliri ise %85 artarak 11.566 TL olmuştur. 2. el satılan araç sayısı 2Ç23'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %95 artışla 431 adet olurken ikinci el satış geliri %193 artışla 293 milyon TL'ye ulaşmıştır.
- Varmı Arttıran, 2. el araç satış kanallarını geliştirmek amacıyla günlük ve uzun süreli kiralamadan dönen araçların 2. elde satışını internet adresi üzerinden gerçekleştirmek amacıyla, 2013 yılında faaliyete geçen online platformu olup, 2022 yılında ise 2. el araç alım-satım işini yeni bir modellemeyle büyütmek amacıyla, kendi markasıyla ayrı bir şirket olarak kurulmuştur. Yeni yatırımla; 2.el iş kolunda pazara değer katma ve teknolojik farklılaşma ile etkin olunacağı düşünülmektedir. 2021'de alınan araçların satışlarını 5 kat yüksek fiyattan gerçekleştirmiş olmaları gelir açısından oldukça pozitif gözükmektedir. Bu olumu döngüyü tehdit edebilecek başlıkları ise, kur seviyesinde sert geri çekilme ya da ÖTV oranında düşüş olarak değerlendiren şirket yetkilileri, mevcut şartlar altında bu risk olasılıklarının gerçekleşme ihtimalini oldukça düşük olarak öngörmektedir.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	ESCAR			
Mevcut Fiyat (TL)	165.20			
Hedef Fiyat (TL)	-			
Getiri Potansiyeli (%)	-			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	41.52	195.00		
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	63			
Sermaye (mln TL)	54			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	8,970			
Hedeflenen Piyasa Değeri	-			
Net Borç	695			
Firma Değeri	9,665			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	16%	97%	290%	74%
BIST100 Rölatif Getiri	10%	35%	75%	17%
Hisse Performansı				



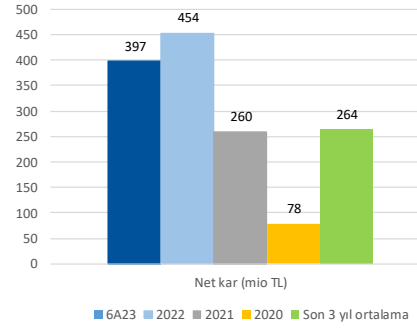
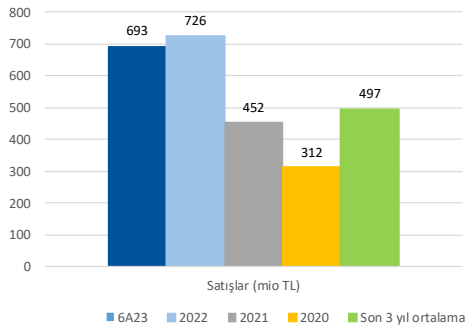
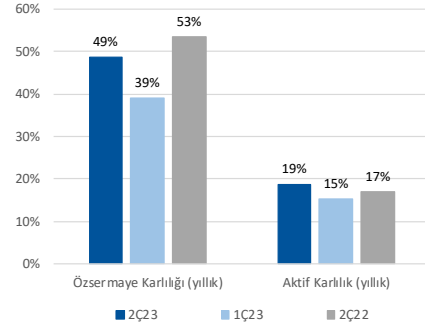
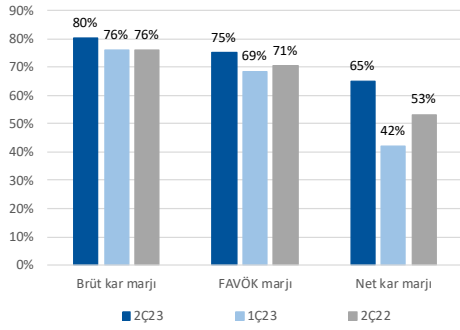
Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 12 Eylül 2023 tarihi itibarıyla.

- 4.423 adet olan sözleşme sürelerinin %71'i 24 ve 36 ay, %23'ü 36+ ay, %4'ü 12-24 ay ve %2'si 0-12 aydan oluşmaktadır. Diğer taraftan, Şirket, sözleşme süresi sonunda kiralamadan dönen araçları satarak, nakde dönüştürerek ve araç parkına sıfır araç alımı yaparak filolarını büyütüyor ve gençleştiriyor.
- Elektrikli araç teknolojilerine yatırımın hızla artması ve elektrikli araçların kullanımının yaygınlaşması sebebiyle Escar, Kontrolmatik Teknoloji ile elektrikli araç kiralama ve paylaşım teknolojileri konusunda faaliyette bulunmak için Mint Elektrikli Araç Teknolojileri Şirketi'ni kurmuştur. Aynı zamanda enerji temininin sağlanması, teknolojileriyle ilgili her türlü faaliyette bulunmak amacıyla; Mint Elektrikli Araç Teknolojileri A.Ş.'nin %100 bağlı ortaklığı olarak Teknovus Şarj Teknolojileri A.Ş. kurulum işlemleri tamamlanmış olup gerekli lisans başvuruları için de çalışmalar tamamlanmıştır. Kasım ayı başında lansmanları planlanan Şirket'in ilk çıkış araçları Fiat 500e ile gerçekleşecektir. Şirket, bu sayede dünyada Çin dışında üretimi oldukça az olan mikro mobil araç üretim sürecini önümüzdeki ay 400 araç getirme ve montaj ile üretimlerine en kısa sürede başlamayı planlamaktadır.
- **Genel değerlendirme:** Escar Filo Kiralama Hizmetleri (ESCAR TI) için Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak değerlendirme ve Araştırma kapsamı çalışmalarımız mevcut değildir. **Şirket'i, yeni yatırım planları konusunda Mint araç teknolojileri yatırımı ile yeşil enerji, araç paylaşımı, nihayetinde ise üretim projesinin yaratabileceği ekosistemin umut vaat eden bir hikâye potansiyeli taşıması ve güçlü finansalları sebebiyle beğeniyoruz.** Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 13,4x F/K ve 11,9x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	2Ç23	1Ç23	2Ç22	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2022	2021	2020	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	458	235	171	95%	168%	726	452	312	497
Brüt kar (mio TL)	367	179	130	106%	182%	540	272	186	333
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>80.1%</b>	<b>76.1%</b>	<b>76.0%</b>	4.1 puan	4.2 puan	<b>74.4%</b>	<b>60.3%</b>	<b>59.5%</b>	<b>64.7%</b>
Faaliyet giderleri	25	19	10	34%	151%	53	22	13	30
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>5.5%</b>	<b>8.1%</b>	<b>5.9%</b>	-2.5 puan	-0.4 puan	<b>7.3%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.2%</b>	<b>5.5%</b>
Esas faaliyet karı	342	160	120	114%	185%	487	250	173	303
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>74.6%</b>	<b>68.0%</b>	<b>70.0%</b>	6.6 puan	4.5 puan	<b>67.1%</b>	<b>55.3%</b>	<b>55.4%</b>	<b>59.3%</b>
FAVÖK (mio TL)	344	161	121	113%	185%	491	253	175	306
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>75.0%</b>	<b>68.6%</b>	<b>70.5%</b>	6.4 puan	4.5 puan	<b>67.6%</b>	<b>56.1%</b>	<b>56.1%</b>	<b>59.9%</b>
Net diğer gelir/gider	77	61	64	26%	20%	275	41	8	108
Net finansman gelir/gideri	-83	-102	-60	-19%	37%	-247	9	-85	-108
Vergi öncesi kar	336	118	123	183%	173%	514	300	96	303
Vergi gideri/geliri	-38	-20	-32	92%	18%	-61	-39	-17	-39
Net kar (mio TL)	298	99	91	201%	227%	454	260	78	264
<b>Net kar marjı</b>	<b>65.1%</b>	<b>42.1%</b>	<b>53.3%</b>	22.9 puan	11.8 puan	<b>62.5%</b>	<b>57.6%</b>	<b>25.1%</b>	<b>48.4%</b>
Net Borç* (mio TL)	695	585	382	19%	82%	445	145	304	298
Net Borç/FAVÖK	0.9	1.0	1.3	-0.1	-0.4	0.9	0.6	1.7	1.1
Net Borç/Özsermaye	0.5	0.5	0.6	0.0	-0.1	0.4	0.3	1.7	0.8
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	48.8%	39.1%	53.4%	9.7 puan	-4.6 puan	41.9%	49.5%	42.8%	44.7%
Aktif Karlılık (yıllık)	18.8%	15.4%	17.0%	3.4 puan	1.9 puan	17.3%	22.6%	11.7%	17.2%

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



## 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 yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

## 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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.