

## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	OTKAR		
Mevcut Fiyat (TL)	392.50		
Hedef Fiyat (TL)	633.60		
Getiri Potansiyeli (%)	61%		
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	390.00	675.50	
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	158		
Sermaye (mln TL)	120		
Pazar	Yıldız Pazar		

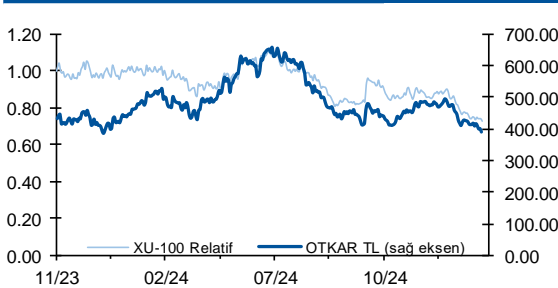
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	47,100		
Hedeflenen Piyasa Değeri	76,032		
Net Borç	19,794		
Firma Değeri	66,894		

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-17%	-5%	-19%	-19%
BIST100 Rölatif Getiri	-14%	-16%	-26%	-18%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 05 Şubat 2025 tarihi itibarıyla.

## Otokar (OTKAR TI)

## 4Ç24 Bilanço Değerlendirme

## Değerlendirme: Olumsuz

Otokar, 4Ç24'te 11.122 milyon TL gelir (Konsensus: 10.835 milyon TL), 128 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 372 milyon TL) ve 554 milyon TL net zarar açıkladı (Konsensus: 37 milyon TL net kar). Muhasebe değişikliği nedeniyle 4Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.367 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

## ■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ 3Ç24 döneminde görülen FAVÖK zararının ardından 4Ç24 döneminde FAVÖK tarafında pozitif tarafa geçilmesi

## ■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Azalan satış gelirleri, artan faaliyet giderleri ve net borç bakiyesi

## ■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

- 4Ç24 döneminde açıklanan finansal sonuçları olumsuz olarak değerlendirirken, net borç tarafının sınırlı olarak artmaya devam ettiğini görmekteyiz. Hisse üzerinde bulunan olumsuz baskının devam edebileceğini değerlendiriyoruz.

## ■ Otokar'ın satış geliri geçen seneye kıyasla 4Ç24'te yıllık bazda %25 azalışla 11.122 milyon TL satış geliri kaydetti.

## ■ FAVÖK 4Ç24'te yıllık %94 azalışla 128 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 12,2 puan azalışla %1,1 oldu. Brüt kar marjındaki gerilemeye ek olarak, 4Ç24 döneminde, faaliyet giderleri/satışlar rasyosu 0,9 puan artarak %21,1 olarak gerçekleşti.

## ■ Şirket, 4Ç24 döneminde 554 milyon TL net zarar açıkladı (3Ç24: 960 milyon TL net zarar, 4Ç23: 2.985 milyon TL net kar). Net kar marjı oluşmadı. Azalan net diğer gelirler, artan finansman maliyetleri zararın oluşmasında etkili oldu. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle 4Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.367 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

## ■ Yıl sonu itibarıyla şirket'in 19.794 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Eylül 2024: 18.872 milyon TL net borç pozisyonu). 2024 yıl sonu rakamlarına göre FAVÖK tarafında zarar gerçekleştiği için net borç/FAVÖK rasyosu oluşmadı.

## ■ 2024 yılı sonunda 3.446 milyon TL yatırımlardan kaynaklı nakit çıkışı görüldü.

## ■ Genel değerlendirme: Mevcut durumda, Otokar için 12-aylık hedef fiyatımız 633,60 TL, önerimiz TUT yönündedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %18 altında performans gösterdi.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
	4Ç24	3Ç24	4Ç23			2024	2023
Satışlar (mio TL)	11,122	7,750	14,884	43%	-25%	33,886	39,327
Brüt kar (mio TL)	2,106	1,157	4,662	82%	-55%	5,519	9,106
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>18.9%</b>	<b>14.9%</b>	<b>31.3%</b>	<b>4 puan</b>	<b>-12.4 puan</b>	<b>16.3%</b>	<b>23.2%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	2,352	1,653	3,011	42%	-22%	7,806	8,034
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>21.1%</b>	<b>21.3%</b>	<b>20.2%</b>	<b>-0.2 puan</b>	<b>0.9 puan</b>	<b>23.0%</b>	<b>20.4%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	-246	-497	1,651	-50%	a.d.	-2,287	1,072
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>-2.2%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>11.1%</b>	<b>4.2 puan</b>	<b>-13.3 puan</b>	<b>-6.7%</b>	<b>2.7%</b>
FAVÖK (mio TL)	128	-114	1,981	a.d.	-94%	-770	2,387
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>1.1%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>13.3%</b>	<b>2.6 puan</b>	<b>-12.2 puan</b>	<b>-2.3%</b>	<b>6.1%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	120	446	837	-73%	-86%	1,545	2,527
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-1,752	-2,056	-1,472	-15%	19%	-6,768	-5,240
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>1,367</b>	<b>766</b>	<b>740</b>	<b>78%</b>	<b>85%</b>	<b>4,522</b>	<b>3,747</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	-511	-1,342	1,756	-62%	a.d.	-2,988	2,105
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-43	381	1,229	a.d.	a.d.	-116	736
Net kar (mio TL)	-554	-960	2,985	-42%	a.d.	-3,104	2,841
<b>Net kar marjı</b>	<b>-5.0%</b>	<b>-12.4%</b>	<b>20.1%</b>	<b>7.4 puan</b>	<b>-25 puan</b>	<b>-9.2%</b>	<b>7.2%</b>
Net borç* (mio TL)	19,794	18,872	13,422	5%	47%	19,794	13,422
Net borç/FAVÖK	-	-	5.6	-	a.d.	-	5.6
Net borç/özsermaye	2.4	2.1	1.1	0.3	1.3	2.4	1.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-37.9%	4.9%	23.7%	-42.8 puan	-61.6 puan	-37.9%	23.7%
Aktif karlılık (yıllık)	-7.0%	1.0%	6.1%	-8 puan	-13.1 puan	-7.0%	6.1%
Dönen varlıklar (mio TL)	30,305	27,886	34,793	9%	-13%	30,305	34,793
Duran varlıklar (mio TL)	14,062	13,533	12,108	4%	16%	14,062	12,108
Özkaynaklar (mio TL)	8,188	8,815	11,988	-7%	-32%	8,188	11,988
Stoklar (mio TL)	13,666	13,830	10,728	-1%	27%	13,666	10,728

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

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
OTKAR	6 Şubat	-2.6%	-4.7%	-4.7%	-4.6%	-8.2%	-17.9%

## Bilanço

Şirket	OTOKAR		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	06.02.2025	06.02.2025	27.02.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>30,305</b>	<b>34,793</b>	<b>18,279</b>
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	<b>1,471</b>	<b>9,869</b>	<b>2,754</b>
Finansal Yatırımlar	0	0	99
Ticari Alacaklar	14,404	12,360	6,853
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	5	6	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	13,666	10,728	7,165
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	759	1,830	1,407
(Ara Toplam)	30,305	34,793	18,279
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>14,062</b>	<b>12,108</b>	<b>8,353</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>750.43</b>	<b>710.48</b>	<b>1,206.08</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	15	13	9
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	74	41	19
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	73	123	397
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	64	147	128
Maddi Duran Varlıklar	5,200	4,327	2,372
Şerefiye	16	14	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6,756	5,570	3,997
Ertelemiş Vergi Varlığı	1,091	1,124	34
Diğer Duran Varlıklar	23	38	191
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>44,367</b>	<b>46,901</b>	<b>26,632</b>
<b>KAYNAKLAR</b>			
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>23,279</b>	<b>30,187</b>	<b>16,534</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>9,312</b>	<b>19,960</b>	<b>10,293</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	6,822	5,918	3,653
Diğer Borçlar	34	51	46
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	4,674.04	1,114.90	944.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	4.52	6.01	4.75
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	30	0
Borç Karşılıkları	1,666	2,386	1,212
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	766	721	380
(Ara Toplam)	23,279	30,187	16,534
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>12,899</b>	<b>4,726</b>	<b>3,571</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>11,954</b>	<b>3,332</b>	<b>2,143</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	504.51	881.33	879.50
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	20.65	28.82	31.10
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	421	484	518
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
<b>Özkaynaklar</b>	<b>8,188</b>	<b>11,988</b>	<b>6,527</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>8,188</b>	<b>11,988</b>	<b>6,527</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>120</b>	<b>120</b>	<b>24</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,469	1,379	955
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	9,341	7,493	3,233
Dönem Net Kar/Zararı	-3,104	2,841	2,018
Yabancı Para Çevrim Farkları	-785	-1,141	-686
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,148	1,296	983
Azınlık Payları	0	0	0
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>44,367</b>	<b>46,901</b>	<b>26,632</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	OTOKAR			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	06.02.2025	06.02.2025	06.02.2025	06.02.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	33,886	39,327	11,122	14,884
Satışların Maliyeti (-)	-28,367	-30,221	-9,016	-10,222
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>5,519</b>	<b>9,106</b>	<b>2,106</b>	<b>4,662</b>
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
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>5,519</b>	<b>9,106</b>	<b>2,106</b>	<b>4,662</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4,561	-5,275	-1,380	-2,225
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,082	-1,691	-660	-535
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,163	-1,068	-312	-251
Diğer Faaliyet Gelirleri	7,103	6,535	3,667	1,839
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-5,518	-4,008	-3,558	-1,014
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-702</b>	<b>3,598</b>	<b>-137</b>	<b>2,476</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	-5	5	-7	4
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	0	5	-2	4
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-5	0	-5	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pa	-34	-4	18	7
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-742</b>	<b>3,598</b>	<b>-126</b>	<b>2,488</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,217	2,036	259	527
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-7,985	-7,276	-2,011	-1,259
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>4,522</b>	<b>3,747</b>	<b>1,367</b>	<b>740</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>-2,988</b>	<b>2,105</b>	<b>-511</b>	<b>1,756</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-116</b>	<b>736</b>	<b>-43</b>	<b>1,229</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-34	-324	-34	-64
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-82	1,060	-9	1,293
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>-3,104</b>	<b>2,841</b>	<b>-554</b>	<b>2,985</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>-3,104</b>	<b>2,841</b>	<b>-554</b>	<b>2,985</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	-3,104	2,841	-554	2,985
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-25.87	35.28	-4.62	37.40
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-25.87	35.28	-4.62	37.40
Hisse Başına Kazanç	-25.87	35.28	-4.62	37.40
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-25.87	35.28	-4.62	37.40

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

© DENİZ INVEST 2025

## 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.