

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	OTKAR
Mevcut Fiyat (TL)	377.25
Hedef Fiyat (TL)	590.60
Getiri Potansiyeli (%)	56.6%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	377.25 675.50
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	170
Sermaye (mln TL)	120
Pazar	Yıldız Pazar

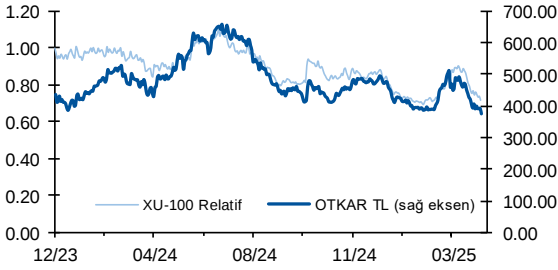
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	45,270
Hedeflenen Piyasa Değeri	70,872
Net Borç	14,178
Firma Değeri	59,448

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-24%	-9%	-24%	-22%
BIST100 Rölatif Getiri	-21%	-1%	-19%	-18%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 28 Nisan 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	7,960	---	7,392	7,201
FAVÖK	-202	---	-198	-198
FAVÖK marjı	-2.5%	---	-2.7%	-2.7%
Net kar	-463	---	-332	-321
Net kar marjı	-5.8%	---	-4.5%	-4.5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Otokar (OTKAR TI)

Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumsuz

Otokar, 1Ç25'te 7.960 milyon TL gelir (Konsensus: 7.392 milyon TL), 202 milyon TL FAVÖK tarafında zarar (Konsensus: 198 milyon TL zarar) ve 463 milyon TL net zarar açıkladı (Konsensus: 332 milyon TL net zarar). Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.655 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Net borç bakiyesinin gerilemesi, artan alınan sipariş avanslarıyla birlikte işletme faaliyetlerinden kaynaklanan nakit akışlarının artması

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ Karlılık metriklerinin zarar tarafında pozisyonlanmaya devam etmesi

■ Bilanço'ya dair kısa değerlendirmemiz

- 1Ç25 döneminde açıklanan finansal sonuçları olumsuz olarak değerlendirirken, net borç bakiyesindeki azalmayı olumlu olarak okumaktayız. Ayrıca, net zararın devam etmesine rağmen nakit akışlarındaki iyileşmeyi dikkat çekici buluyoruz. Bununla birlikte, mevcut piyasa koşulları altında hisse üzerinde bulunan olumsuz baskının devam edebileceğini değerlendiriyoruz. Ek olarak, hisse son 12 ay fiyat aralığının en düşük seviyesinde işlem görmektedir.

■ Otokar, 1Ç25'te yıllık bazda %18 artışla 7.960 milyon TL satış geliri kaydetti. Geçen seneyle kıyasla satışların adet bazında büyümesi, reel büyümeyi destekledi.

■ FAVÖK kaleminde 1Ç25'te 202 milyon TL seviyesinde zarar gerçekleşirken, FAVÖK marjı oluşmadı. 1Ç24'te kıyasla brüt kar marjındaki 2,1 puanlık iyileşmeye ve faaliyet giderleri/satışlar rasyosundaki gerilemeye rağmen FAVÖK tarafında zarar gerçekleşti.

■ Şirket, 1Ç25 döneminde 463 milyon TL net zarar açıkladı (4Ç24: 554 milyon TL net zarar, 1Ç24: 576 milyon TL net zarar). Net kar marjı oluşmadı. Azalan net diğer gelirler, artan finansman maliyetleri zararın oluşmasında etkili oldu. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 1.655 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Mart 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 14.178 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2024 yıl sonu: 19.794 milyon TL net borç pozisyonu). Son 4 çeyreklik toplama göre FAVÖK tarafında zarar gerçekleştiği için net borç/FAVÖK rasyosu oluşmadı.

- **Genel değerlendirme:** Makro beklentilerimizde yaptığımız değişiklikler ve Şirket'in finansallarına yönelik beklentilerimizdeki revizeler çerçevesinde, **Otokar için 12-aylık hedef fiyatımız 633,60 TL'den 590,60 TL'ye revize ediyor, önerimizi TUT yönünde devam ettiriyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %18 altında performans gösterdi.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	1Ç25	4Ç24	1Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	7,960	11,122	6,761	-28%	18%	33,886	39,327	-14%
Brüt kar (mio TL)	1,165	2,106	847	-45%	37%	5,519	9,106	-39%
Brüt kar marjı	14.6%	18.9%	12.5%	-4.3 puan	2.1 puan	16.3%	23.2%	-6.9 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,804	2,352	2,062	-23%	-13%	7,806	8,034	-3%
Faaliyet giderleri/satışlar	22.7%	21.1%	30.5%	1.5 puan	-7.8 puan	23.0%	20.4%	2.6 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-639	-246	-1,215	160%	-47%	-2,287	1,072	a.d.
Esas faaliyet kar marjı	-8.0%	-2.2%	-18.0%	-5.8 puan	9.9 puan	-6.7%	2.7%	-9.5 puan
FAVÖK (mio TL)	-202	128	-815	a.d.	-75%	-770	2,387	a.d.
FAVÖK marjı	-2.5%	1.1%	-12.1%	-3.7 puan	9.5 puan	-2.3%	6.1%	-8.3 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	358	120	695	198%	-49%	1,545	2,527	-39%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-2,112	-1,752	-1,512	21%	40%	-6,768	-5,240	29%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	1,655	1,367	1,158	21%	43%	4,522	3,747	21%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-738	-511	-873	44%	-15%	-2,988	2,105	a.d.
Vergi gideri/geliri (mio TL)	275	-43	297	a.d.	-7%	-116	736	a.d.
Net kar (mio TL)	-463	-554	-576	-16%	-20%	-3,104	2,841	a.d.
Net kar marjı	-5.8%	-5.0%	-8.5%	-0.8 puan	2.7 puan	-9.2%	7.2%	-16.4 puan
Net borç* (mio TL)	14,178	19,794	13,336	-28%	6%	21,786	13,422	62%
Net borç/FAVÖK	-66.7	-25.7	4.5	-41.0	-71.1	-28.3	5.6	-33.9
Net borç/özsermaye	1.7	2.4	1.6	-0.7	0.1	2.4	1.1	1.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	-39.2%	-37.9%	41.2%	-1.3 puan	-80.4 puan	-34.4%	23.7%	-58.1 puan
Aktif karlılık (yıllık)	-6.6%	-7.0%	10.2%	0.4 puan	-16.8 puan	-6.4%	6.1%	-12.4 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	34,008	30,305	24,286	12%	40%	33,354	34,793	-4%
Duran varlıklar (mio TL)	15,923	14,062	10,030	13%	59%	15,477	12,108	28%
Özkaynaklar (mio TL)	8,419	8,188	8,470	3%	-1%	9,012	11,988	-25%
Stoklar (mio TL)	18,030	13,666	11,335	32%	59%	15,041	10,728	40%

* 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	28 Nisan	-4.3%	-4.2%	-3.9%	-4.6%	-18.3%	-19.1%

Bilanço

Şirket	OTOKAR		
Periyot Sonu	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	28.04.2025	06.02.2025	06.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	3A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	34,008	33,354	34,793
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,072	1,619	9,869
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Ticari Alacaklar	8,841	15,854	12,360
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	6	5	6
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	18,030	15,041	10,728
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,059	835	1,830
(Ara Toplam)	34,008	33,354	34,793
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	15,923	15,477	12,108
Ticari Alacaklar	798.23	825.94	710.48
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	8	16	13
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	77	82	41
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	71	80	123
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	60	70	147
Maddi Duran Varlıklar	5,692	5,723	4,327
Şerefiye	18	18	14
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	7,676	7,436	5,570
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,474	1,201	1,124
Diğer Duran Varlıklar	49	25	38
TOPLAM VARLIKLAR	49,930	48,831	46,901
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	33,179	25,622	30,187
Finansal Borçlar	12,882	10,249	19,960
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	5,479	7,509	5,918
Diğer Borçlar	156	38	51
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	12,263.00	5,144.37	1,114.90
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	6.19	4.98	6.01
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0	0	30
Borç Karşılıkları	1,870	1,834	2,386
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	521	843	721
(Ara Toplam)	33,179	25,622	30,187
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	8,332	14,197	4,726
Finansal Borçlar	7,368	13,156	3,332
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	494.87	555.28	881.33
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	24.91	22.73	28.82
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	444	463	484
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	8,419	9,012	11,988
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	8,419	9,012	11,988
Ödenmiş Sermaye	120	120	120
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	1,616	1,616	1,379
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	6,864	10,281	7,493
Dönem Net Kar/Zararı	-463	-3,417	2,841
Yabancı Para Çevrim Farkları	-997	-864	-1,141
Diğer Özsermaye Kalemleri	1,279	1,276	1,296
Azınlık Payları	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	49,930	48,831	46,901

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	OTOKAR			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2024	31.03.2025
Açıklanma Tarihi	06.02.2025	06.02.2025	28.04.2025	28.04.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	39,327	33,886	6,761	7,960
Satışların Maliyeti (-)	-30,221	-28,367	-5,914	-6,795
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	9,106	5,519	847	1,165
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)	9,106	5,519	847	1,165
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-5,275	-4,561	-1,126	-1,054
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,691	-2,082	-627	-463
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,068	-1,163	-309	-287
Diğer Faaliyet Gelirleri	6,535	7,103	1,318	985
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-4,008	-5,518	-600	-620
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	3,598	-702	-496	-274
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	5	-5	1	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5	0	1	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-5	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Payı	-4	-34	-25	-8
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	3,598	-742	-520	-282
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,036	1,217	469	163
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-7,276	-7,985	-1,981	-620
Parasal Kazanç / (Kayıp)	3,747	4,522	1,158	1,655
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,105	-2,988	-873	-738
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	736	-116	297	275
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-324	-34	0	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	1,060	-82	297	275
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,841	-3,104	-576	-463
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,841	-3,104	-576	-463
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,841	-3,104	-576	-463
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	35.28	-25.87	-4.80	-3.86
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	35.28	-25.87	-4.80	-3.86
Hisse Başına Kazanç	35.28	-25.87	-4.80	-3.86
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	35.28	-25.87	-4.80	-3.86

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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, 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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

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