

## 2Ç23 Finansal Sonuçları

Şirketin açıklanan son finansal sonuçları 2023/06 dönemine aittir. Bu sonuçlar itibarıyla şirketin:

Sonuç: Şirket, 2Ç23'de 3.864 mn TL satış geliri (kons: 3.450 mn TL-Gedik: 2.875 mn TL), 435 mn TL FAVÖK (kons: 416 mn TL-Gedik: 403 mn TL) ve 281 mn TL net kar (kons: 302 mn TL-Gedik: 302 mn TL) açıklamıştır. Rakamlar özellikle savunma segmentindeki ek teslimatlar, normalize maliyet tabanı sonrası 1Ç23'ten daha olumlu olup, genel olarak beklentilere paraleldir. Satış gelirleri yıllık %63,9 yükselişle (çeyreklik: +%52,4) 3,86 milyar TL gelerek, 3,45 milyar TL olan beklentilerin üzerine çıkmıştır. Artan stoklar nedeniyle net borç yıllık %160 çeyreklik %20 artamaya devam ederken, yıl boyunca teslimatlar ve ek nakit akışı ile normalleşmesi beklenmektedir. Yolcu aracı gelirleri desteğiyle şirketin bakiye siparişleri çeyreklik %44 artışla 4,76 milyar TL olmuştur (1Ç23'te +%50). Daha fazla zırhlı araç ve yolcu araç sözleşmesiyle bakiye siparişlerin yükseleceğini düşünüyoruz. Açıklanan zayıf finansal sonuçların şirketin güçlü, sürdürülebilir operasyonel görünümünü yansıttığını düşünmüyoruz. Otokar bir müteahhitlik firması olduğundan, üçer aylık sonuçlarında dalgalanma eğilimi bulunmaktadır. Hisse 2023 yılı beklentilerine göre 14,5x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

Faiz, vergi ve amortisman öncesi zararı 1. çeyrekte 114.4 milyon TL olurken, 2. çeyrekte 435 milyon TL FAVÖK elde etmiştir.

FAVÖK marjı 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre 1.577 baz puan artış göstermiştir. Geçen yılın aynı çeyreğine göre 460 baz puan düşüşle %11,3 olmuştur. 2023 yılının ilk 6 ayında geçen yılın aynı dönemine göre 1.042 baz puan düşüşle %5,0 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net zararı 1. çeyrekte 514.8 milyon TL olurken, 2. çeyrekte 280.6 milyon TL net karı bulunmaktadır. Geçen yılın aynı çeyreğine göre %18,0 düşüşle net karı 280.6 milyon TL olmuştur. 2022 yılının ilk 6 ayında net karı 542.8 milyon TL olurken, 2023 yılının ilk 6 ayında net zararı 234.2 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Net borcu 2. çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %20,4 artışla 7.7 milyar TL olmuştur.

Sonuç: Şirket, 2Ç23'de 3.864 mn TL satış geliri (kons: 3.450 mn TL-Gedik: 2.875 mn TL), 435 mn TL FAVÖK (kons: 416 mn TL-Gedik: 403 mn TL) ve 281 mn TL net kar (kons: 302 mn TL-Gedik: 302 mn TL) açıklamıştır. Rakamlar özellikle savunma segmentindeki ek teslimatlar, normalize maliyet tabanı sonrası 1Ç23'ten daha olumlu olup, genel olarak beklentilere paraleldir. Satış gelirleri yıllık %63,9 yükselişle (çeyreklik: +%52,4) 3,86 milyar TL gelerek, 3,45 milyar TL olan beklentilerin üzerine çıkmıştır. Artan stoklar nedeniyle net borç yıllık %160 çeyreklik %20 artamaya devam ederken, yıl boyunca teslimatlar ve ek nakit akışı ile normalleşmesi beklenmektedir. Yolcu aracı gelirleri desteğiyle şirketin bakiye siparişleri çeyreklik %44 artışla 4,76 milyar TL olmuştur (1Ç23'te +%50). Daha fazla zırhlı araç ve yolcu araç sözleşmesiyle bakiye siparişlerin yükseleceğini düşünüyoruz. Açıklanan zayıf finansal sonuçların şirketin güçlü, sürdürülebilir operasyonel görünümünü yansıttığını düşünmüyoruz. Otokar bir müteahhitlik firması olduğundan, üçer aylık sonuçlarında dalgalanma eğilimi bulunmaktadır. Hisse 2023 yılı beklentilerine göre 14,5x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. Finansal sonuçların hisse üzerindeki etkisini sınırlı negatif olarak değerlendiriyoruz.

TL mn	2022/06	2023/06	Δ	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	Δ(y/y)	Δ(ç/ç)
Net Satışlar	3.651	6.400	75,3%	2.357	1.471	4.481	2.536	3.864	63,9%	52,4%
Brüt Kar	1.205	1.548	28,5%	738	380	1.460	383	1.165	57,9%	204,3%
Faaliyet Karı	491	182	-62,9%	337	-2	575	-181	364	7,7%	-
FAVÖK	563	321	-43,1%	374	36	644	-114	435	16,4%	-
Net Kar	543	-234	-	342	58	639	-515	281	-18,0%	-
Brüt Kar Marjı	33,0%	24,2%	-880bp	31,3%	25,8%	32,6%	15,1%	30,2%	-115bp	1.506bp
Faaliyet Kar Marjı	13,5%	2,8%	-1.061bp	14,3%	-0,1%	12,8%	-7,2%	9,4%	-491bp	1.656bp
FAVÖK Marjı	15,4%	5,0%	-1.042bp	15,9%	2,5%	14,4%	-4,5%	11,3%	-460bp	1.577bp
Net Kar Marjı	14,9%	-3,7%	-	14,5%	3,9%	14,2%	-20,3%	7,3%	-726bp	2.756bp
Net Borç	2.968	7.721	160,2%	2.968	4.462	5.816	6.413	7.721	160,2%	20,4%
Net Borç/FAVÖK	2,7	7,7	187,57%	2,7	4,4	4,7	6,8	7,7	187,57%	13,05%
Net Borç/Özkaynak	1,9	4,3	124,70%	1,9	2,7	2,8	4,2	4,3	124,70%	2,12%

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

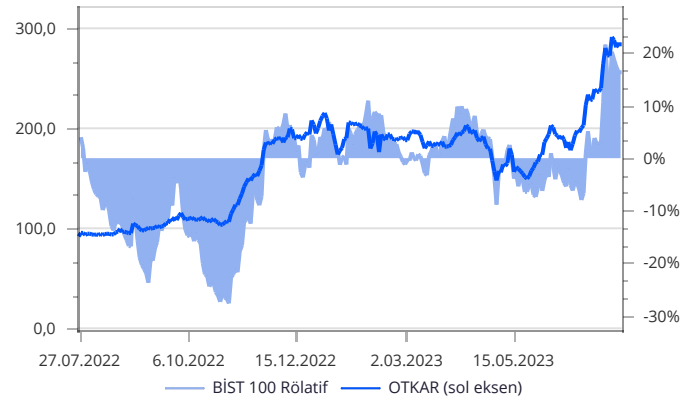
## Endekse Paralel Getiri

2Ç23 Finansal Sonuçları				
Hisse Bilgileri				
Sektör	SAVUNMA			
Bloomberg / Reuters Kodu	OTKAR:TI/OTKAR:IS			
Fiyat (TL/hisse)	284,50			
Hedef Fiyat(TL/hisse)	224,00			
Potansiyel Getiri	% -21			
52-Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	91,60-299,00			
Piyasa Değeri (milyon TL)	34.140			
Firma Değeri (milyon TL)	41.861			
Fili Dolaşım PD (milyon TL)	9.218			
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	120			
Dolaşımdaki Paylar (%)	27,00			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/ En son)	12%			
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %/ 3 ay önce)	12%			
İşlem Hacmi	1H	1A	3A	12A
Ortalama İşlem Miktarı(000)	1.240	1.637	844	1.050
Ortalama İşlem Hacmi(000 TL)	353.169	416.696	188.933	163.305
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	272,6-291,3	196,1-291,3	148,1-291,3	92,1-291,3
Hisse Performans (%)	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	45	58	52	209
BIST 100'e Göre Rölatif Getiri	24	12	13	16
Ortaklık Yapısı	Sermaye Payı (%)			
Koç Holding Anonim Şirketi	44,68			
Diğer	30,51			
Ünver Holding Anonim Şirketi	24,81			

## Şirket Faaliyet Alanı

Şirket, otomotiv sektöründe faaliyet göstermekte olup üretiminin ağırlığını arazi araçları, zırhlı araçlar, minibüs, midibüs ve otobüs türü araçlar ile treyler, semi-treyler, hafif kamyon, kamyonüstü uygulamaları oluşturmaktadır.

## Hisse Performansı



## Araştırma Birimi

arastirma@gedik.com  
+90 (212) 385 42 00

### Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.