

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	TOASO
Sektör	:	Otomotiv
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺92,850,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺91,079,109.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	185.70
Hedef Fiyat(TL)	:	320.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	72.32

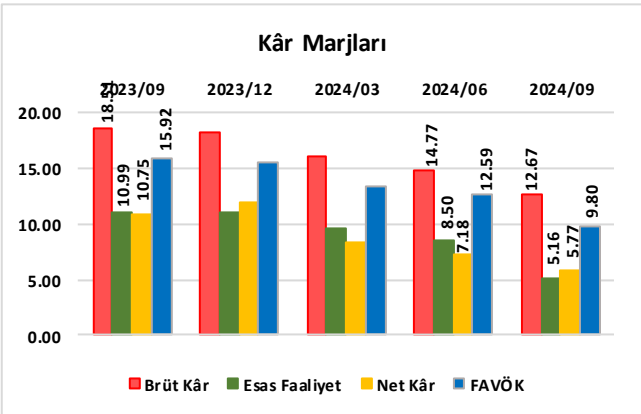
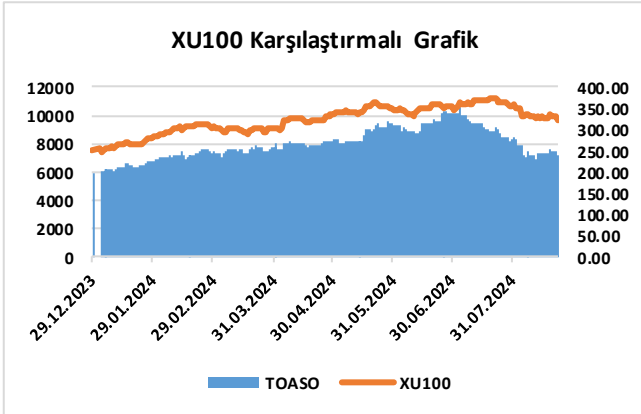
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺58,544,311.00
Duran Varlıklar	:	₺28,055,583.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺34,133,365.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺8,349,838.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺44,116,691.00
Hasılat	:	₺87,077,030.00
Satışların Maliyeti	:	₺77,103,904.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺11,032,676.00
FAVÖK	:	₺8,530,429.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺5,027,188.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	5.96
F/K	:	7.72
PD/DD	:	2.10
Öz Sermaye Kârlılığı	:	36.81

Kâr Marjları



TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası

Hasılattaki Keskin Düşüş; Esas Faaliyet Kârı ve FAVÖK'ü Negatif Etkilemiştir!

Şirketin, 2024/09 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/09) göre 38,43 Milyar TL(yüzde 30,62) civarında azalış(-) göstererek, 87,08 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; 25,87 Milyar TL civarında(yüzde 25,12) azalmış(+) ve 77,10 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan daha sınırlı olması(-) sonrasında; şirketin Brüt Kâr rakamı senelik bazda 12,20 Milyar TL(yüzde 52,51) tutarında azalmış(-) ve cari dönemde 11,03 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 18,51 seviyesinden yüzde 12,67 düzeyine gerilemiştir(-).

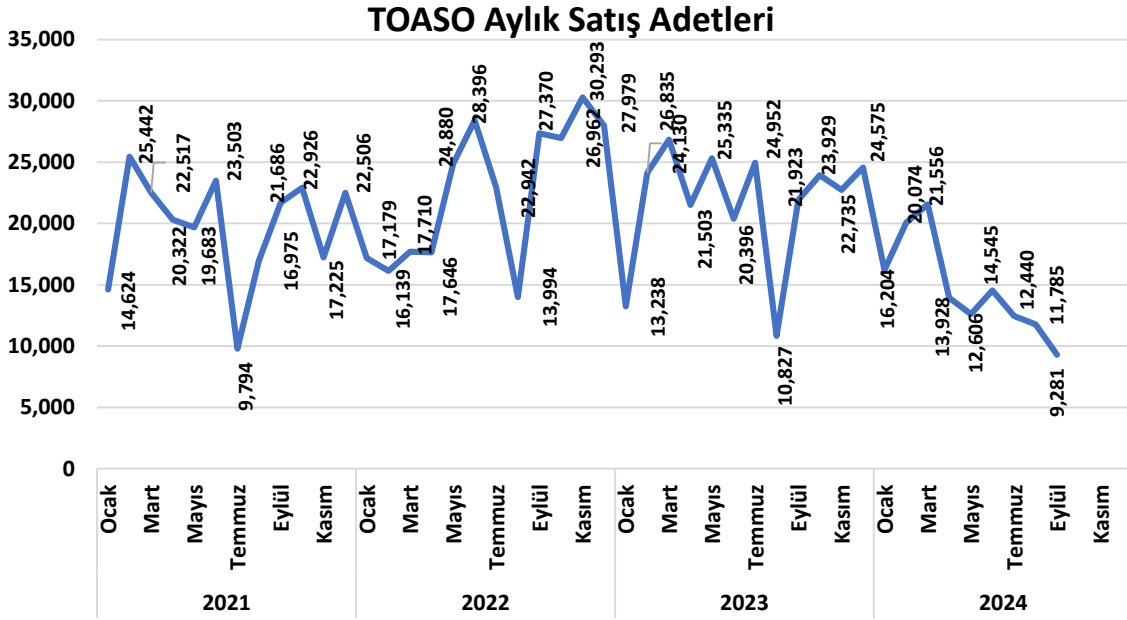
Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre sadece yüzde 0,85 oranında azalmış ve cari dönemde 7,14 Milyar TL tutarında gerçekleşme göstermiştir. "Faaliyetlerden Kaynaklanan Kur ve Vade Farkları" kaynaklı olarak 2023/09 döneminde ortaya çıkan 2,23 Milyar TL tutarındaki Diğer Net Esas Faaliyet Gideri ise, cari dönemde yine aynı alt kalemlerin etkisiyle 605,2 Milyon TL düzeyinde Diğer Net Esas Faaliyet Geliri'ne evrilmiştir(+). Bu gelişmeler sonrasında, şirketin Esas Faaliyet Kârı; geçen yıla göre yüzde 67,41 oranında(9,30 Milyar TL) azalış(-) ile 4,50 Milyar TL olmuştur. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 11,45 Milyar TL(yüzde 57,30) düzeyinde azalmış(-) ve 8,53 Milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet ve FAVÖK Marjları da; sırasıyla yüzde 10,99'dan yüzde 5,16'ya ve yüzde 15,92'den yüzde 9,80'e gerilemiştir(-).

TMS 29 Enflasyon Muhasebesinden Gelen Parasal Kayıp; Net Kârı Baskılamıştır!

Cari dönemde, şirketin Net Yatırım Faaliyet Gelirleri; 239,0 Milyon TL civarında gerçekleşmiştir(+). Net Finansman Gelirleri de; "Net Faiz Gelirleri" alt kalemlerinin büyük orandaki etkisiyle 4,10 Milyar TL düzeyinde gelmiştir(+). Finansman Gelirleri'nin geçen yılın aynı dönemindeki tutarı 6,35 Milyar TL olup, geçen yıl ortaya çıkan 3,98 Milyar TL tutarındaki Vergi Gideri'nin cari dönemde sadece 153 Milyon TL olması ile bu fark nötrlenmiştir. Ancak, Esas Faaliyet Kârı'ndaki düşüşten gelen negatif etki ve TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan 3,96 Milyar TL tutarındaki Net Parasal Pozisyon Kaybı(-)'nin etkisiyle; şirketin Dönem Net Kârı, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 62,74 oranında sert düşüş göstermiş ve 5,03 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Böylece, Net Kâr Marjı da yüzde 10,75'den yüzde 5,77'ye gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;
 - Yurt İçi Satışlar; 16,72 Milyar TL’lik kısmı 3.Çeyrekte(geçen yılın 3.Çeyreğine göre) olmak üzere, ilk 9 ayda senelik bazda 29,94 Milyar TL(yüzde 30,90) civarında azalmıştır. Aynı dönemler içerisinde, Yurt Dışı Satışlar’da da; 7,51 Milyar TL’lik kısmı 3.Çeyrek’ten gelmek üzere, senelik bazda 9,36 Milyar TL(yüzde 37,16) tutarında azalma görülmüştür.
 - İlk 9 ayda Hasılattaki düşüşte; yurtiçinde üretilen “Egea Hatchback” modelinin satışlarında yaşanan 17.466 adet(yüzde 44,35) düzeyindeki sert düşüş büyük oranda etkili olurken, Türkiye’de üretimi durdurulan “Doblo” modelinde geçen yıl yapılan 11.414 adetlik satıştan kaynaklı negatif baz da diğer önemli faktör olmuştur. Diğer yandan, “Doblo” modelinin ithal edilerek satılmasında senelik bazda ortaya çıkan 5.492 adetlik artış ise bir miktar negatifliği sınırlamıştır. Buna rağmen, şirketin satış adetleri aşağıdaki grafikten de anlaşılacağı üzere bir düşüş trendine girmiş ve hasılat üzerinde doğrudan negatif etkiye neden olmuştur.



➤ Şirketin, 2024 beklentileri ise şu şekildedir;

- Toplam yurt içi perakende hafif araç pazarına ilişkin 900 Bin-1,1 Milyon adetlik beklenti 1 Milyon–1,15 Milyon adet aralığına yükseltilmiştir. Şirketin, kendi yurt içi satışlarına ilişkin adet öngörüsü de; 120-140 Bin aralığından 130-140 Bin aralığına revize edilmiştir.
- Şirketin, kendi ihracat adetlerine ilişkin tahmini; 40-50 Bin adet aralığından 35-45 Bin aralığına düşürülmüştür. Üretim beklentisi de; 140-160 Bin aralığından 135-145 Bin aralığına çekilmiştir.
- Yine, vergi öncesi kâr öngörüsü de; yüzde 6-8 aralığından yüzde 5’ten büyük şekilde değiştirilirken, Yatırım Harcamaları tahmini ise 150 Milyon Euro düzeyinde sabit bırakılmıştır.
- ✓ **Açıklanan finansallar şirket hisseleri için kısa vadede olumsuz olup, dün akşam açıklanan Stellantis Europe S.P.A. ile bir üretim sözleşmesi imzalanması ve henüz beklemede olan Stellantis Türkiye paylarının devrinin onaylanması durumunda Peugeot, Citroen, Opel markalarının dağıtım haklarının alınmasına ilişkin bildirim ise; orta-uzun vadede şirkete pozitif etki edebilecek bir unsurdur. Ancak, şu an için operasyonel gelişmeler ve beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 350,00 TL düzeyinden 320,00 TL’ye revize ediyoruz. “TUT” olan tavsiyemizi ise, yükseliş potansiyelinin mevcut fiyata göre yüksek olmasından ötürü ‘AL’ a çeviriyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	58,544,311.00	63,625,514.00	-7.99	49,964,229.00	17.17
Nakit ve Nakit Benzerleri	20,616,157.00	18,423,007.00	11.90	21,581,002.00	-4.47
Ticari Alacaklar	14,320,097.00	20,182,520.00	-29.05	15,092,460.00	-5.12
Stoklar	12,012,574.00	14,799,446.00	-18.83	8,845,087.00	35.81
Peşin Ödenmiş Giderler	301,679.00	352,301.00	-14.37	165,770.00	81.99
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	334,810.00	105,867.00	216.26	9,730.00	3341.01
DURAN VARLIKLAR	28,055,583.00	24,931,875.00	12.53	7,966,242.00	252.18
Maddi Duran Varlıklar	12,444,858.00	10,713,981.00	16.16	1,847,139.00	573.74
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,844,064.00	4,019,841.00	-4.37	1,514,202.00	153.87
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4,443,752.00	4,101,748.00	8.34	3,274,792.00	35.70
TOPLAM VARLIKLAR	86,599,894.00	88,557,389.00	-2.21	57,930,471.00	49.49
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	34,133,365.00	40,768,835.00	-16.28	33,930,654.00	0.60
Kısa Vadeli Borçlanmalar	150,000.00	300,000.00	-50.00	900,000.00	-83.33
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	11,680,350.00	11,095,506.00	5.27	5,789,658.00	101.75
Ticari Borçlar	17,114,030.00	24,252,729.00	-29.43	23,007,647.00	-25.62
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	1,227,552.00	1,078,040.00	13.87	557,842.00	120.05
Diğer Borçlar	68,839.00	117,433.00	-41.38	25,966.00	165.11
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	785,533.00	660,552.00	18.92	1,302,416.00	-39.69
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,260,836.00	2,120,073.00	6.64	1,618,770.00	39.66
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	180,803.00	530,409.00	-65.91	506,363.00	-64.29
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	8,349,838.00	7,818,438.00	6.80	2,769,280.00	201.52
Uzun Vadeli Borçlanmalar	7,094,559.00	6,443,797.00	10.10	1,667,235.00	325.53
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,255,279.00	1,374,641.00	-8.68	1,101,778.00	13.93
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	42,483,203.00	48,587,273.00	-12.56	36,699,934.00	15.76
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	44,116,691.00	39,970,116.00	10.37	21,230,537.00	107.80
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	44,116,691.00	39,970,116.00	10.37	21,230,537.00	107.80
Ödenmiş Sermaye	500,000.00	500,000.00	0.00	500,000.00	0.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 291,676.00	- 281,840.00	3.49	- 164,606.00	77.20
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 938,599.00	- 1,609,644.00	-41.69	- 1,219,852.00	-23.06
Yeniden Değerleme Artışı	- 291,676.00	- 281,840.00	3.49	- 164,606.00	77.20
Kar Yedekleri	- 938,599.00	- 1,609,644.00	-41.69	- 1,219,852.00	-23.06
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	4,738,265.00	4,350,243.00	8.92	1,013,080.00	367.71
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	16,789,817.00	15,929,490.00	5.40	8,288,024.00	102.58
Net Dönem Karı veya Zararı	5,027,188.00	4,329,044.00	16.13	12,465,509.00	-59.67
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	86,599,894.00	88,557,389.00	-2.21	57,930,471.00	49.49

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/09	2024/06	Çeyreklik Değişim(%)	2023/09	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	87,077,030.00	65,629,375.00	32.68	125,505,296.00	-30.62
SATIŞLARIN MALİYETİ	77,103,904.00	56,590,946.00	36.25	102,976,450.00	-25.12
BRÜT KAR (ZARAR)	11,032,676.00	9,693,546.00	13.81	23,231,420.00	-52.51
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	2,606,331.00	1,769,907.00	47.26	2,075,079.00	25.60
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	3,134,506.00	2,049,766.00	52.92	3,971,880.00	-21.08
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	1,400,770.00	922,223.00	51.89	1,156,046.00	21.17
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	5,917,467.00	3,649,499.00	62.14	11,145,704.00	-46.91
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	5,312,237.00	3,020,395.00	75.88	13,376,484.00	-60.29
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	4,496,299.00	5,580,754.00	-19.43	13,797,635.00	-67.41
FAVÖK	8,530,429.00	8,264,771.10	3.21	19,979,066.00	-57.30
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	239,000.00	90,041.00	165.43	52,448.00	355.69
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	309.00	-100.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	4,735,299.00	5,670,795.00	-16.50	13,849,774.00	-65.81
FİNANSMAN GELİRLERİ	7,807,869.00	4,986,806.00	56.57	12,280,639.00	-36.42
FİNANSMAN GİDERLERİ	3,707,312.00	1,911,380.00	93.96	5,934,048.00	-37.52
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,874,094.00	4,356,321.00	11.89	17,479,194.00	-72.11
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	2,204,813.00	1,933,103.00	14.06	5,089,270.00	-56.68
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-2,357,907.00	-2,291,956.00	2.88	-1,103,858.00	113.61
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	5,027,188.00	4,715,174.00	6.62	13,493,782.00	-62.74

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü