

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	TOASO
Sektör	:	Otomotiv
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺99,100,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺102,151,730.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	198.20
Hedef Fiyat(TL)	:	275.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	38.75

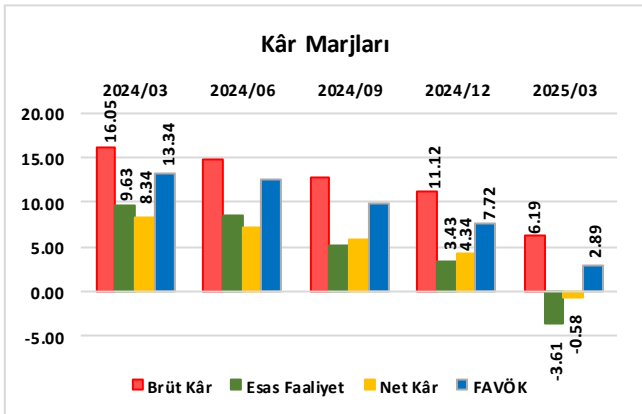
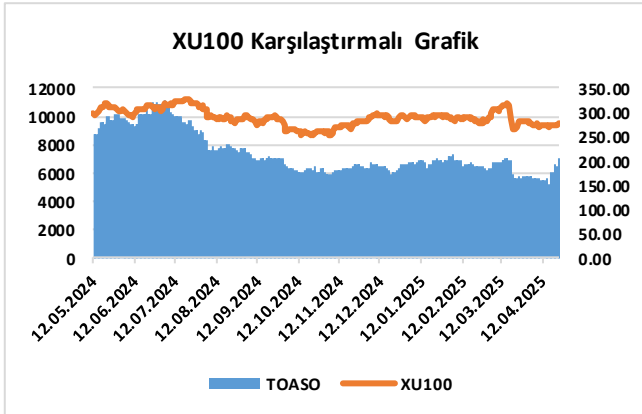
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺73,226,031.00
Duran Varlıklar	:	₺31,378,022.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺40,931,205.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺18,718,005.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺44,954,843.00
Hasılat	:	₺24,204,042.00
Satışların Maliyeti	:	₺23,175,340.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺1,498,620.00
FAVÖK	:	₺698,944.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	-₺140,454.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	27.04
F/K	:	82.19
PD/DD	:	2.20
Öz Sermaye Kârlılığı	:	2.99

Kâr Marjları



TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası

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

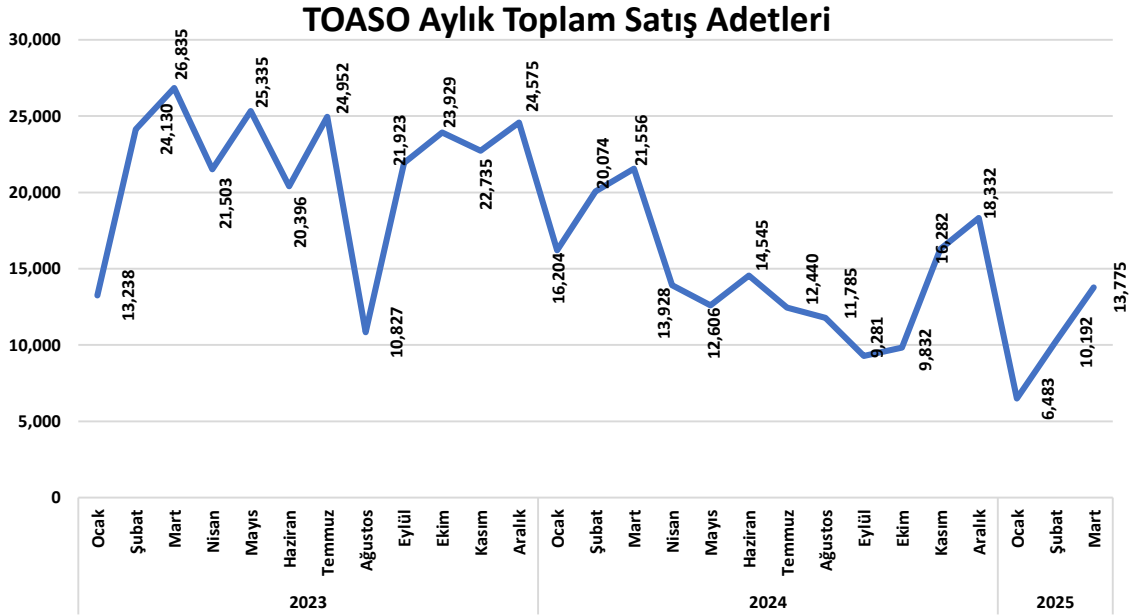
- Şirketin, 2025/03 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/03) göre 22,28 Milyar TL(yüzde 47,93) civarında keskin düşüş(-) göstererek, **24,20 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 16,21 Milyar TL civarında(yüzde 41,17) azalmış(+) ve cari dönemde **23,17 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Hasılat tarafındaki azalışın, Satışların Maliyeti'ndeki azalıştan daha yüksek olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı senelik bazda 5,96 Milyar TL(yüzde 79,92) tutarında azalmış(-) ve cari dönem finansallarında **1,50 Milyar TL** tutarında gerçekleşme göstermiştir. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 16,05 seviyesinden yüzde 6,19 düzeyine hızla gerilemiştir(-).
- Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre 826,5 Milyon TL iyileşme göstermiş ve cari dönemde 2,46 Milyar TL olmuştur. 2024/03 döneminde "Faaliyetlerden Kaynaklanan Kur ve Vade Farkları" kaynaklı olarak ortaya çıkan 299,9 Milyon TL tutarında yer alan Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri ise, cari dönemde 85,1 Milyon TL düzeyinde yer almıştır. Bu iki kalemden ortaya çıkan net 611,7 Milyon TL'lik iyileşmeye karşın, Brüt Kârdan gelen 5,96 Milyar TL'lik negatif etki sonrasında; şirketin **Esas Faaliyet Kârı/Zararı** kalemine, geçen yıla göre 5,35 Milyar TL(yüzde 119,54) azalış(-) ile **874,8 Milyon TL Zarar** yazılmıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 5,50 Milyar TL(yüzde 88,73) düzeyinde azalmış(-) ve **698,9 Milyon TL** civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet ve FAVÖK Marjları da; sırasıyla yüzde 9,63'den yüzde - (eksi)3,61'e ve yüzde 13,34'den yüzde 2,89'a gerilemiştir(-).

Hasılattan Gelen Negatif Etki; Net Kârı da Baskılamıştır!

- Cari dönemde, şirketin **Net Yatırım Faaliyet Gelirleri**; **211,2 Milyon TL** civarında(2024/03'te 8,8 Milyon TL Net Yatırım Faaliyet Gideri vardı) gerçekleşmiştir(+). **Net Finansman Gelirleri** ise; "Net Faiz Gelirleri" alt kalemindeki azalışın büyük orandaki etkisiyle 522,8 Milyon TL azalışla **1,81 Milyar TL** düzeyinde gelmiştir(+). Geçen yıl ortaya çıkan 202,7 Milyon TL tutarındaki Vergi Gideri'nin cari dönemde **48,00 Milyon TL** tutarında **Ertelenmiş Vergi Geliri**'ne evrilmiştir. TMS 29 enflasyon muhasebesinden gelen **Net Parasal Pozisyon Kaybı** da; geçen yılki 2,72 Milyar TL'lik tutardan **1,34 Milyar TL**'lik tutara iyileşmiştir.
- Esas Faaliyet Kârı'nda ortaya çıkan 5,35 Milyar TL'lik sert düşüşten gelen negatif etki; Yatırım Faaliyet Gelirleri, Finansman Gelirleri, Ertelenmiş Vergi Geliri ve TMS 29 etkisindeki 1,33 Milyar TL'lik net pozitif değişimlerle mahsup edilince, şirketin **Dönem Net Kârı/Zararı** kalemi; 4,02 Milyar TL tutarında(yüzde 103,62) sert azalışla **100,5 Milyon TL Zarar** rakamına dönüşmüştür. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da yüzde 8,34'den yüzde -(eksi)0,58'e gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;
- Yurt İçi Satışlar, senelik bazda 13,68 Milyar TL(yüzde 41,63) civarında azalmıştır. Aynı dönemler içerisinde, Yurt Dışı Satışlar'da da senelik bazda 7,26 Milyar TL(yüzde 64,09) tutarında keskin azalma görülmüştür.
- Cari dönemde, senelik bazda toplam Hasılatla oluşan yüzde 47,93'lük sert düşüşte; adet bazında ortaya çıkan 27 Bin 384 adetlik(yüzde 47,35) düşüş etkili olmuştur. Şirketin iç piyasa satış adetleri yüzde 37,27 oranında daralırken, ihracat satışları da yüzde 61,46 oranında düşmüştür. Segment bazında satış adetleri ise,
- ✓ Binek araç satışları; iç tarafta yüzde 30,25, ihracat kanalında yüzde 90,23 oranlarında düşmüştür.
- ✓ Hafif ticari araç satışları; iç tarafta yüzde 48,05, ihracat tarafında yüzde 14,01 oranlarında düşmüştür.
- Şirketin üretim faaliyetleri de, ilgili dönemler arasında MCV ve Egea modellerindeki keskin düşüşlerin etkisiyle -K0 üretimin başlaması kısmen sınırlı da- yüzde 52,3 oranında azalışla 26 Bin 655 adet olmuştur.



- Şirketin, 2025 beklentileri ise şu şekildedir;
- Toplam yurt içi perakende hafif araç pazarına ilişkin olarak 900 Bin ila 1,1 Milyon adet arasında beklentiye sahip olan şirketin, kendi yurt içi satışlarına ilişkin adet öngörüsü ise; 110 Bin ila 130 Bin aralığında bulunmaktadır.
- Şirketin, kendi ihracat adetlerine ilişkin tahmini; 70 Bin ila 90 Bin adet aralığında yer alırken, üretim beklentisi ise; 150 Bin ila 170 Bin aralığındadır.
- Yatırım Harcamaları tahmini ise 150 Milyon Euro düzeyindedir.
- Vergi öncesi kâr marjı öngörüsü ise; daha önce yüzde 5'den büyük olarak duyurulurken, yeni beklentinin Stellantis Türkiye satın alma kapanış işlemleri sonrasında güncellenmesi beklenmektedir.
- ✓ **Açıklanan finansallar şirket hisseleri için kısa vadede olumsuz görünmekle birlikte, Stellantis Europe S.P.A. ile düzenlenen üretim sözleşmesi ve Stellantis Türkiye paylarının devrinin tamamlanması ile ileriye dönük olarak ortaya çıkabilecek momentum ise; orta-uzun vadede şirkete pozitif etki edebilecek bir unsurdur. Ancak, şu an için mevcut durumdaki operasyonel gelişmeler ve beklentiler doğrultusunda, değerlendirme modelimizde oluşturduğumuz geleceğe dönük projeksiyonlarımız kapsamında; şirket hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımızı 298,00 TL düzeyinden 275,00 TL'ye revize ediyoruz. Buna karşın, oransal yükseliş potansiyelinin mevcut fiyata göre yüksek olmasından ötürü 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/03	2024/12	Çeyreklik Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	73,226,031.00	69,027,116.00	6.08	72,233,987.00	1.37
Nakit ve Nakit Benzerleri	26,525,843.00	21,699,777.00	22.24	28,223,602.00	-6.02
Ticari Alacaklar	20,856,335.00	22,986,700.00	-9.27	23,318,049.00	-10.56
Stoklar	11,307,080.00	9,576,800.00	18.07	10,681,064.00	5.86
Peşin Ödenmiş Giderler	464,783.00	248,914.00	86.72	409,803.00	13.42
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	742,059.00	674,311.00	10.05	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	79,895.00	245,549.00	-67.46	445,910.00	-82.08
DURAN VARLIKLAR	31,378,022.00	31,856,397.00	-1.50	22,341,307.00	40.45
Maddi Duran Varlıklar	16,033,715.00	15,942,012.00	0.58	9,636,114.00	66.39
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,013,233.00	4,581,871.00	-12.41	4,182,856.00	-4.06
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4,388,847.00	3,975,070.00	10.41	2,957,749.00	48.38
TOPLAM VARLIKLAR	104,604,053.00	100,883,513.00	3.69	94,575,294.00	10.60
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	40,931,205.00	29,184,225.00	40.25	50,199,348.00	-18.46
Kısa Vadeli Borçlanmalar	-	-	#SAYI/0!	600,000.00	-100.00
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	12,053,820.00	12,037,683.00	0.13	8,166,957.00	47.59
Ticari Borçlar	18,147,990.00	12,483,157.00	45.38	24,891,632.00	-27.09
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	930,382.00	1,009,699.00	-7.86	986,595.00	-5.70
Diğer Borçlar	6,068,795.00	105,088.00	5674.96	10,050,303.00	-39.62
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	2,372,975.00	-100.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,701,938.00	2,833,029.00	-4.63	2,212,225.00	22.14
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	220,537.00	68,631.00	221.34	298,109.00	-26.02
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	18,718,005.00	19,857,948.00	-5.74	8,635,425.00	116.76
Uzun Vadeli Borçlanmalar	17,603,396.00	18,670,883.00	-5.72	7,510,097.00	134.40
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,114,609.00	1,187,065.00	-6.10	1,125,328.00	-0.95
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	59,649,210.00	49,042,173.00	21.63	58,834,773.00	1.38
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	44,954,843.00	51,841,340.00	-13.28	35,740,521.00	25.78
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	44,954,843.00	51,841,340.00	-13.28	35,740,521.00	25.78
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)	- 239,305.00	- 265,463.00	-9.85	76,721.00	-411.92
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 797,458.00	- 18,354.00	4244.87	2,194,120.00	-63.65
Yeniden Değerleme Artışı	- 239,305.00	- 265,463.00	-9.85	76,721.00	-411.92
Kar Yedekleri	- 797,458.00	- 18,354.00	4244.87	2,194,120.00	-63.65
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	6,139,550.00	5,542,050.00	10.78	4,043,699.00	51.83
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	18,013,048.00	18,856,785.00	-4.47	15,093,034.00	19.35
Net Dönem Karı veya Zararı	- 140,454.00	5,746,860.00	-102.44	2,806,016.00	-105.01
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	104,604,053.00	100,883,513.00	3.69	94,575,294.00	10.60

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/03	2024/12	Çeyreklik Değişim(%)	2024/03	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	24,204,042.00	120,266,571.00	-79.87	46,484,998.00	-47.93
SATIŞLARIN MALİYETİ	23,175,340.00	108,483,344.00	-78.64	39,390,905.00	-41.17
BRÜT KAR (ZARAR)	1,498,620.00	13,371,873.00	-88.79	7,462,774.00	-79.92
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	889,338.00	3,649,760.00	-75.63	1,182,619.00	-24.80
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	1,174,527.00	4,562,247.00	-74.26	1,522,856.00	-22.87
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	394,622.00	2,079,389.00	-81.02	579,464.00	-31.90
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	2,528,188.00	8,057,872.00	-68.62	2,532,792.00	-0.18
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	2,443,073.00	7,015,976.00	-65.18	2,232,893.00	9.41
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	-874,752.00	4,122,373.00	-121.22	4,477,734.00	-119.54
FAVÖK	698,944.00	9,280,072.00	-92.47	6,201,533.00	-88.73
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	211,152.00	394,825.00	-46.52	1,019.00	20621.49
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	9,816.00	-100.00
ÖZKAYNAK YÖNEMİYLE DEĞERLENEN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	-663,600.00	4,517,198.00	-114.69	4,468,937.00	-114.85
FİNANSMAN GELİRLERİ	2,814,476.00	9,919,612.00	-71.63	3,570,705.00	-21.18
FİNANSMAN GİDERLERİ	1,003,607.00	4,729,516.00	-78.78	1,236,988.00	-18.87
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	-188,448.00	4,889,966.00	-103.85	4,077,963.00	-104.62
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	117,102.00	1,176,794.00	-90.05	1,768,926.00	-93.38
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-165,096.00	-1,508,267.00	-89.05	-1,566,179.00	-89.46
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	-140,454.00	5,221,439.00	-102.69	3,875,216.00	-103.62

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 şekil 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