

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	TOASO
Sektör	:	Otomotiv
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺99,550,000.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺107,653,944.00
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	199.10
Hedef Fiyat(TL)	:	298.00
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	49.67

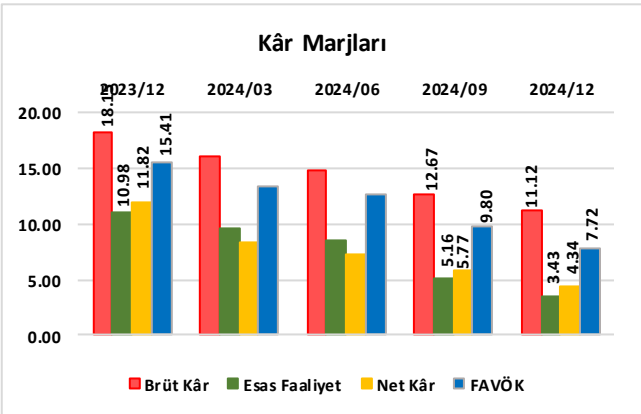
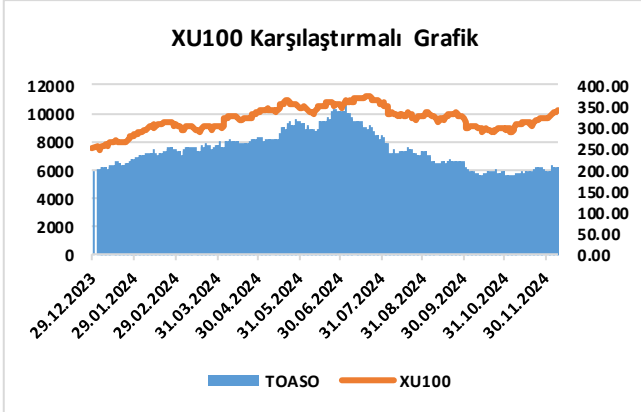
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺62,716,132.00
Duran Varlıklar	:	₺28,943,848.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺26,515,983.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺18,042,385.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺47,101,612.00
Hasılat	:	₺120,266,571.00
Satışların Maliyeti	:	₺108,483,344.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺13,371,873.00
FAVÖK	:	₺9,280,072.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺5,221,439.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	11.60
F/K	:	19.07
PD/DD	:	2.11
Öz Sermaye Kârlılığı	:	10.41

Kâr Marjları



TOFAŞ Türk Otomobil Fabrikası

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

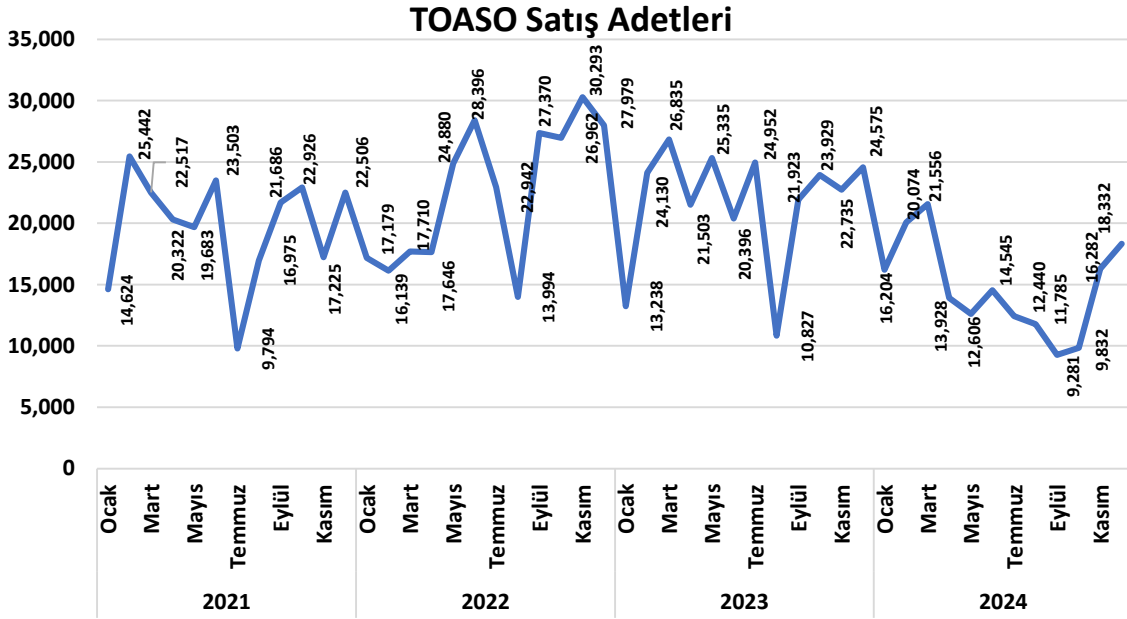
- Şirketin, 2024/12 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2023/12) göre 63,96 Milyar TL(yüzde 34,72) civarında azalış(-) göstererek, 120,27 Milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışların Maliyeti ise; aynı dönemler arasında 43,27 Milyar TL civarında(yüzde 28,51) azalmış(+) ve 108,48 Milyar TL düzeyinde yer almıştır. Satışların Maliyeti'ndeki azalışın, Hasılat tarafındaki azalıştan daha sınırlı olması(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr rakamı senelik bazda 20,06 Milyar TL(yüzde 60,01) tutarında azalmış(-) ve cari dönemde 13,37 Milyar TL düzeyinde yer almıştır.** Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen seneki yüzde 18,15 seviyesinden yüzde 11,12 düzeyine gerilemiştir(-).
- Şirketin Faaliyet Giderleri; geçen yılın aynı dönemine göre sadece yüzde 4,07 oranında azalmış ve cari dönemde 10,29 Milyar TL tutarında gerçekleşme göstermiştir. 2023/12 döneminde "Faaliyetlerden Kaynaklanan Kur ve Vade Farkları" kaynaklı olarak ortaya çıkan 2,48 Milyar TL tutarındaki Diğer Net Esas Faaliyet Gideri ise, cari dönemde yine aynı alt kalemlerden özellikle "Kur Farkı Giderleri"ndeki sert düşüşün etkisiyle 1,04 Milyar TL düzeyinde Diğer Net Esas Faaliyet Geliri'ne evrilmiştir(+). Bu gelişmeler sonrasında, şirketin **Esas Faaliyet Kârı; geçen yıla göre yüzde 79,62 oranında(16,10 Milyar TL) azalış(-) ile 4,12 Milyar TL olmuştur.** Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkları ve tek seferlik diğer gelirlerin dahil edilmediği FAVÖK rakamı ise; senelik bazda 19,10 Milyar TL(yüzde 67,30) düzeyinde azalmış(-) ve 9,28 Milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Şirketin Esas Faaliyet ve FAVÖK Marjları da; sırasıyla yüzde 10,98'dan yüzde 3,43'e ve yüzde 15,41'den yüzde 7,72'ye gerilemiştir(-).

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

- Cari dönemde, şirketin Net Yatırım Faaliyet Gelirleri; 394,8 Milyon TL civarında gerçekleşmiştir(+). Net Finansman Gelirleri de; "Net Faiz Gelirleri" alt kalemlerinin büyük orandaki etkisiyle 5,19 Milyar TL düzeyinde gelmiştir(+). Finansman Gelirleri'nin geçen yılın aynı dönemindeki tutarı 9,36 Milyar TL olup(Kambiyo Gelirleri 2024 yılında keskin düşmüştür), geçen yıl ortaya çıkan 4,68 Milyar TL tutarındaki Vergi Gideri'nin cari dönemde 331,5 Milyon TL tutarında Ertelenmiş Vergi Geliri'ne evrilmesi ile Finansman Gelirleri'ndeki düşüşün etkisi nötrlenmiştir. Ancak, Hasılat kaynaklı olarak Esas Faaliyet Kârı'ndaki 16,10 Milyar TL'lik sert düşüşten gelen negatif etki ve cari dönem(2024/12) finansallarında TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan 4,82 Milyar TL tutarındaki Net Parasal Pozisyon Kaybı(-)'nin etkisiyle; şirketin **Dönem Net Kârı, geçen yılın aynı dönemine göre 16,55 Milyar TL(yüzde 76,02) civarında sert düşüş göstermiş ve 5,22 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir.** Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da yüzde 11,82'den yüzde 4,34'e gerilemiştir(-).

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;

- Şirketin hasılat kırılımlarına baktığımızda;
- Yurt İçi Satışlar, senelik bazda 47,02 Milyar TL(yüzde 33,40) civarında azalmıştır. Aynı dönemler içerisinde, Yurt Dışı Satışlar'da da senelik bazda 15,68 Milyar TL(yüzde 43,24) tutarında azalma görülmüştür.
- Cari yılda, senelik bazda toplam Hasılatla oluşan yüzde 34,72'lik düşüşte ise; adet bazında ortaya çıkan 83 Bin 513 adetlik(yüzde -32,07) düşüş etkili olmuştur. Şirketin faaliyetlerinde önemli yer tutan Fiat markasının Türkiye kümülatif pazar payı da yüzde 15,7'den yüzde 11,2'ye düşmüştür. Hafif ticari araç segmentinde Fiat markasının Pazar payı yüzde 25,7'den yüzde 20,0'ye gerilerken, binek oto pazarında da Fiat'ın Pazar payı yüzde 13,0'den yüzde 8,9'a gerilemiştir. Fiorino üretiminin sona ermesi ve K.Afrika ihracat pazarında yaşanan regülasyonla ilgili aksaklıklarla; şirketin ihracat satışları da yüzde 45 düşmüştür. Segment bazında binek araç ihracatı yüzde 44 oranında gerilerken, hafif ticari araç segmentinde de yüzde 46 oranında düşüş ortaya çıkmıştır.
- Model bazında ise; iç piyasada Egea satışlarında 41 Bin 764 adetlik düşüş görülürken, Türkiye'de üretimi durdurulan "Doblo" modelinde Bin 612 ve yine üretimin sona erdiği Fiorino modelinde de 17 Bin 90 adetlik düşüşler ortaya çıkmıştır. İhracat tarafındaki düşüşte 21 Bin 80 adet ile Tipo modeli satışlarındaki düşüş öne çıkarken, 6 Bin 382 adet ile de MCV satışları düşmüştür. Scudo modeli ise, ihracatta 2 Bin 324 adet ile artış görülen model olmuştur.



- Şirketin, 2025 beklentileri ise şu şekildedir;
- Toplam yurt içi 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.
- Vergi öncesi kâr marjı öngörüsü; yüzde 5'den büyük olurken, Yatırım Harcamaları tahmini ise 150 Milyon Euro düzeyindedir.
- ✓ **Açıklanan finansallar şirket hisseleri için kısa vadede olumsuz görünmekle birlikte, Stellantis Europe S.P.A. ile düzenlenen üretim sözleşmesi ve henüz beklemede olan Stellantis Türkiye paylarının devrinin onaylanması durumunda Peugeot, Citroen, Opel markalarının dağıtım haklarının alınması ile 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 320,00 TL düzeyinden 298,00 TL'ye revize ediyoruz. Buna karşın, oransal yükseliş potansiyelinin mevcut fiyata göre yüksek olmasından ötürü 'AL' olan tavsiyemizi koruyoruz.**

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	62,716,132.00	58,544,311.00	7.13	87,354,835.00	-28.21
Nakit ve Nakit Benzerleri	19,715,820.00	20,616,157.00	-4.37	35,828,275.00	-44.97
Ticari Alacaklar	20,885,083.00	14,320,097.00	45.84	26,591,246.00	-21.46
Stoklar	8,701,217.00	12,012,574.00	-27.57	14,022,124.00	-37.95
Peşin Ödenmiş Giderler	226,156.00	301,679.00	-25.03	282,899.00	-20.06
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	612,660.00	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	223,097.00	334,810.00	-33.37	300,852.00	-25.84
DURAN VARLIKLAR	28,943,848.00	28,055,583.00	3.17	26,224,041.00	10.37
Maddi Duran Varlıklar	14,484,473.00	12,444,858.00	16.39	12,728,430.00	13.80
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,162,962.00	3,844,064.00	8.30	6,153,634.00	-32.35
Ertelenmiş Vergi Varlığı	3,611,640.00	4,443,752.00	-18.73	2,497,245.00	44.62
TOPLAM VARLIKLAR	91,659,980.00	86,599,894.00	5.84	113,578,876.00	-19.30
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	26,515,983.00	34,133,365.00	-22.32	51,349,926.00	-48.36
Kısa Vadeli Borçlanmalar	-	150,000.00	-100.00	1,010,651.00	-100.00
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	10,937,109.00	11,680,350.00	-6.36	8,717,961.00	25.45
Ticari Borçlar	11,341,853.00	17,114,030.00	-33.73	34,016,907.00	-66.66
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	917,385.00	1,227,552.00	-25.27	1,529,798.00	-40.03
Diğer Borçlar	95,478.00	68,839.00	38.70	83,148.00	14.83
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	-	785,533.00	-100.00	1,753,343.00	-100.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	2,574,012.00	2,260,836.00	13.85	2,885,736.00	-10.80
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	62,356.00	180,803.00	-65.51	671,910.00	-90.72
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	18,042,385.00	8,349,838.00	116.08	8,982,658.00	100.86
Uzun Vadeli Borçlanmalar	16,963,850.00	7,094,559.00	139.11	7,352,534.00	130.72
Uzun Vadeli Karşılıklar	1,078,535.00	1,255,279.00	-14.08	1,630,124.00	-33.84
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	44,558,368.00	42,483,203.00	4.88	60,332,584.00	-26.15
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	47,101,612.00	44,116,691.00	6.77	53,246,292.00	-11.54
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	47,101,612.00	44,116,691.00	6.77	53,246,292.00	-11.54
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)	- 241,192.00 -	291,676.00	-17.31	226,429.00	6.52
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	- 16,676.00 -	938,599.00	-98.22	3,523,048.00	-99.53
Yeniden Değerleme Artışı	- 241,192.00 -	291,676.00	-17.31	226,429.00	6.52
Kar Yedekleri	- 16,676.00 -	938,599.00	-98.22	3,523,048.00	-99.53
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5,035,354.00	4,738,265.00	6.27	3,822,289.00	31.74
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	17,132,753.00	16,789,817.00	2.04	11,426,262.00	49.94
Net Dönem Karı veya Zararı	5,221,439.00	5,027,188.00	3.86	21,777,284.00	-76.02
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	91,659,980.00	86,599,894.00	5.84	113,578,876.00	-19.30

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2024/12	2024/09	Çeyreklik Değişim(%)	2023/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	120,266,571.00	87,077,030.00	38.12	184,228,756.00	-34.72
SATIŞLARIN MALİYETİ	108,483,344.00	77,103,904.00	40.70	151,753,506.00	-28.51
BRÜT KAR (ZARAR)	13,371,873.00	11,032,676.00	21.20	33,437,122.00	-60.01
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	3,649,760.00	2,606,331.00	40.03	3,191,839.00	14.35
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	4,562,247.00	3,134,506.00	45.55	5,931,229.00	-23.08
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	2,079,389.00	1,400,770.00	48.45	1,605,140.00	29.55
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	8,057,872.00	5,917,467.00	36.17	15,229,688.00	-47.09
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	7,015,976.00	5,312,237.00	32.07	17,714,018.00	-60.39
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	4,122,373.00	4,496,299.00	-8.32	20,224,584.00	-79.62
FAVÖK	9,280,072.00	8,530,429.00	8.79	28,383,264.00	-67.30
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	394,825.00	239,000.00	65.20	190,592.00	107.16
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	18,703.00	-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)	4,517,198.00	4,735,299.00	-4.61	20,396,473.00	-77.85
FİNANSMAN GELİRLERİ	9,919,612.00	7,807,869.00	27.05	16,842,747.00	-41.10
FİNANSMAN GİDERLERİ	4,729,516.00	3,707,312.00	27.57	7,484,961.00	-36.81
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,889,966.00	4,874,094.00	0.33	26,459,612.00	-81.52
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	1,176,794.00	2,204,813.00	-46.63	6,705,675.00	-82.45
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-1,508,267.00	-2,357,907.00	-36.03	-2,023,347.00	-25.46
DÖNEM NET KÂRI(Ana Ortaklık Payları)	5,221,439.00	5,027,188.00	3.86	21,777,284.00	-76.02

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