

Hisse Verileri

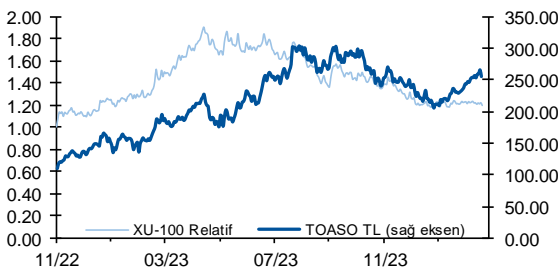
Bloomberg Hisse Kodu	TOASO
Mevcut Fiyat (TL)	255.50
Hedef Fiyat (TL)	360.00
Getiri Potansiyeli (%)	41%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	140.73 316.60
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	871
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	127,750
Hedeflenen Piyasa Değeri	180,000
Net Borç	-13,025
Firma Değeri	114,725

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	11%	3%	87%	22%
BIST100 Rölatif Getiri	-1%	-13%	-6%	1%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 13 Şubat 2024 tarihi itibarıyla.

Tofaş (TOASO TI)

Bilanço Değerlendirmesi

Değerlendirme: Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Tofaş 2023 yılında 127.601 milyon TL satış geliri, 19.667 milyon TL FAVÖK ve 15.083 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.282 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 2023 yılı finansallarında, satış geliri, FAVÖK ve net karda artışlar gerçekleşti.

Şirket, finansal sonuçlarının ardından yayınladığı sunumda TMS 29 etkisi hariç finansal verilere yer verdi. Bu verilere göre Tofaş, 4Ç23'te 34.132 milyon TL satış geliri (Konsensus: 34.683 milyon TL), 6.099 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 5.587 milyon TL) ve 7.744 milyon TL net kar (Konsensus: 5.968 milyon TL) açıkladı. Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü olarak, bu çeyrek özelinde, enflasyon muhasebesi uygulamasının yaratacağı muhtemel kafa karışıklığının önüne geçmek ve olabildiğince en sağlıklı şekilde finansallara yaklaşabilmek adına YP raporlama yapan şirketler dışındaki gruba yönelik herhangi bir tahmin paylaşımında bulunmamıştık. Enflasyon muhasebesi etkisi göz ardı edilen sonuçlarda satış geliri hariç beklentilerin üzerinde finansal sonuçlar açıklanmıştır. Açıklanan sonuçların her iki raporlamaya göre artış göstermesi, Şirket'in karşılaştırılabilir tabloları yatırımcılarıyla paylaşması ve 2024 beklentileri dolayısıyla açıklanan finansal sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Şirket'in paylaştığı yatırımcı sunumunda TMS 29 etkisi hariç rakamlara da yer verdiği için değerlendirme kısmını 2 ayrı raporlama sistemine göre inceleyeceğiz.
- Finansal verilere geçmeden önce üretim ve satış verilerine bakacak olursak; Tofaş'ın, 2023 yılında toplam üretimi 9% azalış gösterdi. Toplam üretim hacmi 239 bin adet oldu. Tofaş üretimi toplam Türkiye üretiminin %16.3'ünü oluşturdu. 2023 yılında yurt iç satışları %35 artış göstererek 200.793 adet, yurt dışı satışları ise %50 azalarak 60.494 adet olarak gerçekleşti.

TMS 29 dahil verilere göre:

- Tofaş'ın satış geliri 2023 yılında %3 artarak 127.601 milyon TL olarak gerçekleşti. 2023 yılında FAVÖK %9 artışla 19.667 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı 0,8 puan artışla %15,4 seviyesinde gerçekleşti.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %61 artışla 15.083 milyon TL net kar açıkladı. Operasyonel kardaki iyileşmeye ek net finansman gelirindeki artış net karı destekledi.

- Şirket, 2023 yılında 1.601 milyon TL seviyesinde esas faaliyetlerden net diğer gider (2022: 1.458 milyon TL net gider), 4.199 milyon TL seviyesinde net finansman geliri (2022: 1.415 milyon TL net finansman gideri) ve 3.243 milyon TL vergi gideri (2022: 1.404 milyon TL vergi geliri) kaydetti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 2.282 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- 2023 yıl sonu itibarıyla Şirket'in 13.025 milyon TL net nakit pozisyonu bulunmaktadır (2022: 8.182 milyon TL net nakit). Net nakit/FAVÖK oranı ise 2023 yıl sonu itibarıyla 0,7x seviyesindedir (2022: 0,5x).

TMS 29 etkisi hariç verilere göre:

- Tofaş'ın satış geliri, 2023 yılında %61 artarak 102.900 milyon TL olarak gerçekleşti. 4Ç23'te ise satış gelirlerini yıllık bazda %45 artış ile 34.132 milyon TL seviyesine ulaştı.
- 2023 yılında FAVÖK %61 artışla 18.102 milyon TL seviyesine yükselirken, FAVÖK marjı %17,6 seviyesinde gerçekleşti. 4Ç23'te FAVÖK yıllık bazda %42,6 artışla 6.099 milyon TL'ye ulaşmış, FAVÖK marjı ise %17,9 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Şirket, 2023 yılında yıllık bazda %136 artışla 20.210 milyon TL net kar elde etmiştir. 4Ç23'te ise net karı yıllık bazda %121 artış ile 7.744 milyon TL seviyesine ulaşmıştır.
- Açıklanan finansalların yanı sıra Şirket, 2024 yılına yönelik beklentilerini yayınladı. Şirket'in, 2024 yılına ait beklentileri; i) 180 bin - 210 bin araç üretimi ii) 160 bin - 180 bin araç yurt içi satışı iii) 60 bin - 70 bin araç yurt dışı satışı iv) 200 milyon Euro yatırım harcaması v) %10'ün üzerinde VÖK marjı yönündedir.
- Açıklanan beklentiler yurt içi pazarda beklenen daralmaya paralellik gösterirken, Şirket'in, yatırım harcaması beklentisi dikkat çekmektedir. 2024 yılı tahmini yatırım tutarı Stellantis-Türkiye satın alma sürecinin tamamlanmasına bağlı olup, süreçteki gelişmelerin yatırım miktarının değişmesine sebep olabileceğine not içerisinde yer verilmiştir.
- **Genel değerlendirme:** Şirket, 4Ç23 finansallarının ardından bugün telekonferans gerçekleştirecektir. **Tofaş için 12-aylık hedef fiyatımız 360,00 TL ve AL yönündedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %1 üzerinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,5x F/K ve 5,8x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	2023	2022	2021
Satışlar (mio TL)	127,601	124,019	29,684
Brüt kar (mio TL)	23,159	16,010	5,828
Brüt kar marjı	18.1%	12.9%	19.6%
Faaliyet giderleri	7,431	5,188	1,233
Faaliyet giderleri/satışlar	5.8%	4.2%	4.2%
Esas faaliyet karı	15,729	10,822	4,595
Esas faaliyet kar marjı	12.3%	8.7%	15.5%
FAVÖK (mio TL)	19,667	18,115	5,794
FAVÖK marjı	15.4%	14.6%	19.5%
Net diğer gelir/gider	-1,602	-1,458	-461
Net finansman gelir/gideri	4,199	1,415	-622
Vergi öncesi kar	18,327	10,778	3,512
Vergi gideri/geliri	-3,243	-1,404	-231
Net kar (mio TL)	15,083	9,374	3,281
Net kar marjı	11.8%	7.6%	11.1%
Net Borç* (mio TL)	-13,025	-8,182	3,544
Net Borç/FAVÖK	-0.7	-0.5	0.6
Net Borç/Özsermaye	-0.4	-0.3	0.6
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	40.9%	36.3%	57.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	19.2%	12.7%	14.0%
Dönen varlıklar	60,504	55,198	16,170
Duran varlıklar	18,163	18,601	7,304
Özkaynaklar	36,880	25,849	5,743
Stoklar	9,712	5,554	2,379
Net parasal pozisyon K/Z	-2,282	2,181	0

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket		TOFAŞ OTOMOBİL FAB.			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	
Açıklanma Tarihi	13.02.2024	13.02.2024	02.02.2023	03.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021	2020	
Dönen Varlıklar	60,504	55,198	16,170	12,841	
Nakit ve Nakit Benzerleri	24,815	19,804	4,215	4,250	
Finansal Yatırımlar	41	0	0	1	
Ticari Alacaklar	18,418	24,643	7,142	5,493	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	7,102.06	4,997.57	2,146.65	1,400.37	
Diğer Alacaklar	12	0	1	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	9,712	5,554	2,379	1,524	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	404	199	286	173	
(Ara Toplam)	60,504	55,198	16,170	12,841	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	18,163	18,601	7,304	6,634	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	2,542.47	2,925.68	2,235.88	1,459.50	
Diğer Alacaklar	1	1	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	148.68	161.63	69.29	69.00	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	30	33	5	10	
Maddi Duran Varlıklar	8,816	9,233	1,904	2,037	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,262	5,596	1,921	1,880	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,730	586	1,146	1,100	
Diğer Duran Varlıklar	634	65	23	78	
TOPLAM VARLIKLAR	78,667	73,799	23,473	19,476	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	35,566	43,007	13,758	10,881	
Finansal Borçlar	6,738	8,355	4,138	2,827	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	155	0	0	
Ticari Borçlar	23,561	31,310	8,768	7,484	
Diğer Borçlar	58	94	23	19	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	163.25	177.62	44.21	36.30	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	13.86	13.86	4.52	4.52	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	294	124	95	45	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	1,214	721	51	0	
Borç Karşılıkları	1,999	1,330	455	318	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,525	726	180	147	
(Ara Toplam)	35,566	43,007	13,758	10,881	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6,222	4,943	3,972	4,126	
Finansal Borçlar	5,093	3,112	3,621	3,863	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Borçlar	0	0	0	0	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	13.86	2.14	6.65	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	1,129	1,817	347	250	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	2.12	7.28	
Özkaynaklar	36,880	25,849	5,743	4,469	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	36,880	25,849	5,743	4,469	
Ödenmiş Sermaye	500	500	500	500	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00	0.00	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,647	2,202	398	369	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	7,914	4,660	3,259	3,004	
Dönem Net Kar/Zararı	15,083	9,374	3,281	1,784	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	10,735	9,113	-1,696	-1,189	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	78,667	73,799	23,473	19,476	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket		TOFAŞ OTOMOBİL FAB.			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	
Açıklanma Tarihi	13.02.2024	13.02.2024	02.02.2023	03.02.2022	
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021	2020	
Sürdürülen Faaliyetler					
Satış Gelirleri	127,601	124,019	29,684	23,557	
Satışların Maliyeti (-)	-105,108	-108,957	-24,065	-20,440	
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	22,493	15,062	5,619	3,117	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	2,652.91	3,795.55	828.70	425.59	
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-1,986.70	-2,848.07	-619.31	-329.18	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	666.21	947.48	209.39	96.41	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
BRÜT KAR (ZARAR)	23,159	16,010	5,828	3,214	
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4,108	-2,609	-597	-480	
Genel Yönetim Giderleri (-)	-2,211	-1,812	-510	-391	
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-1,112	-767	-127	-76	
Diğer Faaliyet Gelirleri	10,548	10,435	2,918	1,381	
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-12,269	-12,006	-3,418	-1,582	
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
FAALİYET KARI (ZARARI)	14,008	9,251	4,096	2,066	
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	119	113	38	11	
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	132	138	38	11	
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-13	-26	0	0	
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0	
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	14,127	9,363	4,134	2,077	
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	11,666	6,811	3,331	1,546	
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-5,184	-7,577	-3,953	-1,792	
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-2,282	2,181	0	0	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	18,327	10,778	3,512	1,831	
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-3,243	-1,404	-231	-47	
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-4,645	-1,219	-113	-32	
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	1,401	-185	-118	-15	
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00	
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	15,083	9,374	3,281	1,784	
DURDURULAN FAALİYETLER					
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
DÖNEM KARI (ZARARI)	15,083	9,374	3,281	1,784	
Dönem Kar/Zararının Dağılımı					
Ana Ortaklık Payları	15,083	9,374	3,281	1,784	
Azinlik Payları	0	0	0	0	
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	30.17	18.75	6.56	3.57	
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	30.17	18.75	6.56	3.57	
Hisse Başına Kazanç	30.17	18.75	6.56	3.57	
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	30.17	18.75	6.56	3.57	

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 şekilde ortamda yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

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