

## Tofaş (TOASO TI)

### Telekonferans ve güncelleme notu

Tofaş'ın gerçekleştirdiği 3Ç24 finansal sonuçlarına ait telekonferansın ardından, son gelişmelere içerir kapsamlı değerlendirmelerimiz aşağıda yer almaktadır.

■ Tofaş, otomotiv sektöründeki daralmanın etkilerini sektörden daha derin yaşadı. Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı, 2024 yılı Ocak-Ekim döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,2 oranında daralarak 947.166 adet olarak gerçekleşti. Tofaş ise bu dönemde %30,5 daralma ile karşı karşıya kaldı. Keza ihracat tarafında da benzer tablo karşımıza çıkmakta. Şirket'in 9A24 döneminde ihracat adetleri geçen yılın aynı dönemine göre %32,9 oranında azalış gösterdi.

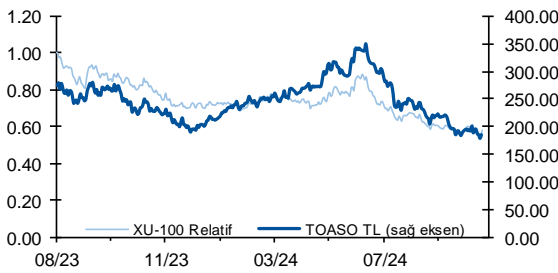
■ Finansal tarafta ise Tofaş'ın 3Ç24 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre %50 azalışla 21.448 milyon TL satış geliri, %95 azalışla 266 milyon TL FAVÖK ve %89 azalışla 312 milyon TL net kar açıkladığını takip ettik. Bu dönemde brüt kâr marjında 12,4 puan, FAVÖK marjında 11,4 puan ve net kâr marjında ise 5,5 puan daralma gözlemlendi. Muhasebe değişikliği nedeniyle 3Ç24 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 428 milyon TL'lik olumlu etki oluştu.

■ Telekonferansta, K0 üretim sürecinin program doğrultusunda devam ettiği, 2025 yılında yaklaşık 100 bin adet üretim gerçekleştirecekleri ve K0'ın ana satış pazarının ihracat olduğu bilgisine yer verildi. PSA birleşmesine yönelik ise sürecin devam ettiği ve savunma sürecinde oldukları paylaşıldı.

■ 9A24 finansal sonuçlarına göre beklentilerimizde yaptığımız değişikliklere ek, makro tahminlerimizdeki güncellememizi modelimize yansıtmanızı doğrultusunda, Tofaş için 12-aylık hedef fiyatımızı 357,70 TL'den 296,60 TL'ye, Gözden Geçiriliyor (daha önce TUT) şeklindeki düşüncemizi TUT'a revize ediyoruz.

- 9A24 finansal sonuçlarına göre beklentilerimizde yaptığımız değişiklikler:
- ✓ FCA satışları doğrultusunda yurt içi satış beklentimizi 130 bin adet civarında koruyoruz.
  - ✓ Hatırlayacak olursak; 1Y24 dönemi sonrasında, PSA birleşmesinin hala tamamlanmamış olması ve sürecin beklentimizden uzun sürmesi doğrultusunda, temkinli olmak amacıyla, 2024 yılı için PSA birleşmesini modelimizden çıkarmıştık. Devam eden süreçte ise Rekabet Kurumu'nun, devralınmaya yönelik verilen taahhütleri yeterli görmediği haberlerini takip ettik. Bu doğrultuda sürecin halihazırda uzamış olmasıyla modelimizde PSA birleşmesini 2025 yılının ikinci yarısına öteliyor ve satış adedi beklentimizi 78 bin adet olarak revize ediyoruz. Birleşmenin 2025 yılının ilk yarısında tamamlanması halinde modelimizde yukarı yönlü risk oluşturacağını ayrıca belirtmek isteriz.
  - ✓ 44 bin adet olan ihracat rakamımızı ise 35 bin civarına revize ediyoruz.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu	TOASO			
Mevcut Fiyat (TL)	186.50			
Hedef Fiyat (TL)	296.60			
Getiri Potansiyeli (%)	59%			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	179.50 - 353.75			
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	806			
Sermaye (mln TL)	500			
Pazar	Yıldız Pazar			
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri	93,250			
Hedeflenen Piyasa Değeri	148,300			
Net Borç	-1,771			
Firma Değeri	91,479			
Hisse Performansı				
	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-6%	-22%	-22%	-4%
BIST100 Rölatif Getiri	0%	-11%	-29%	-17%
Hisse Performansı				



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 05 Kasım 2024 tarihi itibarıyla.

### Detaylara bakacak olursak:

- **Türkiye otomobil ve hafif ticari araç toplam pazarı**, 2024 yılı Ocak-Ekim döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,2 oranında daralarak 947.166 adet olarak gerçekleşti. Bu dönemde otomobil satışlarında %0,2'lik artış görülürken, hafif ticari araç satışlarında %6,3'lük azalış izledik. **Tofaş tarafına baktığımızda ise**, bu dönemde, otomobil satışlarında %35,5'lik, hafif ticari araç satışlarında da %19,8'lik azalışla toplam araç satışlarında %30,5'lik daralma karşımıza çıkmakta. **Şirket, telekonferansta, pazar payındaki düşüşün sebeplerini; i) özel tüketim vergisi matrahlarının güncellenmemesi sebebiyle yerli üretim avantajının azalması ii) hafif ticari araç üretiminin sonlandırılması olarak açıklamıştır.**

Türkiye otomotiv pazar verileri			
	10A23	10A24	değişim
Otomobil	749,501	750,935	0.2%
Hafif Ticari	209,441	196,231	-6.3%
Toplam	958,942	947,166	-1.2%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, ODMD verileri

Tofaş yurt içi araç satış verileri			
	10A23	10A24	değişim
Otomobil	110,878	71,484	-35.5%
Pazar payı	14.8%	9.5%	-6.6 puan
Hafif Ticari	51,917	41,660	-19.8%
Pazar payı	24.8%	21.2%	-0.9 puan
Toplam	162,795	113,144	-30.5%
Pazar payı	17.0%	11.9%	-5.7 puan

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, ODMD verileri

- Tofaş, ilk olarak, 2023 yıl sonu finansallarını takiben 2024 yılı beklentilerini yayınlamış ve ilk etapta **2023 yılında gerçekleşen rakamlarına göre paylaşılan beklentileri 2024'e yönelik olumsuz bir tablo oluşturmamıştı. Ancak, her açıklanan finansal sonuç sonrasında beklentilerde aşağı yönlü revizyona gidildiğini gördük.** Aşağıdaki tabloda Şirket'in 2023 yıl sonu finansal sonuçlarından bugüne kadar yayımladığı 2024 yıl sonu beklentilerindeki değişikliği görebilirsiniz.

TOASO	2023 yıl sonu finansal sonuçları sonrasında yayınlanan 2024 beklentileri	1Ç24 finansal sonuçları sonrasında yayınlanan 2024 beklentileri	2Ç24 finansal sonuçları sonrasında yayınlanan 2024 beklentileri	3Ç24 finansal sonuçları sonrasında yayınlanan 2024 beklentileri
Tofaş Yurtiçi Pazar Satışları (adet)	160 - 180 bin araç	140 - 160 bin araç	120 - 140 bin araç	130 - 140 bin araç
İhracat Adetleri	60 - 70 bin araç	60 - 70 bin araç	40 - 50 bin araç	35 - 45 bin araç
Toplam Üretim Adetleri	180 - 210 bin araç	170 - 190 bin araç	140 - 160 bin araç	135 - 145 bin araç
Yatırımlar	200 milyon €	200 milyon €	150 milyon €	150 milyon €
Vergi Öncesi Kar Marjı	>10%	>10%	>6-8%	>5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Tofaş Otomobil Fabrikaları

- Tofaş'ın paylaştığı yeni beklentiler ve 9A24 döneminde gerçekleşen araç satışlarını incelediğimizde; **alt bantta yer alan beklentilere göre, halihazırda gerçekleştirdiği satışlarla yurt içi satış beklentisinin %80,7'sini, ihracat beklentisinin ise %81,3'ünü karşılamış durumda. Üst bant beklentilerine göre ise, yurt içi satış beklentisinin %74,9'unu, ihracat beklentisinin %63,2'sini karşıladığı görülmekte.**

TOASO	2024 beklentileri	9A24 gerçekleşen	Karşılama oranı (%) (alt beklenti değerine göre)	Karşılama oranı (%) (üst beklenti değerine göre)
Yurt içi pazar satışları	130 - 140 bin araç	104,854	80.7%	74.9%
İhracat	35 - 45 bin araç	28,459	81.3%	63.2%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, Tofaş Otomobil Fabrikaları

- Tofaş, 1 Mart 2023 tarihli KAP açıklamasında, Stellantis ile ticari faaliyetler, Stellantis Otomotiv pazarlama paylarının devralınması ve Stellantis Grubu ile Koç Topluluğu arasındaki ortaklığa ilişkin gelişmeleri içeren bilgilendirme yayınlamıştı. Biz de ilk olarak 3 Mart tarihinde paylaştığımız [Bilgi Notu](#)'nda bu gelişmelerin olası etkilerini incelemiştik. **Ocak-Ekim 2023 dönemine ait ODMD verilerine göre, birleşme sonucunda Tofaş'ın pazar payı otomobil segmentinde %32,9'a, hafif ticari araç segmentinde %44,3'e, toplam pazarda ise %35,3'e ulaşma potansiyeli taşımaktayken, Ocak-Temmuz 2024 dönemine ait ODMD verilerine göre ise, Tofaş'ın pazar payı otomobil segmentinde %24,2'ye, hafif ticari araç segmentinde %41,3'e, toplam pazarda ise %27,7'ye ulaşma potansiyeli olduğunu göstermekte. Geçen yılın aynı dönemine göre elde edilecek pazar payındaki düşüşte her iki grup satışlarındaki azalış etkili olmuştur. (Raporun son kısmında Ocak-Ekim 2023 dönemi ve Ocak-Ekim 2024 dönemine ait ODMD verilerine göre FCA ve PSA gruplarına ait modellerin satış rakamlarına yer verilmiştir)**

## Tofaş FCA&amp;PSA birleşme analizi | Ocak-Ekim 2024 verilerine göre

FCA ve PSA birleşmesi Tofaş analizi								
	FCA				PSA			
	Fiat	Jeep	Alfa Romeo	Ferrari	Citroen	DS	Opel	Peugeot
Otomobil	67,937	2,767	760	20	33,741	1,508	35,082	39,930
Hafif Ticari	41,660	0	0	0	13,061	0	11,673	14,681
Toplam	109,597	2,767	760	20	46,802	1,508	46,755	54,611

	2024 toplam (Tofaş)	Olası toplam (Tofaş)	Otomotiv pazarı	Pazar payı	Olası pazar payı
Otomobil	71,484	181,745	750,935	9.5%	24.2%
Hafif Ticari	41,660	81,075	196,231	21.2%	41.3%
Toplam	113,144	262,820	947,166	11.9%	27.7%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, ODMD verileri

## Koç Holding FCA&amp;PSA birleşme analizi | Ocak-Ekim 2024 verilerine göre

FCA ve PSA birleşmesinin Koç Grubu analizi									
	FCA				PSA				Ford Otosan
	Fiat	Jeep	Alfa Romeo	Ferrari	Citroen	DS	Opel	Peugeot	Ford
Otomobil	67,937	2,767	760	20	33,741	1,508	35,082	39,930	22,821
Hafif Ticari	41,660	0	0	0	13,061	0	11,673	14,681	54,386
Toplam	109,597	2,767	760	20	46,802	1,508	46,755	54,611	77,207

	2024 toplam (Koç Grubu)	Olası toplam (Koç Grubu)	Otomotiv pazarı	Pazar payı	Olası pazar payı
Otomobil	94,305	204,566	750,935	12.6%	27.2%
Hafif Ticari	96,046	135,461	196,231	48.9%	69.0%
Toplam	190,351	340,027	947,166	20.1%	35.9%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, ODMD verileri

## Tofaş FCA&amp;PSA birleşme analizi | Ocak-Ekim 2023 verilerine göre

FCA ve PSA birleşmesi Tofaş analizi								
	FCA				PSA			
	Fiat	Jeep	Alfa Romeo	Ferrari	Citroen	DS	Opel	Peugeot
Otomobil	106,285	2,654	1,918	21	35,009	3,173	49,147	48,034
Hafif Ticari	51,917	0	0	0	14,979	0	10,035	15,808
<b>Toplam</b>	<b>158,202</b>	<b>2,654</b>	<b>1,918</b>	<b>21</b>	<b>49,988</b>	<b>3,173</b>	<b>59,182</b>	<b>63,842</b>

	2023 toplam (Tofaş)	Olası toplam (Tofaş)	Otomotiv pazarı	Pazar payı	Olası pazar payı
Otomobil	110,878	246,241	749,501	14.8%	32.9%
Hafif Ticari	51,917	92,739	209,441	24.8%	44.3%
<b>Toplam</b>	<b>162,795</b>	<b>338,980</b>	<b>958,942</b>	<b>17.0%</b>	<b>35.3%</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, ODMD verileri

## Koç Holding FCA&amp;PSA birleşme analizi | Ocak-Ekim 2023 verilerine göre

FCA ve PSA birleşmesinin Koç Grubu analizi									
	FCA				PSA				Ford Otosan
	Fiat	Jeep	Alfa Romeo	Ferrari	Citroen	DS	Opel	Peugeot	Ford
Otomobil	106,285	2,654	1,918	21	35,009	3,173	49,147	48,034	23,161
Hafif Ticari	51,917	0	0	0	14,979	0	10,035	15,808	59,787
<b>Toplam</b>	<b>158,202</b>	<b>2,654</b>	<b>1,918</b>	<b>21</b>	<b>49,988</b>	<b>3,173</b>	<b>59,182</b>	<b>63,842</b>	<b>82,948</b>

	2023 toplam (Koç Grubu)	Olası toplam (Koç Grubu)	Otomotiv pazarı	Pazar payı	Olası pazar payı
Otomobil	134,039	269,402	749,501	17.9%	35.9%
Hafif Ticari	111,704	152,526	209,441	53.3%	72.8%
<b>Toplam</b>	<b>245,743</b>	<b>421,928</b>	<b>958,942</b>	<b>25.6%</b>	<b>44.0%</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, ODMD verileri

## Seçilmiş şirket finansalları | TOASO

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil			Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Haric		
	3Ç24	2Ç24	3Ç23			3Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	21,448	25,886	42,521	-17%	-50%	26,661	127,601	124,019
Brüt kar (mio TL)	1,339	3,313	7,921	-60%	-83%	6,175	23,159	16,010
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>6.2%</b>	<b>12.8%</b>	<b>18.6%</b>	<b>-6.6 puan</b>	<b>-12.4 puan</b>	<b>23.2%</b>	<b>18.1%</b>	<b>12.9%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	2,400	1,933	2,781	24%	-14%	1,648	7,431	5,188
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>11.2%</b>	<b>7.5%</b>	<b>6.5%</b>	<b>3.7 puan</b>	<b>4.6 puan</b>	<b>6.2%</b>	<b>5.8%</b>	<b>4.2%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	-1,061	1,380	5,140	a.d.	a.d.	4,527	15,729	10,822
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>-4.9%</b>	<b>5.3%</b>	<b>12.1%</b>	<b>-10.3 puan</b>	<b>-17 puan</b>	<b>17.0%</b>	<b>12.3%</b>	<b>8.7%</b>
FAVÖK (mio TL)	266	2,963	5,053	-91%	-95%	4,767	19,667	18,115
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>1.2%</b>	<b>11.4%</b>	<b>11.9%</b>	<b>-10.2 puan</b>	<b>-10.6 puan</b>	<b>17.9%</b>	<b>15.4%</b>	<b>14.6%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	125	470	283	-73%	-56%	236	-1,602	-1,458
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	1,025	1,080	1,010	-5%	2%	606	6,481	-765
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>428</b>	<b>-1,892</b>	<b>-1,749</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>0</b>	<b>-2,282</b>	<b>2,181</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	518	870	4,683	-40%	-89%	5,368	18,327	10,778
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-206	532	-1,742	a.d.	-88%	-275	-3,243	-1,404
Net kar (mio TL)	312	1,402	2,942	-78%	-89%	5,093	15,083	9,374
<b>Net kar marjı</b>	<b>1.5%</b>	<b>5.4%</b>	<b>6.9%</b>	<b>-4 puan</b>	<b>-5.5 puan</b>	<b>19.1%</b>	<b>11.8%</b>	<b>7.6%</b>
Net borç* (mio TL)	-1,771	-723	-13,224	145%	-87%		-17,696	-8,182
Net borç/FAVÖK	-0.1	0.0	-0.4	-0.1	0.3		-0.9	-0.5
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	-0.6	0.0	0.6		-0.4	-0.3
Özsermaye karlılığı (yıllık)	27.3%	36.7%	87.9%	-9.4 puan	-60.7 puan		30.1%	36.3%
Aktif karlılık (yıllık)	13.9%	16.5%	32.2%	-2.7 puan	-18.3 puan		14.1%	12.7%
Dönen varlıklar (mio TL)	58,544	69,301	49,964	-16%	17%		82,201	55,198
Duran varlıklar (mio TL)	28,056	27,156	7,966	3%	252%		24,677	18,601
Özkaynaklar (mio TL)	44,117	43,535	21,231	1%	108%		50,105	25,849
Stoklar (mio TL)	12,013	16,119	8,845	-25%	36%		13,195	5,554

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

## Bilanço | TOASO

Şirket	TOFAŞ OTOMOBİL FAB.			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	04.11.2024	04.11.2024	13.02.2024	13.02.2024
BİLANÇO (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	2023	2022
<b>Dönen Varlıklar</b>	58,544	49,964	82,201	55,198
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	20,616	21,581	33,714	19,804
Finansal Yatırımlar	80	0	55	0
Ticari Alacaklar	14,320	15,092	25,022	24,643
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	10,853.31	4,250.44	9,648.88	4,997.57
Diğer Alacaklar	26	20	16	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	12,013	8,845	13,195	5,554
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	636	176	549	199
(Ara Toplam)	58,544	49,964	82,201	55,198
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>28,056</b>	<b>7,966</b>	<b>24,677</b>	<b>18,601</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	4,501.76	1,016.48	3,454.20	2,925.68
Diğer Alacaklar	1	1	1	1
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	202.00	98.10	202.00	161.63
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	36	17	41	33
Maddi Duran Varlıklar	12,445	1,847	11,977	9,233
Şerefiye	0	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,844	1,514	5,791	5,596
Ertelenmiş Vergi Varlığı	4,444	3,275	2,350	586
Diğer Duran Varlıklar	2,582	197	861	65
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>86,600</b>	<b>57,930</b>	<b>106,878</b>	<b>73,799</b>
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>34,133</b>	<b>33,931</b>	<b>48,320</b>	<b>43,007</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>11,830</b>	<b>6,690</b>	<b>9,155</b>	<b>8,355</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	155
Ticari Borçlar	17,114	23,008	32,010	31,310
Diğer Borçlar	69	26	78	94
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	220.19	78.45	221.80	177.62
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	1.07	18.83	13.86
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	445	142	400	124
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	786	1,302	1,650	721
Borç Karşılıkları	2,261	1,619	2,715	1,330
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,408	1,064	2,072	726
(Ara Toplam)	34,133	33,931	48,320	43,007
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>8,350</b>	<b>2,769</b>	<b>8,453</b>	<b>4,943</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>7,095</b>	<b>1,667</b>	<b>6,919</b>	<b>3,112</b>
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	0.27	0.00	13.86
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0
Uzun vadeli karşılıkları	1,255	1,102	1,534	1,817
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	0.00	0.00
<b>Özkaynaklar</b>	<b>44,117</b>	<b>21,231</b>	<b>50,105</b>	<b>25,849</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>44,117</b>	<b>21,231</b>	<b>50,105</b>	<b>25,849</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>
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	4,738	1,013	3,597	2,202
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	16,790	8,288	10,752	4,660
Dönem Net Kar/Zararı	5,027	12,466	20,492	9,374
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	17,061	-1,036	14,763	9,113
<b>Azınlık Payları</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>86,600</b>	<b>57,930</b>	<b>106,878</b>	<b>73,799</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu | TOASO

Şirket	TOFAŞ OTOMOBİL FAB.			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2023
Açıklanma Tarihi	04.11.2024	04.11.2024	04.11.2024	04.11.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	3Ç24	3Ç23	9A24	9A23
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	21,448	42,521	87,077	125,505
Satışların Maliyeti (-)	-20,513	-34,821	-77,104	-102,976
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>935</b>	<b>7,699</b>	<b>9,973</b>	<b>22,529</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	2,127.74	803.99	6,344.59	2,463.42
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-1,723.31	-582.58	-5,285.04	-1,760.85
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>404.43</b>	<b>221.41</b>	<b>1,059.55</b>	<b>702.57</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>1,339</b>	<b>7,921</b>	<b>11,033</b>	<b>23,231</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-1,085	-1,603	-3,135	-3,972
Genel Yönetim Giderleri (-)	-836	-721	-2,606	-2,075
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-479	-457	-1,401	-1,156
Diğer Faaliyet Gelirleri	2,268	3,023	5,917	11,146
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-2,292	-2,665	-5,312	-13,376
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>-1,084</b>	<b>5,498</b>	<b>4,496</b>	<b>13,798</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	149	-75	239	52
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	149	-75	239	52
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Pa	0	0	0	0
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>-935</b>	<b>5,423</b>	<b>4,735</b>	<b>13,850</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	2,821	3,861	7,808	12,281
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,796	-2,852	-3,707	-8,651
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>428</b>	<b>-1,749</b>	<b>-3,962</b>	<b>-2,717</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>518</b>	<b>4,683</b>	<b>4,874</b>	<b>17,479</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-206</b>	<b>-1,742</b>	<b>153</b>	<b>-3,985</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-272	-1,625	-2,205	-5,089
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	66	-117	2,358	1,104
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>312</b>	<b>2,942</b>	<b>5,027</b>	<b>13,494</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>312</b>	<b>2,942</b>	<b>5,027</b>	<b>13,494</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	312	2,942	5,027	13,494
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.62	5.88	10.05	26.99
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.62	5.88	10.05	26.99
Hisse Başına Kazanç	0.62	5.88	10.05	26.99
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.62	5.88	10.05	26.99

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	$\geq\%20$
TUT	$\%0-20$
SAT	$\leq\%0$

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 değiştirmeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.