

Tofaş (TOASO TI)

Telekonferans ve güncelleme notu

Tofaş'ın gerçekleştirdiği 4Ç24 finansal sonuçlarına ait telekonferansın ardından, son gelişmeleri içerir kapsamlı değerlendirmelerimiz aşağıda yer almaktadır.

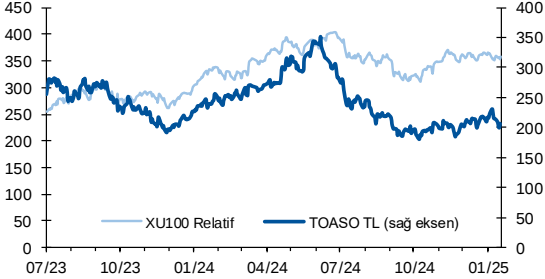
■ ODDM verilerine göre, otomotiv satışları 2024 yılını, geçen yıla kıyasla %0,5 artarak 1.238.509 araçla tamamladı. Tofaş ise, otomotiv sektörünün aksine yılı yurt içi pazarda %30 daralarak sonlandırdı. İhracat tarafına baktığımızda ise sektör, yılı bir önceki döneme kıyasla oldukça paralel 1.285.632 araçla tamamlarken, Tofaş'ın yurt içi pazarına benzer şekilde, yılı %45'lik daralma olduğunu görmekteyiz.

■ Finansal tarafa baktığımızda, Tofaş'ın satış geliri, %35'lik daralmayla yılı 120.267 milyon TL seviyesinde tamamlamıştır. Şirket'in esas faaliyet karında %86'lık, FAVÖK kaleminde ise %67'lik daralma gerçekleşmiştir. FAVÖK marjında bu dönemde 7,7 puan daralma gözlemlenmiştir. Net kar ise %76'lık düşüşle 5.221 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Satış adetleri paralelinde zayıflama gördüğümüz satış gelirini görece normal karşılarken, karlılık üzerinde oluşan baskı geleceğe dönük beklentilerimiz için risk oluşturmaktadır.

■ 2025 finansal sonuçlarına göre beklentilerimizde yaptığımız değişikliklere ek, net borç pozisyonunu modelimize yansıtmamız doğrultusunda, Tofaş için 12-aylık hedef fiyatımızı 255,00 TL'den 232,00 TL'ye revize ediyor, TUT yönündeki düşüncemizi ise korumaya devam ediyoruz. 2024 finansal sonuçlarına göre beklentilerimizde yaptığımız değişiklikler:

- ✓ FCA satışları doğrultusunda yurt içi satış beklentimizi 130 bin adetten, ihtiyatlı kalmak adına, Şirket beklentisinin orta noktası olan 120 bine revize ediyoruz. 80 bin adet olan ihracat beklentimizi ise korumaya devam ediyoruz.
- ✓ 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 ötelemiş ve satış adedi beklentimizi 78 bin adet olarak revize etmiştik. Bu noktada, 2025 yılı beklentimizde henüz değişiklik yapmıyoruz. Birleşmenin 2025 yılının ilk yarısında tamamlanması halinde modelimizde yukarı yönlü risk oluşturacağını ayrıca belirtmek isteriz.
- ✓ 2025 yılında, zorlu piyasa koşullarının devam etmesi beklentimiz doğrultusunda, Şirket'in 2024 yılına yakınsayan FAVÖK marjı, net kâr marjı ve NİS/satışlar elde etmesini öngörüyoruz.
- ✓ Strateji Raporumuzla güncellediğimiz modelimizde 1.7 milyar TL olan net nakit pozisyonunu, açıklanan 2024 finansalları doğrultusunda 8.1 milyar TL net borç pozisyonu olarak güncelliyoruz.

Hisse Verileri				
Bloomberg Hisse Kodu				TOASO
Mevcut Fiyat (TL)				205.90
Hedef Fiyat (TL)				232.00
Getiri Potansiyeli (%)				13%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	179.50			353.75
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)				1369
Sermaye (mln TL)				500
Pazar				Yıldız Pazar
Hisse Verileri (mln TL)				
Piyasa Değeri				102,950
Hedeflenen Piyasa Değeri				115,998
Net Borç				8,104
Firma Değeri				111,054
Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	6 Ay	YBB
Nominal Getiri	1%	5%	-15%	0%
BIST100 Rölatif Getiri	-1%	0%	-16%	0%
Özet Veriler (mln TL)	2023	2024	2025E	2026E
Satış Gelirleri	184,229	120,267	204,592	258,704
FAVÖK	28,383	9,280	15,673	21,838
Net Kar	21,777	5,221	8,247	15,457
Hisse Başı Kar	43.55	10.44	16.49	30.91
Satış Büyümesi	26.0%	317.8%	48.5%	-34.7%
FAVÖK Büyümesi	91.5%	212.6%	56.7%	-67.3%
Net Kar Büyümesi	83.9%	185.7%	132.3%	-76.0%
FAVÖK Marjı	15.4%	7.7%	7.7%	8.4%
Net Kar Marjı	11.8%	4.3%	4.0%	6.0%
Tahminler ve Rasyolar	2023	2024	2025E	2026E
FD/Ciro	0.5x	1.1x	0.5x	0.4x
FD/FAVÖK	3.3x	14.3x	7.1x	5.1x
F/K	5.2x	23.8x	12.5x	6.7x
PD/DD	19.8x	4.8x	1.9x	2.2x
Net Borç/FAVÖK	0.6x	-0.5x	-0.7x	0.9x
Hisse Performansı				



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 13 Şubat 2025 tarihi itibarıyla.

Detaylara bakacak olursak:

- Tofaş'ın, 2024 yılında toplam üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %41, 4Ç24 döneminde ise yıllık bazda %61 azalış gösterdi. Toplam üretim hacmi, 2024 yılında 140 bin adet oldu. 2024 yılında yurt iç satışları %30 azalış göstererek 140 bin adet, yurt dışı satışları ise %45 azalışla 34 bin adet olarak gerçekleşti. Toplam satış hacmi 2024 yılında %33 daralma gösterdi. 4Ç24 döneminde ise yurt içi satışları %34, ihracatı %72 azalış gösterdi.
- ODMD verilerine göre, otomotiv satışları 2024 yılını, geçen yıla kıyasla %0,5 artarak 1.238.509 araçla tamamladı. Pazarda büyüme gözlenirken Tofaş'ta yaşanan daralma pazar kaybına neden oldu. **Şirket, pazar payındaki geri çekilmeyi; özel tüketim vergisi matrahlarının güncellenmemesi sebebiyle yerli üretim avantajının azalması ve Fiorino üretiminin sonlandırılması olarak açıkladı.**
- Tofaş'ın satış geliri 4Ç24 döneminde yıllık bazda %45 azalışla 27.730 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu dönemde FAVÖK %97 azalışla 215 milyon TL seviyesine gerilerken, FAVÖK marjı 13,3 puan azalışla %0,8 seviyesinde gerçekleşti. 2024 yılına baktığımızda satış gelirinin %35 azalışla 120.267 milyon TL, FAVÖK'ün %67 azalışla 9.280 milyon TL seviyesine gerilediğini görmekteyiz. 2024 yılında FAVÖK marjı 7.7 puan daralarak %7,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket, 4Ç24 döneminde 121 milyon TL net zarar açıkladı. 2024 yılında ise net kar rakamı %76 daralarak 5.221 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. **2024 yılında finansal sonuçların beklentilerinin gerisinde sonuçlanmasındaki temel sebepler; i) iç piyasada artan rekabet ii) düşük kapasite kullanım oranı iii) enflasyon muhasebesinin negatif etkileri** olarak sıralandı.
- **Şirket, 3Ç24 finansalları sonrasında revize edilen beklentilere göre yurt içi satış ve üretim adedi beklentilerini yakalayabilmiştir; ancak, ihracat, yatırımlar ve vergi öncesi kâr marjı beklentilerine ulaşamamıştır.** Aşağıdaki tabloda Şirket'in 2023 yıl sonu finansal sonuçlarından, bugüne kadar yayınladığı 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	2024 yılı gerçekleşen
Tofaş Yurt İçi Pazar Satışları (adet)	160 -180 bin araç	140 -160 bin araç	120 -140 bin araç	130 -140 bin araç	140,226
İhracat Adetleri	60 -70 bin araç	60 -70 bin araç	40 -50 bin araç	35-45 bin araç	33,568
Toplam Üretim Adetleri	180 -210 bin araç	170 -190 bin araç	140 -160 bin araç	135-145 bin araç	140,5
Yatırımlar	200 milyon €	200 milyon €	150 milyon €	150 milyon €	138 milyon €
Vergi Öncesi Kar Marjı	>10%	>10%	6-8%	>5%	4.1%

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

- **Şirket, 2024 finansalları ardından, 2025 yılına yönelik beklentilerini paylaştı.** Beklentilerin detaylarını yandaki tabloda bulabilirsiniz. **"2024 yılında her çeyrek sonrasında revize edilen beklentiler sonrasında 2025 yılında da buna benzer bir senaryo görür müyüz, 2025 yılında beklentilerinizi iyimser senaryoya göre mi belirlediniz?"** şeklinde sorumuzun üzerine **Şirket, telekonferansta, 2025 yılı beklentilerini <realistik> olarak belirlediklerini, Türkiye'de dinamiklerin hızlı değişmesi kaynaklı 2024 beklentilerinde revizyon gerçekleştirdiklerini ifade etti.**

TOASO	2025 beklentileri
Tofaş Yurt İçi Pazar Satışları (adet)	110 -130 bin araç
İhracat Adetleri	70 -90 bin araç
Toplam Üretim Adetleri	150 -170 bin araç
Yatırımlar	150 milyon €
Vergi Öncesi Kar Marjı	>5%

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

- **"Rekabet Kurumu'nun hemen onay verdiği varsayımı altında, birleşme işlemi ne kadar sürede tamamlanır? PSA birleşmesi sonrasında yurt içi satış ve VÖK marjı beklentiniz ne olur?"** şeklindeki sorularımıza ise **Şirket, Rekabet Kurumu'ndan yeşil ışık yakıldığı anda, en hızlı şekilde birleşmeyi tamamlamaya çalışacaklarının bilgisini paylaştı.** 2024 yılında Stellantis çatısı altındaki markaların pazar payının %27 olduğu, bu pazar payı beklentisinin makul olacağı yönünde de yine yönlendirilme yapıldı. Hatırlayacak olursak, Tofaş'ın, 1 Mart 2023 tarihli KAP açıklamasından sonra, 3 Mart tarihinde paylaştığımız [Bilgi Notu](#)'nda bu gelişmelerin olası etkilerini incelemiştik. 2023 dönemine ait ODMD verilerine göre, birleşme sonucunda Tofaş'ın pazar payı otomobil segmentinde %31'e, hafif ticari araç segmentinde %44,8'e, toplam pazarda ise %34'e ulaşma potansiyeli taşımaktayken, 2024 dönemine ait ODMD verilerine göre ise, Tofaş'ın pazar payı otomobil segmentinde %24,1'e, 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 2023 ve 2024 yılına ait ODMD verilerine göre FCA ve PSA gruplarına ait modellerin satış rakamlarına yer verilmiştir)

- **2025 yılında üretimi bitecek olan Egea'nın yol haritası** sorulduğunda, henüz yeni modelin belirli olmadığı ancak, üzerinde çalıştıklarını açıkladılar. K0'ın üretimine 2024 yılının dördüncü çeyreğinde başladığı ve dört farklı marka için üretilecek olan K0'ın, 2025 yılında önemli bir itici güç olacağı vurgulandı.
- Telekonferansta yer alan sorulardan biri de temettü konusundaydı. Şirket, birleşme ve yatırım sürecinin devam ettiğini vurgulayarak, kararın Genel Kurul'da alınacağını belirtti. *2025 Strateji Raporumuzda, Şirket'in 5.592 milyar TL net kâr elde etmesi yönündeki beklentimiz doğrultusunda 1.118 milyon TL brüt temettü ödemesi hesaplamıştık. Bu noktada, yakınsayan sonuçlara paralel, temettü tahminimizde değişikliğe gitmiyoruz. Mevcut durumda temettü tahminimiz, %1,1 temettü verimliliğine işaret etmektedir.*

Tofaş FCA&PSA birleşme analizi | 2024 verilerine göre

FCA ve PSA birleşmesi Tofaş analizi								
FCA					PSA			
	Fiat	Jeep	Alfa Romeo	Ferrari	Citroen	DS	Opel	Peugeot
Otomobil	87,126	3,366	1,255	24	43,219	1,971	45,212	53,886
Hafif Ticari	51,623	0	0	0	18,009	0	17,244	19,656
Toplam	138,749	3,366	1,255	24	61,228	1,971	62,456	73,542

	2024 toplam (Tofaş)	Olası toplam (Tofaş)	Otomotiv pazarı	Pazar payı	Olası pazar payı
Otomobil	91,771	236,059	980,341	9.4%	24.1%
Hafif Ticari	51,623	106,532	258,168	20.0%	41.3%
Toplam	143,394	342,591	1,238,509	11.6%	27.7%

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

Koç Holding FCA&PSA birleşme analizi | 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	87,126	3,366	1,255	24	43,219	1,971	45,212	53,886	29,662
Hafif Ticari	51,623	0	0	0	18,009	0	17,244	19,656	75,245
Toplam	138,749	3,366	1,255	24	61,228	1,971	62,456	73,542	104,907

	2024 toplam (Koç Grubu)	Olası toplam (Koç Grubu)	Otomotiv pazarı	Pazar payı	Olası pazar payı
Otomobil	121,433	265,721	980,341	12.4%	27.1%
Hafif Ticari	126,868	181,777	258,168	49.1%	70.4%
Toplam	248,301	447,498	1,238,509	20.0%	36.1%

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

Tofaş FCA&PSA birleşme analizi | 2023 verilerine göre

FCA ve PSA birleşmesi Tofaş analizi								
FCA					PSA			
	Fiat	Jeep	Alfa Romeo	Ferrari	Citroen	DS	Opel	Peugeot
Otomobil	125,348	3,622	2,097	25	45,395	3,511	61,057	58,549
Hafif Ticari	68,274	0	0	0	17,758	0	12,808	20,083
Toplam	193,622	3,622	2,097	25	63,153	3,511	73,865	78,632

	2023 toplam (Tofaş)	Olası toplam (Tofaş)	Otomotiv pazarı	Pazar payı	Olası pazar payı
Otomobil	131,092	299,604	967,341	13.6%	31.0%
Hafif Ticari	68,274	118,923	265,294	25.7%	44.8%
Toplam	199,366	418,527	1,232,635	16.2%	34.0%

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

Koç Holding FCA&PSA birleşme analizi | 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	125,348	3,622	2,097	25	45,395	3,511	61,057	58,549	30,936
Hafif Ticari	68,274	0	0	0	17,758	0	12,808	20,083	71,444
Toplam	193,622	3,622	2,097	25	63,153	3,511	73,865	78,632	102,380

	2023 toplam (Koç Grubu)	Olası toplam (Koç Grubu)	Otomotiv pazarı	Pazar payı	Olası pazar payı
Otomobil	162,028	330,540	967,341	16.7%	34.2%
Hafif Ticari	139,718	190,367	265,294	52.7%	71.8%
Toplam	301,746	520,907	1,232,635	24.5%	42.3%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü hesaplamaları, ODMD 2023 verileri

Seçilmiş şirket finansalları | TOASO

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil
Seçilmiş Kalemler	4Ç24	3Ç24	4Ç23	Ceyreksele Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023
Satışlar (mio TL)	27,730	22,792	50,854	22%	-45%	120,267	184,229
Brüt kar (mio TL)	1,647	1,423	8,749	16%	-81%	13,372	33,437
Brüt kar marjı	5.9%	6.2%	17.2%	-0.3 puan	-11.3 puan	11.1%	18.1%
Faaliyet giderleri (mio TL)	2,702	2,550	3,074	6%	-12%	10,291	10,728
Faaliyet giderleri/satışlar	9.7%	11.2%	6.0%	-1.4 puan	3.7 puan	8.6%	5.8%
Esas faaliyet karı (mio TL)	-1,055	-1,127	5,676	-6%	a.d.	3,080	22,709
Esas faaliyet kar marjı	-3.8%	-4.9%	11.2%	1.1 puan	-15 puan	2.6%	12.3%
FAVÖK (mio TL)	215	282	7,152	-24%	-97%	9,280	28,383
FAVÖK marjı	0.8%	1.2%	14.1%	-0.5 puan	-13.3 puan	7.7%	15.4%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	540	133	3	306%	19166%	1,437	-2,312
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	832	1,089	2,613	-24%	-68%	5,190	9,358
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-607	455	-407	a.d.	49%	-4,817	-3,295
Vergi öncesi kar (mio TL)	-290	550	7,884	a.d.	a.d.	4,890	26,460
Vergi gideri/geliri (mio TL)	169	-219	-447	a.d.	a.d.	331	-4,682
Net kar (mio TL)	-121	332	7,437	a.d.	a.d.	5,221	21,777
Net kar marjı	-0.4%	1.5%	14.6%	-1.9 puan	-15.1 puan	4.3%	11.8%
Net borç* (mio TL)	8,104	-1,882	-18,806	a.d.	a.d.	8,104	-18,806
Net borç/FAVÖK	0.9	-0.1	-0.7	1.0	1.5	0.9	-0.7
Net borç/özsermaye	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.5	0.2	-0.4
Özsermaye karlılığı (yıllık)	11.1%	27.3%	40.9%	-16.2 puan	-29.8 puan	11.1%	40.9%
Aktif karlılık (yıllık)	5.7%	13.9%	19.2%	-8.2 puan	-13.5 puan	5.7%	19.2%
Dönen varlıklar (mio TL)	62,716	62,215	87,355	1%	-28%	62,716	87,355
Duran varlıklar (mio TL)	28,944	29,815	26,224	-3%	10%	28,944	26,224
Özkaynaklar (mio TL)	47,102	46,883	53,246	0%	-12%	47,102	53,246
Stoklar (mio TL)	8,701	12,766	14,022	-32%	-38%	8,701	14,022

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

Bilanço | TOASO

Şirket	TOFAŞ OTOMOBİL FAB.		
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	12.02.2025	12.02.2025	13.02.2024
BİLANÇO (milyon TL)	2024	2023	2022
Dönen Varlıklar	62,716	87,355	55,198
Nakit ve Nakit Benzerleri	19,716	35,828	19,804
Finansal Yatırımlar	81	59	0
Ticari Alacaklar	20,885	26,591	24,643
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	12,269.44	10,253.87	4,997.57
Diğer Alacaklar	1	17	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	8,701	14,022	5,554
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,062	584	199
(Ara Toplam)	62,716	87,355	55,198
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	28,944	26,224	18,601
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	4,612.26	3,670.78	2,925.68
Diğer Alacaklar	1	1	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	234.96	214.66	161.63
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	38	43	33
Maddi Duran Varlıklar	14,484	12,728	9,233
Şerefiye	0	0	0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4,163	6,154	5,596
Ertelenmiş Vergi Varlığı	3,612	2,497	586
Diğer Duran Varlıklar	1,799	915	65
TOPLAM VARLIKLAR	91,660	113,579	73,799
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	26,516	51,350	43,007
Finansal Borçlar	10,937	9,729	8,355
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	155
Ticari Borçlar	11,342	34,017	31,310
Diğer Borçlar	95	83	94
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	242.66	235.70	177.62
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	20.01	13.86
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	345	425	124
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	1,753	721
Borç Karşılıkları	2,574	2,886	1,330
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	980	2,202	726
(Ara Toplam)	26,516	51,350	43,007
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	18,042	8,983	4,943
Finansal Borçlar	16,964	7,353	3,112
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	13.86
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	1,079	1,630	1,817
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	47,102	53,246	25,849
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	47,102	53,246	25,849
Ödenmiş Sermaye	500	500	500
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	5,035	3,822	2,202
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	17,133	11,426	4,660
Dönem Net Kar/Zararı	5,221	21,777	9,374
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	19,212	15,720	9,113
Azınlık Payları	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	91,660	113,579	73,799

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu | TOASO

Şirket	TOFAŞ OTOMOBİL FAB.			
Periyot Sonu	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	12.02.2025	12.02.2025	12.02.2025	12.02.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2024	2023	4Ç24	4Ç23
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	120,267	184,229	27,730	50,854
Satışların Maliyeti (-)	-108,483	-151,754	-26,545	-42,320
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	11,783	32,475	1,185	8,534
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	9,051.03	3,830.25	2,308.63	1,212.37
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-7,462.38	-2,868.37	-1,845.97	-997.12
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	1,588.65	961.87	462.66	215.25
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	13,372	33,437	1,647	8,749
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4,562	-5,931	-1,231	-1,710
Genel Yönetim Giderleri (-)	-3,650	-3,192	-880	-987
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-2,079	-1,605	-591	-377
Diğer Faaliyet Gelirleri	8,058	15,230	1,769	3,385
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-7,016	-17,714	-1,371	-3,499
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	4,122	20,225	-656	5,562
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	395	172	141	116
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	395	191	141	135
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	-19	0	-18
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	4,517	20,396	-515	5,678
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	9,920	16,843	1,622	3,792
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-4,730	-7,485	-790	-1,586
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-4,817	-3,295	-607	-407
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,890	26,460	-290	7,884
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	331	-4,682	169	-447
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,177	-6,706	1,166	-1,297
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	1,508	2,023	-997	850
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	5,221	21,777	-121	7,437
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	5,221	21,777	-121	7,437
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	5,221	21,777	-121	7,437
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	10.44	43.55	-0.24	14.87
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	10.44	43.55	-0.24	14.87
Hisse Başına Kazanç	10.44	43.55	-0.24	14.87
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	10.44	43.55	-0.24	14.87

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

© DENİZ INVEST 2025

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 değerlemeyi ifade etmektedir.

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

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