

# Tofaş Türk Otomobil Fabrikası

AL

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası(Tofaş), cari çeyrekte(2023/Q3) 26.661 Mn TL olan "Satış Gelirleri"ni; geçen yılın aynı çeyreğine(2022/Q3) göre %66,4 oranında, 4.767 Mn TL tutarındaki "FAVÖK" rakamını %77,7 oranında ve 5.093 Mn TL tutarındaki "Net Kâr" rakamını da; %147,4 oranında artırmış durumda. Yurt içi satış adetlerinde senelik bazda artış görülen şirketin, yurt dışı(ihracat) satış adetleri ise gerilemiştir. İç pazardaki güçlü talebin yanı sıra; TL'deki hızlı değer kaybı ve fiyatlandırma ciroyu destekleyen unsurlar olmuştur.

## Şirketin, FAVÖK ve Net Kâr Marjları; Önceki Çeyreğe Göre Geriledi

2023/Q3 finansallarını, çeyreklik performans açısından incelediğimizde ise; "Satış Gelirleri"nde %14,1 oranında artış görülürken, önceki çeyrekte(2023/Q2) 77,60 düzeyinde yer alan "SMM Oranı"nın 77,33'e sınırlı gerilemesiyle; "Brüt Kâr" rakamındaki artış oranı da %15,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Buna karşın, "Faaliyet Giderleri"nde görülen 504 Mn TL'lik artış sonrasında; "FAVÖK" tutarındaki artış oranı sadece %9,1 olmuştur. Önceki çeyrekte; nette 1.257 Mn TL "Diğer Esas Faaliyet Gideri(-)" yazan şirketin, cari çeyrekte 212 Mn TL "Diğer Esas Faaliyet Geliri(+)" kaydettiği görüldü. Öte yandan, önceki çeyrekte 2.213 Mn TL net "Finansman Geliri" elde eden şirketin, cari çeyrekte aynı kaleme 606 Mn TL yazması dikkat çekmekte. Bu rakamlar sonrasında, 5.093 TL tutarındaki "Net Dönem Kârı"ndaki çeyreklik artış oranı sadece %3,1 olmuştur. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik değişimlere göz atarsak; "Brüt Kâr Marjı" %22,9'dan %23,2'ye yükselirken, "FAVÖK Marjı" %18,7'den %17,9'a ve "Net Kâr Marjı" da %21,1'den %19,1'e gerilemiştir. Şirketin 2023/Q3'deki satış gelirlerinin dağılımında; yurt dışı satışların payı, önceki çeyrekteki %19 seviyesinden %21'e yükselmiştir. Önceki çeyrekte 2.727 Mn TL düzeyinde yer alan net "Yabancı Para(Döviz)" varlığı, cari çeyrekte 3.161 Mn TL'ye yükselirken, "Özsermaye Kârlılığı" ise; 2023/Q2'deki 124,8 seviyesinden 118,5'e gerilemiştir.

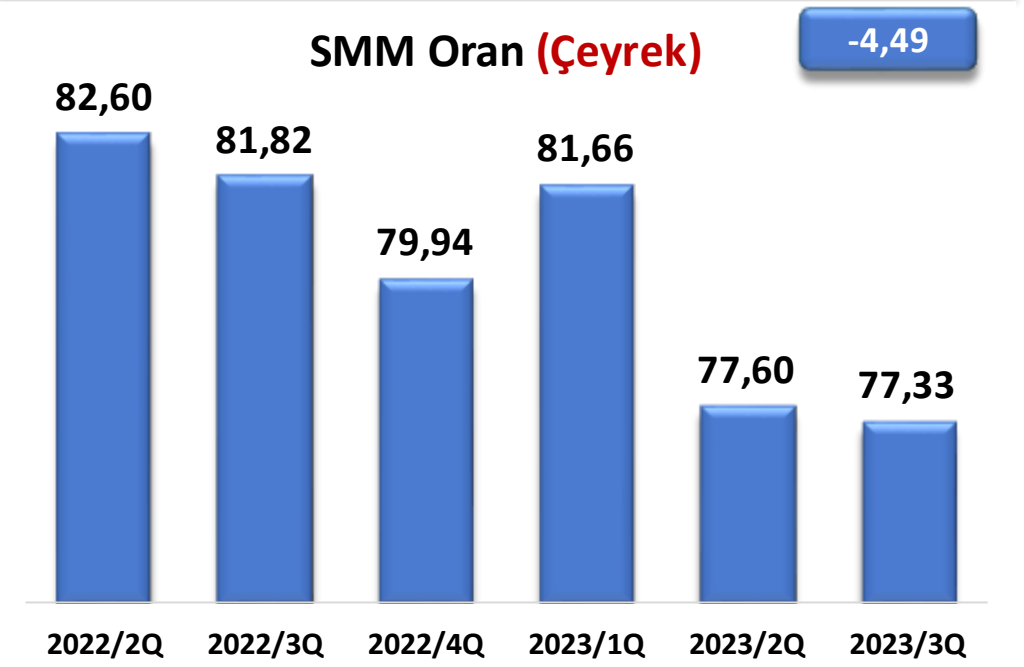
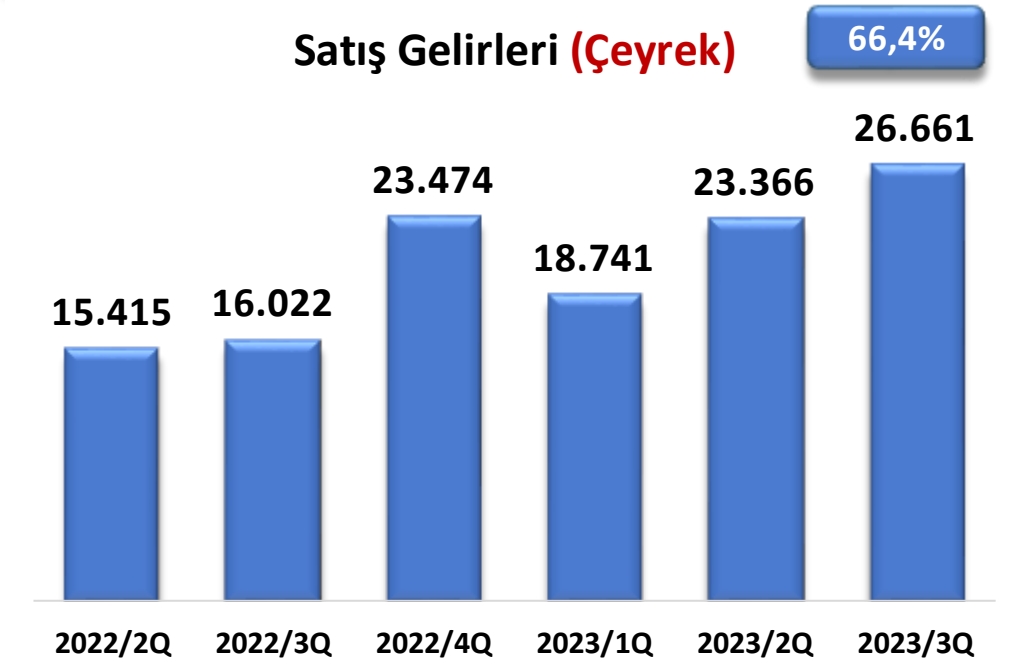
## Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı için açıklanan beklentileri incelendiğinde; daha önce 190-200 bin araç düzeyinde duyurulan yurt içi satış adedi beklentisi 195-205 bin araç düzeyine revize edilmiştir. İhracat adedi öngörüsü 70-80 bin araç seviyesinden 60-70 bin araç adedine düşürülürken, üretim beklentisi ise 235-255 bin araç düzeyinden 240-250 bin araç seviyesine revize edilmiştir. Şirketin yatırım harcamaları tahmini; 125 Mn Euro'dan 100 Mn. Euro'ya indirilirken, vergi öncesi kâr marjı beklentisi ise; >14%'den >15%'e yükseltilmiştir.

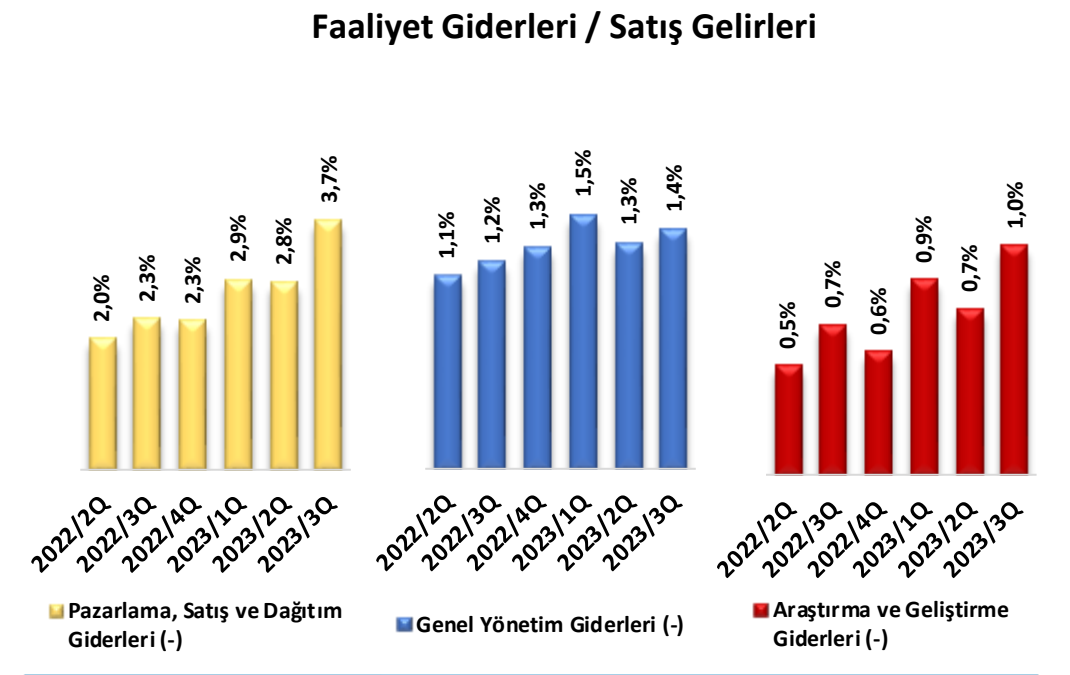
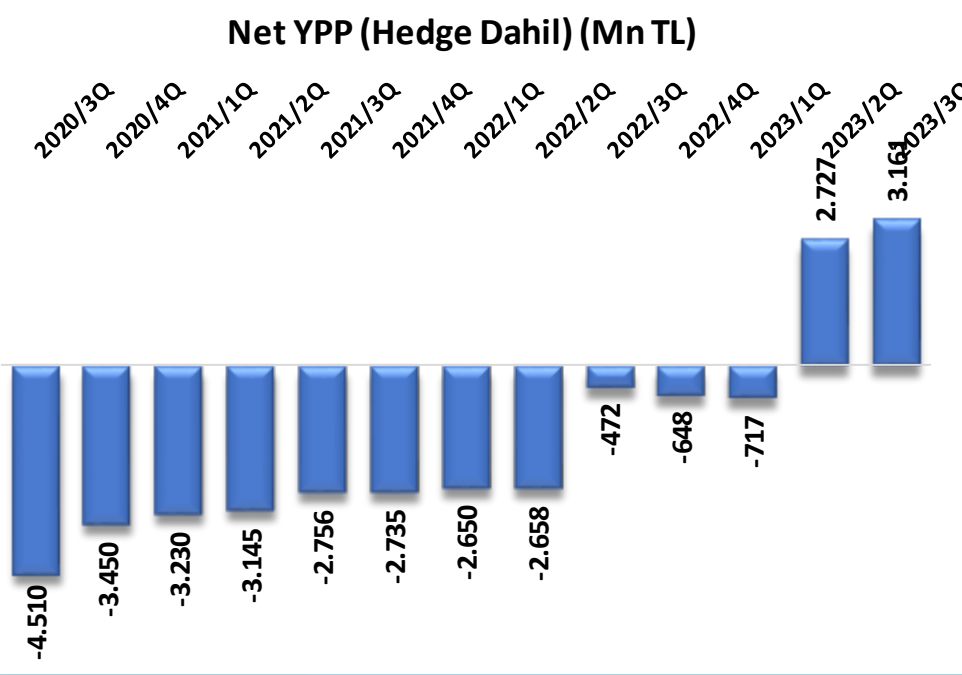
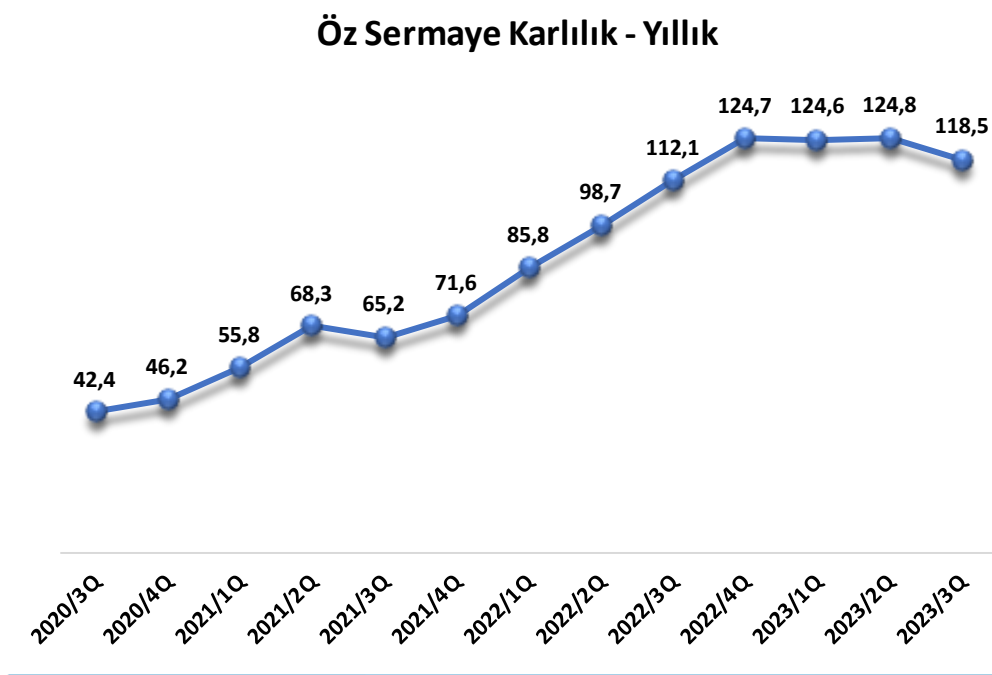
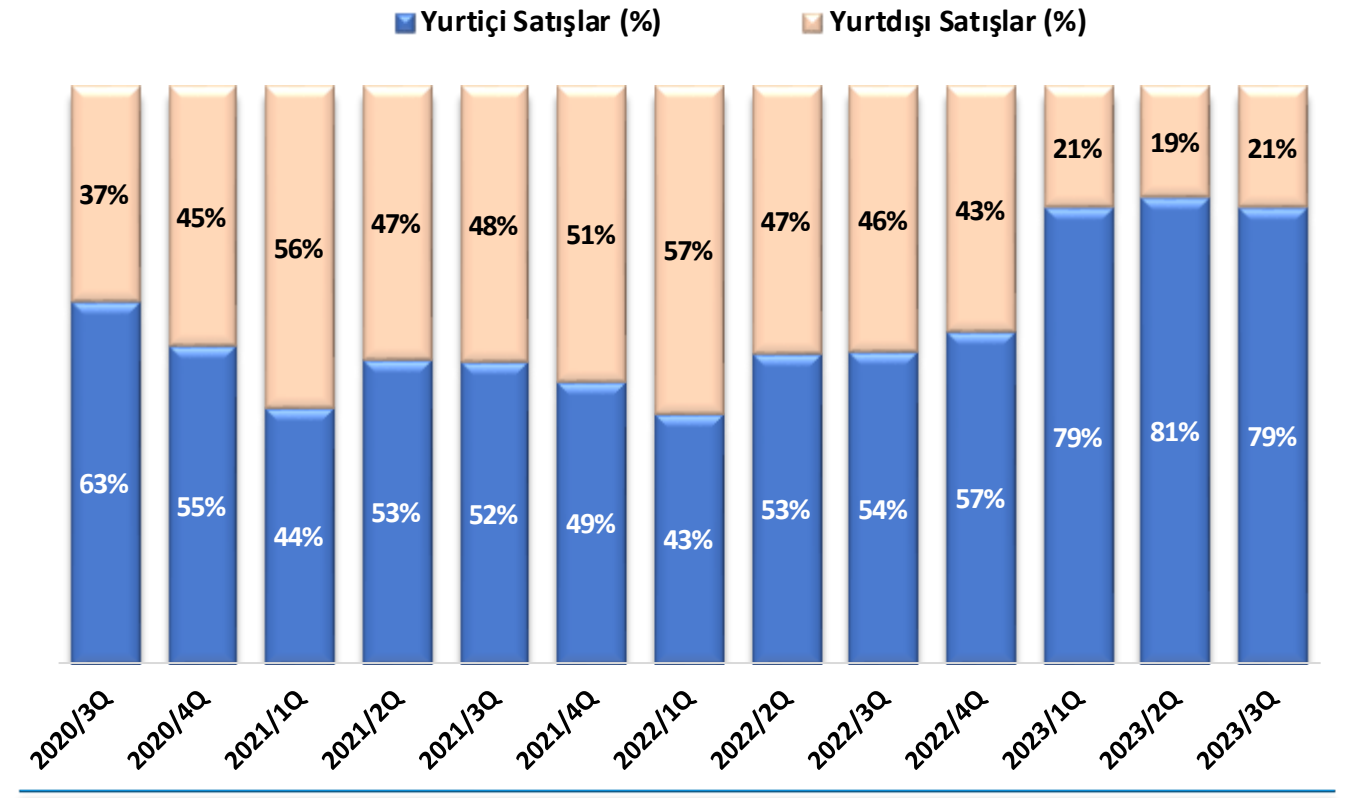
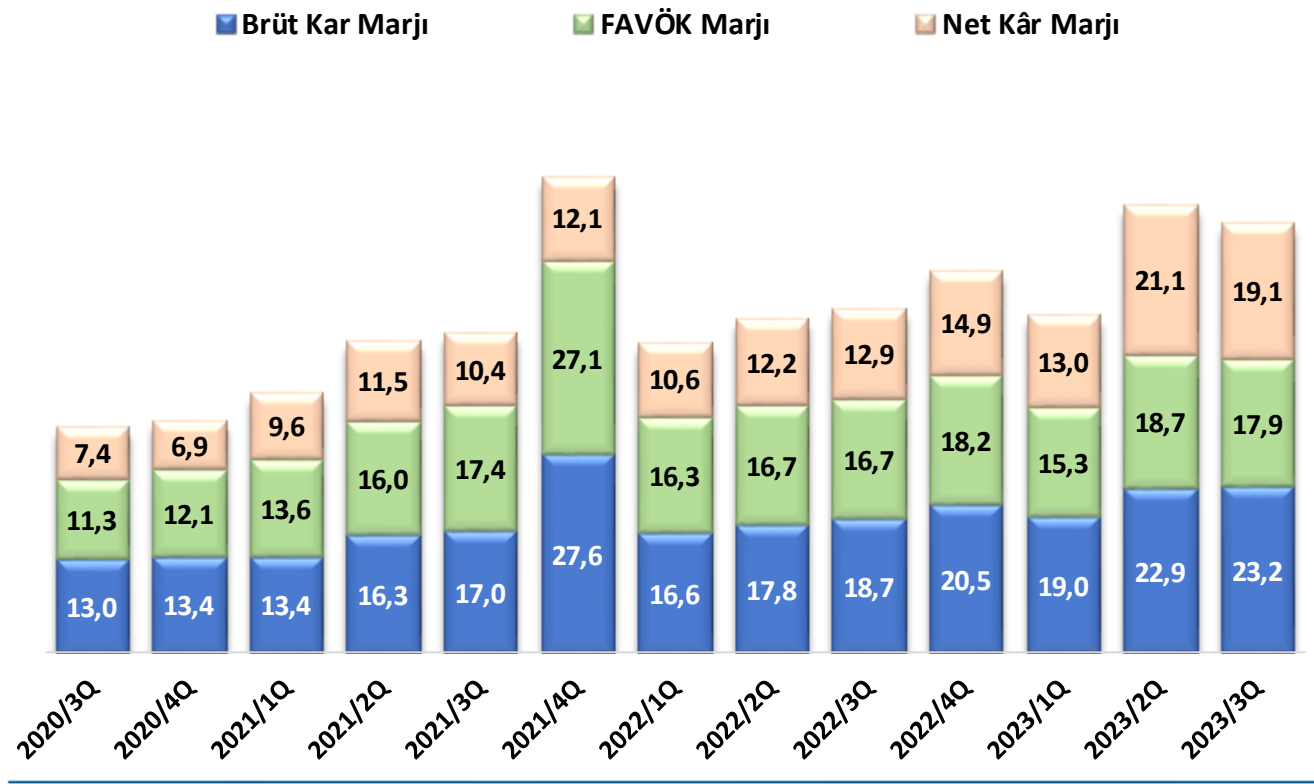
## Değerlendirme

Şirketin açıkladığı finansallar ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde 12 aylık periyot için 340,00 TL olarak belirlediğimiz hedef fiyatımızı, 'AL' tavsiyesi ile 418,00 TL'ye yükseltiyoruz.

Hisse Fiyatı	253,20
Hedef Fiyat	418,00
Getiri Potansiyeli	65,1%
Hisse Kodu	TOASO
Sektör	OTOMOTİV
Hisse Fiyatı	253,20
Halka Açıklık Oranı (%)	24,00
Yabancı Oranı (%)	39,57
FD/FAVÖK	6,96
F/K	7,93
PD/DD	5,96
Öz Sermaye Kârlılığı	118,5
Net Nakit	13.224.109.000
Piyasa Değeri	126.600.000.000



# Tofaş Türk Otomobil Fabrikası



BİLANÇO (Mn TL)	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q	23/2Q - 23/3Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>23.367</b>	<b>27.638</b>	<b>33.385</b>	<b>35.246</b>	<b>42.299</b>	<b>49.964</b>	<b>80,8%</b>	<b>18,1%</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	6.442	8.575	12.019	15.625	16.462	21.581	151,7%	31,1%
Stoklar	3.510	5.024	3.260	3.614	7.156	8.845	76,1%	23,6%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>7.137</b>	<b>6.761</b>	<b>6.991</b>	<b>7.222</b>	<b>7.766</b>	<b>7.966</b>	<b>17,8%</b>	<b>2,6%</b>
Maddi Duran Varlıklar	1.808	1.775	1.741	1.712	1.788	1.847	4,1%	3,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.770	1.638	1.513	1.442	1.521	1.514	-7,6%	-0,4%
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>30.503</b>	<b>34.399</b>	<b>40.376</b>	<b>42.468</b>	<b>50.065</b>	<b>57.930</b>	<b>68,4%</b>	<b>15,7%</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>21.335</b>	<b>23.392</b>	<b>26.069</b>	<b>28.546</b>	<b>32.083</b>	<b>33.931</b>	<b>45,1%</b>	<b>5,8%</b>
Finansal Borçlar	5.031	5.238	5.071	6.016	6.212	6.690	27,7%	7,7%
Ticari Borçlar	15.158	16.868	19.002	19.094	22.472	23.008	36,4%	2,4%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>3.520</b>	<b>3.031</b>	<b>2.993</b>	<b>2.920</b>	<b>2.124</b>	<b>2.769</b>	<b>-8,6%</b>	<b>30,4%</b>
Finansal Borçlar	3.161	2.528	1.889	1.922	1.159	1.667	-34,0%	43,8%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>5.648</b>	<b>7.977</b>	<b>11.314</b>	<b>11.002</b>	<b>15.858</b>	<b>21.231</b>	<b>166,2%</b>	<b>33,9%</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	5.648	7.977	11.314	11.002	15.858	21.231	166,2%	33,9%
Ödenmiş Sermaye	500	500	500	500	500	500	0,0%	0,0%
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>30.503</b>	<b>34.399</b>	<b>40.376</b>	<b>42.468</b>	<b>50.065</b>	<b>57.930</b>	<b>68,4%</b>	<b>15,7%</b>
GELİR TABLOSU (Mn TL)	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	2023/3Q	22/3Q - 23/3Q	23/2Q - 23/3Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>15.415</b>	<b>16.022</b>	<b>23.474</b>	<b>18.741</b>	<b>23.366</b>	<b>26.661</b>	<b>66,4%</b>	<b>14,1%</b>
Satışların Maliyeti (-)	-12.733	-13.109	-18.765	-15.303	-18.132	-20.617	-57,3%	-13,7%
<b>Brüt Kâr (Zarar)</b>	<b>2.751</b>	<b>2.991</b>	<b>4.812</b>	<b>3.552</b>	<b>5.352</b>	<b>6.175</b>	<b>106,5%</b>	<b>15,4%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-305	-365	-528	-536	-659	-999	-173,4%	-51,6%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-175	-197	-308	-281	-312	-378	-91,9%	-21,0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-75	-107	-129	-163	-173	-271	-153,7%	-57,1%
Diğer Faaliyet Gelirleri	1.459	1.249	2.056	1.616	2.591	1.833	46,7%	-29,3%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1.667	-1.338	-2.480	-1.699	-3.848	-1.621	-21,1%	57,9%
<b>Faaliyet Kârı (Zarar)</b>	<b>1.987</b>	<b>2.233</b>	<b>3.422</b>	<b>2.489</b>	<b>2.951</b>	<b>4.738</b>	<b>112,2%</b>	<b>60,6%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	29	13	37	13	27	24	77,3%	-12,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>2.016</b>	<b>2.246</b>	<b>3.460</b>	<b>2.502</b>	<b>2.978</b>	<b>4.762</b>	<b>112,0%</b>	<b>59,9%</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1.113	813	1.150	1.421	2.933	2.379	192,7%	-18,9%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1.226	-1.151	-1.084	-833	-720	-1.773	-54,0%	-146,3%
<b>Vergi Öncesi Kârı (Zarar)</b>	<b>1.902</b>	<b>1.907</b>	<b>3.526</b>	<b>3.089</b>	<b>5.191</b>	<b>5.368</b>	<b>181,4%</b>	<b>3,4%</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-26	151	-28	-656	-252	-275	-281,8%	-9,4%
<b>Dönem Net Kâr (Zarar)</b>	<b>1.876</b>	<b>2.059</b>	<b>3.498</b>	<b>2.433</b>	<b>4.939</b>	<b>5.093</b>	<b>147,4%</b>	<b>3,1%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>2.571</b>	<b>2.682</b>	<b>4.278</b>	<b>2.868</b>	<b>4.367</b>	<b>4.767</b>	<b>77,7%</b>	<b>9,1%</b>



## Yasal Uyarı

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Galata Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Galata Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Galata Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Galata Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Galata Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.