

TOFAŞ 4Ç2024 Sonuçları

TURGUT USLU tuslu@ziraatyatirim.com.tr
ERAY PEKTAŞ epektas@ziraatyatirim.com.tr

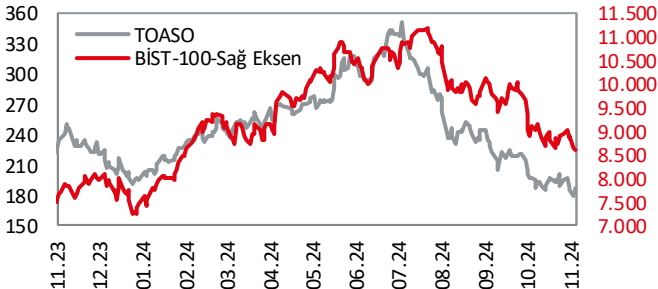
**"TOFAŞ Zor Geçen 2024 Yılına 5,2 Milyar TL
Net Dönem Karı ile tamamladı..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 385,00TL

Reuters/Bloomberg	TOASO.IS/TOASO.TI		
Sektör	Otomotiv		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	199,10 TL	5,54 USD	
BİST 100	9.780 TL	272 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	35,9593		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	179,80 TL	350,50 TL	
Hisse Adedi (mn)	500		
Piyasa Değeri (mn TL)	99.550		
Net Borç (mn TL)	8.104		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	24,1%		
Halka Açıklık	24,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	18,8%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	81,3%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-6,7%	3,3%	-19,3%
BİST-100	-1,3%	6,0%	6,6%
BİST-100 Göreceli	-5,5%	-2,6%	-24,3%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	1.305,04		
(mn TL) (TMS 29 Etkisi Dahil)	4Ç2023	4Ç2024	% Değ.
Net Satış	50.854	27.730	-45,5%
Brüt Kar	8.749	1.647	-81,2%
Faaliyet Karı /Zararı	3.074	2.702	-12,1%
Ana Ort. Net Dön. Karı/Zararı	7.437	-121	a.d.
	F/K FD/FAVÖK		
TOASO	19,1		
BİST-100	7,8		
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	7,7		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Stellantis Europe SPA	37,9%		
Koç Holding A.Ş.	37,6%		
Diğer	24,5%		

HİSSE PERFORMANSI



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 12.02.2025 verileri kullanılmıştır.

TOFAŞ, 2024 yılı dördüncü çeyrekte 121mn TL net dönem zararı kaydetmiştir. Beklenti Şirket'in bu çeyrekte 561mn TL kar elde etmesi yönündeydi. 4Ç2023'te ise 7.437mn TL kar yazılmıştır.

Son çeyrekteki zarar karşın Tofaş 2024 yılını 5.221mn TL net dönem karı ile kapatmıştır. Şirket'in 2023 yılındaki net dönem karı 21.777mn TL idi.

Şirket'in satış gelirleri 4Ç2024'te bir önceki yılın aynı dönemine göre binek araç satışlarının düşmesinin etkisiyle %45,5 oranında azalmış ve 27.730mn TL olmuştur. Aynı dönemde, şirketin ticari faaliyetlerine ilişkin brüt karı %86 oranında azalarak 1.185mn TL'ye gerilemiştir. Finans sektörü faaliyetlerindeki brüt kar 463mn TL ile geçen sene aynı çeyreğin %115 üzerinde gerçekleşmiştir. Şirketin toplam brüt karı %81,2 oranında azalarak 1.647mn TL'ye ulaşmıştır. Brüt kar marjı ise geçen yılın aynı çeyreğine göre 11,3 puan azalışla %5,9'a düşmüştür. Operasyonel giderleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,1 azalarak 2.702mn TL'ye düşen Tofaş'ın diğer faaliyetlerinden net gelirleri 4Ç2024'te 399mn TL olarak kaydedilmiştir. Aynı dönemde FAVÖK 215mn TL (Beklenti: 878mn TL) olmuştur.

Finansman tarafında net 832mn TL gelir gerçekleşmiştir. Net parasal kayıp ise 607mn TL (4Ç2023: 407mn TL kayıp) olmuştur. 169mn TL vergi geliri sonrasında Tofaş'ın 4Ç2024 net dönem zararı 121mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket 2025 yılı beklentilerini açıklamıştır. Buna göre, yurt içi hafif araç pazarında 900bin-1,1mn satış adeti beklenirken, Şirket'in yurt için satış beklentisi 110-130bin adet (2023:143,7bin) seviyesindedir. 2024'te 33,6bin adet olan ihracatın ise 2025'te 70-90bin adet aralığında gerçekleşebileceği öngörülmektedir. İhracattaki artış öngörüsüyle üretim beklentisi de 2024'teki 140,5bin adetten 150-170bin adet aralığında tahmin edilmektedir. 2024'te 138mn EUR düzeyinde olan yatırım harcamalarının 2025 yılında 150mn EUR'ya yükselmesi beklenmektedir. 2025 tahmini yatırım miktarı Stellantis-Türkiye satın alma sürecinin tamamlanmasına bağlı olup, süreçteki gelişmeler yatırım miktarının değişmesine sebep olabilecektir. Son olarak, şirketin VÖK marjı beklentisi %5'in üzeri olarak açıklanmıştır (2024: %4,1)

TOFAŞ'ın 2024 yılı toplam satışları adet bazında %33,5 azaldı...

TOFAŞ'ın yurt içi satışları 4. çeyrekte adet olarak bir önceki yılın aynı dönemine göre %34 oranında gerilemiştir. Yurt içi satışlardan elde edilen gelirler 4Ç2023'e göre %40 azalmış ve 22.627mn TL olarak gerçekleşmiştir. Yurt dışı satış adetleri de %72 azalırken, ihracat gelirleri yıldan yıla %60 düşerek 3.759mn TL'ye inmiştir.

Yurtiçi Pazar	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 Değ.%	2023	2024	2024-2023 Değ.%
Egea	28,5	21,7	-24%	125,1	83,3	-33,4%
Doblo	2,9	5,4	87%	15,4	13,8	-10,4%
Fiorino (MCV)	16,3	0,6	-97%	42,2	25,2	-40,5%
İthal Araçlar	5,9	7,6	29%	18,0	18,0	-0,3%
Yurtiçi Toplam	53,5	35,4	-34%	200,8	140,2	-30,2%
Yurtdışı	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 Değ.%	2023	2024	2024-2023 Değ.%
Tipo	14,2	2,8	-80%	42,7	21,6	-49,4%
Doblo	-	-	-	0,2	-	a.d.
Scudo	-	2,3	a.d.	-	2,3	a.d.
MCV	3,9	0	-100%	16,0	9,6	-39,9%
İhracat Toplam	18,1	5,1	-72%	60,5	33,6	-44,5%
Toplam Satış Adeti	71,6	40,5	-44%	261,3	173,8	-33,5%

2024'te net dönem karı 5.221mn TL...

Satış gelirleri 2024 yılında %34,7 oranında azalan TOFAŞ'ın brüt karı ise aynı dönemde %60 oranında gerilemiştir. Diğer taraftan faaliyet karı %79,6 oranında düşerken, net dönem karı da aynı dönemde 5.221mn TL olmuştur. Bir önceki yılın aynı döneminde şirketin net dönem karı 21.777mn TL idi.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	2024-2023 Değ.%
SATIŞLAR	50.854	27.730	-45,5%	184.229	120.267	-34,7%
Satışların Maliyeti (-)	42.320	26.545	-37,3%	151.754	108.483	-28,5%
TİCARİ FAAL. BRÜT KAR/ZARAR	8.534	1.185	-86,1%	32.475	11.783	-63,7%
FİNANS FAAL. BRÜT KAR/ZARAR	215	463	114,9%	962	1.589	65,2%
BRÜT KAR/ZARAR	8.749	1.647	-81,2%	33.437	13.372	-60,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	987	880	-10,8%	3.192	3.650	14,3%
Pazarlama Giderleri (-)	1.710	1.231	-28,0%	5.931	4.562	-23,1%
Araş.ve Geliş. Giderleri (-)	377	591	56,9%	1.605	2.079	29,5%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	5.676	-1.055	a.d.	22.709	3.080	-86,4%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-114	399	a.d.	-2.484	1.042	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	5.562	-656	a.d.	20.225	4.122	-79,6%
FAVÖK	7.152	215	-97,0%	28.383	9.280	-67,3%
Yatırım Faal. Gelirler	116	141	20,9%	172	395	129,7%
Faaliyet Dışı Fin. Gelir/Gider	2.613	832	-68,1%	9.358	5.190	-44,5%
Parasal kazanç/ (kayıp)	-407	-607	a.d.	-3.295	-4.817	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	7.884	-290	a.d.	26.460	4.890	-81,5%
Vergi Gideri/Geliri (-)	447	-169	a.d.	4.682	-331	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	7.437	-121	a.d.	21.777	5.221	-76,0%
FİNANSAL ORANLAR	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	2024-2023 Değ.%
Brüt Kar (Finans Hariç) Marjı	16,8%	4,3%	-12,5%	17,6%	9,8%	-7,8%
Brüt Kar Marjı	17,2%	5,9%	-11,3%	18,1%	11,1%	-7,0%
Faaliyet Kar Marjı	10,9%	-	a.d.	11,0%	3,4%	-7,6%
FAVÖK Marjı	14,1%	0,8%	-13,3%	15,4%	7,7%	-7,7%
VÖK Marjı	15,5%	-	a.d.	14,4%	4,1%	-10,3%
Net Kar Marjı	14,6%	-	a.d.	11,8%	4,3%	-7,5%

Kaynak: TOFAŞ, Ziraat Yatırım, a.d. anlamlı değil

Özet Bilançolar (Mn TL)	2023	2024	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	87.355	62.716	-28,2%
Nakit ve Nakit Benzerleri	35.887	19.797	-44,8%
Ticari Alacaklar	26.591	20.885	-21,5%
Finans Sektörü Faal. Alacaklar	10.254	12.269	19,7%
Stoklar	14.022	8.701	-37,9%
Peşin Ödenmiş Giderler	283	226	-20,1%
Diğer Dönen Varlıklar	376	306	-18,8%
DURAN VARLIKLAR	26.224	28.944	10,4%
Finans Sektörü Faal. Alacaklar	3.671	4.612	25,6%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	215	235	9,5%
Maddi Duran Varlıklar	12.728	14.484	13,8%
Kullanım Hakkı Varlıkları	43	38	-12,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6.154	4.163	-32,3%
Peşin Ödenmiş Giderler	915	1.799	96,6%
Ertelenmiş vergi varlığı	2.497	3.612	44,6%
TOPLAM AKTİFLER	113.579	91.660	-19,3%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	51.350	26.516	-48,4%
Finansal Borçlar	1.011	0	a.d.
Uzun V. Borçların KV Kısımları	8.718	10.937	25,5%
Ticari Borçlar	34.017	11.342	-66,7%
Çalışanlara Sağ. Fayda. Kapsam. Borçlar	1.530	917	-40,0%
Diğer Borçlar	83	95	14,8%
Müşteri Sözleş. Doğan Yükümlülükler	236	243	3,0%
Ertelenmiş Gelirler	425	345	-18,7%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.753	0	a.d.
Kısa Vadeli Karşılıklar	2.886	2.574	-10,8%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	672	62	-90,7%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	20	0	a.d.
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	8.983	18.042	100,9%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	7.353	16.964	130,7%
Uzun Vadeli Karşılıklar	1.630	1.079	-33,8%
ÖZSERMAYE	53.246	47.102	-11,5%
Ödenmiş Sermaye	500	500	0,0%
Sermaye Düzeltme Farkları	19.470	19.470	0,0%
Kar/Zararda Yen. Sınıflandırılmayacak Diğ. Kap. Gel./Gid.	-226	-241	a.d.
Kar/Zararda Yen. Sınıflandırılacak Diğ. Kap. Gel./Gid.	-3.523	-17	a.d.
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3.822	5.035	31,7%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	11.426	17.133	49,9%
Net Dönem Karı/Zararı	21.777	5.221	-76,0%
TOPLAM PASİFLER	113.579	91.660	-19,3%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2023	2024	%Değ.
SATIŞLAR	184.229	120.267	-34,7%
Satışların Maliyeti (-)	151.754	108.483	-28,5%
TİCARİ FAAL. BRÜT KAR/ZARAR	32.475	11.783	-63,7%
Finans Sektörü Faal. Hasılatı	3.830	9.051	136,3%
Finans Sektörü Faal. Maliyeti (-)	2.868	7.462	160,2%
BRÜT KAR/ZARAR	33.437	13.372	-60,0%
Genel Yönetim Giderleri (-)	3.192	3.650	14,3%
Pazarlama Giderleri (-)	5.931	4.562	-23,1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	1.605	2.079	29,5%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	22.709	3.080	-86,4%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-2.484	1.042	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	20.225	4.122	-79,6%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	172	395	129,7%
Faaliyet Dışı Fin. Gelirler/Giderler	9.358	5.190	-44,5%
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	-3.295	-4.817	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	4.682	-331	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	21.777	5.221	-76,0%

Kaynak: TOFAŞ, Ziraat Yatırım, a.d. anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto

EKLE : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto

TUT : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto

AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto

SAT : %-20,01 ve üzeri iskonto

İZLE : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri