

# Tofaş

AL

Tofaş'ın 2023/Q2 finansallarını incelediğimizde; 23.366 Mn TL tutarındaki satış gelirleri önceki yılın aynı çeyreğine(2022/Q2) göre %51,6 oranında, 4.367 Mn TL tutarındaki FAVÖK rakamı %69,8 oranında ve 4.939 Mn TL tutarındaki net dönem kârı da %163,2 oranında artış göstermiş durumda. Gelir büyümesi; güçlü iç pazar talebinden büyük oranda destek bulurken, yurt dışı talebindeki daralmaya karşın; TL'deki değer kaybı ve fiyatlandırma da etkili oldu. FAVÖK tarafında ise; artan cironun yanı sıra, azalan üretim maliyetleri ile daha güçlü artış görüldü.

## Net Finansman Gelirindeki Artış ve Vergi Giderindeki Azalış; Çeyreklik Net Kârı Güçlendirdi!

2023/Q2 finansallarını 'çeyreklik' performans açısından incelediğimizde ise; satış gelirleri %24,7 oranında artış gösterirken, önceki çeyrekte(2023/Q1) 81,66 düzeyinde yer alan SMM oranının cari çeyrekte 77,60'ya gerilemesiyle de; brüt kâr rakamındaki çeyreklik artış oranı %50,7 oldu. FAVÖK rakamındaki çeyreklik artış oranı %52,3 düzeyinde olurken, önceki çeyrekte 588 Mn TL olan net finansman gelirinin(+) ve deprem vergisinin de etkisiyle 656 Mn TL olan vergi giderinin(-), cari çeyrekte sırasıyla +2.213 Mn TL(kambiyo ve faiz gelirlerindeki artışlar kaynaklı) ve -252 Mn TL olarak gerçekleşmesiyle; net dönem kârı %103 oranında artışla 4.939 Mn TL oldu. Şirketin, kâr marjlarındaki çeyreklik (2023/Q1'den 2023/Q2'ye) değişimlere bakacak olursak; brüt kâr marjı %19,0'dan %22,9'a, FAVÖK marjı %15,3'den %18,7'ye ve net kâr marjı da %13,0'den %21,1'e yükselmiş durumda. Şirketin satışları içerisinde yurt dışı satışların payı; önceki çeyrekteki %21 seviyesinden %19'a geriledi. Net yabancı para pozisyon miktarı; önceki çeyrekte 717 Mn TL açık(-) verirken, cari çeyrekte 2.727 Mn TL fazla(+) verir duruma geldi. 2023/Q1'de %124,6 düzeyinde yer alan öz sermaye kârlılığı ise; 2023/Q2'de %124,8 seviyesine yükselmiştir.

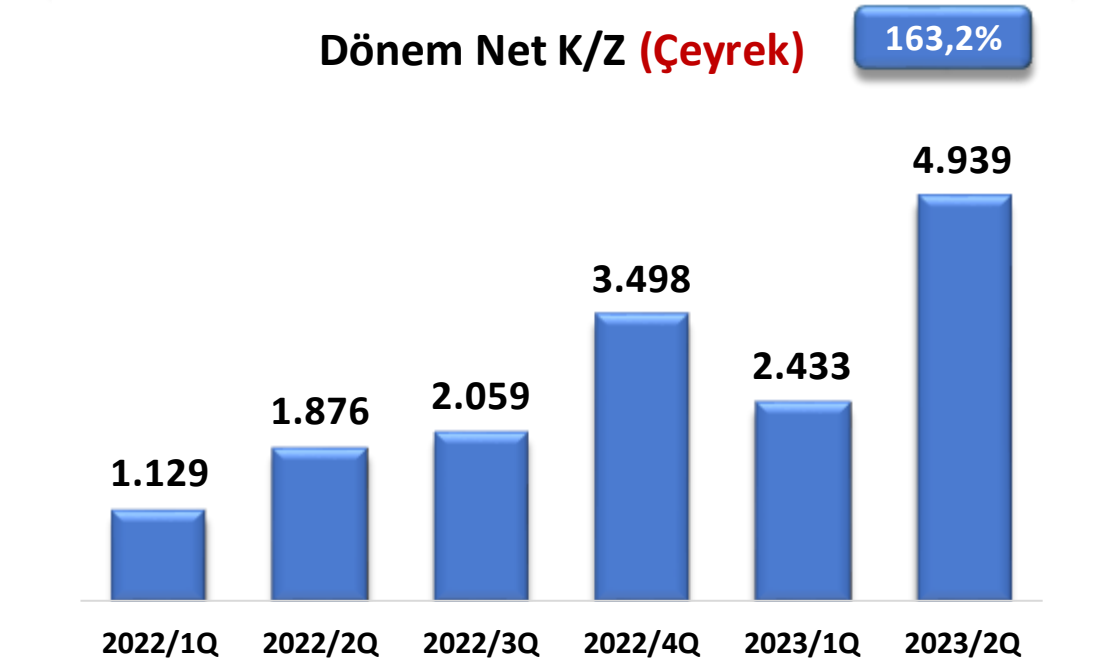
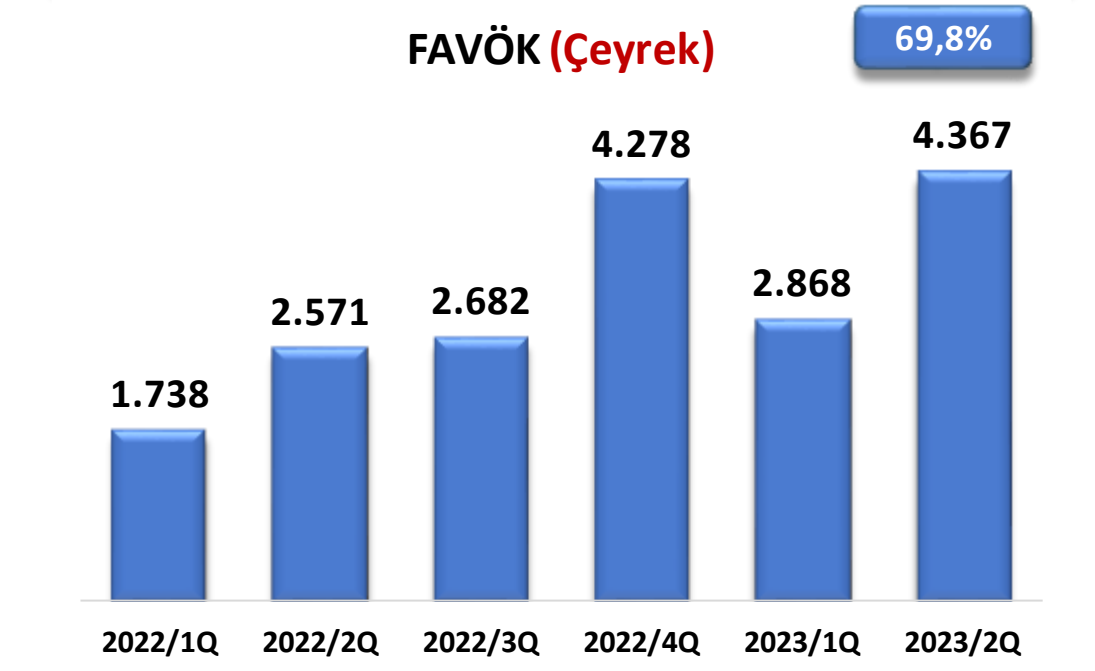
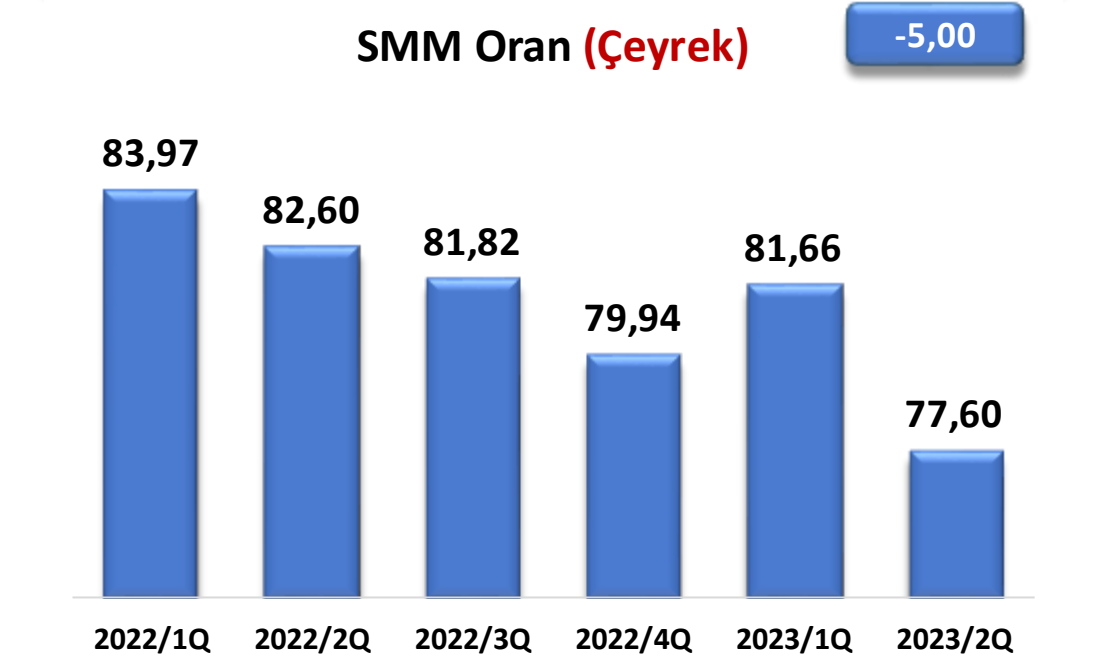
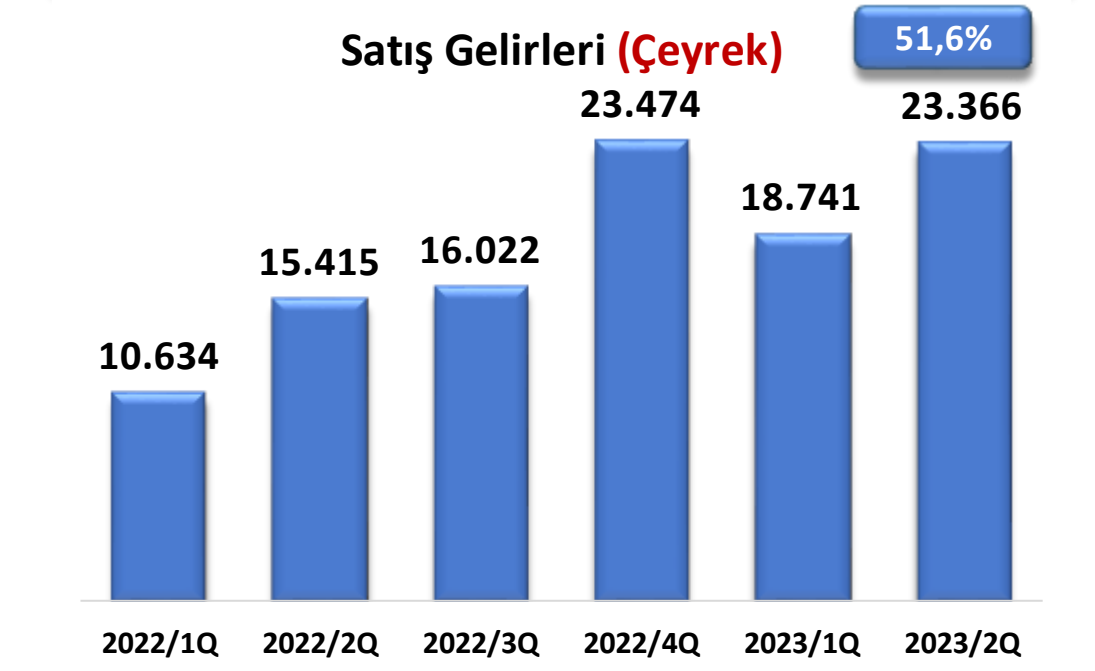
## Geleceğe Dönük Beklentiler

Şirketin, 2023 yılı beklentileri incelendiğinde; daha önce 175-190 bin araç düzeyinde duyurulan yurt içi satış adedi beklentisi 190-200 bin araç düzeyine revize edilmiş durumda. İhracat adedi öngörüsü 70-80 bin araç seviyesinde korunurken, üretim beklentisi ise 230-255 bin araç düzeyinden 235-255 bin araç seviyesine revize edildi. Şirketin yatırım harcamaları tahmini; 125 Mn Euro olarak korunurken, vergi öncesi kâr marjı beklentisi ise; >12%'den >14%'ye yükseltildi.

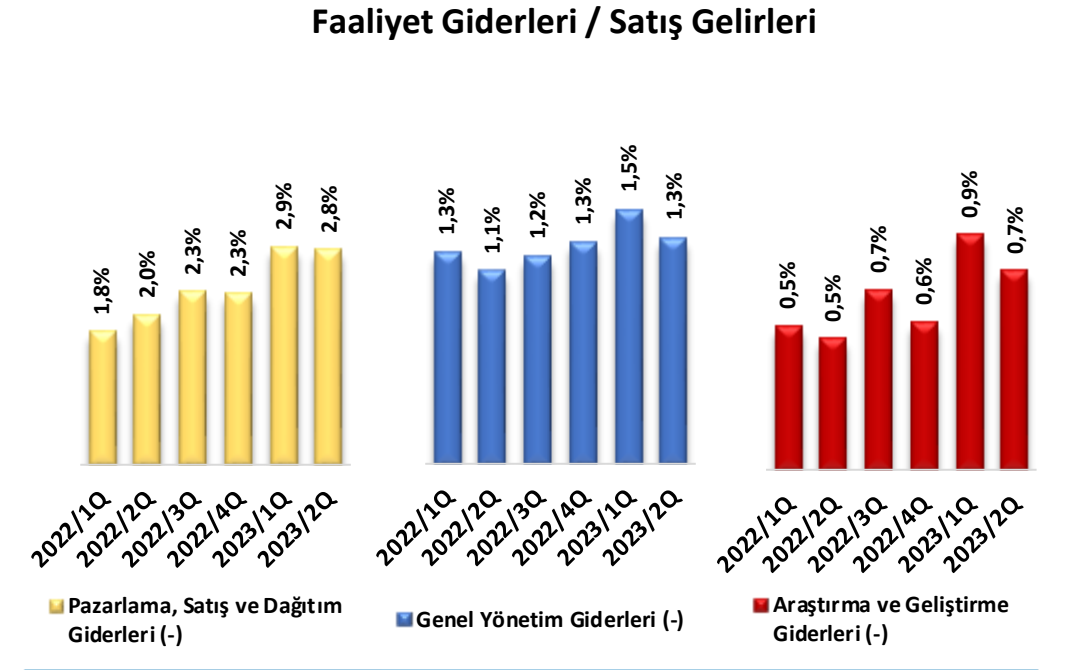
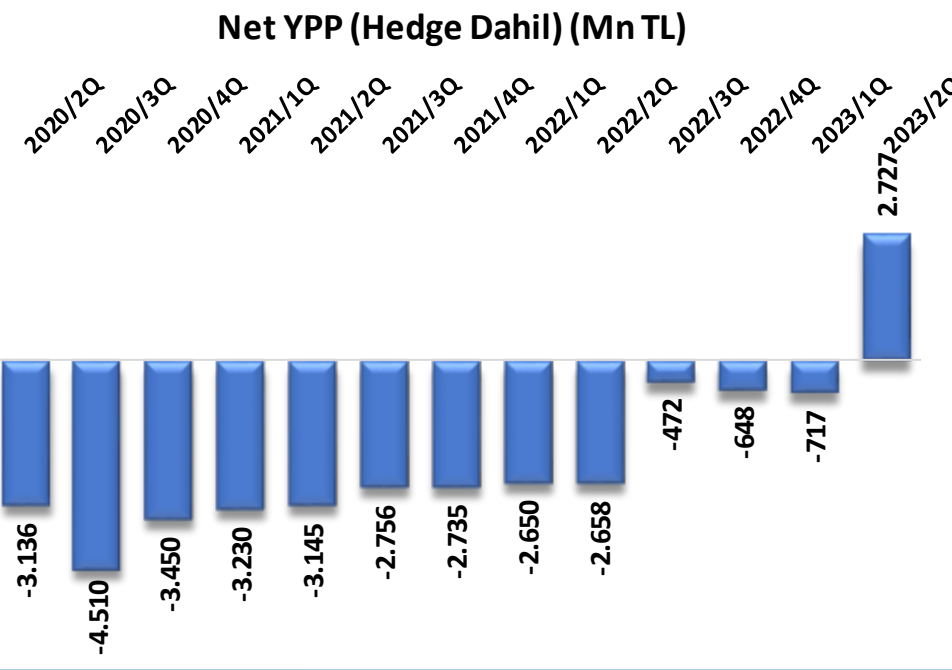
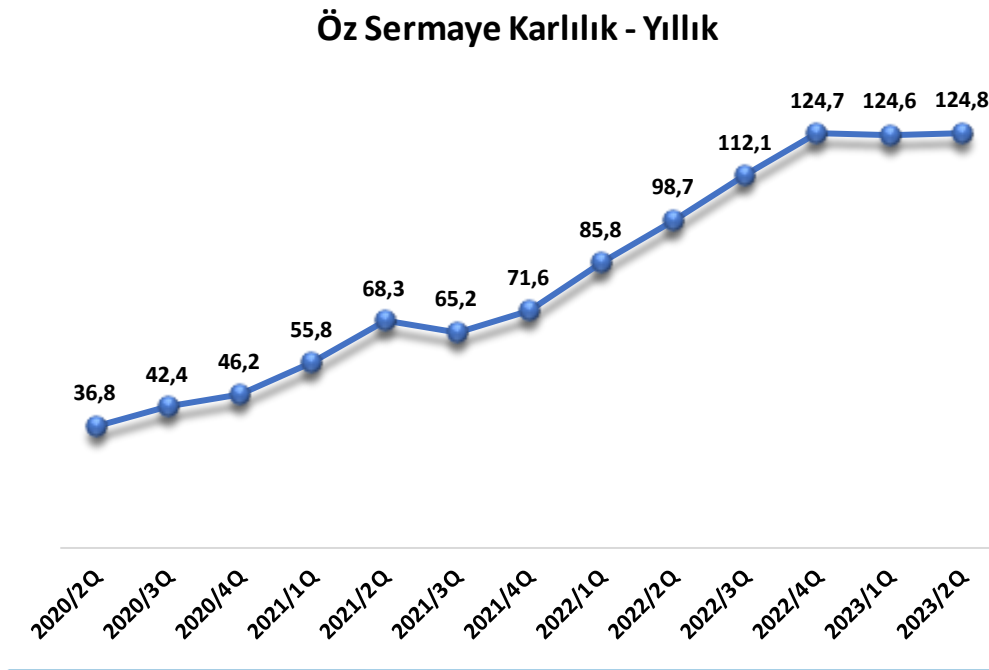
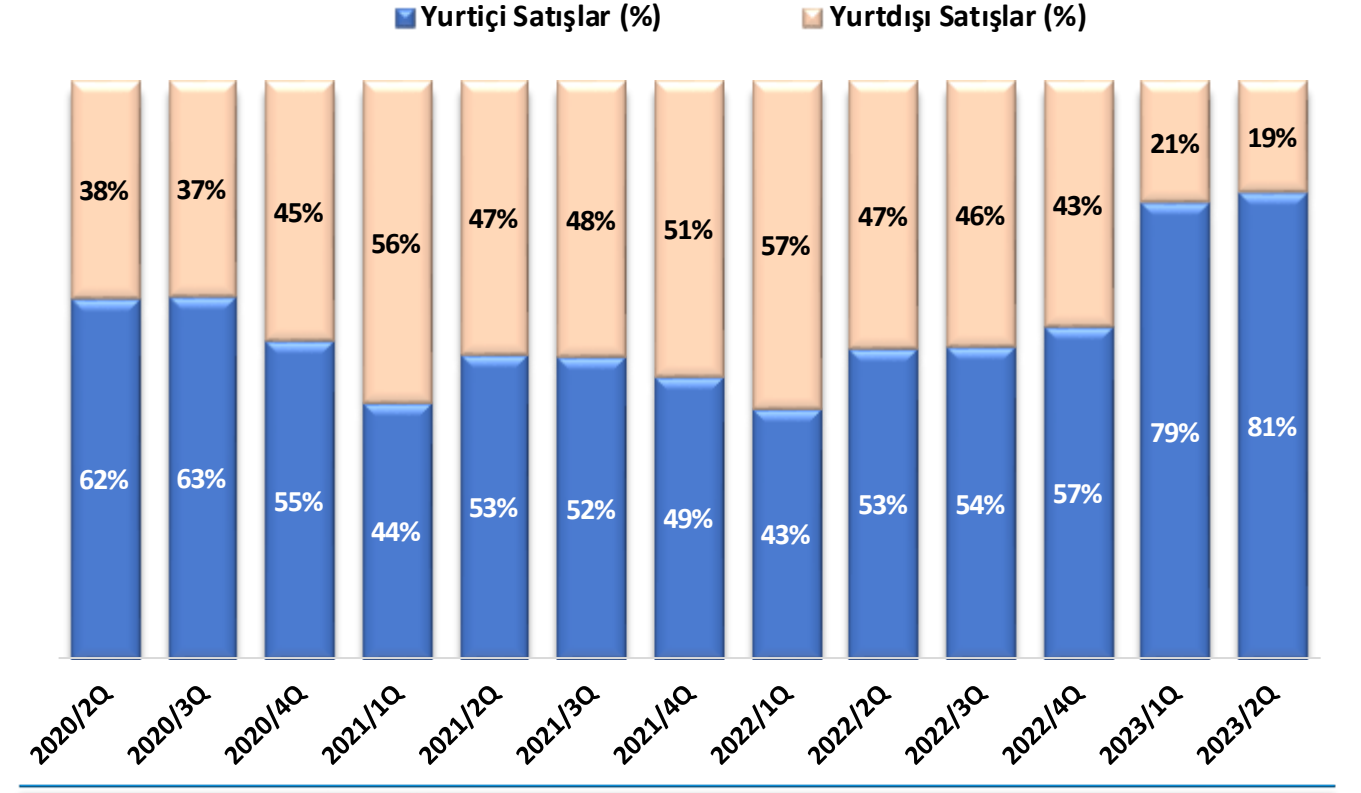
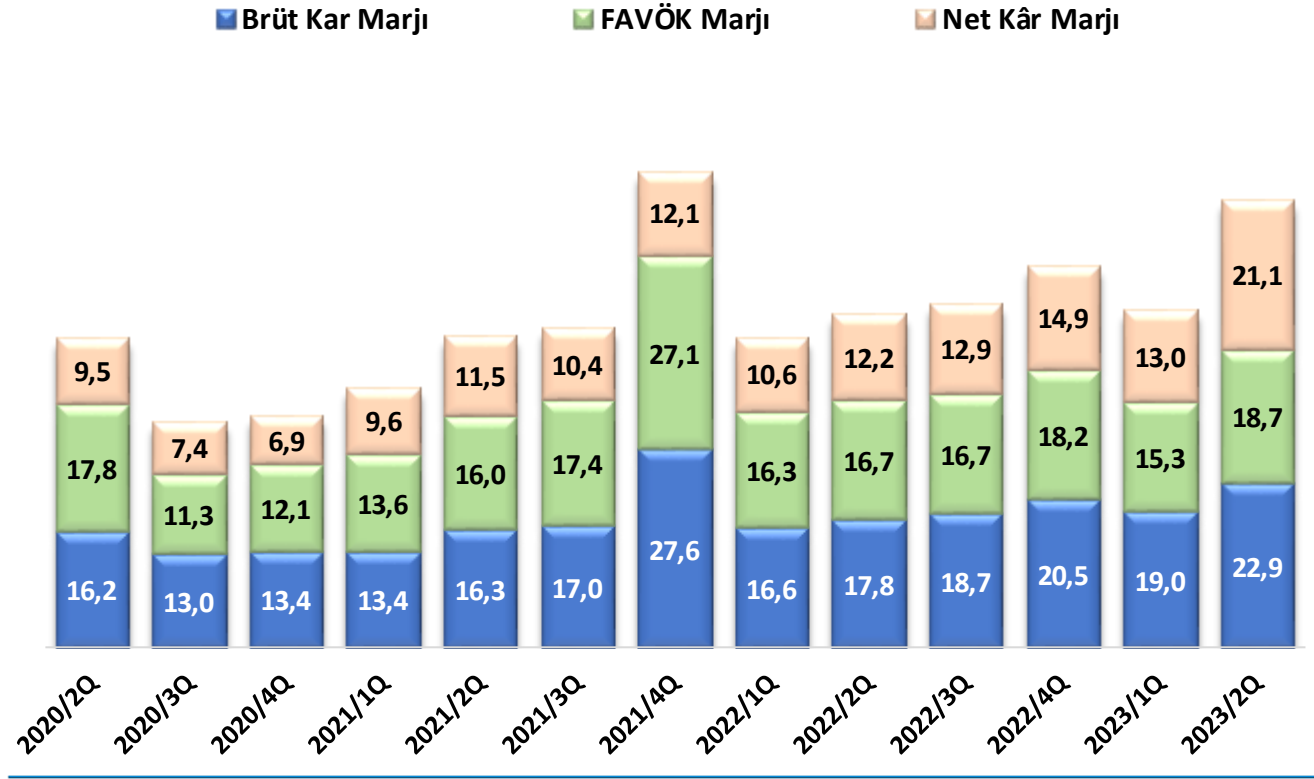
## Değerlendirme

Şirketin açıklamış olduğu bilanço ve geleceğe yönelik beklentiler göz önünde bulundurulduğunda; daha önceki değerlendirmemizde belirttiğimiz 12 aylık periyot için 319,50 TL hedef fiyatımızı 'AL' tavsiyesi ile 340,00 TL'ye yükseltiyoruz.

Hisse Fiyatı	260,00
Hedef Fiyat	340,00
Getiri Potansiyeli	30,8%
Hisse Kodu	TOASO
Sektör	OTOMOTİV
Hisse Fiyatı	260,00
Halka Açıklık Oranı (%)	24,00
Yabancı Oranı (%)	47,46
FD/FAVÖK	8,52
F/K	10,05
PD/DD	8,20
Öz Sermaye Kârlılığı	124,8
Net Nakit	9.090.788.000
Piyasa Değeri	130.000.000.000



# Tofaş



BİLANÇO (Mn TL)	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q	23/1Q - 23/2Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>17.087</b>	<b>23.367</b>	<b>27.638</b>	<b>33.385</b>	<b>35.246</b>	<b>42.299</b>	<b>26,7%</b>	<b>20,0%</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	4.301	6.442	8.575	12.019	15.625	16.462	37,0%	5,4%
Stoklar	3.058	3.510	5.024	3.260	3.614	7.156	119,5%	98,0%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>7.253</b>	<b>7.137</b>	<b>6.761</b>	<b>6.991</b>	<b>7.222</b>	<b>7.766</b>	<b>11,1%</b>	<b>7,5%</b>
Maddi Duran Varlıklar	1.823	1.808	1.775	1.741	1.712	1.788	2,7%	4,5%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1.893	1.770	1.638	1.513	1.442	1.521	0,5%	5,4%
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>24.340</b>	<b>30.503</b>	<b>34.399</b>	<b>40.376</b>	<b>42.468</b>	<b>50.065</b>	<b>24,0%</b>	<b>17,9%</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>16.560</b>	<b>21.335</b>	<b>23.392</b>	<b>26.069</b>	<b>28.546</b>	<b>32.083</b>	<b>23,1%</b>	<b>12,4%</b>
Finansal Borçlar	5.132	5.031	5.238	5.071	6.016	6.212	22,5%	3,3%
Ticari Borçlar	10.417	15.158	16.868	19.002	19.094	22.472	18,3%	17,7%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>4.124</b>	<b>3.520</b>	<b>3.031</b>	<b>2.993</b>	<b>2.920</b>	<b>2.124</b>	<b>-29,0%</b>	<b>-27,3%</b>
Finansal Borçlar	3.759	3.161	2.528	1.889	1.922	1.159	-38,6%	-39,7%
<b>Özkaynaklar</b>	<b>3.655</b>	<b>5.648</b>	<b>7.977</b>	<b>11.314</b>	<b>11.002</b>	<b>15.858</b>	<b>40,2%</b>	<b>44,1%</b>
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	3.655	5.648	7.977	11.314	11.002	15.858	40,2%	44,1%
Ödenmiş Sermaye	500	500	500	500	500	500	0,0%	0,0%
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>24.340</b>	<b>30.503</b>	<b>34.399</b>	<b>40.376</b>	<b>42.468</b>	<b>50.065</b>	<b>24,0%</b>	<b>17,9%</b>
GELİR TABLOSU (Mn TL)	2022/1Q	2022/2Q	2022/3Q	2022/4Q	2023/1Q	2023/2Q	22/2Q - 23/2Q	23/1Q - 23/2Q
							Değişim (%)	Değişim (%)
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>10.634</b>	<b>15.415</b>	<b>16.022</b>	<b>23.474</b>	<b>18.741</b>	<b>23.366</b>	<b>51,6%</b>	<b>24,7%</b>
Satışların Maliyeti (-)	-8.930	-12.733	-13.109	-18.765	-15.303	-18.132	-42,4%	-18,5%
<b>Brüt Kâr (Zarar)</b>	<b>1.765</b>	<b>2.751</b>	<b>2.991</b>	<b>4.812</b>	<b>3.552</b>	<b>5.352</b>	<b>94,6%</b>	<b>50,7%</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-187	-305	-365	-528	-536	-659	-115,7%	-22,8%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-133	-175	-197	-308	-281	-312	-78,0%	-11,0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-57	-75	-107	-129	-163	-173	-129,5%	-6,1%
Diğer Faaliyet Gelirleri	803	1.459	1.249	2.056	1.616	2.591	77,6%	60,3%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-903	-1.667	-1.338	-2.480	-1.699	-3.848	-130,9%	-126,5%
<b>Faaliyet Kârı (Zarar)</b>	<b>1.288</b>	<b>1.987</b>	<b>2.233</b>	<b>3.422</b>	<b>2.489</b>	<b>2.951</b>	<b>48,5%</b>	<b>18,6%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	5	29	13	37	13	27	-6,1%	111,2%
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>1.293</b>	<b>2.016</b>	<b>2.246</b>	<b>3.460</b>	<b>2.502</b>	<b>2.978</b>	<b>47,7%</b>	<b>19,0%</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	469	1.113	813	1.150	1.421	2.933	163,6%	106,4%
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-535	-1.226	-1.151	-1.084	-833	-720	41,3%	13,6%
<b>Vergi Öncesi Kâr (Zarar)</b>	<b>1.226</b>	<b>1.902</b>	<b>1.907</b>	<b>3.526</b>	<b>3.089</b>	<b>5.191</b>	<b>172,9%</b>	<b>68,0%</b>
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-97	-26	151	-28	-656	-252	-883,2%	61,6%
<b>Dönem Net Kâr (Zarar)</b>	<b>1.129</b>	<b>1.876</b>	<b>2.059</b>	<b>3.498</b>	<b>2.433</b>	<b>4.939</b>	<b>163,2%</b>	<b>103,0%</b>
<b>FAVÖK</b>	<b>1.738</b>	<b>2.571</b>	<b>2.682</b>	<b>4.278</b>	<b>2.868</b>	<b>4.367</b>	<b>69,8%</b>	<b>52,3%</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.