

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TOASO
Mevcut Fiyat (TL)	104.30
Hedef Fiyat (TL)	138.90
Getiri Potansiyeli (%)	33%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	50.16 - 110.70
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	805
Sermaye (mln TL)	500
Pazar	Yıldız Pazar

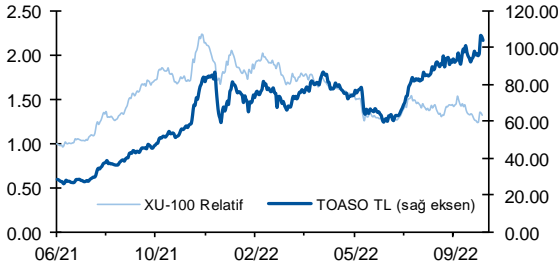
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	52,150
Hedeflenen Piyasa Değeri	69,450
Net Borç	-810
Firma Değeri	51,340

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	13%	54%	94%	50%
BIST100 Rölatif Getiri	-7%	-2%	-26%	-30%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 26 Ekim 2022 tarihi itibarıyla.

Tofaş (TOASO TI)

3Ç22 sonuçları beklentilerin üzerinde

Değerlendirme: Olumlu

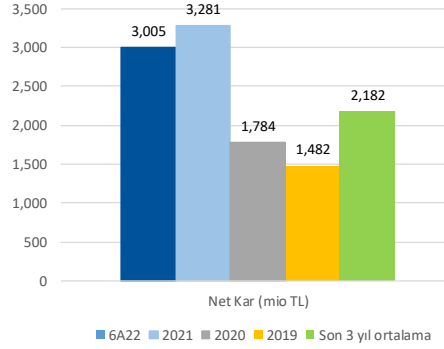
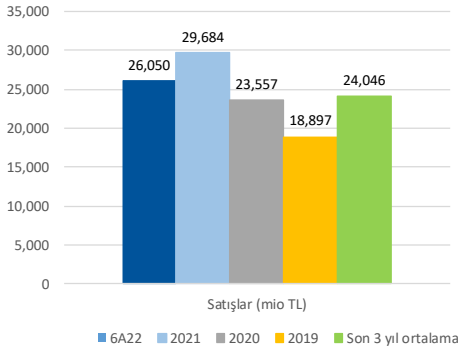
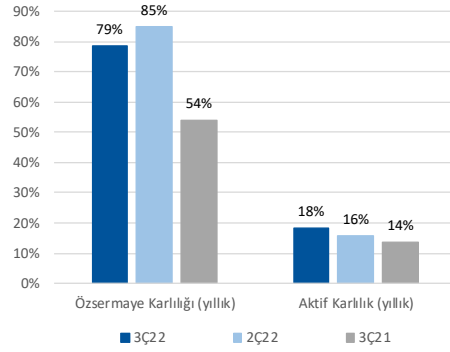
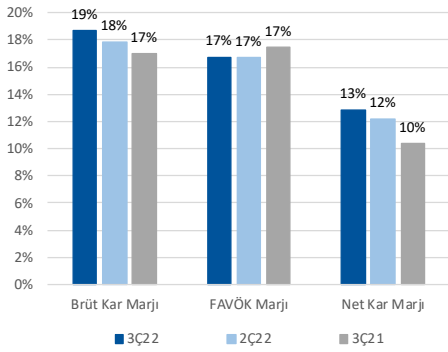
Tofaş, 3Ç22'de 16.022 milyon TL satış geliri (Konsensus: 15.583 milyon TL / Deniz Yatırım: 15.770 milyon TL), 2.682 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 2.508 milyon TL / Deniz Yatırım: 2.577 milyon TL) ve 2.059 milyon TL net kar (Konsensus: 1.821 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.914 milyon TL) kaydetti. Üretim ve satış adetlerindeki artışla beklentilerini yukarı yönlü revize etmesi ve 3Ç22 rakamlarının beklentilerin üzerinde açıklanması dolayısıyla sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yapacağını düşünüyoruz.

- Türkiye otomotiv pazarı 2022 yılı dokuz aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %6,7 daralma gösterirken Tofaş'ın toplam perakende satışları, 2022'nin ilk dokuz ayında %7,6 artış kaydederek 98.952 adet olarak gerçekleşmiştir.
- Toplam satış gelirleri yıllık %186 artışla 16.022 milyon TL olmuştur. Satış gelirleri çeyrek bazda ise %4 artmıştır.
- Üretim hacmi yarı iletken malzemelerin tedarikinde yaşanan aksaklıklara rağmen 2022 yılının ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre %11,9 artarak 186.513 adet olarak gerçekleşmiştir.
- FAVÖK yıllık bazda %175 artışla 2.682 milyon TL'ye ulaşırken, FAVÖK marjı 0,7 puan azalışla %16,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- Net kar 3Ç22 döneminde çeyrek bazda %10, yıllık bazda ise %255 artış göstererek 2.059 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.
- 3Ç21'de 169 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 3Ç22 döneminde 339 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- Şirket'in net borç pozisyonu Eylül 2022 sonu itibarıyla 810 milyon TL'ye yükseldi (Haziran 2022 sonu: 1.750 milyon TL net nakit pozisyonu).
- Şirket 2022 beklentilerini yarı iletken malzemelerin tedarikinde yaşanan aksaklıkların yılın geri kalanında kademeli iyileşmeye devam edeceği varsayımıyla revize etmiştir. 2022 beklentilerini; i) 750-775 bin araç toplam yurtiçi hafif araç pazarında satış adedi (önceki 750-800 bin satış adedi) ii) 145-155 bin araç Tofaş yurtiçi satış adedi (önceki 140-155 bin araç) iii) 115-125 bin araç Tofaş ihracat satış adedi (önceki 110-125 bin araç) iv) 255-275 bin araç Tofaş üretim adedi (önceki 245-275 bin araç) v) 50 milyon Euro yatırım harcamaları tutarı (önceki 80 milyon) olarak revize etmiştir.
- **Genel değerlendirme:** Üçüncü çeyrek finansalları ardından tahminlerimizde değişikliğe gidiyoruz. **Tofaş için 12-aylık hedef fiyatımız 95,00 TL'den 138,90 TL'ye yükseltiyor, önerimizi Gözden Geçiriliyor yönünden AL olarak değiştiriyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %30 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 8,3x F/K ve 5,3x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	3Ç22	2Ç22	3Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	16,022	15,415	5,595	4%	186%	29,684	23,557	18,897	24,046
Brüt Kar (mio TL)	2,991	2,751	950	9%	215%	5,828	3,214	2,499	3,847
Brüt Kar Marjı	18.7%	17.8%	17.0%	0.8 puan	1.7 puan	19.6%	13.6%	13.2%	15.5%
FAVÖK (mio TL)	2,682	2,571	975	4%	175%	5,794	3,026	2,480	3,766
FAVÖK Marjı	16.7%	16.7%	17.4%	0.1 puan	-0.7 puan	19.5%	12.8%	13.1%	15.2%
Net Kar (mio TL)	2,059	1,876	581	10%	255%	3,281	1,784	1,482	2,182
Net Kar Marjı	12.9%	12.2%	10.4%	0.7 puan	2.5 puan	11.1%	7.6%	7.8%	8.8%
Net Borç* (mio TL)	-810	1,750	4,039	a.d.	a.d.	3,544	2,439	1,125	2,369
Net Borç/FAVÖK	-0.1	0.2	1.0	-0.3	-1.1	0.6	0.8	0.5	0.6
Net Borç/Özsermaye	-0.1	0.3	0.8	-0.4	-0.9	0.6	0.5	0.3	0.5
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	78.7%	85.0%	54.1%	-6.3 puan	24.7 puan	57.1%	39.9%	34.2%	43.8%
Aktif Karlılık (yıllık)	18.3%	15.7%	13.7%	2.5 puan	4.5 puan	14.0%	9.2%	11.6%	11.6%

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



Bilanço

Şirket		TOFAŞ OTOMOBİL FAB.			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021	
Açıklanma Tarihi	26.10.2022	26.07.2022	27.04.2022	03.02.2022	
BİLANÇO (milyon TL)					
Dönen Varlıklar	27,638	23,367	17,087	16,170	
Nakit ve Nakit Benzerleri	8,575	6,442	4,301	4,215	
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	
Ticari Alacaklar	11,294	10,871	7,385	7,142	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	2,601.78	2,442.37	2,215.77	2,146.65	
Diğer Alacaklar	4	3	2	1	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	5,024	3,510	3,058	2,379	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	139	98	125	286	
(Ara Toplam)	27,638	23,367	17,087	16,170	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Duran Varlıklar	6,761	7,137	7,253	7,304	
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	1,819.95	2,327.77	2,344.35	2,235.88	
Diğer Alacaklar	0	0	0	0	
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	69.29	69.29	69.29	69.29	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	12	13	9	5	
Maddi Duran Varlıklar	1,775	1,808	1,823	1,904	
Şerefiye	0	0	0	0	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,638	1,770	1,893	1,921	
Ertelemiş Vergi Varlığı	1,415	1,113	1,079	1,146	
Diğer Duran Varlıklar	32	36	35	23	
TOPLAM VARLIKLAR	34,399	30,503	24,340	23,473	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	23,392	21,335	16,560	13,758	
Finansal Borçlar	5,238	5,031	5,132	4,138	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	16,868	15,158	10,417	8,768	
Diğer Borçlar	14	24	196	23	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	44.19	43.92	43.06	44.21	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	1.93	2.79	4.52	4.52	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	122	105	107	95	
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	216	79	16	51	
Borç Karşılıkları	604	525	464	455	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	285	367	181	180	
(Ara Toplam)	23,392	21,335	16,560	13,758	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,031	3,520	4,124	3,972	
Finansal Borçlar	2,528	3,161	3,759	3,621	
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	1.33	1.60	1.01	2.14	
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	501	356	362	347	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	0	0	0	0	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.73	0.71	2.32	2.12	
Özkaynaklar	7,977	5,648	3,655	5,743	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	7,977	5,648	3,655	5,743	
Ödenmiş Sermaye	500	500	500	500	
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	716	716	716	398	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,023	3,023	3,023	3,259	
Dönem Net Kar/Zararı	5,064	3,005	1,129	3,281	
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0	0	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-1,327	-1,596	-1,713	-1,696	
Azınlık Payları	0	0	0	0	
TOPLAM KAYNAKLAR	34,399	30,503	24,340	23,473	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	TOFAŞ OTOMOBİL FAB.			
Periyot Sonu	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	26.10.2022	26.07.2022	27.04.2022	03.02.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)				
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	16,022	15,415	10,634	10,078
Satışların Maliyeti (-)	-13,109	-12,733	-8,930	-7,359
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	2,913	2,682	1,704	2,719
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	329.15	308.04	267.95	248.16
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-251.37	-239.58	-206.98	-187.38
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	77.78	68.46	60.97	60.78
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	2,991	2,751	1,765	2,780
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-365	-305	-187	-224
Genel Yönetim Giderleri (-)	-197	-175	-133	-184
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-107	-75	-57	-33
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,249	1,459	803	1,426
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,338	-1,667	-903	-1,980
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,233	1,987	1,288	1,786
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	13	29	5	11
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	13	29	5	11
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 Paylar	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,246	2,016	1,293	1,797
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	813	1,113	469	1,951
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,151	-1,226	-535	-2,343
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,907	1,902	1,226	1,405
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	151	-26	-97	-188
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-236	-93	-26	-56
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	388	67	-71	-132
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	2,059	1,876	1,129	1,217
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	2,059	1,876	1,129	1,217
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	2,059	1,876	1,129	1,217
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.12	0.00	6.01	2.43
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	4.12	0.00	6.01	2.43
Hisse Başına Kazanç	4.12	3.75	-3.75	2.43
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	4.12	0.00	6.01	2.43

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

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 2022

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	≥%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.