Hisse Senedi / Büyük Şirket / Otomotiv

# Tofaş Fabrika

29/07/2020

## 2020 2.Ç Mali Tablo Analizi

### Gerçekleşen ve Tahminler

**Beklentilerin üzerinde 2Ç20 sonuçları** Tofaş 2Ç20'de beklentilerin üzerinde (İş Yatırım: 245 milyon TL; Piyasa: 250 milyon TL) yıllık bazda %29 artışla 288 milyon TL net kar rakamı açıkladı. Covid-19 salgınının ihracat hacimlerine olumsuz etkisi 2Ç20 net karındaki düşüşün temel nedenini oluşturmaktadır. Beklentilerin üzerinde gerçekleşen 2Ç20 sonuçları ve revize şirket 2020 beklentileri için piyasa tepkisinin olumlu olmasını bekliyoruz.

### Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

**İhracattaki sert düşüş ciroda gerilemeye neden oldu** Genel anlamda beklentilerle uyumlu şirket 2Ç20'de yıllık bazda %42 düşüşle 3.05 milyar TL satış geliri elde etti. 2Ç20'de toplam satış adedindeki zayıf ihracat sonucu %59'lük cirodaki gerilemenin temel nedenini oluşturmaktadır. Şirketin ihracat gelirleri %72 düşüşle 1.4 milyar TL olarak gerçekleşti. Kurun olumlu etkisi ve maliyet+markup ihracat kontratları ihracat hacmindeki %87 daralmayı kısmen sınırladı. Yurtiçi satış gelirleri ise 2Ç20'de satış hacmindeki %35'lik büyüme ve fiyat artışları sayesinde yıllık bazda %52 artışla 1.91 milyar TL'ye yükseldi. Yurtiçi satışların toplam satış gelirlerindeki payı ise 2Ç19'deki %24'den 2Ç20'de %63'e yükseldi.

**Al veya öde ihracat ihracat anlaşmaları FAVÖK'deki gerilemeyi sınırladı** Şirketin brüt kar marjı 2Ç19'daki %12.7 ve 1Ç20'deki %13.3'den 2Ç20'de %16.2 olarak gerçekleşti. Faaliyet giderleri/ciro rasyosu ise 2Ç20'de cirodaki gerileme kaynaklı yıllık bazda yüzde 1.8 puan ve çeyrek bazda yüzde 0.8 puan artış ile %5.3 oldu. Şirketin 2Ç20 FAVÖK rakamı ise beklentilerin üzerinde (İş Yat: 490 milyon TL; Piyasa: 495 milyon TL) yıllık bazda %15 düşüşle 542 milyon TL'ye gerilerken, FAVÖK marjı yıllık bazda yüzde 5.7 puan ve çeyrek bazda yüzde 4.3 puan artışla %17.8 olarak gerçekleşti. Yurtiçi satışların artan payı, iç pazar satış fiyatlarındaki artış, kurun ihracat marjları üzerindeki olumlu etkisi, kısa dönem çalışma ödeneği desteği ve al veya öde ihracat karşılık gelirleri FAVÖK marjındaki göz alıcı iyileşmenin nedenleri olarak öne çıkıyor.

**Negatif serbest nakit akımı** Şirketin net borç pozisyonu 1Y19 sonundaki 1.89 milyar TL'den zayıf serbest nakit akım nedeniyle 1Y20'de 3.6 milyar TL'ye yükseldi. Şirketin serbest nakit akımları işletme sermayesindeki kötüleşme ve zayıf operasyonel performans sonucu 2Ç19'daki 1.5 milyar TL'den 2Ç20'de negatif 598 milyon TL'ye geriledi. Net borç/FAVÖK rasyosu 2Ç19'deki 0.7x'den ve 1Ç20'deki 01.2x'den 2Ç20'de 1.5x'e yükseldi.

### Değerleme üzerindeki etki ve görünüm

**İç pazar satış beklentilerinde yukarı yönlü revizyon** Tofaş 2020 yurtiçi hafif araç pazar beklentisini önceki 480 bin –520 bin adetten 600 bin – 640 bin adete yükseltti. Şirket iç pazar satış hedefini ise önceki 72 bin – 78 bin adetten yaklaşık %32'lik artışla 96 bin -102 bin adete yükseltirken, önceki 110 bin -140 bin ihracat adet hedefini korudu. Şirketin revize 195 bin -230 bin (önceki: 175 bin -210 bin) üretim hacmi beklentisi 2020 yılı için %49 - %57 KKO'na işaret ediyor. Şirketin önceki 200 milyon € yatırım harcaması bütçesi ise 150 milyon €'ya indirildi.

**AL tavsiyemizi koruyoruz** TOASO için hedef fiyatımızı yurtiçi hafif araç pazarı 2020/2021 tahminlerimizi 650bin/780bin adete (önceki 620bin/750bin) yükseltmemiz, şirket beklentilerindeki yukarı revizyon, güncellenen kur tahminlerimiz, 2Ç20 sonuçlarının yansıtılması, güncellenen benzer şirket çarpanları değerlememiz ve 3 ay ileri taşıdığımız İNA değerlememiz neticesinde önceki hisse başına TL32.0'den TL34.5'e yükseltiyoruz. 2021'de Tofaş'ın FAVÖK ve Net Kar rakamlarında özellikle ihracattaki iyileşme kaynaklı sırasıyla %30 ve %36 büyüme hesaplıyoruz. İtalya'da olası hurda teşviği hisse için kısa vadede katalizör olabilir. Hisse 2021T 4.4x Firma Değ./FAVÖK ve 6.0x F/K çarpanları ile 8.8x ve 12.3x global benzer şirket çarpan medyanına kıyasla iskontolu işlem görmektedir.

**AL**

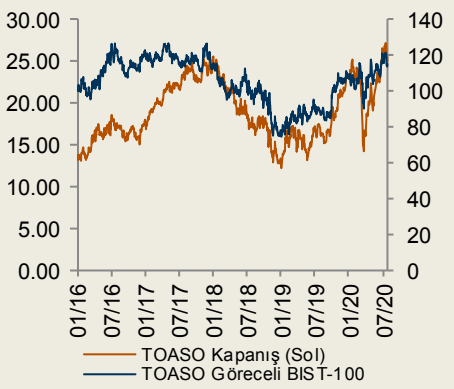
**Yükselme Potansiyeli 38%**

| Kodu | | TOASO |
|---|---|---|
| **Fiyat Bilgileri** | TL (₺) | ABD $ |
| Kapanış | 24.96 | 3.62 |
| 12 Aylık Hedef Fiyat | 34.50 | 4.79 |
| 12 Aylık Önc.Hedef Fiyat | 32.00 | 4.38 |
| Piyasa Değeri (mn) | 12,480 | 1,809 |
| Halka Açık PD (mn) | 3,009 | 436 |
| Ort. İşlem Hacmi (3Ay) | 60.5 | 8.8 |
| Hisse sayısı (Adet mn) | | 500 |
| Takas Saklama Oranı (%) | | 24 |

| Çarpanlar | 2019G | 2020T | 2021T |
|---|---|---|---|
| F/K | 8.4 | 8.1 | 6.0 |
| PD/DD | 2.9 | 2.7 | 2.1 |
| FD/FAVÖK | 6.2 | 5.7 | 4.4 |

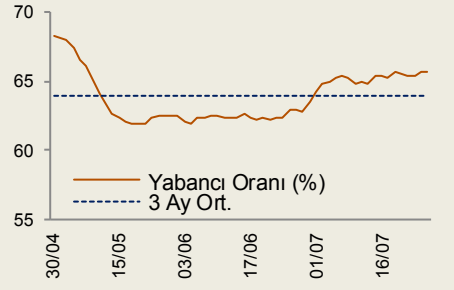
| Fiyat Perf. (%) | 1 Ay | Yılıçi | 12 Ay |
|---|---|---|---|
| TL (₺) | -1.0 | 7.1 | 45.0 |
| ABD $ | -1.7 | -7.6 | 18.5 |
| BIST-100 Relatif | -1.5 | 6.3 | 30.0 |

**Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat**




| 52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) | 14.30 | 27.08 |
|---|---|---|

| Yabancı Oranı (%) | Cari (%) | 66 |
|---|---|---|




**Esra Şirinel**
esirinel@isyatirim.com.tr
+90 212 350 25 72

| Ortaklık Yapısı (%) | |
|---|---|
| Fca Italy S.P.A. | 37.9 |
| Koç Holding Anonim Şirketi | 37.6 |
| Diğer | 24.6 |

**Faaliyet Konusu**

Motorlu araçlar, montaj ve yarı montaj ürünler, ürün grupları ile bu araçların motor, aksam, yedek parça ve aksesuarlarının imalat ve montajı.

| Gelir Tablosu (mn ₺) | 2018G | 2019G | 2020T | 2021T | 2022T |
|---|---|---|---|---|---|
| **Net Satış Gelirleri** | **18,603** | **18,897** | **19,615** | **26,805** | **32,589** |
| **Brüt Kar (Zarar)** | **2,516** | **2,499** | **2,626** | **3,620** | **4,471** |
| Operasyonel Giderler | 759 | 779 | 835 | 1,209 | 1,481 |
| **Esas Faaliyet Karı** | **1,758** | **1,720** | **1,791** | **2,411** | **2,990** |
| Faal. Diğer Gelirler (Giderler) | -48 | -109 | -34 | -67 | -103 |
| Net Yatırım Gelirleri (Giderleri) | 35 | 13 | 0 | 0 | 0 |
| Net Finansman Gelir (Gideri) | -453 | -167 | -201 | -249 | -261 |
| **Vergi Öncesi Kar (Zarar)** | **1,291** | **1,457** | **1,556** | **2,094** | **2,626** |
| Vergi Giderleri (Gelirleri) | -40 | -25 | 16 | 0 | -263 |
| **Net Kar** | **1,330** | **1,482** | **1,541** | **2,094** | **2,888** |
| **Düzeltilmiş Net Kar** | **1,330** | **1,482** | **1,541** | **2,094** | **2,888** |
| Vergi Sonrası Faaliyet Karı | 1,811 | 1,749 | 1,773 | 2,411 | 3,289 |
| **FAVÖK** | **2,533** | **2,480** | **2,666** | **3,456** | **3,959** |

| Büyümeler & Opr. Perf. | 2018G | 2019G | 2020T | 2021T | 2022T |
|---|---|---|---|---|---|
| **Büyümeler** | | | | | |
| Net Satışlar | 7% | 2% | 4% | 37% | 22% |
| Faaliyet Karı | 35% | -2% | 4% | 35% | 24% |
| FAVÖK | 27% | -2% | 7% | 30% | 15% |
| Net Kar | n.a | n.a | 4% | 36% | 38% |
| **Operasyonel Performans** | | | | | |
| Brüt Marj | 13.5% | 13.2% | 13.4% | 13.5% | 13.7% |
| Faaliyet Kar Marjı | 9.4% | 9.1% | 9.1% | 9.0% | 9.2% |
| FAVÖK Marjı | 13.6% | 13.1% | 13.6% | 12.9% | 12.1% |
| Efektif Vergi Oranı | 3.1% | 1.7% | 0.0% | 0.0% | 10.0% |
| Net Kar Marjı | 7.2% | 7.8% | 7.9% | 7.8% | 8.9% |
| Özkaynak Karlılığı | 36.5% | 36.9% | 34.2% | 39.6% | 42.2% |
| Aktif Karlılığı | 9.9% | 11.5% | 11.1% | 12.2% | 12.0% |
| Yatırım Sermayesi Karlılığı | 37.9% | 40.3% | 43.7% | 46.3% | 32.3% |
| Operasyonel Nakit Akışı / Satışla | 7.2% | 19.3% | 5.7% | 6.4% | 2.7% |
| Serbest Nakit Akışı / Satışlar | 6.1% | 18.4% | -0.2% | -2.2% | -17% |

| Rasyo Analizi | 2018G | 2019G | 2020T | 2021T | 2022T |
|---|---|---|---|---|---|
| Düzeltilmiş F / K (x) | 9.4 | 8.4 | 8.1 | 6.0 | 4.3 |
| FD / FAVÖK (x) | 6.0 | 6.2 | 5.7 | 4.4 | 3.9 |
| FD / Satışlar (x) | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.6 | 0.5 |
| PD / Defter Değeri (x) | 3.4 | 2.9 | 2.7 | 2.1 | 1.6 |
| Nakit Akışı / PD | 9.1% | 27.9% | a.d | a.d | a.d |
| Hisse Başı Kazanç (₺) | 2.66 | 2.96 | 3.08 | 4.19 | 5.78 |
| Hisse Başı Temettü (₺) | 1.60 | 1.76 | 2.40 | 1.71 | 2.03 |
| Temettü Verimi | 5.7% | 8.2% | 13.2% | 6.9% | 8.1% |
| Net Borç (Nakit) (mn ₺) | 3,047 | 1,125 | 2,287 | 3,743 | 10,471 |
| Net Borç / FAVÖK (x) | 1.2 | 0.5 | 0.9 | 1.1 | 2.6 |
| Net Borç / Özsermaye (x) | 0.8 | 0.3 | 0.5 | 0.6 | 1.3 |

Kaynak: İş Yatırım

| Bilanço (mn ₺) | 2018G | 2019G | 2020T | 2021T | 2022T |
|---|---|---|---|---|---|
| **Dönen Varlıklar** | **7,088** | **6,970** | **8,504** | **10,045** | **11,185** |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 1,981 | 2,825 | 3,434 | 3,317 | 2,751 |
| Ticari Alacaklar | 2,097 | 2,144 | 2,257 | 3,084 | 3,661 |
| Stoklar | 1,077 | 749 | 889 | 1,220 | 1,870 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 1,529 | 1,251 | 1,924 | 2,423 | 2,903 |
| **Duran Varlıklar** | **5,914** | **5,840** | **6,554** | **9,327** | **17,660** |
| Maddi Duran Varlıklar | 2,248 | 2,112 | 2,405 | 3,716 | 9,133 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 1,579 | 1,659 | 1,662 | 1,674 | 1,728 |
| Diğer Uzun Vadeli Varlıklar | 2,086 | 2,058 | 2,487 | 3,936 | 6,798 |
| **Toplam Varlıklar** | **13,002** | **12,809** | **15,057** | **19,372** | **28,845** |
| **Kısa Vadeli Yükümlülükler** | **6,098** | **6,126** | **7,225** | **8,868** | **8,646** |
| Finansal Borçlar | 2,461 | 1,847 | 2,818 | 2,819 | 1,236 |
| Ticari Borçlar | 3,294 | 3,885 | 3,999 | 5,491 | 6,733 |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 343 | 395 | 409 | 558 | 677 |
| **Uzun Vadeli Yükümlülükler** | **3,198** | **2,354** | **3,162** | **4,594** | **12,417** |
| Finansal Borçlar | 2,971 | 2,104 | 2,903 | 4,241 | 11,987 |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler | 226 | 249 | 259 | 354 | 430 |
| **Özkaynaklar** | **3,707** | **4,329** | **4,670** | **5,909** | **7,782** |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | 3,707 | 4,329 | 4,670 | 5,909 | 7,782 |
| Ödenmiş Sermaye | 500 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| Rezerv ve Diğer Kalemler | 1,876 | -377 | 2,629 | 3,315 | 4,393 |
| Dönem Net Karı (Zararı) | 1,330 | 1,482 | 1,541 | 2,094 | 2,888 |
| **Toplam Kaynaklar** | **13,002** | **12,809** | **15,057** | **19,372** | **28,845** |

| Nakit Akım (mn ₺) | 2018G | 2019G | 2020T | 2021T | 2022T |
|---|---|---|---|---|---|
| **İşletme Faal. Kay. Net Nakit** | **1,337** | **3,657** | **1,123** | **1,714** | **864** |
| Düzeltme Öncesi Kar | 1,330 | 1,482 | 1,541 | 2,094 | 2,888 |
| Amortisman & İtfa Payları | 775 | 760 | 875 | 1,045 | 969 |
| İşletme Sermayesindeki Değ. | -662 | 1,172 | -139 | 334 | 16 |
| Diğer Faaliyetlerden Nakit Akışı | -107 | 830 | -1,154 | -1,759 | -3,010 |
| **Yatırım Faal. Kay. Nakit** | **-206** | **-170** | **-1,170** | **-2,310** | **-6,378** |
| Sabit Sermaye Yatırımları | -543 | -693 | -1,170 | -2,310 | -6,378 |
| Diğer Yat. Faal. Nakit Akışı | 336 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Serbest Nakit Akım** | **1,130** | **3,486** | **-48** | **-597** | **-5,514** |
| **Finansman Faal. Kay.Nakit** | **-1,752** | **-2,628** | **36** | **307** | **4,797** |
| Finansal Borçlardaki Değişim | -1,232 | -1,817 | 1,237 | 1,156 | 5,775 |
| Temettü Ödemeleri | -212 | -880 | -1,200 | -855 | -1,016 |
| Diğer Fin. Faal. Nakit Akışı | -76 | 48 | -616 | -167 | -119 |
| **Net Nakit Değişimi** | **-978** | **599** | **603** | **-116** | **-560** |

## Tofaş Fabrika

| UFRS Gelir Tablosu (TL mn) | 2Ç19 | 3Ç19 | 4Ç19 | 1Ç20 | 2Ç20 | 1Y19 | 1Y20 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Net Satışlar** | **5,289** | **4,159** | **5,468** | **4,447** | **3,051** | **9,270** | **7,499** |
| **Brüt Kar** | **672** | **550** | **694** | **592** | **495** | **1,254** | **1,087** |
| Faaliyet Giderleri | 188 | 170 | 231 | 200 | 163 | 378 | 363 |
| **Esas Faaliyet Karı** | **484** | **381** | **463** | **391** | **332** | **876** | **723** |
| **FAVÖK** | **637** | **570** | **665** | **599** | **542** | **1,245** | **1,141** |
| Faaliyet Dışı Gelirler (Gider) | -65 | -112 | -14 | -45 | -42 | -136 | -87 |
| **Vergi Öncesi Kar (Zarar)** | **419** | **268** | **449** | **346** | **291** | **739** | **637** |
| Vergi Giderleri (Gelirleri) | -10 | 30 | 2 | 0 | -2 | -6 | -2 |
| Azınlık Payları | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Net Kar** | **408** | **298** | **450** | **346** | **288** | **733** | **635** |

| Büyümeler & Opr. Perf. | 2Ç19 | 3Ç19 | 4Ç19 | 1Ç20 | 2Ç20 | 1Y19 | 1Y20 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Büyüme** | | | | | | | |
| Net Satışlar (yıllık) | 19.1% | -17.7% | 26.2% | -6.9% | -42.3% | -46.9% | -19.1% |
| Faaliyet Gideri (yıllık) | 13.6% | -12.1% | 21.8% | -4.6% | -13.4% | -47.6% | -3.9% |
| Esas Faaliyet Karı (yıllık) | 48.3% | -16.1% | -13.2% | -11.9% | -31.3% | -32.9% | -17.4% |
| FAVÖK (yıllık) | 23.7% | -11.8% | -9.0% | -6.5% | -14.8% | -37.8% | -8.4% |
| Net Kar (yıllık) | 25.7% | -19.0% | 44.9% | 6.0% | -29.4% | -42.8% | -13.4% |
| **Marjlar** | | | | | | | |
| Brüt Marj | 12.7% | 13.2% | 12.7% | 13.3% | 16.2% | 13.5% | 14.5% |
| Faaliyet Gideri / Ciro | 3.6% | 4.1% | 4.23% | 4.51% | 5.3% | 4.1% | 4.8% |
| Faaliyet Kar Marjı | 9.1% | 9.2% | 8.5% | 8.8% | 10.9% | 9.4% | 9.6% |
| FAVÖK Marjı | 12.0% | 13.7% | 12.2% | 13.5% | 17.8% | 13.4% | 15.2% |
| Net Kar Marjı | 7.7% | 7.2% | 8.2% | 7.8% | 9.5% | 7.9% | 8.5% |
| Özkaynak Karlılığı (Yıllıklandırılmış) | 42.3% | 38.0% | 38.2% | 39.5% | 36.3% | 42.9% | 38.0% |
| Özkaynak Karlılığı | 30.6% | 31.0% | 33.6% | 34.0% | 28.6% | 24.5% | 31.0% |
| Aktif Karlılığı (Yıllıklandırılmış) | 10.3% | 10.1% | 11.6% | 11.7% | 10.6% | 10.5% | 10.1% |
| Effektif Vergi Oranı | 2.4% | -11.0% | -0.4% | -0.1% | 0.8% | 0.8% | 0.3% |
| Operasyonel Nakit Akışı / Satışlar | 23.1% | -4.3% | 25.5% | -5.7% | -14.7% | 26.3% | -9.4% |
| Serbest Nakit Akışı / Satışlar | 28.3% | -3.5% | 24.9% | -9.0% | -19.6% | 24.5% | -13.3% |
| Operasyonel Nakit Akışı / FAVÖK | 192% | -32% | 210% | -42% | -83% | 196% | -61% |

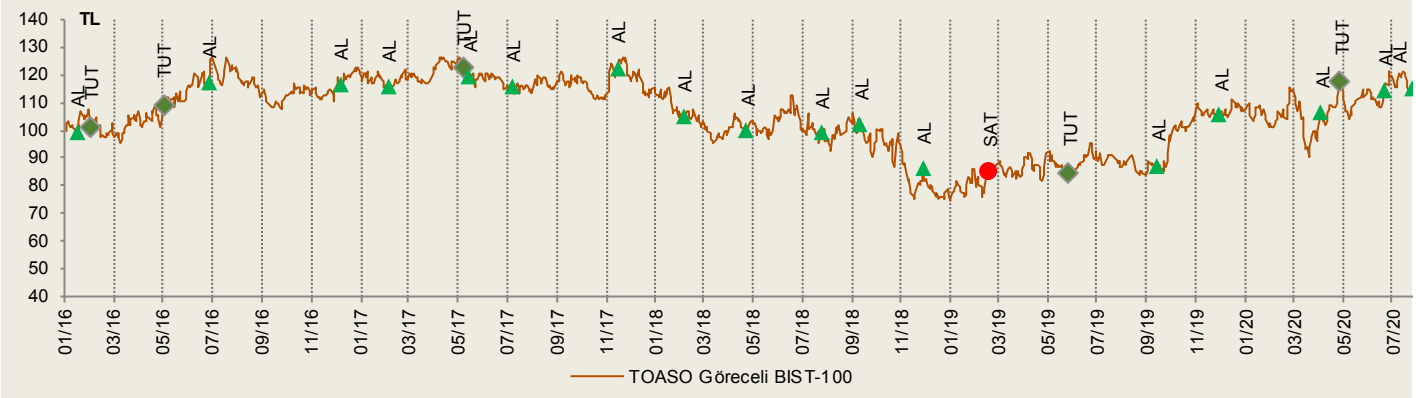
| UFRS Nakim Akım (TL mn) | 2Ç19 | 3Ç19 | 4Ç19 | 1Ç20 | 2Ç20 | 1Y19 | 1Y20 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **İşletme Faal. Kay. Net Nakit** | **1,222** | **-180** | **1,396** | **-252** | **-450** | **2,441** | **-702** |
| Düzeltme Öncesi Kar | 408 | 298 | 450 | 346 | 288 | 733 | 635 |
| Amortisman & İtfa Payları | 153 | 189 | 202 | 208 | 210 | 369 | 418 |
| Diğer Faaliyetlerden Nakit Akışı | 71 | 113 | 10 | -4 | 23 | 120 | 19 |
| İşletme Sermayesindeki Değ. | 589 | -781 | 733 | -802 | -971 | 1,219 | -1,773 |
| **Yatırım Faal. Kay. Nakit** | **277** | **33** | **-32** | **-149** | **-148** | **-171** | **-297** |
| Sabit Sermaye Yatırımları | -135 | -147 | -301 | -177 | -174 | -244 | -350 |
| Diğer Yat. Faal. Nakit Akışı | 412 | 181 | 269 | 28 | 25 | 73 | 53 |
| **Serbest Nakit Akım** | **1499** | **-147** | **1364** | **-401** | **-598** | **2,270** | **-999** |
| **Finansman Faal. Kay.Nakit** | **-1,101** | **-471** | **-630** | **216** | **-205** | **-1,657** | **11** |
| Finansal Borçlardaki Değişim | -1,062 | -476 | -597 | 1,427 | -164 | -743 | 1,262 |
| Temettü Ödemeleri | 0 | 0 | 0 | -1,200 | 0 | -880 | -1,200 |
| Diğer Fin. Faal. Nakit Akışı | -38 | 5 | -33 | -10 | -41 | -34 | -51 |
| Yabancı Para Çevrim Farkları Etkisi | 39 | -62 | 66 | 161 | 89 | 126 | 250 |
| **Net Nakit Değişimi** | **437** | **-680** | **800** | **-24** | **-715** | **739** | **-738** |

| UFRS Bilanço (TL mn) | 2Ç19 | 3Ç19 | 4Ç19 | 1Ç20 | 2Ç20 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Dönen Varlıklar** | **7,722** | **6,627** | **6,970** | **7,446** | **8,075** |
| Nakit ve Nakit Benzerleri | 3,109 | 2,268 | 2,826 | 2,797 | 2,082 |
| Ticari Alacaklar | 2,232 | 2,150 | 2,144 | 2,108 | 3,728 |
| Stoklar | 1,080 | 983 | 749 | 1,275 | 1,169 |
| Diğer Dönen Varlıklar | 1,301 | 1,225 | 1,251 | 1,266 | 1,096 |
| **Duran Varlıklar** | **5,626** | **5,463** | **5,840** | **5,846** | **5,872** |
| Finansal Yatırımlar | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Özkaynak Yönt. Değ. Yat. | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Maddi Duran Varlıklar | 2,211 | 2,152 | 2,112 | 2,036 | 1,997 |
| Maddi Olmayan Duran Varlıklar | 1,498 | 1,517 | 1,659 | 1,706 | 1,712 |
| Diğer Uzun Vadeli Varlıklar | 1,904 | 1,782 | 2,058 | 2,094 | 2,150 |
| **Toplam Varlıklar** | **13,348** | **12,090** | **12,809** | **13,291** | **13,947** |
| **Kısa Vadeli Yükümlülükler** | **7,205** | **5,624** | **6,126** | **6,291** | **6,494** |
| Finansal Borçlar | 1,770 | 1,198 | 896 | 1,325 | 1,267 |
| Ticari Borçlar | 4,316 | 3,170 | 3,885 | 3,574 | 3,839 |
| Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler | 319 | 329 | 395 | 441 | 588 |
| **Uzun Vadeli Yükümlülükler** | **2,630** | **2,477** | **2,354** | **3,613** | **3,899** |
| Finansal Borçlar | -425 | -669 | -981 | 278 | 792 |
| Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler | 201 | 221 | 249 | 250 | 253 |
| **Özkaynaklar** | **3,513** | **3,988** | **4,329** | **3,387** | **3,553** |
| Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar | 3,513 | 3,988 | 4,329 | 3,387 | 3,553 |
| Azınlık Payları | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Toplam Kaynaklar** | **13,348** | **12,090** | **12,809** | **13,291** | **13,947** |

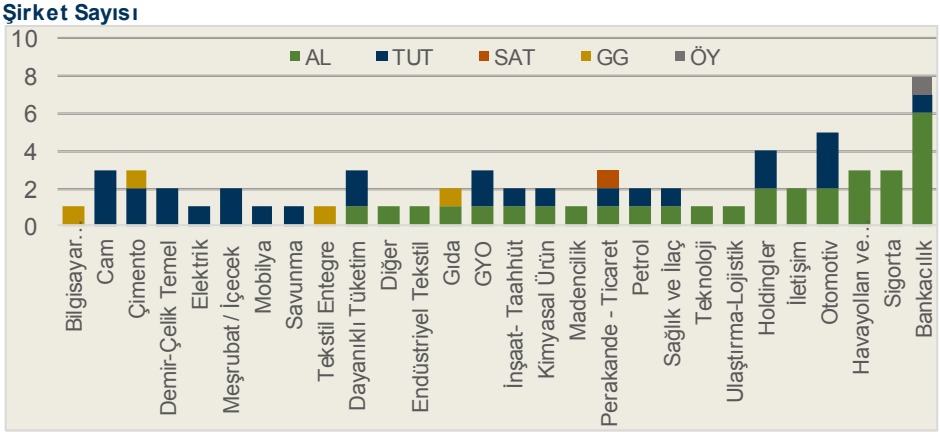
| Yatırımlar ve Borçluluk | 2Ç19 | 3Ç19 | 4Ç19 | 1Ç20 | 2Ç20 |
|---|---|---|---|---|---|
| Net Sabit Sermaye Yatırımları | 135 | 147 | 301 | 177 | 174 |
| Net Sabit Sermaye Yatırımları / Ciro | 2.5% | 3.5% | 5.5% | 4.0% | 5.7% |
| İşletme Sermayesindeki Değişiklikler (Nakit Akım) | 589 | -781 | 733 | -802 | -971 |
| İşletme Sermayesindeki Değişiklikler / Ciro | 11.1% | -18.8% | 13.4% | -18.0% | -31.8% |
| Net Borç (Nakit) | 1,890 | 2,113 | 1,125 | 2,842 | 3,631 |
| Net Borç / FAVÖK (Yıllıklandırılmış) | 0.7 | 0.8 | 0.4 | 1.2 | 1.5 |

*Kaynak: İş Yatırım*

## Göreceli Getiri / Öneriler

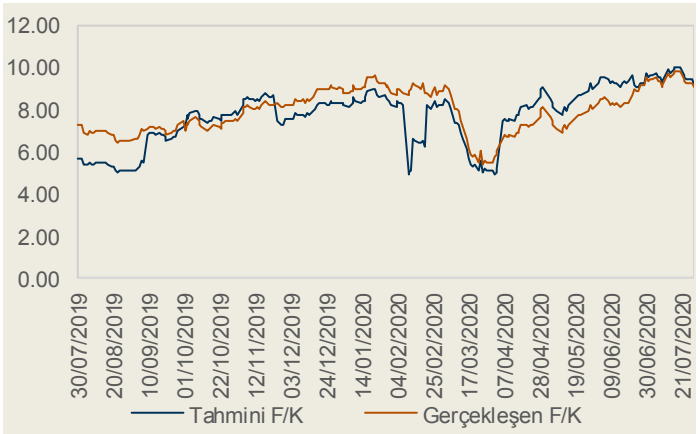



## Şirket Sayısı

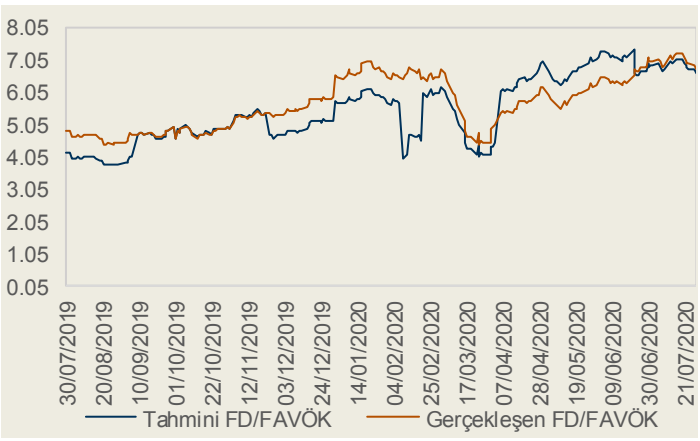



## Takip Listesi Dağılımı

## Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K




## Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK




*Kaynak: İş Yatırım*

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. 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.
Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.