

10 Şubat 2026, 09:45

TOASO (EÜ) 4Ç25 Finansal Sonuçlar – Pozitif

4Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	121.703	122.431	119.222
FVAÖK (TLmn)	4.589	3.266	2.981
FVAÖK Marjı	3,7%	2,7%	2,5%
Net Kar (TLmn)	5.296	3.019	2.450

4Ç25 Sonuçları Beklentileri Aştı

- TOASO 4Ç25 dönemde piyasa beklentisi olan 3.01mlr TL'nin üzerinde 5.29mlr TL net kar (ç/ç +%320) açıkladı. Böylece 2025 yılında net kar yıllık %22.2'lik artışla 8.3mlr TL'ye çıktı. Şirketin FAVÖK'ü bu çeyrekte piyasa beklentisi olan 3.27mlr TL'ye kıyasla 4.59mlr TL (ç/ç %146.5, y/y %1538) olarak gerçekleşti. Böylece FVAÖK 2025 yılında %17.7 daralarak 9.99mlr TL'ye geriledi. FVAÖK marjı yıllık 3pp genişleyerek %3.8'e ulaştı. 2025 yılı FAVÖK marjı ise 3.1% olup, önceki yıla göre yaklaşık 4.5 pp daraldı.
- Toplam satışlar bu çeyrekte piyasa beklentisine yakın (piyasa: 122.4 milyar TL) 121.7mlr TL olarak gerçekleşti (ç/ç: %33.7) (y/y: %235.3). Böylece 2025 toplam satışlar 319.4 mlr TL oldu (YoY: 102.9%). Tofaş'ın birim satışları yıllık %99 artışla 345 bin adede yükseldi. Yurtiçi satışlar 2025 yılında 298 bin adet (2024: 140 bin adet) olurken ihracat 47 bin adet (2024: 34 bin adet) seviyesinde gerçekleşti. İhracatın kırılımına bakıldığında Fransa, İtalya ve Almanya %34.8, %19.6 ve %12.4 payla en çok ihracat yapılan ülkeler arasında ilk üç sırada yer aldı. Son çeyrekte ise ihracat ivmelenerek geçen yıl ki 5.1bin adet seviyesinden 20.2 bin adet seviyesine çıktı.
- Bilanço tarafında, 2025 yıl sonu itibarıyla net borç çeyreklik olarak %64'lük artışla 33.5mlr TL'ye yükseldi. Öte yandan endüstriyel net nakit 3.5mlr TL seviyesindedir.

2026 Beklentileri Güçlü Görünüme İşaret Ediyor

- Sonuçların ardından Şirket yönetimi 2026'ya ilişkin beklentilerini açıkladı. Buna göre yurt içi otomotiv pazarının 1.3mn – 1.4mn adet aralığında olmasını beklerken Şirket'in satışlarının 350bin – 370bin adet seviyesinde olmasını beklemektedir. İhracat adetlerinin 65bin-75bin bandında olması, toplam üretim adetlerinin ise 140bin-150bin adet seviyesinde olması öngörülmektedir. Yatırım harcaması planı 250 milyon EUR olarak paylaşılırken, vergi öncesi kar marjının %3-%4 seviyesinde olması 2028 yılında ise %5 ve %7'ye hafif bir şekilde iyileşmesi beklenmektedir.
- Güçlü 2026 beklentileri ve 4Ç25 sonuçları ışığında finansalları olumlu olarak değerlendirmekteyiz. 2025 "transformasyon" yılı olarak belirtilirken orta vadede Tofaş yatırım programı sayesinde tam kapasite kullanım hedefinin bulunduğu belirtilmiştir. Mevcut durumda TOASO hisse senetleri için 345TL/hisse ve Endekse Paralel Getiri tavsiyemiz bulunmaktadır.

Tofaş Otomobil Fab. Özet Finansal Sonuçlar

(mn TL)					Değişim					
	4Ç24	1Ç25	2Ç25	3Ç25	4Ç25	12A24	12A25	4Ç25/4Ç24	4Ç25/3Ç25	12A25/12A24
Satış Gelirleri	36,296	28,785	77,903	91,023	121,703	157,420	319,414	235%	34%	103%
Brüt Kar (Zarar)	2,156	1,782	5,699	4,421	8,725	17,503	20,627	305%	97%	18%
Faaliyet Karı	-1,380	-1,142	719	-173	3,112	4,032	2,517	a.d.	a.d.	-38%
FVAÖK	281	831	2,715	1,862	4,589	12,147	9,998	1532%	146%	-18%
Net Diğer Gelir/Gider	522	101	-426	417	996	1,364	1,088	91%	139%	-20%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	184	251	75	110	603	517	1,038	227%	448%	101%
Net Finansal Gelir / Gider	295	565	1,275	1,469	885	488	4,195	200%	-40%	760%
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-795	-1,589	173	1,085	278	-6,306	-53	a.d.	-74%	a.d.
VÖK	-379	-224	1,643	1,823	5,596	6,401	8,838	a.d.	207%	38%
Vergi Geliri (Gideri)	221	57	321	-562	-301	434	-484	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	-158	-167	1,964	1,261	5,296	6,834	8,354	a.d.	320%	22%
Net Nakit	-10,607	-3,052	-19,866	-19,547	-33,530	-10,607	-33,530	a.d.	a.d.	a.d.
Çalışma Sermayesi	-23,881	-14,015	-24,464	-22,761	-24,141	-23,881	-24,141	a.d.	a.d.	a.d.
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	-12,637	6,608	11,070	5,235	-13,628	-3,539	9,286	a.d.	a.d.	a.d.
Özsermaye	61,652	53,463	54,118	55,093	60,031	61,652	60,031	-3%	9%	-3%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	5.9%	6.2%	7.3%	4.9%	7.2%	11.1%	6.5%	1.2 puan	2.3 puan	-4.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	a.d.	a.d.	0.9%	a.d.	2.6%	2.6%	0.8%	a.d.	a.d.	-1.8 puan
FVAÖK Marjı	0.8%	2.9%	3.5%	2.0%	3.8%	7.7%	3.1%	3 puan	1.7 puan	-4.6 puan
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	2.5%	1.4%	69.6%	87.6%	60.6%	a.d.	68.2 puan	-27 puan

Analist: Emre Duman

+90 212 384 12 70

KasimDu@garantibbvayatirim.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr