

Finansal Değerlendirme Raporu

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası <TOASO>

Otomotiv

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası (TOASO), 2025 yılının üçüncü çeyreğinde beklentilerin hafif altında 87,2 milyar TL ciro, 2,8 milyar TL beklentilerin altında 1,8 milyar TL FAVÖK ve 1,6 milyar TL konsensüs net kar beklentisinin %25 altında 1,2 milyar TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ciro %205, FAVÖK %404, net kar %183 artış kaydetti. Dokuz aylık dönem karşılaştırıldığında ise 9A25'te 9A24'e göre ciro %63 artarken, FAVÖK ve net kar sırasıyla %36, %56 azaldı.

Stellantis'in devri Nisan 2025'te tamamlandı. Bununla birlikte net borç / FAVÖK oranı 6,3x'lere kadar yükselse de şirketin finansman geliri yaratabilen bir şirket olması, fiyatlandırma politikası ve güçlü yönetimi öne çıkıyor.

Stellantis Otomotiv'in Peugeot, Citroen, Opel ve DS Automobiles'den oluşan Stellantis markalarının distribütörlüğünü içerecek olması hem satışları satışlara bağlı olarak da finansalları ileriye dönük projeksiyonlarda daha fazla desteklemesini bekliyoruz. Çeyrek bazda karşılaştırılmalara bakıldığında Stellenatis'in etkisinin ikinci çeyrekte olduğu gibi üçüncü çeyreğe de yansıdığı görülüyor. Ayrıca fiyat rekabetçiliğinin öne çıktığı ve MTV oranlarının artırıldığı süreçten şirketin negatif anlamda etkilenemediğini düşünüyoruz. Çünkü Türkiye'de ÖTV oranları motor hacmine ve vergisiz fiyat baremlerine göre belirleniyor. TOASO üretimi araçların büyük kısmı 1.3 – 1.6 litre altı dizel/benzinli veya 1.0 – 1.4 litre turbo motorlarla geliyor. Bu motorlar %45–80 ÖTV diliminde kalıyor; yani %110 veya %160'lık üst ÖTV dilimine giren daha pahalı ithal araçlara kıyasla zamdan daha az etkileniyor. Yerli üretim olması sayesinde matrah baremi altında tutulabilen versiyonlar piyasaya sunulabiliyor.

Ocak—Eylül döneminde ise otomobil satışları geçen yılın aynı dönemine göre %9,98 artarak 742.687 adete, hafif ticari araç satışları %5,92 artışla 184.960 adete, toplam satışlar ise %9,15 artışla 927.647 adete yükseldi. Elektrikli otomobil satışları %18 pazar payı ve 133.781 adet satış ile (Ocak—Ağustos 2025: %18,5 pazar payı ve 120.857 adet satış) yukarı yönünü sürdürdü.

Şirketin ise bu dönemde iç piyasa satışları %77 artışla 185.504 adete yükselirken, dış piyasa satışları %4,6 azalarak 27.136 adete geriledi. Toplam satış adeti ise %59 artarken 212.640 adete yükseldi. Toplam satışların artmasında KO modeli ve Stellantis—Türkiye adetlerinin Mayıs—Eylül döneminde konsolide edilmesi etkili oldu.

Üretim tarafında ise dokuz ayda %22'lik düşüş gerçekleşti. Bu düşüşle şirketin dokuz ayda üretim adedi 89.385 oldu. KO model araçlar 34.623 adet üretilirken, Egea üretim oranı %31 azalışla 54.762 adete geriledi. MCV modeli ise ilk dokuz ayda üretilmedi. Türkiye'nin en çok satılan araçlarından olan Egea Sedan'da 2026 yılı ortasında üretimin duracağı belirtilse de olası bu durumda şirketin güçlü pozisyonu ile bu açığın kapatılacağını düşünüyoruz. Stellantis birleşmesi ile birlikte %40+ olan KKO'nun da yeni araç üretimleri ve yapılan yatırımlar ile artmasını bekliyoruz.

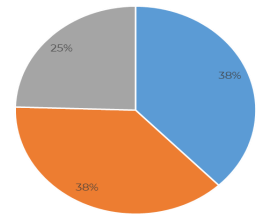
Şirket tarafından 2025 yılı beklentileri de açıklandı. Yurt içi hafif araç pazarında 2025 yılında artış bekliyor. Şirket, iç piyasa satışlarının beklenenden daha iyi gideceğini öngörüyor. Yeni model lansmanları, kampanyalar veya nispeten düşük faizli kredi ortamı gibi etkenler yurt içi talebi güçlendirmiş olabileceğini değerlendiriyoruz.

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TOASO
Hisse Fiyatı (TL)	269,00
STY En Yüksek	285,25
STY En Düşük	150,10
Hisse Adedi (mn)	500
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	134.500
Piyasa Değeri (USD mn)	3.204
Finansal Borç (TL mn)	38.366
Finansal Borç (USD mn)	925
3AOIH (USD mn)	32,43
3AOIH/HA Piyasa Değ.	4,22%
F / K	
Güncel	92,68
6 Aylık Ortalama	102,28
1 Yıllık Ortalama	63,50

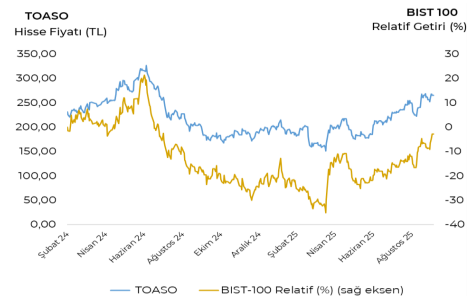
PD/DD	
Güncel	2,55
6 Aylık Ortalama	2,20
1 Yıllık Ortalama	2,11

Ortaklık Yapısı



Performans

TOASO (mn TL)	2023	2024	2024/09	2025/09
Net Satışlar	231.077	150.850	116.068	189.459
FAVÖK	35.601	11.640	11.371	5.182
Net Kar	27.315	6.549	6.701	2.931
Özkaynaklar	66.787	59.079	58.805	52.794



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası <TOASO>

Otomotiv

Şirket, kendi satışlarında yukarı yönlü revizyon yaparken, ihracat adeti beklentisi ve üretim beklentisinde hafif aşağı yönde revizyon gerçekleştirdi. İhracat adedi beklentisinin düşmesi, dış pazarlarda talebin azaldığı ya da rekabet koşullarının zorlaştığı anlamına gelse de yurt dışı kaynaklı gelişmeler daha ön planda. İhracat yapılan ülkelerdeki ekonomik yavaşlamanın bu revizyonda etkili olduğunu düşünüyoruz.

Özetle, bu durumun, şirketin toplam satış hacminde genel bir iyimserlik içinde olduğunu ancak dış pazarlarda görece bir zayıflama beklediğini gösterip, ağırlıklı olarak iç pazara geçişin arttığını ifade ediyor. Pazarlama giderlerinin ve ertelenmiş vergi giderinin etkisi ile beklenti altı gelen finansallar ile açıklanan finansalların hisse fiyatlaması üzerine kısa vadeli baskı yapmasını bekliyoruz.

	2025 Beklentileri	
	Önceki Beklenti	Revize Beklenti
Toplam Yurt İçi Hafif Araç Pazarı	1,1 - 1,2 Milyon Araç	1,3 - 1,4 Milyon Araç
TOASO Satış Adeti Beklentisi	300.000 - 330.000 Adet	350.000 - 370.000 Adet
TOASO İhracat Adeti Beklentisi	70.000 - 80.000 Adet	50.000 - 60.000 Adet
TOASO Üretim Beklentisi	150.000 - 160.000 Adet	130.000 - 150.000 Adet
Yatırım Harcaması	150 Milyon Euro	200 Milyon Euro
PBT Marjı	~%3	2%

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

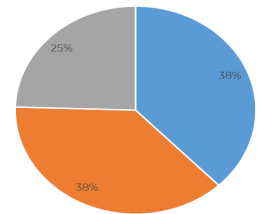
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	TOASO
Hisse Fiyatı (TL)	269,00
5Y En Yüksek	285,25
5Y En Düşük	150,10
Hisse Adedi (mn)	500
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	134.500
Piyasa Değeri (USD mn)	3.204
Finansal Borç (TL mn)	38.366
Finansal Borç (USD mn)	925
3AOİH (USD mn)	32,43
3AOİH/HA Piyasa Değ.	4,22%

F / K	
Güncel	92,68
6 Aylık Ortalama	102,28
1 Yıllık Ortalama	63,50

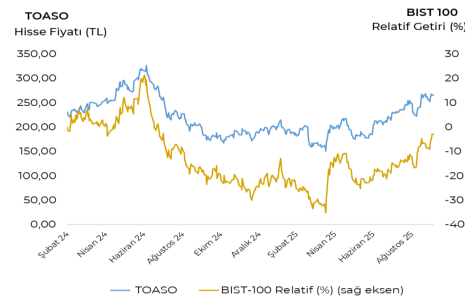
PD/DD	
Güncel	2,55
6 Aylık Ortalama	2,20
1 Yıllık Ortalama	2,11

Ortaklık Yapısı



Performans

TOASO (mn TL)	2023	2024	2024/09	2025/09
Net Satışlar	231.077	150.850	116.068	189.459
FAVÖK	35.601	11.640	11.371	5.182
Net Kar	27.315	6.549	6.701	2.931
Özkaynaklar	66.787	59.079	58.805	52.794



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr