

11 Şubat 2026 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	430,00	FD/FAVÖK :	15,7
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	312,75	F/K :	18,7
Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan		Beklenti
(mn TL)	4Ç25	3Ç25	Çeyrekse %	4Ç24	Yıllık %
Net Satışlar	121.703	87.224	40%	36.296	235%
FAVÖK	4.589	1.785	157%	281	1532%
Net Dönem Karı	5.296	1.208	338%	-158	a.d.
FAVÖK Marjı	3,8%	2,0%	1,7 yp	0,8%	3 yp
Net Kar Marjı	4,4%	1,4%	3 yp	-0,4%	4,8 yp

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Satış gelirleri yıllık %235 arttı-** Şirket, 2025 yılı son çeyreğinde Stellantis birleşmesinin de etkisiyle yıllık %218 artışla 112.484 adet yurt içi ve yıllık %297 artışla 20.276 adet yurt dışı araç satışı gerçekleştirdi. Satış gelirleri bu dönemde 122,4 mlr TL olan piyasa beklentisine paralel yıllık %235 artışla 121,7 mlr TL seviyesine ulaştı. Şirketin ihracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payı yıllık bazda 1 puanlık bir azalışla %12,6 oldu. 2025 yılında şirketin yurt içi satış hacmi, Stellantis birleşmesinin de etkisiyle yıllık bazda %113 artarak 297.988 adede ulaştı. Aynı dönemde, K0 üretimindeki artışın desteğiyle yurt dışı satış hacmi %41 yükselerek 47.412 adet olarak gerçekleşti. Tofaş 2025'te yıllık %103 artışla 319,4 mlr TL satış geliri elde etti.
- Operasyonel karlılıkta güçlü artış görüldü-** Gelirlerdeki güçlü ivme ve etkin gider yönetimi sonucunda faaliyet giderleri/satışlar oranı yıllık bazda 5,1 puan gerileyerek %4,6 seviyesine indi ve FAVÖK performansını olumlu etkiledi. Şirket'in FAVÖK'ü, 4Ç25'te 3,3 mlr TL olan piyasa beklentisinin oldukça üzerinde yıllık bazda 15 kat artışla 4,6 mlr TL seviyesine ulaşırken, FAVÖK marjı aynı dönemde yıllık 3 puan artışla %3,8 oldu. Böylece Tofaş, 2025'te yıllık %17,7 azalışla 10,0 mlr TL FAVÖK kaydederken, FAVÖK marjı yıllık 4,6 puan azalışla %3,1'e geriledi. Şirket, 2025 yılının son çeyreğinde 3,0 mlr TL olan piyasa beklentisinin üzerinde yıllık 5,3 mlr TL net kar açıkladı. Artan operasyonel karlılık ve maddi duran varlık satışından elde edilen gelir net karı destekledi. Böylelikle şirket 2025'te yıllık %22,2 artışla 8,4 mlr net kar elde etti. Şirketin net borç pozisyonu 4Ç25'te bir önceki çeyreğe göre %71,5 artışla 33,5 mlr TL'ye (4Ç24: 10,6 mlr TL) ulaşırken, Net Borç/FAVÖK rakamı aynı dönemde 3,4x (4Ç24:0,9x) olarak kaydedildi. Ayrıca, şirket 2025 yılı tamamında 154 mn € (2024:138 mn €) yatırım harcaması gerçekleştirdi.
- Şirket 2026 yıl sonuna ilişkin beklentilerini paylaştı-** Şirket, 2026'da yurt içi hafif araç pazarı beklentisini 1,3-1,4 mn (2025: 1,37 mn adet) adet olarak paylaştı. Tofaş yurt içi araç satışlarının 350-370 bin adet (2025: 360 bin adet) olması öngörülürken, ihracat adetleri beklentisi 65-75 bin adet (2025: 47 bin adet) seviyesinde belirtildi. Toplam üretim adedi beklentisi 140-150 bin adet (2025: 132 bin adet) ve yatırım harcamaları beklentisi ise 250 mn € (2025: 154 mn €) olarak bildirildi. Vergi öncesi kar marjı beklentisi ise 2026T için %3-4 (2025: %2,8) ve 2028T için %5-7 olarak paylaşıldı.
- Değerleme ve öneri-** Şirketin, 4Ç25'te açıkladığı sonuçlar, Stellantis birleşmesinin operasyonel karlılığa katkısını belirgin şekilde ortaya koyarken, 2026'da devreye girmesi planlanan yeni model yatırımlarının ve 2026 yılına ilişkin beklentilerin orta vadeli büyüme ve karlılık potansiyelini güçlendireceğini düşünüyoruz. Şirket hisseleri finansallar öncesi son üç ayda endeksten %6,0 pozitif ayrışma gösterirken, son bir ayda ise paralel performans gösterdi. Tofaş için hisse başı 377 TL olan hedef fiyatımızı 430 TL olarak güncelliyor, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.

4Ç25 Finansal Sonuçları | Tofaş



11 Şubat 2026 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	4Ç25	3Ç25	Çeyreksel %	4Ç24	Yıllık %	12A25	12A24	Yıllık %
Net Satışlar	121.703	87.224	40%	36.296	235%	319.414	157.420	103%
SMM	-112.978	-82.988	36%	-34.140	231%	-298.786	-139.917	114%
Brüt Kar	8.725	4.236	106%	2.156	305%	20.627	17.503	18%
Operasyonel Gider	-5.613	-4.402	27%	-3.537	59%	-18.111	-13.471	34%
FVÖK	3.112	-166	a.d.	-1.380	a.d.	2.517	4.032	-38%
FAVÖK	4.589	1.785	157%	281	1532%	9.998	12.147	-18%
Diğer Gelir/Gider (Net)	996	400	149%	522	91%	1.088	1.364	-20%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	603	105	472%	184	227%	1.038	517	101%
Finansal Gelir/Gider (Net)	885	1.408	-37%	295	200%	4.195	488	760%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	278	1.039	-73%	-795	a.d.	-53	-6.306	-99%
VÖK	5.596	1.747	220%	-379	a.d.	8.838	6.401	38%
Net Dönem Karı	5.296	1.208	338%	-158	a.d.	8.354	6.834	22%
Brüt Kar Marjı	7,2%	4,9%	2,3 yp	6%	1,2 yp	6%	11%	-4,7 yp
FAVÖK Marjı	3,8%	2,0%	1,7 yp	1%	3 yp	3%	8%	-4,6 yp
Net Kar Marjı	4,4%	1,4%	3 yp	0%	4,8 yp	3%	4%	-1,7 yp

Bilanço (mn TL)	12A25	9A25	12A24	
Dönen Varlıklar	120.393	100.739	20%	82.091
Hazır Değerler	19.967	18.739	7%	25.806
Menkul Kıymetler	171	81	111%	106
KV Ticari Alacaklar	50.686	41.645	22%	27.337
Stoklar	16.856	22.077	-24%	11.389
Diğer Dönen Varlıklar	32.713	18.197	80%	17.452
Duran Varlıklar	53.131	45.338	17%	37.885
Aktif Toplamı	173.524	146.078	19%	119.976
KV Borçlar	70.791	68.130	4%	34.707
KV Finansal Borçlar	16.254	15.011	8%	14.316
KV Ticari Borçlar	43.401	40.961	6%	14.846
Diğer KV Borçlar	11.136	12.158	-8%	5.546
UV Borçlar	42.702	25.154	70%	23.616
UV Finansal Borçlar	37.415	23.355	60%	22.204
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0
Diğer UV Borçlar	5.287	1.799	194%	1.412
Öz Sermaye	60.031	52.794	14%	61.652
Pasif Toplamı	173.524	146.078	19%	119.976

Net Borç	33.530	19.547	71,5%	10.607	216,1%
-----------------	--------	--------	-------	--------	--------

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.