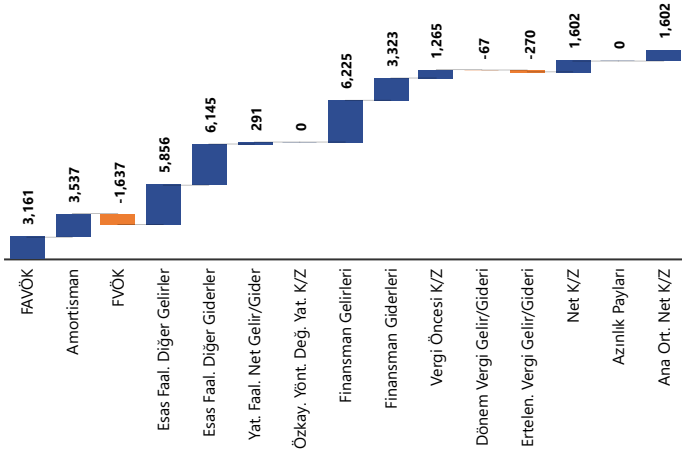


FAVÖK' ten Net Kara Gelişim (Mn TL) - Son Çeyrek



Stellantis'le Toparlanan Operasyonel Görünüm

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş. 2Ç25'te 70,8 milyar TL hasılat geliri elde ederken, piyasa konsensüsü olan 66,7 milyar TL beklenti seviyesinin hafif üzerinde sonuç açıklamış oldu. Satış rakamları geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %17 oranında artış gösterdi. Stellantis konsolidasyonu ile toparlanan çeyrekse faaliyet gelirlerine rağmen üretim bandının düşük kapasitede seyretnmesi maliyet baskılarını beraberinde getirmeye devam ediyor.

2025 yılının ilk 6 aylık karnesinde genel yurt içi otomobil satışları geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %5,4 oranında büyüme göstererek 488.003 adet olarak gerçekleşti. Tofaş'ın Stellantis operasyonlarını devralmasının ardından incelediğimiz rakamlarında bu yılın ilk yarısında toplam yurt içi satışlar %31 artış göstererek 98.527 adete yükselirken, yurt dışı satışlar %33 gerileyerek 17.376 adet seviyesine geriledi. Üretim hacminde ise Tofaş geçtiğimiz yıl Ocak-Haziran döneminde toplam 94.653 adet araç üretirken, bu yıl bu rakam %37 gibi keskin bir düşüşle 59.450 seviyesine geriledi.

Şirket ayrıca 2Ç25'te 2,4 milyar TL FAVÖK açıkladı. Piyasa konsensüsü 2,6 milyar TL seviyesindeydi. Çeyrekte çeyreğe toparlanma gösteren FAVÖK rakamları ise geçtiğimiz yılın altında seyretti. Geçtiğimiz yıl 6A25'te 10,2 milyar TL FAVÖK açıklayan şirket bu yıl 3,2 milyar TL seviyesine gelerek %70 oranında bir gerileme gösterdi. Marjlar çerçevesinde bir önceki çeyrekte %2,62 olan FAVÖK marjı 74 bps toparlanma göstererek %3,36 seviyesine yükselmiş oldu.

Bundan önceki iki çeyrek zarar açıklayan Tofaş 2Ç25'te 1,7 milyar TL net kar elde ederken, beklentiler 1,1 milyar TL seviyesindeydi. Şirket ayrıca 2025 yılına dair beklentilerinde revizyona gitti. Yurt içi satışlarda 110 bin-130 bin araç satışı bekleyen şirket yeni güncellemeyle bu rakamın 300 bin-330bin seviyesine çıkmasını bekliyor. İhracat ve üretim beklentilerinde ciddi bir değişiklik yaşanmazken, 150 milyon Euro yatırım harcama beklentisi sabit kaldı. Buna ek olarak vergi öncesi kar marjı 2028 sonunda %5-7 seviyesinde seyreliyor.

Genel çerçevede Stellantis sinerjisi ile yılın geri kalanında çeyrekse bazda finansalların toparlanmaya devam etmesini öngörüyoruz. Buna istinaden son dönemde toplam satışlar içerisinde artış gösteren elektrikli araçların ve Çin'li otomobil üreticilerinin fiyat avantajı sektör üzerinde risk unsuru oluşturmaya devam ediyor.

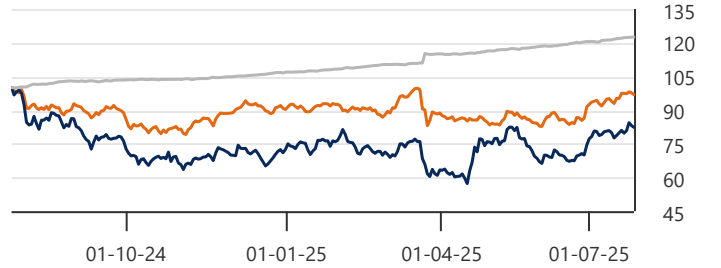
Hisse Bilgileri	
Sektör	Otomotiv
BİST İşlem Pazarı	Yıldız Pazar
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030
Ödenmiş Sermaye (Mn TL)	500
Özkaynaklar (Mn TL)	44,955
Piyasa Değeri (Mn TL)	108,600
Halka Açıklık Oranı (%)	24.0
Fiyat Kazanç	111.1
PD/DD	2.3

Ortaklık Yapısı	Pay (%)	Pay Tutarı (Mn TL)
STELLANTIS EUROPE SPA	37.9	189
KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	37.6	188
DİĞER	24.5	123

Fiyat & Performans		Haftalık	Aylık	Yıllık
Fiyat	En Düşük	210.30	185.30	150.10
	En Yüksek	223.90	223.90	266.12
	Ortalama	216.64	210.93	194.89
Getiri	TOASO	1.6%	17.5%	-17.7%
	BİST100 - Göreceli	2.3%	4.9%	-15.0%

Son 1 Yılda 100 TL Ne Oldu?

XU100 TOASO USD-TCMB



Gelir Tablosu (Mn TL)	6A24	6A25	Değ.	1Ç25	2Ç25	Değ.
Net Satışlar	81,373	95,098	16.9%	24,204	70,894	116.4%
Brüt Kar	12,019	6,669	-44.5%	1,499	5,170	23.7%
Esas Faaliyet Karı	6,140	-377	-	-960	583	-62.5%
FAVÖK	10,247	3,161	-69.2%	699	2,462	-33.6%
Net Kar/Zarar	5,846	1,602	-72.6%	-140	1,743	0.7%
Marjlar						
Brüt Kar Marjı	14.8%	7.0%	-7.8 yp	6.2%	7.3%	1.1 yp
EFK Kar Marjı	7.5%	-0.4%	-7.9 yp	-4.0%	0.8%	4.8 yp
FAVÖK Marjı	12.6%	3.3%	-9.3 yp	2.9%	3.5%	0.6 yp
Net Kar Marjı	7.2%	1.7%	-5.5 yp	-0.6%	2.5%	3.0 yp

Aktifler (Mn TL)	2023/06	Dikey	2024/06	Dikey	2025/03	Dikey	2025/06	Dikey	Değ.
Dönen Varlıklar	42,299	84.5%	63,626	71.8%	73,226	70.0%	97,965	69.6%	33.8%
Nakit ve Benzerleri	16,462	32.9%	18,423	20.8%	26,526	25.4%	15,984	11.3%	-39.7%
Ticari Alacaklar	14,866	29.7%	20,183	22.8%	20,856	19.9%	39,411	28.0%	89.0%
Stoklar	7,156	14.3%	14,799	16.7%	11,307	10.8%	27,939	19.8%	147.1%
Duran Varlıklar	7,766	15.5%	24,932	28.2%	31,378	30.0%	42,867	30.4%	36.6%
Finansal Yatırımlar	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	1,788	3.6%	10,714	12.1%	16,034	15.3%	17,730	12.6%	10.6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	1,521	3.0%	4,020	4.5%	4,013	3.8%	11,464	8.1%	185.7%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	50,065	100.0%	88,557	100.0%	104,604	100.0%	140,833	100.0%	34.6%

Pasifler (Mn TL)	2023/06	Dikey	2024/06	Dikey	2025/03	Dikey	2025/06	Dikey	Değ.
Kısa Vadeli Yükümlülükler	32,083	64.1%	40,769	46.0%	40,931	39.1%	70,789	50.3%	72.9%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	1,025	2.0%	300	0.3%	0	0.0%	3,467	2.5%	a.d.
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	5,187	10.4%	11,096	12.5%	12,054	11.5%	12,265	8.7%	1.8%
Ticari Borçlar	22,472	44.9%	24,253	27.4%	18,148	17.3%	42,886	30.5%	136.3%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,124	4.2%	7,818	8.8%	18,718	17.9%	21,805	15.5%	16.5%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	1,159	2.3%	6,444	7.3%	17,603	16.8%	20,201	14.3%	14.8%
Toplam Yükümlülükler	34,207	68.3%	48,587	54.9%	59,649	57.0%	92,594	65.7%	55.2%
Toplam Özkaynaklar	15,858	31.7%	39,970	45.1%	44,955	43.0%	48,239	34.3%	7.3%
Ödenmiş Sermaye	500	1.0%	500	0.6%	500	0.5%	500	0.4%	0.0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	8,288	16.6%	15,929	18.0%	18,013	17.2%	19,104	13.6%	6.1%
Net Dönem Karı veya Zararı	9,688	19.4%	5,846	6.6%	-140	-0.1%	1,602	1.1%	a.d.
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	50,065	100.0%	88,557	100.0%	104,604	100.0%	140,833	100.0%	34.6%

Gelir Tablosu (Mn TL)	2023/06	Dikey	2024/06	Dikey	2025/03	Dikey	2025/06	Dikey	Değ.
Net Satışlar	76,189	100.0%	81,373	100.0%	24,204	100.0%	95,098	100.0%	16.9%
Satışların Maliyeti	62,574	82.1%	70,167	86.2%	23,175	95.7%	89,375	94.0%	27.4%
Brüt Kar (Zarar)	14,057	18.4%	12,019	14.8%	1,499	6.2%	6,669	7.0%	-44.5%
Faaliyet Giderleri	4,060	5.3%	5,879	7.2%	2,458	10.2%	7,045	7.4%	19.8%
Genel Yönetim Giderleri	1,243	1.6%	2,194	2.7%	889	3.7%	2,109	2.2%	-3.9%
Pazarlama Giderleri	2,175	2.9%	2,541	3.1%	1,175	4.9%	4,162	4.4%	63.8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	642	0.8%	1,143	1.4%	395	1.6%	775	0.8%	-32.3%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	9,997	13.1%	6,140	7.5%	-960	-4.0%	-377	-0.4%	a.d.
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	7,457	9.8%	4,525	5.6%	2,528	10.4%	5,856	6.2%	29.4%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	9,834	12.9%	3,745	4.6%	2,443	10.1%	6,145	6.5%	64.1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	7,620	10.0%	6,920	8.5%	-875	-3.6%	-666	-0.7%	a.d.
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	12,400	16.3%	10,247	12.6%	699	2.9%	3,161	3.3%	-69.2%
Faaliyet Karı veya Zararı	7,620	10.0%	6,920	8.5%	-875	-3.6%	-666	-0.7%	a.d.
Finansman Gelirleri	7,730	10.1%	6,183	7.6%	2,814	11.6%	6,225	6.5%	0.7%
Finansman Giderleri	2,830	3.7%	2,370	2.9%	1,004	4.1%	3,323	3.5%	40.2%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	11,748	15.4%	5,401	6.6%	-188	-0.8%	1,265	1.3%	-76.6%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	9,688	12.7%	5,846	7.2%	-140	-0.6%	1,602	1.7%	-72.6%

Finansal Oranlar

KARLILIK	2023/06	2023/09	2023/12	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	20.7%	18.6%	17.4%	16.1%	12.8%	6.2%	7.0%	6.2%	7.3%
EFK Marjı (Çeyreklik)	15.6%	12.1%	11.4%	9.0%	5.3%	-4.9%	-2.4%	-4.0%	0.9%
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	18.7%	15.7%	14.3%	13.3%	11.8%	-2.5%	2.3%	2.9%	3.6%
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	16.8%	6.9%	14.1%	8.3%	5.4%	1.5%	0.6%	-0.6%	2.5%
Özsermaye Karlılık	149.3%	121.9%	55.1%	98.0%	64.3%	40.7%	9.7%	3.0%	2.2%
Aktif Karlılık	39.9%	38.6%	23.2%	33.4%	25.9%	18.4%	4.7%	1.2%	0.9%

BÜYÜME	2023/06	2023/09	2023/12	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06
Net Satış Büyüme (Çeyreklik)	166.8%	165.4%	-28.3%	43.7%	-21.9%	-49.6%	-43.5%	-47.9%	116.4%
EFK Büyüme (Çeyreklik)	191.8%	121.4%	35.9%	26.1%	-73.3%	-	-	-	-62.5%
Faaliyet Giderleri Büyüme (Çeyreklik)	278.2%	315.6%	-1.7%	82.1%	14.0%	-13.7%	-10.6%	-25.2%	85.2%
FAVÖK Büyüme (Çeyreklik)	199.2%	149.3%	-24.4%	40.0%	-50.7%	-	-91.1%	-88.7%	-33.6%
Net Kar Büyüme (Çeyreklik)	268.3%	42.9%	92.2%	41.5%	-74.8%	-89.4%	-97.7%	-	0.7%

BORÇLULUK	2023/06	2023/09	2023/12	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06
Finansal Borç / Toplam Borç	21.5%	22.8%	28.3%	27.7%	36.7%	44.5%	62.6%	49.7%	38.8%
Toplam Borç / Özsermaye	215.7%	172.9%	113.3%	164.6%	121.6%	96.3%	94.6%	132.7%	191.9%
Net Borç / FAVÖK	-0.3%	-0.4%	-0.7%	-0.4%	0.0%	-0.1%	1.0%	0.8%	9.1%
Cari Oran	1.3%	1.5%	1.7%	1.4%	1.6%	1.7%	2.4%	1.8%	1.4%

FAALİYET	2023/06	2023/09	2023/12	2024/03	2024/06	2024/09	2024/12	2025/03	2025/06
Ticari Alacak Devir Süresi (Gün)	33.1%	29.4%	34.1%	36.7%	41.0%	52.8%	62.4%	74.2%	67.4%
Stok Devir Süresi (Gün)	13.0%	13.0%	20.2%	22.7%	27.7%	37.3%	40.1%	47.7%	43.9%
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	45.8%	41.1%	78.6%	49.0%	53.5%	58.2%	79.5%	85.1%	96.0%
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	0.2%	1.3%	-24.2%	10.4%	15.2%	32.0%	22.9%	36.9%	15.3%

YASAL UYARI BÖLÜMÜ

Burada yer alan bilgiler Trive Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. 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, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Trive Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Trive Yatırım sorumlu değildir.