



TOASO

Stellantis etkisi

Tofaş Türk Otomobil, 1Ç26'da 95.110 milyon TL hasılat, 2.556 milyon TL FAVÖK, 2.989 milyon TL net kâr ile **beklentilerimiz dahilinde sonuçlar açıkladı.**

K0 modelinin etkisi üretim rakamlarını besliyor.

2026 yılının ilk çeyreğinde K0 modelinin etkisi üretim rakamlarını beslemeye devam etti. 1Ç25'e kıyasla K0 üretimi %184,28 artışla 23.760 adet, Egea üretimi ise %29,39 düşüşle 12.920 adet olarak gerçekleşti. Böylece 1Ç26'da toplam üretim 1Ç25'e kıyasla %38,36 artarak 36.680 adet olarak gerçekleşti.

Pazar liderliği devam ediyor.

Şirket, yurt içi hafif araç pazarında 1Ç25'e kıyasla 1,3 puanlık artış ile %27,10'luk Pazar payı ile liderliğini sürdürdü. Binek araç pazarında 0,2 puanlık kayıp ile %21,4'lük Pazar payı, hafif ticari araç pazarında ise 5 puanlık kazanç ile %48,7'lik Pazar payı elde edildi. Opel, Peugeot ve Citroen markalarının yurt içi hafif araç pazarındaki toplam payı %20,7 olarak gerçekleşti. Stellantis-Türkiye satın alımının etkisiyle yaratılan sinerjinin şirkete pozitif etkisinin gözle görülür bir şekilde olduğunu düşünüyoruz.

İhracatta K0, yurt içinde Stellantis etkili oldu.

2026 yılının ilk çeyreğinde K0 modelinin etkisiyle ihracat 1Ç25'e kıyasla %154,77 artarak 16.466 adede ulaştı. Ülke bazında bakıldığında İtalya, Almanya, Fransa ve İspanya'nın ihracattaki payının diğer Avrupa ülkelerine yapılan ihracat artışı sebebiyle azaldığını görsek de adet bazlı bakıldığında kuvvetli görünümün sürdüğü görülüyor. Yurt içi satışlar, Stellantis-Türkiye satın alımı nedeniyle oluşan inorganik büyümenin etkisiyle %189,43 artış göstererek 76.789 adede ulaştı. Böylece 2026 yılı toplam satışları %182,64 artışla 93.255 adet olarak gerçekleşti.

Kârlılık, iyimser beklentilerin dahi üzerinde gerçekleşti.

Stellantis-Türkiye satın alımı ile yaratılan sinerji ve K0 üretiminin ve ihracatının kârlılığa yaptığı etki ile gerek FAVÖK gerekse de Net Kâr beklentilerin üzerinde gerçekleşti. FAVÖK 1Ç25'e göre %159,79 artış göstererek 2,556 milyar TL olarak gerçekleşti. Net kâr ise 1Ç25'teki negatif görünümün ardından 2,517 milyar TL'lik finansal gelirlerin de katkısıyla pozitif geçmeyi başararak 2,989 milyar TL olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı 1Ç25'e kıyasla 0,2 puan gerileyerek %2,69, Net kâr marjı ise %3,14 olarak gerçekleşti.

Net Borç artmaya devam ediyor.

Stellantis-Türkiye satın alımının da etkisiyle birlikte net borç 4Ç25'e göre %31 oranında artış kaydederek 48,216 milyar TL'ye yükseldi. Böylece Net Borç/FAVÖK oranı da 3.83x olarak gerçekleşti. Likidite oranı 1,20, cari oran ise 1,57 seviyelerine geriledi.

2026 için beklentiler revize edildi.

Şirket, 2026 yılı için üretim tahminini 145-155 bin adete (Önceki: 140-150 bin adet), ihracat adeti tahminini ise 70-80 bin adete (Önceki: 65-75 bin) yükseltirken, yurt içi hafif ticari araç satış tahminini 1,2-1,3 milyon adet seviyesine (Önceki: 1,3-1,4 milyon), yurt içi satış adedini ise 320-350 bin adete (Önceki: 350-370 bin) düşürdü.

Genel olarak bakıldığında sonuçları SINIRLI OLUMLU buluyoruz. Stellantis-Türkiye satın alımıyla yaratılan sinerjinin hem yurt içi satışlar hem de kârlılık üzerinde belirgin bir katkı sağladığı görülürken, K0 modelinin üretim ve ihracat tarafında güçlü büyümeyi desteklediğini düşünüyoruz. Buna rağmen iç pazarda beklenen daralma ve şirketin yurt içi satış beklentilerini aşağı yönlü revize etmesi, 2026 geneline ilişkin temkinli olunması gerektiğine gösteriyor. Net Borç/FAVÖK oranındaki artış da izlenmesi gereken bir diğer unsur olarak öne çıkarken, operasyonel taraftaki güçlü momentumun kısa vadede olumlu görünümü desteklemeye devam edeceğini düşünüyoruz.

6 Mayıs 2026

Son Fiyat (TL)	309,75
Piyasa Değeri (milyon TL)	155.875
Piyasa Değeri (milyon USD)	3.448
F/K	12,61
FD/FAVÖK	16,23
PD/DD	2,64
Hisse Sayısı (milyon lot)	500
FDPO (%)	24,10
Günlük Ort. İşlem Hacmi (milyon TL)	865

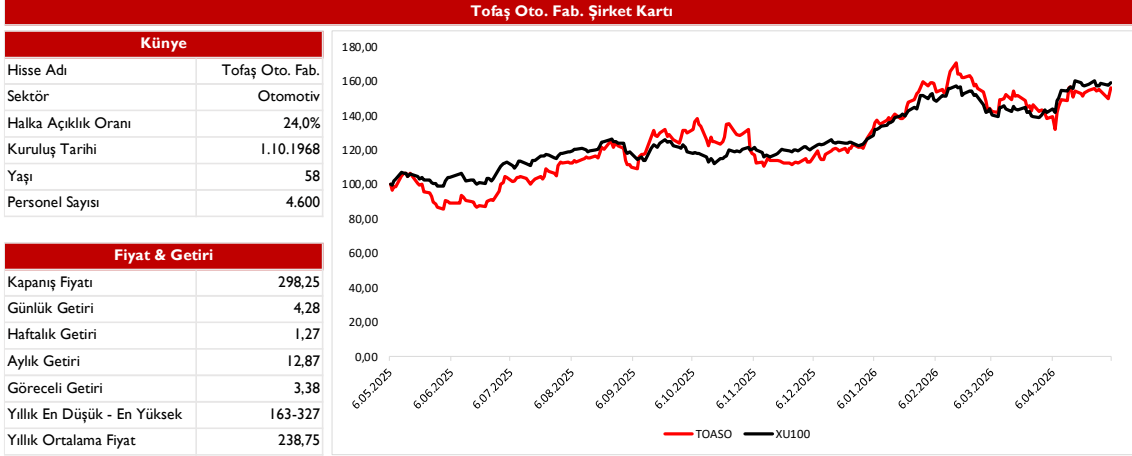
FİYAT

PERFORMANSI (%)	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	1,79	-7,20	-1,57
Nominal (TL)	12,87	-1,45	56,12
Nominal (USD)	11,40	-5,18	39,03

ORTAKLIK YAPISI

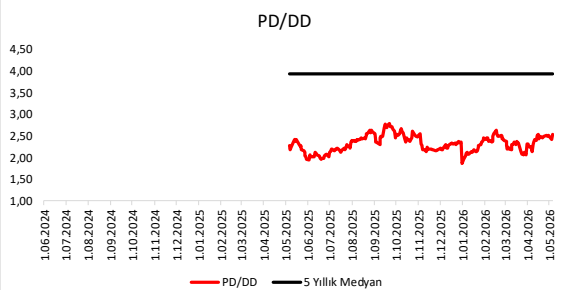
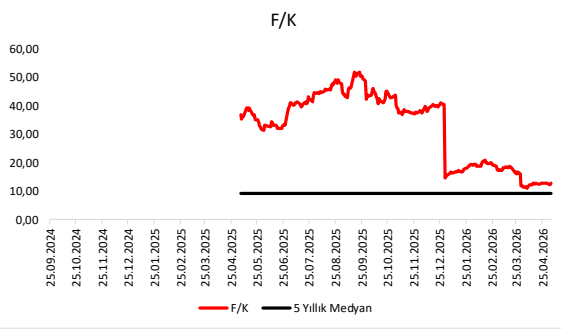
	%
Stellantis Europe SPA	37,86
Koç Holding A.Ş.	37,62
Diğer	24,52





Özet Bilanço				Özet Bilanço			
Kalemler	2026/03	2025/12	Değişim(%)	İtems	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Dönen Varlıklar	142.693	132.480	7,71	Net Satışlar	95.110	319.414	-70,22
Nakit ve Benzerleri	20.991	21.972	-4,46	Yurt İçi Satışlar	79.342	276.964	-71,35
Stoklar	33.234	18.548	79,18	Yurt Dışı Satışlar	15.131	35.823	-57,76
Ticari Alacaklar	51.517	55.775	-7,63	Diğer Satışlar	637	6.627	-90,39
Duran Varlıklar	58.123	58.466	-0,59	Satışların Maliyeti	88.912	301.108	-70,47
Maddi Duran Varlıklar	24.644	23.840	3,38	İskontolar	0,00	0,00	a.d
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	13.119	13.491	-2,75	İndirimler	0,00	0,00	a.d
Aktifler	200.817	190.946	5,17	Brüt Kar	7.132	20.627	-65,42
Kısa Vadeli Yükümlülükler	90.924	77.898	16,72	Faaliyet Giderleri	5.932	18.111	-67,25
Uzun Vadeli Yükümlülükler	50.928	46.990	8,38	Esas Faaliyet Karı	1.200	2.517	-52,32
Toplam Borç	141.852	124.888	13,58	Amortisman	1.356	7.481	-81,88
Net Borç	48.216	36.897	30,68	FAVÖK	2.556	9.998	-74,44
Sermaye	500	500	0,00	Vergi Öncesi Kar	3.308	8.838	-62,58
Özkaynaklar	58.965	66.058	-10,74	Ana Ortaklık Net Ka	2.989	8.354	-64,23

Oran Analizi			
Oranlar	2026/03	2025/12	Değişim(%)
Likidite			
Cari Oran	1,57	1,70	-0,13
Likit Oran	1,19	1,45	-0,26
Değerleme			
F/K	12,94	14,78	-1,85
PD/DD	2,53	1,87	0,66
FD/FAVÖK	17,06	16,04	1,01
Karlılık			
Özsermaye Karlılığı	5,75	13,08	-7,33
Aktif Karlılık	1,96	5,37	-3,42
Brüt Kar Marjı	7,50	6,46	1,04
Net Kar Marjı	3,14	2,62	0,53
FAVÖK Marjı	2,69	3,13	-0,44
Büyüme			
Net Kar Büyüme	0,00	22,23	-22,23
FAVÖK Büyüme	159,79	-17,69	177,48
Özsermaye Büyüme	31,16	7,15	24,02
Aktif Büyüme	91,98	59,15	32,82
Faaliyet Etkinliği			
Stok Devir Hızı	14,13	15,08	-0,95
Alacak Devir Hızı	8,13	8,10	0,03
Ticari Borç Devir Hızı	9,98	9,62	0,36





YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

☎ +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

