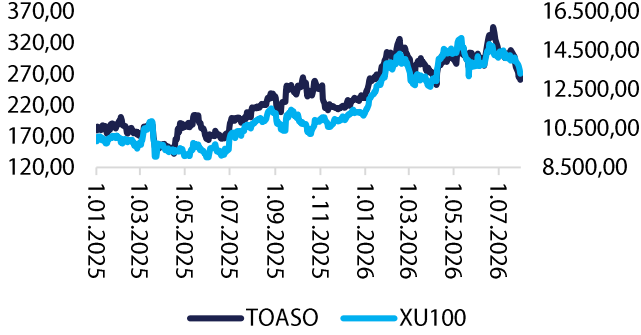


Son Fiyat	260,50
Piyasa Değeri (mln TL)	130.250
Piyasa Değeri (mln \$)	2.753
F/K	10,40
FD/FAVÖK	17,77
PD/DD	1,98
Hisse Sayısı (mln lot)	500
FDPO (%)	24,11
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	1.367



ORTAKLIK YAPISI	%
Stellantis Europe SPA	37,86
Koç Holding	37,62
Diğer	24,52

TOASO	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-4,14	-15,42	22,83
Getiri (\$)	-4,18	-16,77	5,13
Getiri (XU100-Rölatif)	-2,59	-9,55	-2,35

Çeyreklik	2026/03	2026/06
Yıllık	2025/06	2026/06
Brüt Kar Marjı (Y%)	7,32	6,65
Brüt Kar Marjı (Ç%)	6,74	6,60
FAVÖK Marjı (Y%)	3,01	2,69
FAVÖK Marjı (Ç%)	2,69	2,19
Net Kar Marjı (Y%)	1,54	3,17
Net Kar Marjı (Ç%)	3,14	3,09
Net Borç (mln TL)	19.866,40	59.134,22
İşletme Sermayesi (mln TL)	26.841,55	69.329,14
Cari Oran	1,38	1,50
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	-16.185,07	-28.521,96
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	-3,05	-1,10
Brüt Kar Büyüme (Y%)	263,66	-0,89
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	63,37	-0,89
FAVÖK Büyüme (Y%)	-76,84	75,40
FAVÖK Büyüme (Ç%)	159,79	-33,13
Net Kar Büyüme (Y%)	-82,69	303,50
Net Kar Büyüme (Ç%)	0,00	33,68

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur

Tofaş Oto Fabrikaları – TOASO – Sınırlı Olumlu

Detayları incelemek gerek!

Şirket, 2026 yılının ilk yarısında üretim artışı, güçlü ihracat performansı ve operasyonel hedeflerde Stellantis inorganik etkisiyle başarılı bir performans sergilediğini belirtti. Vergi öncesi kar marjı ilk yarıda %3,4 olarak gerçekleşirken, bu oran ilk ve ikinci çeyreklerde benzer seviyelerde seyretti. Marjdaki yıllık iyileşmenin temel nedenleri artan üretim hacimleri ve Stellantis Türkiye konsolidasyonu oldu.

İlk yarıda yurt içi hafif araç pazarı yıllık bazda %8 daralırken, şirket güçlü pazar liderliğini korudu. Binek araç tarafındaki sınırlı gerileme, hafif ticari araçlarda pazar payının 3,7 puan artması ile dengelendi. Üretim ilk yarıda 77 bin adede ulaşarak yıllık %30 artış gösterdi. Bu artışta K0 modelinin ihracat pazarlarındaki penetrasyonunun yükselmesi ve kapasite kullanım oranındaki iyileşme etkili oldu.

İhracat adetleri ilk yarıda yıllık bazda %120'nin üzerinde artış kaydederken, büyümenin ana sürükleyicisi K0 modeli oldu. Şirket, K9 modeline yönelik yatırımların planlandığı şekilde ilerlediğini ve üretimin ekim ayında başlamasının beklendiğini ifade etti. Ayrıca, K0 modelinin Kuzey Amerika ihracatının yıl sonuna doğru başlaması öngörülüyor. Bunun gelecek yıl ihracat hacimlerini desteklemesi bekleniyor.

Şirket, yeni üretim projesine ilişkin fizibilite çalışmalarının tamamlandığını ve gerekli sözleşmelerin finalize sürecinin devam ettiğini belirtti. Yeni projeler kapsamında yıllık üretim kapasitesinin 50 bin adet artırılıp 500 bin adet seviyesine çıkarıldığını ve toplam kapasitenin yükseltileceği ifade edildi. Bu yatırımın Stellantis'in bölgesel stratejisiyle uyumlu olduğu vurgulandı.

Şirket, artan jeopolitik riskler ve makroekonomik koşullar nedeniyle 2026 yılı beklentilerinde yurt içi pazar tarafında beklentilerde kötümserleşmeye gitti.

- ▲ Yurt içi hafif araç pazarı beklentisi: 1,2–1,3 milyon adetten 1,1–1,2 milyon adede indirildi.
- ▲ Tofaş yurt içi perakende satış beklentisi: 320–350 bin adetten 300–320 bin adede revize edildi.
- ▲ İhracat beklentisi: K0 modelindeki güçlü performans nedeniyle 70–80 bin adetten 75–85 bin adede yükseltildi.
- ▲ Üretim beklentisi: 145–155 bin adet olarak korundu.
- ▲ Yatırım harcaması beklentisi: 250 milyon avro olarak korundu.
- ▲ 2026 PBT marjı beklentisi: %3–%4 seviyesinde korundu.
- ▲ 2028 PBT marjı beklentisi: %5–%7 seviyesinde korundu.

Şirket, 2026'nın ilk yarısında **74 milyon avro yatırım harcaması** gerçekleştirdi. K0 yatırımlarında iki yıllık yüksek harcama döneminin sonuna yaklaşıırken, **K9 yatırımları yatırım harcamalarının önemli bölümünü oluşturdu**. Yönetim, yatırım harcamalarında yılın ikinci yarısında belirgin hızlanma beklediğini ifade etti.

Şirket:

- ▲ Yurt içi pazarda son iki yıldır devam eden rekabetçi fiyatlama ortamının özellikle **güvenlikle ilgili regülasyon etkisiyle** biraz daha da yoğunlaştığını belirtti. Ancak bu regülasyonla ilgili uygulama süresinin Haziran sonunda bitmesi sebebiyle bu etkinin geçici olduğunu ve **yılın geri kalanında fiyat rekabetinin azalmasını beklediklerini** ifade etti.
- ▲ Net işletme sermayesindeki artışın büyük ölçüde **mevsimsellikten kaynaklandığı**, ikinci yarıda ise bu tarafta **iyileşme beklendiği** aktarıldı.
- ▲ İran kaynaklı jeopolitik gerilimin maliyetlere etkisinin **araç başına yaklaşık 150 avro** olduğu belirtilirken, maliyet artışlarının **cost-plus sözleşmeler** sayesinde **anında fiyatlara yansıtıldığı** ve şirket karlılığı üzerinde önemli bir etki oluşmadığı ifade edildi.
- ▲ Agea modelinin üretiminin haziran sonunda sona ermesine rağmen, Fiat markasında yeni araçların devreye girmesi nedeniyle **marjlarda önemli bir değişim beklenmediği** belirtildi. Şirket, üretim beklentisini korumasının nedenini **yurt içi pazardaki zayıflamanın ihracattaki artışla dengelenmesi** olarak açıkladı. Böylece üretim hacminde yıl geneli için önemli bir değişiklik öngörülmediği ifade edildi.
- ▲ İhracat tarafında **K9 modelinin sevkiyatlarının ekim ayında başlayacağı**, K0 Kuzey Amerika projesinin ise sene sonunda başlayıp, gelecek yıl hacimleri destekleyeceği belirtildi. Ayrıca yeni üretim projesine ilişkin anlaşmaların tamamlanma aşamasında olduğu, projelerin **2028 hedefleriyle uyumlu şekilde ilerlediği** ifade edildi.
- ▲ Stellantis Türkiye operasyonlarının devralınmasının ardından **10-15 milyon eurodan fazla sinerji** elde edildiği, ancak tüm sinerjilerin ortaya çıkmasının zaman alacağı ve maliyet sinerjilerinin ilk **12-18 ay** içinde kademeli olarak gerçekleştiği ancak gelir artırıcı sinerjilerin devam edeceği belirtildi.

Finansallarda olduğu gibi toplantıyı da sınırlı olumlu değerlendiriyoruz. Şirketi ve sektörü yakından takip etmeyi sürdürüyor olacağız.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ve dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul