

Finansal Değerlendirme Raporu

Tofaş <TOASO>

Otomotiv

Tofaş (TOASO) 2026 yılının ikinci çeyreğinde yıllık bazda %9 artışla 100,02 milyar TL ciro, yıllık bazda %33 azalışla 2,10 milyar TL FAVÖK, yıllık bazda %34 artışla 3,09 milyar TL net kar açıkladı. Piyasa medyan beklentiler ise 102,99 milyar TL ciro, 2,25 milyar TL FAVÖK ve 3,06 milyar TL net kar şeklindeydi.

Ciro büyümesinde Mayıs 2025 itibarıyla Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyona dahil edilmesi belirleyici olmaya devam etti. Yılın ilk yarısında konsolide satış gelirleri yıllık bazda %61 artışla 201,80 milyar TL'ye yükselirken, yurt içi satış gelirleri 164,32 milyar TL, ihracat gelirleri ise 37,48 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Aynı dönemde vergi öncesi kar yıllık bazda %314 artışla 6,92 milyar TL'ye, net kar ise %197 artışla 6,29 milyar TL'ye ulaştı.

Operasyonel tarafta 2Ç26 döneminde toplam satış hacmi yıllık bazda %19 artışla 98.813 adede yükseldi. Yurt içi satışlar %6 artışla 75.895 adet olurken, ihracat satışları düşük bazın ve K0 modelinin yeni varyantlarının katkısıyla %110 artarak 22.918 adede ulaştı. Yurt içi satışların 59.436 adedini ithal araçlar oluştururken şirketin kendi üretiminden gerçekleştirdiği yurt içi satışlar yıllık bazda %23 gerileyerek 16.459 adet seviyesinde gerçekleşti. Böylelikle satış hacmindeki büyümenin ağırlıklı olarak ithal Stellantis markaları ile ihracat tarafındaki artıştan kaynaklandığı görüldü.

2026 yılının ilk yarısında toplam satış hacmi yıllık bazda %65 artarak 192.147 adede ulaştı. Yurt içi satışlar %55 artışla 152.768 adet, ihracat satışları ise %127 artışla 39.379 adet olarak gerçekleşti. İhracattaki büyümenin ana kaynağını **K0** modelinin yeni varyantlarının katkısıyla yıllık bazda %162 artan hafif ticari araç ihracatı oluşturdu. Yurt içi pazarda ise daha dengeli bir görünüm izlendi. Karşılaştırılabilir bazda Tofaş'ın toplam hafif araç pazar payı %26,2'den %26,3'e sınırlı şekilde yükselerek liderliğini korudu. Bununla birlikte segment bazında belirgin bir ayrışma oluştu. Hafif ticari araç pazar payı %44,6'dan %48,2'ye yükselirken, binek araç pazar payı %21,7'den %20,5'e geriledi. Dolayısıyla toplam pazar payının korunmasında hafif ticari araç segmentindeki güçlü performans belirleyici olurken, binek araç tarafındaki pay kaybı dikkat çekti. Marka bazında Fiat'ın toplam hafif araç pazar payı yatay kalırken Peugeot ve Opel'de sınırlı artış, Citroën ve Jeep tarafında ise gerileme görüldü.

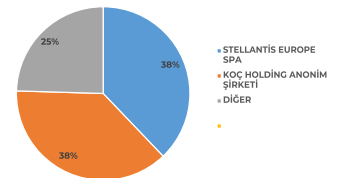
Türkiye hafif araç pazarı 2026 yılının ilk yarısında yıllık bazda %8,19 azalarak 558.179 adede geriledi. ODMD verilerine göre otomobil satışları %9,79 düşüşle 440.234 adet, hafif ticari araç satışları ise %1,69 azalışla 117.945 adet seviyesinde gerçekleşti. İkinci çeyrekte pazardaki daralma hızlanırken toplam hafif araç pazarı yıllık bazda %12, binek araç pazarı %13 ve hafif ticari araç pazarı %6 küçüldü. Şirket artan jeopolitik riskler ile Mayıs ayındaki uzun bayram tatilinin talepteki zayıflamada etkili olduğunu belirtti. Haziran ayında Tofaş'ın Stellantis markaları dahil toplam perakende satışları yıllık bazda %12 azalışla 27.940 adet seviyesinde gerçekleşti.

Üretim tarafında 2Ç26 üretim hacmi yıllık bazda %24 artışla yaklaşık 41 bin adede, ilk yarı üretimi ise %30 artışla 77 bin adede yükseldi. Türkiye toplam otomotiv üretimi aynı dönemde %6 gerilemesine rağmen Tofaş'ın toplam üretim içerisindeki payı %11,7'ye ulaştı. Üretim karmasında da hafif ticari araçlar lehine belirgin değişim yaşandı.

Şirket Bilgileri

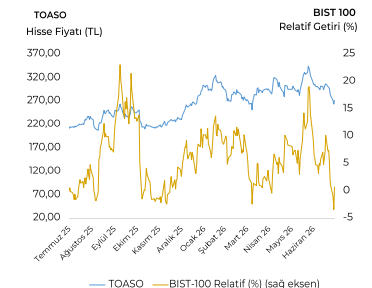
Hisse Kodu	TOASO
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	271,75
5Y En Yüksek	358,25
5Y En Düşük	199,64
Hisse Adedi (mn)	500
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	135.875
Piyasa Değeri (USD mn)	2.872
Finansal Borç (TL mn)	70.365
Finansal Borç (USD mn)	1.511
3A OIH (USD mn)	22,46
3A OIH/HA Piyasa Değ.	3,26%
F / K	
Güncel	10,85
6 Aylık Ortalama	14,72
1 Yıllık Ortalama	25,87
PD/DD	
Güncel	2,07
6 Aylık Ortalama	2,26
1 Yıllık Ortalama	2,22

Ortaklık Yapısı



Performans

TOASO (mn TL)	2025	2025/03	2026/03
Net Satışlar	376.141	125.635	201.797
FAVÖK	11.773	4.175	4.833
Net Kar	9.838	2.117	6.291
Özkaynaklar	70.692	63.729	65.741



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Tofaş <TOASO>

Otomotiv

Hafif ticari araçların toplam üretim içerisindeki payı geçen yılın aynı dönemindeki %38 seviyesinden %65'e yükselirken, binek araçların payı %62'den %35'e geriledi.

Şirket, 10 yıl boyunca kesintisiz yurt içi pazar liderliği sağlayan Egea/Tipo modelinin üretimini Haziran 2026 sonu itibarıyla sonlandırdı. Buna karşılık K9 ticari araç yatırım programı planlandığı şekilde devam ederken üretime Ekim 2026'da başlanması hedefleniyor. K0 modelinin Kuzey Amerika ihracatına ise yıl sonuna doğru başlanması öngörülüyor.

İhracatın bölgesel dağılımında Fransa %28,4 ile ilk sırada yer alırken, Almanya'nın payı %21,0, İtalya'nın payı %16,8 ve İspanya'nın payı %14,1 seviyesinde gerçekleşti. İlk dört Avrupa ülkesinin toplam ihracat içerisindeki payının %80'i aşması ihracat büyümesinin ağırlıklı olarak Avrupa pazarları üzerinden gerçekleştiğini gösterdi. Almanya'nın payı %13,4'ten %21,0'a, diğer Avrupa ülkelerinin payı ise %12,4'ten %18,2'ye yükselirken Avrupa dışı pazarların payı %7,6'dan %1,5'e geriledi.

Şirket yılın ilk altı ayında 74 milyon Euro yatırım harcaması gerçekleştirdi. Bunun 36 milyon Euro'su K9, 24 milyon Euro'su K0 ve 13 milyon Euro'su yapısal yatırımlardan oluştu. Ayrıca K9 ticari araç projesi kapsamında öngörülen 256 milyon Euro tutarındaki yatırımın finansmanı amacıyla sigorta maliyetleri dahil 275,7 milyon Euro tutarında ve Aralık 2034 vadeli ihracat kredi kuruluşu destekli kredi sözleşmesi imzalandı.

TOASO, 2Ç26 sonuçlarıyla birlikte 2026 yılı beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitti.

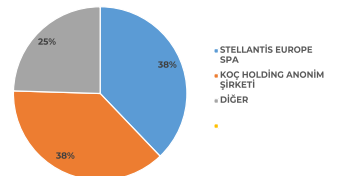
Toplam yurt içi perakende hafif araç pazarı beklentisi 1,2–1,3 milyon adetten 1,1–1,2 milyon adede, şirketin yurt içi satış beklentisi ise 320–350 bin adetten 300–320 bin adede indirildi. Buna karşılık ihracat beklentisi 70–80 bin adetten 75–85 bin adede yükseltildi. Üretim beklentisi 145–155 bin adet, yatırım harcaması beklentisi 250 milyon Euro ve 2026 yılı vergi öncesi kâr marjı beklentisi %3–4 seviyesinde korundu.

Genel bir değerlendirme yaptığımızda ciro büyümesine, güçlü net kara ve ihracat görünümündeki iyileşmeye karşın ikinci çeyrekte brüt kar ve FAVÖK marjlarındaki gerileme, satış büyümesinin önemli bölümünün ithal araçlardan kaynaklanması, binek araç pazar payındaki düşüş ve yurt içi pazar beklentisinin aşağı yönlü revize edilmesi nedeniyle açıklanan finansalların hisse üzerine **negatif** etki etmesini bekliyoruz.

Şirket Bilgileri

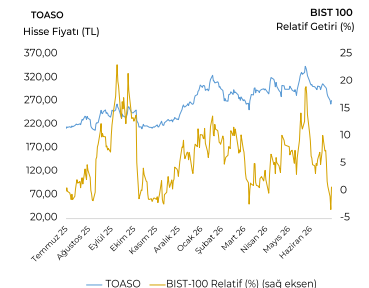
Hisse Kodu	TOASO
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hisse Fiyatı (TL)	271,75
5Y En Yüksek	358,25
5Y En Düşük	199,64
Hisse Adedi (mn)	500
HAO	24%
Piyasa Değeri (TL mn)	135.875
Piyasa Değeri (USD mn)	2.872
Finansal Borç (TL mn)	70.365
Finansal Borç (USD mn)	1.511
3A OIH (USD mn)	22,46
3A OIH/HA Piyasa Değ.	3,26%
F / K	
Güncel	10,85
6 Aylık Ortalama	14,72
1 Yıllık Ortalama	25,87
PD/DD	
Güncel	2,07
6 Aylık Ortalama	2,26
1 Yıllık Ortalama	2,22

Ortaklık Yapısı



Performans

TOASO (mn TL)	2025	2025/03	2026/03
Net Satışlar	376.141	125.635	201.797
FAVÖK	11.773	4.175	4.833
Net Kar	9.838	2.117	6.291
Özkaynaklar	70.692	63.729	65.741



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-36 76
arastirma@infoyatirim.com.tr

GELİR TABLOSU	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2025/6M	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	100.016	91.737	9%	201.797	125.633	61%
Satışların Maliyeti (-)	-94.554	-85.617	10%	-189.702	-118.073	61%
Hizmet Gelirleri (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Esas Faaliyetlerden Gelirler/faiz+temettü+kira (net)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	1.189	591	101%	2.189	1.249	75%
Diğer Gelir ve Giderler	0	0	a.d.	0	0	a.d.
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	6.652	6.711	-1%	14.284	8.810	62%
Faaliyet Giderleri (-)	-6.085	-5.865	4%	-12.433	-9.308	34%
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	566	847	-33%	1.850	-498	a.d.
Diğer Gelir ve Giderler (Net)	516	-501	a.d.	1.034	-382	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Finansman Giderleri (-)	2.225	1.502	48%	3.886	2.167	79%
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	68	88	-22%	145	384	-62%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	3.375	1.935	74%	6.915	1.671	314%
Vergiler	-283	378	a.d.	-625	446	a.d.
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	3.092	2.313	34%	6.291	2.117	197%
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0	0	a.d.	0	0	a.d.
DÖNEM KARI (ZARARI)	3.092	2.313	34%	6.291	2.117	197%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
NET DÖNEM KARI (ZARARI)	3.092	2.313	34%	6.291	2.117	197%
RASYO	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Net Satışlar - Yıllık	452.300,22	203.506,72	122%	452.300,22	203.506,72	122%
FVAÖK - Yıllık	12.430,59	4.941,64	152%	12.430,59	4.941,64	152%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) - Yıllık	15.128,56	5.134,93	195%	15.128,56	5.134,93	195%
Net Dönem Karı - Yıllık	14.011,38	2.454,05	471%	14.011,38	2.454,05	471%
Brüt Kar Marjı	6,65	7,32	-9%	7,08	7,01	1%
FVAÖK	2.105,72	3.196,60	-34%	4.833,00	4.175,43	16%
FVAÖK Marjı	2,11	3,48	-40%	2,39	3,32	-28%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil)	2.621,98	2.695,23	-3%	5.866,99	3.793,26	55%
FVAÖK (Diğ. Ope. Gelir/Gider Dahil) Marjı	2,62	2,94	-11%	2,91	3,02	-4%
İşletme Sermayesi	42.506,34	24.463,52	74%	42.506,34	24.463,52	74%
Aktif Karlılık - Yıllık	7,00	1,87	275%	7,00	1,87	275%
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık	21,35	4,21	407%	21,35	4,21	407%
Yatırım Karlılığı - Yıllık	12,94	3,19	306%	12,94	3,19	306%
Alacak Tahsilat Süresi	44,60	52,68	-15%	44,60	52,68	-15%
Stok İşleme Süresi - Yıllık	27,89	36,13	-23%	27,89	36,13	-23%
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	47,11	55,00	-14%	47,11	55,00	-14%
Nakit Döndürme Süresi	28,11	36,76	-24%	28,11	36,76	-24%
Net Nakit	-59.134,22	-19.866,40	198%	-59.134,22	-19.866,40	198%
Sabit Sermaye Yatırımları	-2.401,58	-2.259,04	6%	-4.119,44	-3.598,48	14%
Toplam Borç/Toplam Sermaye	2,28	1,92	19%	2,28	1,92	19%
Faiz Ödeme Gücü - Yıllık	5,23	-0,37	-1516%	5,23	-0,37	-1516%

BİLANÇO

	2026/2Q	2025/2Q	Değişim (%)	2026/6M	2026/6M	Değişim (%)
Cari/Dönen Varlıklar	152.293	97.965	55%	152.293	97.965	55%
Hazır Değerler	11.009	15.984	-31%	11.009	15.984	-31%
Menkul Kıymetler (net)	222	83	166%	222	83	166%
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	58.307	39.411	48%	58.307	39.411	48%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	36.475	13.991	161%	36.475	13.991	161%
Stoklar	43.397	27.939	55%	43.397	27.939	55%
Diğer Dönen Varlıklar	2.883	558	417%	2.883	558	417%
Cari Olmayan/Duran Varlıklar	63.520	42.867	48%	63.520	42.867	48%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	8.955	5.302	69%	8.955	5.302	69%
Finansal Duran Varlıklar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	27.612	17.766	55%	27.612	17.766	55%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	13.674	11.464	19%	13.674	11.464	19%
Diğer Duran Varlıklar	13.279	8.335	59%	13.279	8.335	59%
TOPLAM VARLIKLAR	215.813	140.833	53%	215.813	140.833	53%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	101.308	70.789	43%	101.308	70.789	43%
Kısa Vadeli Finansal Borçlar	29.574	15.733	88%	29.574	15.733	88%
Kısa Vadeli Ticari Borçlar	59.198	42.886	38%	59.198	42.886	38%
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	6.668	8.432	-21%	6.668	8.432	-21%
Kısa Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	5.867	3.739	57%	5.867	3.739	57%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	48.765	21.805	124%	48.765	21.805	124%
Uzun Vadeli Finansal Borçlar	40.791	20.201	102%	40.791	20.201	102%
Uzun Vadeli Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	4.846	417	1061%	4.846	417	1061%
Uzun Vadeli Borç ve Gider Karşılıkları	3.128	1.186	164%	3.128	1.186	164%
Özsermaye	65.741	48.239	36%	65.741	48.239	36%
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	65.741	48.239	36%	65.741	48.239	36%
Sermaye	500	500	0%	500	500	0%
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Emisyon Primi	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Yeniden Değerleme Fonu	0	0	a.d.	0	0	a.d.
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	24.371	19.104	28%	24.371	19.104	28%
Dönem Net Kar/Zararı	6.291	1.602	293%	6.291	1.602	293%
Yedekler ve Diğer Sermaye Kalemleri	34.579	27.033	28%	34.579	27.033	28%
Azınlık Payları	0	0	a.d.	0	0	a.d.
TOPLAM ÖZ SERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER	215.813	140.833	53%	215.813	140.833	53%

ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari 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 dayanılarak 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.

Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,

Tel: 444 46 36 Web: www.infoyatirim.com