

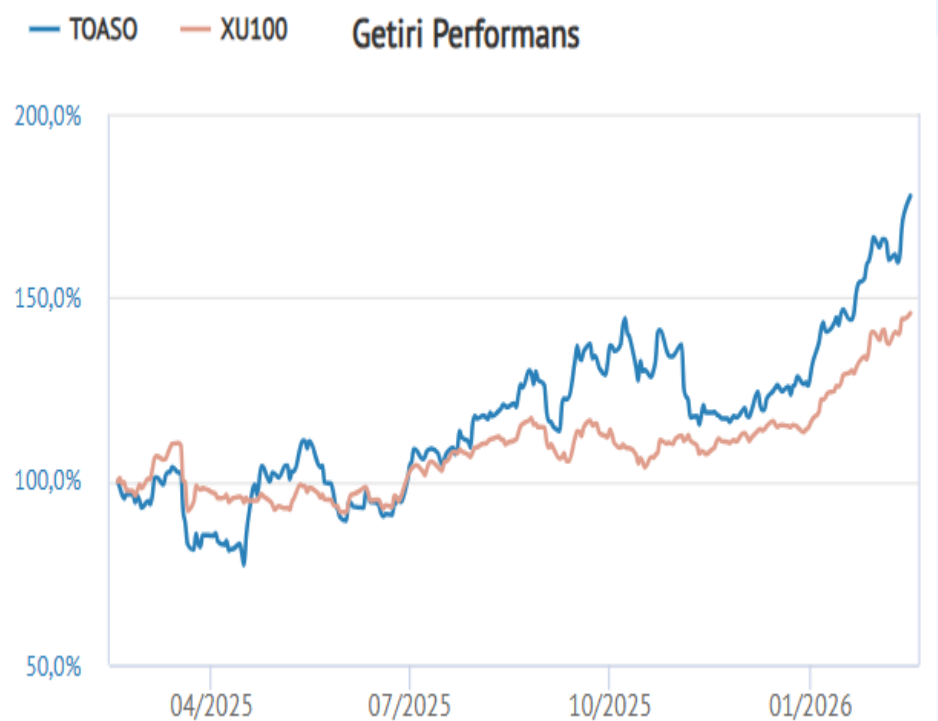
TOASO – DEĞERLEME

	TOASO
Tavsiye	ALIM
Son Fiyat:	348,25
Hedef Fiyat:	479,00
Getiri Potansiyeli:	37,5%

Piy. Değeri:	174.125
Firma Değeri:	207.655
Halka Açıklık Oranı:	24,1%
HAPD:	41.978,4
Yıllık Ort. Hacim:	1.418,6

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	21,0%	47,9%	41,0%
USD	19,8%	38,3%	38,8%
Relatif	6,9%	12,1%	10,7%

Mali Performans	2024/12	2025/12
Net Satışlar [mn TL]	157.420	319.414
Brüt Kar [mn TL]	17.503	20.627
Brüt Kar Marjı	11,1%	6,5%
FAVÖK [mn TL]	12.147	9.998
FAVÖK Marjı	7,7%	3,1%
Net Kar [mn TL]	6.834	8.354
Net Kar Marjı	4,3%	2,6%
Özsermaye [mn TL]	61.652	60.031
Aktifler [mn TL]	119.976	173.524
ROE*	11,9%	13,7%
ROA*	5,9%	5,7%



2025 yılı, şirket açısından faaliyet modelinin yeniden şekillendiği ve ölçek büyümesinin belirginleştiği bir dönüşüm yılı olmuştur. Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyonu ile birlikte şirketin faaliyet kapsamı genişlemiş; üretim ve distribütörlüğü birlikte içeren daha entegre bir yapıya geçilmiştir.

Bu dönüşüm, gelir tabanında güçlü bir genişleme yaratmış; satış hacmindeki artış ve dağıtım faaliyetlerinin katkısıyla 2025 yılı ciro performansı belirgin şekilde güçlenmiştir. Şirket, yurtiçi pazarda liderliğini korurken özellikle hafif ticari araç segmentindeki güçlü konumunu sürdürmüştür.

Bununla birlikte ürün karmasındaki değişim ve konsolidasyon sürecine bağlı geçiş etkileri marjlar üzerinde baskı yaratmış; yılın son çeyreğinde ise operasyonel toparlanma sinyalleri belirginleşmiştir. Şirket 4Ç25 döneminde 121,7 milyar TL net satış geliri elde ederek yıllık bazda %235,3 büyüme kaydetmiştir. Çeyrek bazda satışlar %33,7 artış göstermiştir. Bu performansta Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyonu, iç pazardaki hacim artışı ve yeni model üretim temposundaki yükseliş belirleyici olmuştur.

4Ç25'te toplam satış hacmi yıllık %228 artışla 132.760 adede ulaşmıştır. Yurtiçi satışlar %218, ihracat satışları ise %296 artış göstermiştir. Özellikle hafif ticari araç segmentindeki güçlü performans hacim büyümesini desteklemiştir.

Net kâr 4Ç24'teki 158 milyon TL zararın ardından 4Ç25'te 5,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Net kârdaki iyileşmede operasyonel toparlanmanın yanı sıra enflasyon muhasebesi kaynaklı parasal pozisyon kaybının sınırlı kalması etkili olmuştur. Ancak net kâr artışının tamamı operasyonel marj genişlemesinden kaynaklanmamaktadır.

Ciro Güçlü, Marjlar Toparlanma Eğiliminde

Karlılık Dinamikleri

4Ç25 döneminde brüt kâr 8,7 milyar TL olarak gerçekleşirken brüt marj %7,2 seviyesine yükselmiştir. FAVÖK 4,59 milyar TL seviyesinde oluşmuş ve FAVÖK marjı %3,8'e ulaşmıştır. Geçen yılın aynı döneminde %0,8 seviyesinde bulunan FAVÖK marjına kıyasla belirgin bir toparlanma görülmektedir. Bununla birlikte marjlar tarihsel ortalamaların altında kalmaya devam etmektedir.

Çeyrekssel bazda 3Ç25'e göre FAVÖK'te %146, net kârda %320 artış kaydedilmiş olup, yılın son çeyreğinde kârlılık ivmesinin güçlendiği görülmektedir.

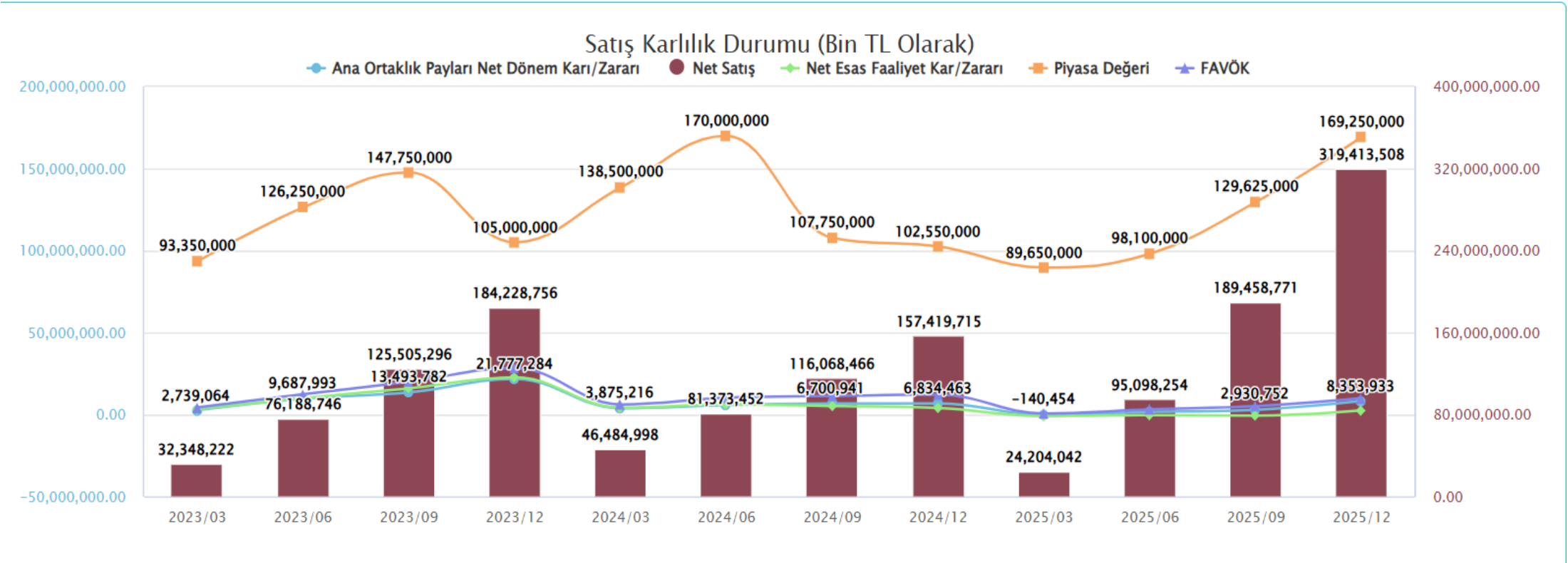
Yıl Geneli Görünüm

2025 yılında net satış gelirleri %102,9 artışla 319,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bu büyüme büyük ölçüde Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyonu ve artan satış hacminden kaynaklanmıştır. Ancak yıl geneline bakıldığında FAVÖK marjı %3,1 seviyesinde gerçekleşmiş olup 2024 yılına kıyasla daralmıştır. Bu durum, konsolidasyon ve ürün karmasındaki değişimin marjlar üzerinde geçiş dönemine özgü baskı yarattığını göstermektedir.

Operasyonel Karlılık

2025 yılında FAVÖK yıllık bazda %17,7 azalarak 9,998 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı %7,7'den %3,1'e gerilemiştir. Marjlardaki daralma büyük ölçüde ürün karmasındaki değişim, distribütörlük faaliyetlerinin artan payı ve konsolidasyon kaynaklı geçiş etkilerinden kaynaklanmıştır.

Brüt kâr marjı 2024 yılındaki %11 seviyesinden %6,5'e gerileyerek operasyonel kârlılıkta baskının yıl geneline yayıldığını göstermiştir. Esas faaliyet kârındaki %37,6'lık düşüş de bu görünümü teyit etmektedir.



Net Kâr ve Kalitesi

Net kâr 2025 yılında %22,2 artışla 8,35 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, net kârdaki yükselişin tamamı operasyonel marj genişlemesinden kaynaklanmamaktadır. 2024 yılında 6,3 milyar TL seviyesinde gerçekleşen enflasyon muhasebesi kaynaklı net parasal pozisyon kaybının, 2025 yılında 53 milyon TL seviyesine gerilemesi net kâr üzerindeki baskının belirgin şekilde azalmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, 2025 yılındaki net kâr artışı operasyonel toparlanmanın yanı sıra enflasyon muhasebesi kaynaklı finansal etkilerin normalleşmesinden de destek almıştır.

Operasyonel Görünüm ve Ürün Karması

2025 yılında ihracat hacmi 47 bin adede ulaşmış; hafif ticari araç ihracatı %217 artış göstermiştir. Buna karşın binek araç ihracatında düşüş görülmüştür. İç pazarda toplam satış hacmi 298 bin adet seviyesine ulaşmış, böylece toplam satış adedi 345 bin olarak gerçekleşmiştir.

İhracat	2025	2024	Δ	İç Piyasa	2025	2024	Δ
Tipo	9.559	21.616	-12.057	Üretim modelleri	83.707	108.432	-24.725
Sedan	9.559	14.478	-4.919	Fiat Egea	69.309	83.280	-13.971
H/B and S/W	-	145	-145	K0	14.392	-	14.392
Cross	-	6.993	-6.993	Fiorino (MCV)	6	25.152	-25.146
K0	37.853	2.324	35.529	Citroen*	55.230	-	55.230
Fiorino (MCV)	-	9.628	-9.628	Opel*	52.737	-	52.737
Diğer	-	-	-	Peugeot*	57.976	-	57.976
Toplam	47.412	33.568	13.844	Diğer ithal araçlar	48.338	30.034	18.304
				Toplam	297.988	140.178	157.810

KO modelindeki güçlü hacim artışı ürün karmasını desteklerken, distribütörlük faaliyetlerinin artan payı marj dinamikleri üzerinde belirleyici olmuştur. 2025 yılında gerçekleştirilen 154 milyon Euro tutarındaki yatırımın önemli kısmı KO modeline yönlendirilmiştir.

Üretim tarafında 4Ç25'te %67 artış kaydedilmiş; yıl genelinde toplam üretim 132 bin adet olarak gerçekleşmiştir. Bu görünüm kapasite kullanım oranında kademeli iyileşmeye işaret etmektedir.

Bilanço ve Borçluluk

2025 yıl sonu itibarıyla şirketin konsolide net finansal borcu 33,7 milyar TL seviyesindedir. Net Borç/FAVÖK oranı 3,4x olarak gerçekleşmiş olup, 2024 yılındaki 0,9x seviyesine kıyasla belirgin artış göstermiştir. Borçluluk artışı büyük ölçüde Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyonu ve yatırım harcamalarından kaynaklanmaktadır.

Toplam finansal borç 53,7 milyar TL seviyesine yükselirken, özkaynaklar 60,0 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Net finansal borcun özkaynaklara oranı %56 seviyesinde olup, bilanço kaldıraç yapısının önceki yıla göre arttığını göstermektedir.

Bununla birlikte şirket, otomotiv operasyonları bazında yaklaşık 3,5 milyar TL endüstriyel net nakit pozisyonu bulunduğunu belirtmektedir. Konsolide net borç ile endüstriyel net nakit arasındaki fark, Stellantis Türkiye operasyonlarının finansal tablolar üzerindeki konsolidasyon etkisinden kaynaklanmaktadır.

2026 yılında planlanan 250 milyon Euro tutarındaki yatırım programı dikkate alındığında, nakit yaratma kapasitesi ve marjlardaki toparlanma borçluluk dinamikleri açısından belirleyici olacaktır.

İşletme Sermayesi Dinamikleri

2025 yıl sonu itibarıyla faaliyet kapsamındaki genişlemeye paralel olarak dönen varlıklar 50,7 milyar TL ticari alacak ve 16,9 milyar TL stok seviyesi ile belirgin artış göstermiştir. Satış hacmindeki büyüme ve Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyonu ile uyumlu olan bu artış, bilanço ölçeğini desteklemekle birlikte işletme sermayesi ihtiyacını yükseltmiştir.

Artan stok ve alacak seviyeleri, kısa vadede nakit dönüşüm döngüsü üzerinde baskı yaratmakta olup, işletme sermayesi yönetiminin marj kalitesi kadar önemli hale geldiğini göstermektedir.

Yatırım Harcamaları

2025 yılında 154 milyon Euro tutarında yatırım gerçekleştirilmiştir. Yatırımların önemli kısmı KO modeline yönlendirilmiş olup üretim kapasitesini destekleyici niteliktedir. Maddi duran varlıklardaki artış, şirketin orta vadeli kapasite kullanım oranını ve ölçek verimliliğini artırmaya yönelik stratejisi ile uyumludur.

2026 yılı için planlanan 250 milyon Euro tutarındaki yatırım programı dikkate alındığında, yatırım harcamalarının nakit akışı üzerindeki etkisi izlenmeye devam edecektir.

Nakit Yaratma Kapasitesi

2025 yılında FAVÖK 9,99 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Artan işletme sermayesi ihtiyacı ve yatırım harcamaları nedeniyle operasyonel nakit üretimi güçlü olmakla birlikte serbest nakit akışı üzerinde baskı oluşmuştur. Operasyonel kârlılıkta yılın son çeyreğinde görülen toparlanmanın 2026 yılında sürmesi ve işletme sermayesi dengesinin normalize olması, borçluluk rasyolarının iyileşmesi açısından belirleyici olacaktır.

FINANSAL ORAN ANALİZİ

2025 yıl sonu itibarıyla likidite göstergeleri genel olarak korunmuştur. Cari oran 1,25 seviyesinde gerçekleşerek 2024 yılındaki 1,25 seviyesine paralel seyretmiştir. Stoklar hariç tutulan asit-test oranı 0,95'ten 1,02'ye yükselmiş olup, likidite kompozisyonunda sınırlı bir iyileşmeye işaret etmektedir. Net işletme sermayesi 2024 yıl sonundaki yaklaşık 14,3 milyar TL seviyesinden 2025 sonunda 18,5 milyar TL'ye yükselmiş; yaklaşık 4,2 milyar TL'lik artış satışlardaki %102,9 büyüme ile paralel gerçekleşmiştir. Bununla birlikte işletme sermayesindeki genişleme, nakit dönüşüm döngüsünün 2026 yılında yakından izlenmesini gerektirmektedir.

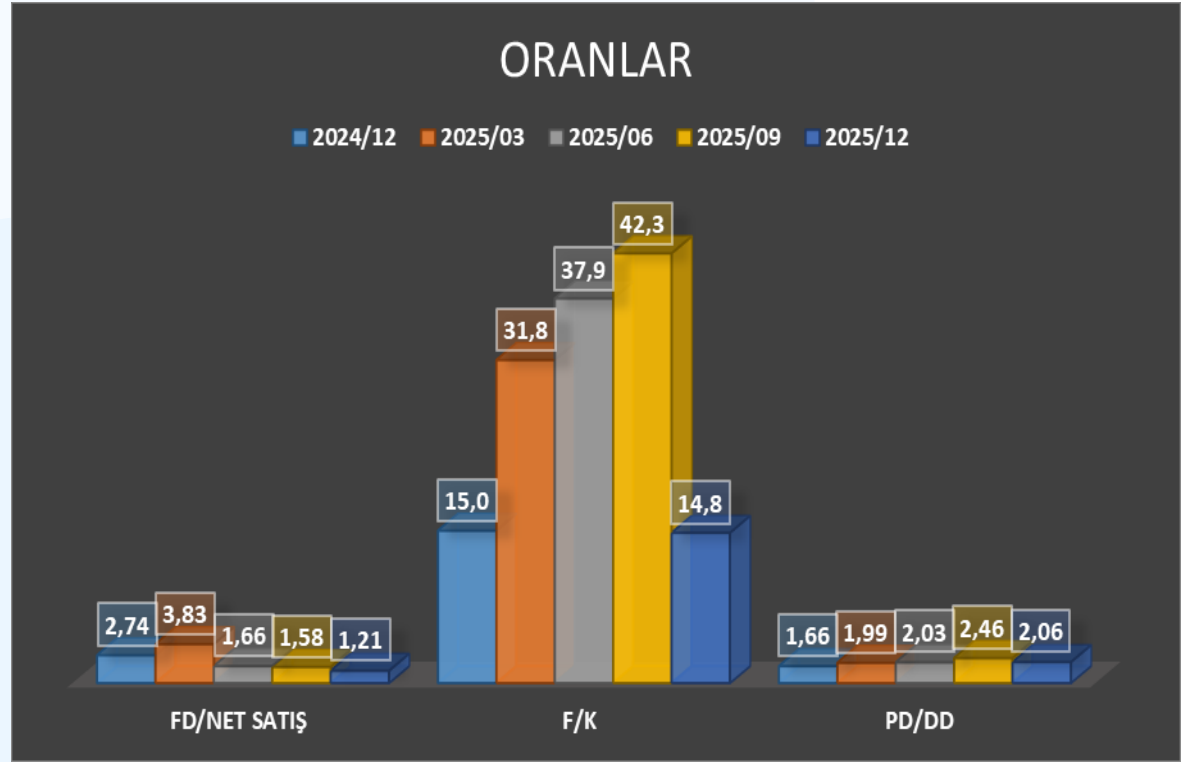
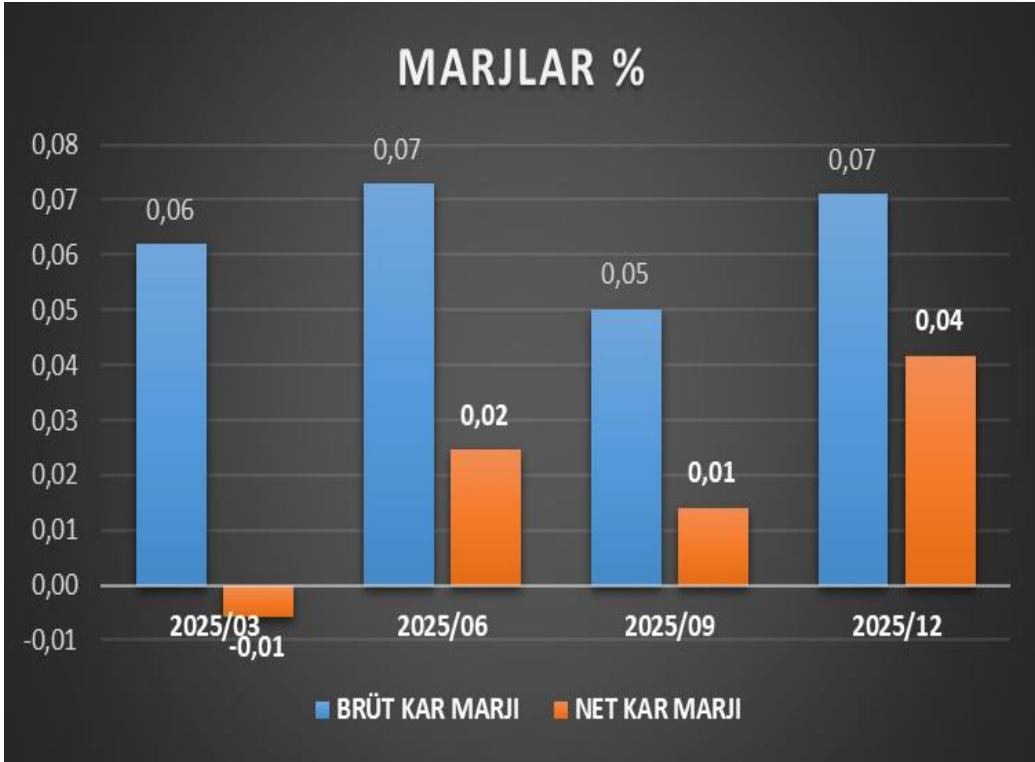
Finansal kaldıraç tarafında belirgin artış görülmüştür. Net finansal borç 2024 yıl sonundaki yaklaşık 3,2 milyar TL seviyesinden 2025 yılında 33,7 milyar TL'ye yükselmiş; Net Borç/FAVÖK oranı 0,9x'ten 3,4x seviyesine çıkmıştır. Bu artışta Stellantis Türkiye operasyonlarının konsolidasyonu ve yatırım harcamaları etkili olmuştur.

Karlılık oranları incelendiğinde, FAVÖK marjı %7,7'den %3,1'e gerilerken FAVÖK tutarı 12,1 milyar TL'den 9,99 milyar TL'ye düşmüştür. Net kâr marjı %4,3'ten %2,6'ya gerilemiştir. Bu görünüm, güçlü ciro büyümesine rağmen ürün karmasındaki değişim ve konsolidasyon etkisi nedeniyle operasyonel marjların geçiş döneminde olduğunu göstermektedir. Buna karşılık özkaynak kârlılığı %11'den %13,9'a yükselmiş olup, net kâr kompozisyonundaki değişim bu artışta belirleyici olmuştur.

Aktif kârlılığı %6,7'den %4,8'e gerilerken, aktif devir hızı 1,02x'ten 1,84x'e yükselmiştir. Bu durum, şirketin ölçeğini büyüttüğünü ancak varlık kârlılığının aynı hızda artmadığını göstermektedir.

Genel olarak oran seti, 2025 yılında ölçek büyümesinin belirginleştiğini; likiditenin korunmakla birlikte marj daralması ve artan finansal kaldıraç nedeniyle kârlılık kalitesinin geçiş sürecinde olduğunu ortaya koymaktadır.

Karlılık(%)	2022	2023	2024	2023 %	2024 %	4Ç24 %	4Ç25 %	Fark	12A24	12A25	Fark
Brüt Kar Marjı	12.91	18.15	11.12	5.24	-7.03	6.76	7.10	0.33yp	11.12	6.46	-4.66yp
Esas Faaliyet Kar Marjı	8.73	12.33	2.56	3.60	-9.77	-2.79	2.38	5.17yp	2.56	0.79	-1.77yp
FAVÖK Marjı	14.61	15.41	7.72	0.80	-7.69	1.88	3.71	1.83yp	7.72	3.13	-4.59yp
Net Kar Marjı	7.56	11.82	4.34	4.26	-7.48	0.32	4.17	3.85yp	4.34	2.62	-1.73yp
Özsermaye Karlılığı	86.94	85.96	15.06	-0.98	-70.90	1.18	42.12	40.94yp	15.06	16.22	1.16yp
Aktif Karlılık	23.00	32.99	7.01	9.99	-25.98	0.55	15.36	14.81yp	7.01	5.91	-1.10yp
ROIC	64.61	69.86	6.04	5.25	-63.82	-6.91	11.90	18.81yp	6.04	2.42	-3.61yp



2026 Beklentileri ve Görünüm

Şirket yönetimi 2026 yılına ilişkin beklentilerini üretim, satış ve yatırım tarafında bant aralığında paylaşmıştır. Avrupa hafif araç pazarının (PC+LCV) 2026 yılında 13–14 milyon adet aralığında gerçekleşmesi beklenirken, 2025 yılında 1,37 milyon adet olan Türkiye pazarı için görece yatay bir görünüm öngörülmektedir..

Yurtiçi satış hacminin 350–370 bin adet aralığında gerçekleşmesi beklenmektedir. 2025 yılında 345 bin adet seviyesinde gerçekleşen satış hacmi dikkate alındığında, iç pazarda sınırlı ancak dengeli bir büyüme hedeflenmektedir..

İhracat tarafında 2025 yılında 47 bin adet olan hacmin 2026 yılında 65–75 bin adet aralığına yükselmesi öngörülmektedir. Bu artışta KO modelinin katkısının belirleyici olması beklenmektedir. Üretim tarafında ise 2025 yılındaki 132 bin adet seviyesinden 2026'da 140–150 bin adet aralığına yükselme beklenmektedir

Yatırım harcamalarının 2025 yılındaki 154 milyon Euro seviyesinden 2026 yılında yaklaşık 250 milyon Euro'ya yükselmesi planlanmaktadır. Artan yatırım temposu kısa vadede nakit akışı üzerinde baskı oluşturabilecek olmakla birlikte, orta vadede kapasite kullanım oranı ve ölçek verimliliği açısından destekleyici olacaktır.

Karlılık tarafında yönetim 2026 yılı için vergi öncesi kâr marjının %3–4 aralığında gerçekleşmesini hedeflemektedir. 2025 yılında %2,8 seviyesinde gerçekleşen marj dikkate alındığında, sınırlı ancak yönü yukarı bir iyileşme öngörülmektedir. Orta vadede marjlarda kademeli toparlanma ve üretim hacmindeki artışın borçluluk rasyolarının dengelenmesine katkı sağlaması beklenmektedir.

Genel olarak 2026 görünümü; iç pazarda dengeli talep, ihracatta artış ve yatırım temposunun sürmesi çerçevesinde şekillenmektedir. Marjlardaki kademeli toparlanma ve üretim ölçeğinin büyümesi, finansal kaldıraç göstergelerinin yeniden dengelenmesi açısından belirleyici olacaktır.

GÖRÜNÜM 2026T

	2025	2026T
Yurtiçi Hafif Araç Pazarı (PC+LCV) (adet)	1.37mn	1.3mn–1.4mn
Tofaş Yurtiçi Pazar Satışları (adet) *	360bin	350bin – 370bin
İhracat adetleri	47bin	65bin – 75bin
Toplam Üretim Adetleri	132bin	140bin – 150bin
Yatırımlar	€154mn	€250mn
Vergi Öncesi Kar Marjı		
2026T	2.8%	3-4%
2028T	5-7%	5-7%

* 2025 Tofaş yurtiçi pazar satışları Stellantis-Türkiye tüm yıl adetlerini içermekle birlikte Stellantis-Türkiye satın alma işlemi Nisan'25 sonu itibarıyla gerçekleşmiştir.

Değerleme

TOASO'nun 2025'te hasılatı 319,4 mlr TL ile %103 Y/Y artış göstermiştir. Artışın ana nedenleri: Stellantis Türkiye'nin 30 Nisan 2025'te konsolidasyonu, K0 platformlu LCV üretim hacmindeki sert artış ve Enflasyon muhasebesi altında nominal satış değerlerinin yükselmesi olarak görülmektedir.

Brüt kar: 20,6 mlr TL (2024: 17,5 mlr TL) ve Brüt marj $\approx$ %6,5 ile yatayda kalmış. Bunun nedenlerine baktığımızda ;Ölçek büyümesine rağmen marj artmıyor, rekabet, kampanyalar ve ithal girdi maliyetleri baskı yaratıyor. LCV payının artması marjı destekliyor, ancak yüksek pazarlama giderleri bunu dengeliyor.

Net kâr %22,5 azalışla 8,35 mlr TL olarak gerçekleşirken, Net kâr artışı operasyonel değil, ağırlıklı olarak: Finansman gelirleri, Enflasyon muhasebesi etkileri, Ertelenmiş vergi gelirleri

Nakit Akım Tablosunu inceleyelim.

İşletme Faaliyetlerinden Nakit Akımı; +2,7 mlr TL (2024: -9,6 mlr TL) Olumluya dönüşün nedenlerine bakalım. Kârlılık artışı, Ticari borçlardaki artış ancak, Finansman alacaklarındaki 23 mlr TL artış, nakit yaratımını sınırılıyor.

Yatırım Faaliyetleri -19,7 mlr TL iken ana kalemlere bakalım. 13,1 mlr TL Stellantis satın alımı ve 8,7 mlr TL Capex.

Finansman Faaliyetlerinden nakit akımına bakalım; +16,2 mlr TL ve Borçlanma ile finanse edilen büyüme görüyoruz.

Yatırım Harcamaları & Kapasiteye baktığımızda ise; 2025 Capex:i yaklaşık 9 mlr TL ve 2026–2027: tam kapasite kullanım hedefi bulunuyor. Yeni modeller: K0 Local, Jeep Compass, Citroën C5 Aircross ve Fiat & Opel LCV ve bunlarda bize 2026'dan itibaren marj toparlanması beklentisi oluşturmakta.

Gelir büyümesini ve EBITDA marjını %8-11 aralığı, (gelir için; K0 Local, Jeep / Citroën / Opel üretim penetrasyonu ve İhracat hacminde kalıcı artış ve EBITDA marjı için tarihsel olarak %10–12 bandını görmüş olmasına karşın %6,3- 7,7 bandını aldık;; Kampanya baskısının azalması, LCV payının yaklaşık %45 seviyelerine ulaması ve tabii ki Enflasyonun normalleşmesi) , WACC %18- 20 aralığı (CDS düşüşü, Reel faizlerin normalleşmesi, Şirket risk priminin azalması ve Borç maliyetinin %14–15 bandına inmesi) , Terminal büyüme %4 - %4,7 (Türkiye büyümesi büyümesi,, Bölgesel üretim üssü rolü, Stellantis içinde stratejik konum) , EV/ebitda çarpanın %8-%9x aralığında yaptığımız senaryo çalışması sonucunda Baz olarak; WACC %19, Terminal Büyüme %4,4 , fcf/ebitda %70, olarak yaptığımız değerlememizde TOASO için hedef değerimiz 479 TL ve ALIM yönünde tavsiyede bulunmaktayız.

	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	498.938	614.620	680.587
EBITDA	20.945	37.594	47.438
EBIT	11.776	28.225	36.762
NOPAT	11.223	27.181	35.622
Amortisman	9.169	9.369	10.676
Capex	14.968	18.439	20.418
Net işletme Sermayesi değişim	10.127	11.568	6.597
FCFF	14.662	26.316	33.207
Terminal Değer	237.450		
İskonto Faktörü	0,84	0,706	0,593
PV	12.316	18.579	19.692
PV Terminal	140.808		
EV	191.394		
Özsermaye Değeri	239.394		
DCF Değeri	479		

Teknik Görünüm



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	97.20	AL	96.13	AL	97.69	AL
RSI	78.40	AL	75.65	AL	61.05	AL
Williams%R	-2.96	AL	-1.20	AL	-0.63	NÖTR
Momentum	111.00	AL	151.61	AL	172.82	AL
MACD	15.21	AL	26.61	AL	51.59	AL
ADX	60.55	AL	31.23	AL	14.50	AL
CCI	245.54	NÖTR	133.07	NÖTR	232.30	NÖTR
Ultimate Oscillator	65.99	NÖTR	80.91	NÖTR	69.16	NÖTR
ROC	11.00	NÖTR	51.61	NÖTR	88.45	NÖTR
Hareketli Ortalama	329.05	NÖTR	294.63	NÖTR	261.46	NÖTR
Al Sayısı		6		6		5
Sat Sayısı		0		0		0
Nötr Sayısı		4		4		5

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	348.25	332.83	336.42	342.33	345.92	351.83	355.42	361.33
Camarilla	-	345.64	346.51	347.38	345.92	349.12	349.99	350.86
Fibonacci	-	336.42	340.05	342.29	345.92	349.55	351.79	355.42
Demarks's	-	-	-	344.13	345.92	353.63	-	-

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 tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

A1 Capital Yatırım- Araştırma

Özge BEYHAN – Araştırma Uzmanı

M.BAKİ ATILAL – GMY

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç



alcapital.com.tr

Genel Müdürlük

Esentepe Mah. Büyükdere Cad. 1. Levent Plaza No:173 Kat:5, 34394 Şişli / İstanbul

E-Posta: info@alcapital.com.tr Telefon: 0212 371 18 00

Adana

Adana – Telefon: 0322 970 02 30
Çınarlı Mahallesi, Ziyapaşa Bulvarı, Güneş Ziyapaşa İş
Merkezi, Bina No:78 Kat:9 Daire:905 Seyhan / ADANA

Ankara

Ankara – Telefon: 0312 419 04 77
Tunalı Cad. No:14/4 Çankaya / ANKARA

Ankara Çankaya – Telefon: 0312 309 02 60
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 Çankaya / ANKARA

Ankara Dumlupınar – Telefon: 0312 970 50 08 / 0312 970 50 09
Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266
Tepe Prime İş Merkezi C Blok 5. Kat No:69 Çankaya / ANKARA

Ankara Tunalı Hilmi – Telefon: 0312 466 66 71
Remzi Oğuz Arık Mahallesi, Tunalı Hilmi Caddesi No:114 Daire:46
Çankaya / ANKARA

Antalya

Antalya – Telefon: 0242 324 09 00
Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayseli Göksoy Apt. Kat:1 Daire:4
Muratpaşa / ANTALYA

Bursa

Bursa – Telefon: 0224 233 30 83
Küçükbalıklı Mah. Başaran Sok. No:6 Osmangazi / BURSA

Çanakkale

Çanakkale – Telefon: 0286 218 04 00
Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25-32 Merkez / ÇANAKKALE

Denizli

Denizli- Telefon: 0258 252 10 77
SkyCity Kat:17 Bağimsız bölüm, 149-150 Merkezefendi/DENİZLİ

Eskişehir

Eskişehir – Telefon: 0222 502 01 64
Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13
Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 Tepebaşı / ESKİŞEHİR

İzmir

İzmir – Telefon: 0232 404 01 21
Cumhuriyet Bulvarı No:64 Kat:7 D:11-12 Konak / İZMİR

İzmir Konak – Telefon: 0232 402 30 71 – 0232 402 30 72
Halkapınar Mahallesi, 1203/1 Sokak Megapol Çarşı Kule No:5-7 Kat:15
Daire:153 Konak / İZMİR

İstanbul

İstanbul Ataşehir – Telefon: 0216 688 42 40
Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2 Daire:1 Ataşehir / İSTANBUL

İstanbul Beylikdüzü – Telefon: 0212 852 44 39
Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life Residence No:12
Kat:5 Daire No:41 Esenyurt / İSTANBUL

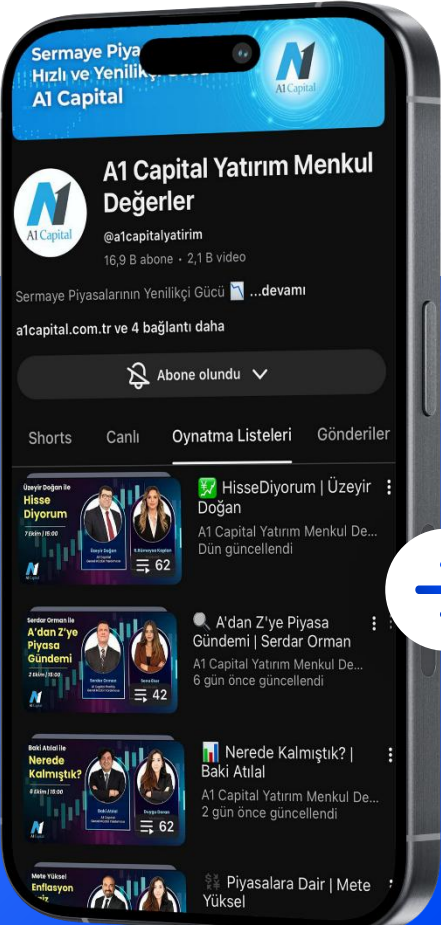
İstanbul Göztepe – Telefon: 0216 407 26 22
Bağdat Cad. Permiz Apt. No:251/10 Caddebostan – Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Merkez – Telefon: 0212 371 18 00
Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No:1 Kat:2 Maslak / İSTANBUL

İstanbul Kadıköy – Telefon: 0216 338 35 36
Osmanağa Mah. Osmancık Sok. Emin Han No:12/105 Kadıköy / İSTANBUL

İstanbul Nuru Tower – Telefon: 0212 371 43 56
İzzetpaşa Mahallesi, Yeniyol Caddesi No:3 Nuru Tower Kat:31 Ofis
No:3109 İç Kapı No:243 Şişli / İSTANBUL

İstanbul Zorlu – Telefon: 0212 845 8205
Levazım Mahallesi Kuru Sokağı No:2 R3 Kule T242 Beşiktaş / İSTANBUL



Bizi Takip Edin!



Uzman Yorumuyla Piyasalar

Uzmanlarımızın katılımıyla hazırlanan analiz videoları, haftalık borsa yorumları ve ekonomik gelişmelere dair değerlendirmeleri YouTube kanalımızdan izleyebilirsiniz.