

06 Mayıs 2026 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	162,00	FD/FAVÖK :	8,4		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	98,05	F/K :	10,0		
Gelir Tablosu - Özet		Açıklanan				Beklenti	
(mn TL)	1Ç26	4Ç25	Çeyreksel %	1Ç25	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	192.443	223.104	-14%	210.563	-9%	185.335	188.978
FAVÖK	9.594	13.765	-30%	13.159	-27%	8.803	9.462
Net Dönem Karı	5.499	10.649	-48%	8.489	-35%	5.899	5.208
FAVÖK Marjı	5,0%	6,2%	-1,2 yp	6,2%	-1,3 yp	4,7%	5,0%
Net Kar Marjı	2,9%	4,8%	-1,9 yp	4,0%	-1,2 yp	3,2%	2,8%

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- **Satış gelirlerinde yıllık %9 gerileme görüldü-** 2026 yılının ilk çeyreğinde Ford Otosan'ın yurt içi satış hacmi yıllık %18 azalışla 20.608 adede gerilerken, yurt dışı satış hacmi 140.294 adet ile yıllık bazda yatay seyretti. 1Ç26 döneminde şirketin satış gelirleri, piyasa beklentisi (189,0 mlr TL) ve tahminimize (185,3 mlr TL) paralel yıllık %9 azalışla 192,4 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Bu dönemde yurt içi gelirler, döviz kurundaki artış ile enflasyon arasındaki açığın büyümesi ve rekabetçi fiyatlandırma ortamının etkisiyle yıllık bazda %22 geriledi. Yurt dışı satış gelirleri ise €/TL paritesinin geçen yıla göre sınırlı artış göstermesiyle yıllık %5 düşüş kaydetti; ihracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payı geçen yılın aynı dönemine göre 2,7 puan artarak %83,5 (4Ç25: %75,2) seviyesine yükseldi.
- **FAVÖK, yıllık %27 azalışla 9,6 mlr TL'ye geriledi-** Şirketin brüt karı, yıllık %27 azalışla 13,3 mlr TL seviyesine geriledi; brüt kar marjı ise yıllık 1,7 puan azalışla %6,9'a indi. Bu daralmanda; elektrikli araçların üretim içindeki payının artmasına bağlı maliyet yükselişi, enflasyon kaynaklı artan hammadde ve hizmet giderleri ile güçlü fiyat rekabeti etkili oldu. FAVÖK, yılın ilk çeyreğinde piyasa beklentisine (9,5 mlr TL) paralel, beklentimizin (8,8 mlr TL) ise hafif üzerinde yıllık %27 azalışla 9,6 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı yıllık 1,3 puanlık düşüşle %5,0 seviyesine geriledi. Düzeltilmiş FAVÖK 1Ç26'da yıllık %28 azalışla 11,7 mlr TL'ye gerilerken, düzeltilmiş FAVÖK marjı ise yıllık 1,7 puan azalışla %6,1 oldu. Net borç pozisyonu çeyreklik bazda %2,5 azalışla 106,4 mlr TL'ye geriledi; Net Borç/FAVÖK oranı 2,0x (4Ç25: 2,1x; 1Ç25: 1,7x) oldu. Şirket, 2026 yılının ilk çeyreğinde piyasa beklentisinin (5,2 mlr TL) hafif üzerinde ve beklentimizin (5,8 mlr TL) ise hafif altında yıllık %35 azalışla 5,5 mlr TL net kar açıkladı. Bu dönemde operasyonel karlılıktaki gerileme net kar üzerinde baskı yaratırken, net finansman giderlerindeki azalma ve net parasal pozisyon kazancındaki artış, net kardaki düşüşü kısmen sınırladı.
- **2026 yıl sonuna ilişkin satış gelirleri büyümesi öngörüsü revize edildi-** Şirket, 1Ç26 finansal sonuçlarıyla birlikte yıl sonuna ilişkin toplam Türkiye otomotiv pazarı beklentisini 1.300–1.400 bin adet seviyesinde, perakende satış beklentisini 90–100 bin adet aralığında ve yurt dışı satış beklentisini ise 580–630 bin adet seviyesinde korudu. Düzeltilmiş FAVÖK marjı beklentisi %7-%8 aralığında ve yatırım harcamaları beklentisi 300-400 mn € seviyesinde sabit bırakıldı. Satış gelirleri büyüme öngörüsü "Yüksek Tek Haneli" seviyesinden "Yatay" seviyeye revize edildi.
- **Değerleme ve öneri-** Şirket hisseleri, finansal sonuçlar öncesinde son üç aylık dönemde endeksten %17,5 ve son bir ayda ise %12,1 negatif ayrıştı. Yılın ilk çeyreğinde beklentilerle uyumlu operasyonel performans ve net karlılık elde eden Ford Otosan için hisse başına hedef fiyatımızı 162 TL seviyesinde koruyor, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz.

06 Mayıs 2026 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	1Ç26	4Ç25	Çeyrekse %	1Ç25	Yıllık %	3A26	3A25	Yıllık %
Net Satışlar	192.443	223.104	-14%	210.563	-9%	192.443	210.563	-9%
SMM	-179.145	-204.594	-12%	-192.366	-7%	-179.145	-192.366	-7%
Brüt Kar	13.297	18.510	-28%	18.198	-27%	13.297	18.198	-27%
Operasyonel Gider	-8.829	-9.028	-2%	-9.628	-8%	-8.829	-9.628	-8%
FVÖK	4.468	9.482	-53%	8.570	-48%	4.468	8.570	-48%
FAVÖK	9.594	13.765	-30%	13.159	-27%	9.594	13.159	-27%
Diğer Gelir/Gider (Net)	470	1.764	-73%	1.598	-71%	470	1.598	-71%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	1.188	1.985	-40%	3.256	-64%	1.188	3.256	-64%
Finansal Gelir/Gider (Net)	1.833	-2.443	a.d.	-1.380	a.d.	1.833	-1.380	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	7.969	2.414	230%	6.990	14%	7.969	6.990	14%
VÖK	7.959	10.788	-26%	12.044	-34%	7.959	12.044	-34%
Net Dönem Karı	5.499	10.649	-48%	8.489	-35%	5.499	8.489	-35%
Brüt Kar Marjı	6,9%	8,3%	-1,4 yp	9%	-1,7 yp	7%	9%	-1,7 yp
FAVÖK Marjı	5,0%	6,2%	-1,2 yp	6%	-1,3 yp	5%	6%	-1,3 yp
Net Kar Marjı	2,9%	4,8%	-1,9 yp	4%	-1,2 yp	3%	4%	-1,2 yp

Bilanço (mn TL)	3A26	12A25	3A25	
Dönen Varlıklar	219.730	245.892	-11%	189.696 16%
Hazır Değerler	56.688	70.397	-19%	49.385 15%
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0 a.d.
KV Ticari Alacaklar	74.466	97.774	-24%	73.831 1%
Stoklar	67.903	54.284	25%	44.454 53%
Diğer Dönen Varlıklar	20.674	23.437	-12%	22.026 -6%
Duran Varlıklar	238.848	250.147	-5%	189.077 26%
Aktif Toplamı	458.578	496.039	-8%	378.773 21%
KV Borçlar	174.688	198.758	-12%	157.535 11%
KV Finansal Borçlar	54.782	69.704	-21%	52.901 4%
KV Ticari Borçlar	101.359	112.745	-10%	85.191 19%
Diğer KV Borçlar	18.547	16.309	14%	19.443 -5%
UV Borçlar	119.455	125.596	-5%	96.393 24%
UV Finansal Borçlar	108.344	109.845	-1%	85.762 26%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0 a.d.
Diğer UV Borçlar	11.110	15.750	-29%	10.631 5%
Öz Sermaye	164.436	171.685	-4%	124.846 32%
Pasif Toplamı	458.578	496.039	-8%	378.773 21%

Net Borç	106.438	109.153	-2,5%	89.277	19,2%
-----------------	---------	---------	-------	--------	-------

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. 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 ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.