

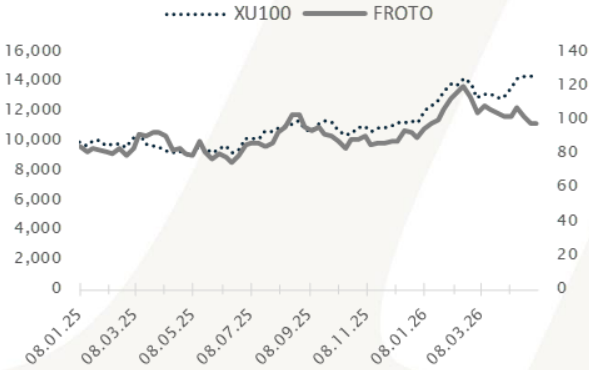
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	FROTO:TI	FROTO
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Ford Otosan	
Hisse Sektör	Otomotiv	
Rapor Tarihi	06.05.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	98.05	
Öneri	AL	
Hedef Fiyat - TL	146.7	
Önceki Hedef Fiyat - TL	161.7	
Getiri Potansiyeli - %	%49.62	

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	344,067
Firma Değeri - Milyon TL	450,506
Hacim - Milyon TL	1,854
Halka Açıklık - %	18.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	171,508	210,563	192,443
Brüt Kâr - Milyon TL	18,252	18,198	13,297
FAVÖK - Milyon TL	13,939	13,159	9,594
Net Kâr - Milyon TL	12,392	8,489	5,499

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	171,508	210,563	192,443
Brüt Kâr - Milyon TL	18,252	18,198	13,297
FAVÖK - Milyon TL	13,939	13,159	9,594
Net Kâr - Milyon TL	12,392	8,489	5,499

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	5.29	7.91	11.45
FD/FAVÖK (x)	7.23	8.97	9.50

Ford Otomotiv Sanayi A.Ş

Ford Otomotiv Sanayi A.Ş. 26Q1'de 192,44 milyar TL hasılat açıkladı. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı beklentisi olan 183,43 milyar TL'nin ve piyasa konsensüs beklentisinin üzerinde gerçekleşti.

FROTO 26Q1'de 9,59 milyar TL FAVÖK gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı beklentisi olan 10,96 milyar TL'nin ve piyasa konsensüs beklentisinin altında gerçekleşti.

FROTO 26Q1'de 5,50 milyar TL net kar gerçekleştirdi. Bu rakam Ahlatcı Araştırma Departmanı beklentisi olan 4,87 milyar TL'nin üzerinde ve piyasa konsensüs beklentisinin altında gerçekleşti.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Üretim hacmi ve kapasite kullanımı tarafında güçlü görünüm korunmuştur. Ford Otosan'ın toplam üretimi 26Q1'de yıllık bazda %2 artmış ve kapasite kullanım oranı %71'den %73'e yükselmiştir.
- Kârlılık tarafında yıllık bazda gerileme görülse de, şirket operasyonel marjlarını görece korunmuş seviyelerde tutmuştur. Düzeltilmiş FAVÖK marjı %6,1 seviyesinde gerçekleşirken, net borç/FAVÖK oranı 1,55x ile yönetilebilir seviyede kalmıştır.
- Şirketin yoğun yatırım döneminin sonuna yaklaşmasıyla birlikte yatırım harcamalarının satışlara oranı %1 seviyesine gerilemiştir. Bu görünüm, önümüzdeki dönemde nakit akışı ve serbest nakit üretimi açısından destekleyici olabilir.
- Şirketin Avrupa ticari araç pazarındaki güçlü konumu korunmaktadır. Ford markası Avrupa ticari araç pazarında %16,2 pay ile liderliğini sürdürürken, Ford'un Avrupa'daki ticari araç satışlarının yaklaşık %80'inin Ford Otosan tarafından üretilmesi operasyonel önemini desteklemektedir.

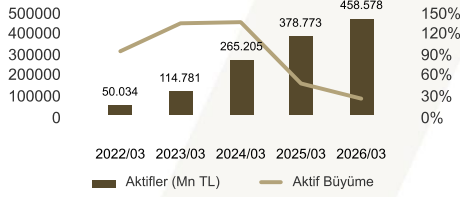
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Brüt kar %27, esas faaliyet karı %51, düzeltilmiş FAVÖK %28, net kar ise %28 düşmüştür. Satış adetlerinin sadece %3 gerilemesine rağmen karlılıktaki düşüşün marj daralması ve araç başı karlılıktaki zayıflamadan kaynaklandığını göstermektedir.
- EUR/TL artışının enflasyonun gerisinde kalması, şirketin ihracat ağırlıklı gelir yapısına rağmen maliyet-gelir uyumsuzluğunu arttırmış ve karlılık üzerinde baskı yaratmıştır.
- Yurt içi satış performansı ve pazar kaybı zayıf görünüm sergilemiştir. Yurt içi satış adetleri %18 gerilerken toplam pazardaki payı %8,3'ten %6,9'a düşmüştür. Şirket ticari araç segmentinde liderliğini korusa da hafif ticari, orta ticari ve kamyon segmentinde pazar kaybı yaşanması iç pazardaki rekabet baskısına işaret etmektedir.

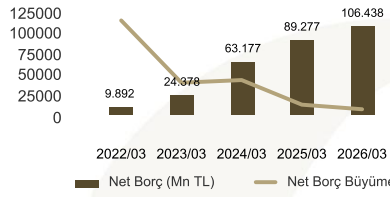
Genel Görüşümüz: 2026 yılı ilk çeyrek finansalları yurt içi pazarda artan rekabet baskısı, Pazar payı kaybı, EUR/TL artışının enflasyonun gerisinde kalması ve ham madde maliyetlerindeki yükseliş karlılık üzerinde baskı yaratmıştır. FROTO için 12 aylık **hedef fiyatımızı 161,70 TL'den 146,40 TL seviyesine revize ederken, AL önerimizi sürdürüyoruz.**

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	210.050	245.892	189.696	219.730	16%	48%
Nakit ve Benzerleri	54.530	70.397	49.385	56.688	15%	12%
Ticari Alacaklar	79.358	97.774	73.831	74.466	1%	16%
Stoklar	56.355	54.284	44.454	67.903	53%	15%
Duran Varlıklar	218.360	250.147	189.077	238.848	26%	52%
Finansal Yatırımlar	660	741	565	588	4%	0%
Maddi Duran Varlıklar	127.893	150.934	108.144	146.755	36%	32%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29.223	34.843	25.077	33.776	35%	7%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	428.410	496.039	378.773	458.578	21%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	161.817	198.758	157.535	174.688	11%	38%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	20.642	22.255	17.961	18.069	1%	4%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	37.145	47.450	34.940	36.713	5%	8%
Ticari Borçlar	88.854	112.745	85.191	101.359	19%	22%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	107.822	125.596	96.393	119.455	24%	26%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	94.516	109.845	85.762	108.344	26%	24%
Toplam Yükümlülükler	269.638	324.354	253.927	294.143	16%	64%
Toplam Özkaynaklar	158.772	171.685	124.846	164.436	32%	36%
Ödenmiş Sermaye	3.509	3.509	351	3.509	900%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	158.303	157.008	138.909	180.373	30%	39%
Net Dönem Karı veya Zararı	22.364	33.986	8.489	5.499	-35%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	428.410	496.039	378.773	458.578	21%	100%

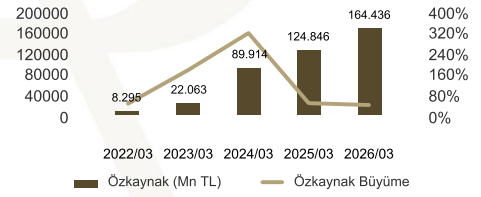
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

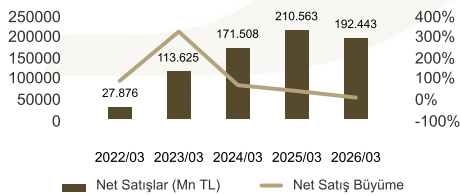


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

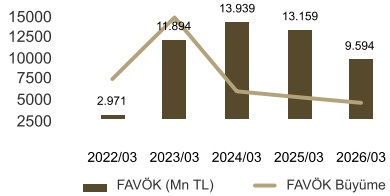


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Net Satışlar	582.361	830.828	210.563	192.443	-9%	100%
Satışların Maliyeti	533.610	761.444	192.366	179.145	-7%	93%
Brüt Kar (Zarar)	48.750	69.384	18.198	13.297	-27%	7%
Faaliyet Giderleri	24.394	34.484	9.628	8.829	-8%	5%
Genel Yönetim Giderleri	6.694	9.254	2.823	2.676	-5%	1%
Pazarlama Giderleri	11.590	16.930	4.492	3.833	-15%	2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	6.110	8.300	2.313	2.320	0%	1%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	24.357	34.900	8.570	4.468	-48%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	17.942	24.231	6.533	4.000	-39%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	12.250	16.528	4.935	3.530	-28%	2%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	30.049	42.603	10.168	4.939	-51%	3%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	36.740	52.105	13.159	9.594	-27%	5%
Finansman Gelirleri	21.099	25.688	6.878	5.451	-21%	3%
Finansman Giderleri	46.098	56.633	15.248	11.587	-24%	6%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	27.482	39.467	12.044	7.959	-34%	4%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	22.364	33.986	8.489	5.499	-35%	3%

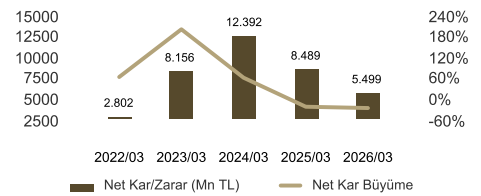
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

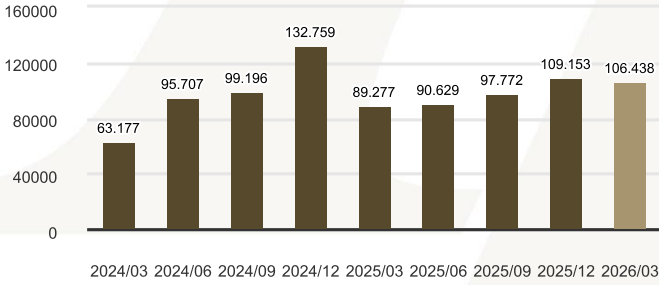


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

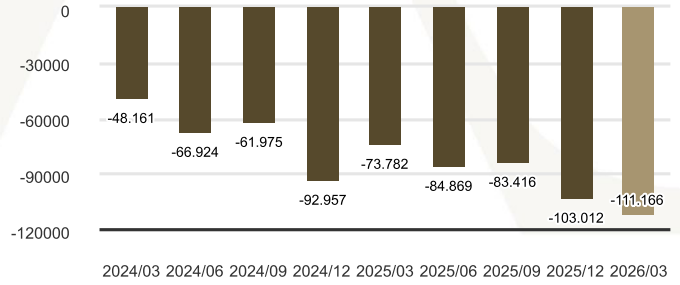


Finansal Oranlar	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03
Likidite Oranları				
Nakit Oran	33,7	35,4	31,3	32,5
Cari Oran	1,3	1,2	1,2	1,3
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	26,0	25,4	24,3	28,7
Alacak Devir Süresi (Gün)	35,4	35,9	31,1	36,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	36,5	47,8	37,3	45,5
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	25,0	13,6	18,2	20,0
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	49,0	49,6	50,1	47,9
Duran Varlıklar / Aktifler	51,0	50,4	49,9	52,1
Toplam Borç / Aktifler	62,9	65,4	67,0	64,1
Toplam Borç / Özsermaye	169,8	188,9	203,4	178,9
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-83.415,6	-103.011,9	-73.781,6	-111.166,1
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-167,4	-197,7	-143,5	-229,0
Net Borç (Milyon TL)	97.772,5	109.152,5	89.276,9	106.438,4
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	2,0	2,1	1,7	2,2
İhracat Oranı (%)	79,1	77,4	78,7	81,5
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	6,0	7,4	2,6	1,3
Aktif Karlılığı (Yıllık)	10,5	7,4	14,6	7,4
Özsermaye Karlılığı	17,2	21,1	7,9	3,8
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	30,0	21,1	43,7	21,4
Esas Faaliyet Kar Marjı	4,2	4,2	4,1	2,3
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	4,1	4,2	4,4	3,8
FAVÖK Marjı	6,3	6,3	6,2	5,0
FAVÖK Marjı (Yıllık)	6,1	6,3	6,3	6,0
Net Kar Marjı	3,8	4,1	4,0	2,9
Net Kar Marjı (Yıllık)	4,7	4,1	5,7	3,8

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Değerleme Oranları							Karlılık Oranları							
	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
FROTO	344.067,26	46,86	2,09	11,10	9,28	0,55	4%	6%	4%	4%	1%	48.541	9.594	30.996	5.499
TOASO	149.125,00	117,93	2,53	12,94	17,06	0,52	1%	3%	3%	6%	2%	11.570	2.556	11.526	2.989
DOAS	39.864,00	0,00	0,59	12,69	4,42	0,25	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTKAR	45.480,00	65,20	5,81	-	101,35	1,53	-3%	2%	-5%	-20%	-3%	769	-1.649	-2.454	-1.601
TTRAK	44.654,84	170,80	2,61	-	14,61	1,14	2%	8%	-2%	-8%	-3%	3.686	26	-1.130	-1.276
KARSN	10.206,00	0,00	1,41	56,99	6,39	1,05	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TMSN	11.994,50	0,00	0,81	2,65	-	4,86	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ASUZU	18.307,80	68,49	1,15	57,86	22,08	0,99	1%	4%	1%	-2%	-1%	1.276	60	316	-276
Otomotiv Ort.			1,68	19,95	10,28	1,08	6%	10%	5%	10%	2%	-	-	-	-
XU100			1,44	16,24	10,33	1,23	5,8%	10,2%	5,2%	10,3%	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülâlibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.