

05 Ağustos 2026 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	124,00	FD/FAVÖK :	7,8
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	80,55	F/K :	8,5

Gelir Tablosu - Özet						Beklenti	
(mn TL)	2Ç26	1Ç26	Çeyreksel %	2Ç25	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	221.129	205.941	7%	257.341	-14%	214.357	210.683
FAVÖK	9.900	10.267	-4%	16.652	-41%	10.075	9.412
Net Dönem Karı	4.452	5.885	-24%	8.073	-45%	4.037	3.429
FAVÖK Marjı	4,5%	5,0%	-0,5 yp	6,5%	-2 yp	4,7%	4,5%
Net Kar Marjı	2,0%	2,9%	-0,8 yp	3,1%	-1,1 yp	1,9%	1,6%

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 %14 gerileme görüldü-** 2026 yılının ikinci çeyreğinde Ford Otosan'ın toplam üretimi yıllık %8 azalışla 171.243 adet seviyesinde gerçekleşti. Şirketin yurt içi satış hacmi yıllık %18 azalışla 20.949 adede gerilerken, yurt dışı satış hacmi ise yıllık %8 azalışla 153.137 adet oldu. Satış adetlerindeki gerileme ve rekabetçi fiyatlama koşullarına bağlı olarak satış gelirleri, piyasa beklentisi (210,7 mlr TL) ve tahminimize (214,4 mlr TL) paralel yıllık %14 azalışla 221,1 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. İhracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içerisindeki payı ise geçen yılın aynı dönemine göre 1,8 puan artarak %89,6'ya (1Ç26: %78) yükseldi.
- FAVÖK, yıllık %41 azalışla 9,9 mlr TL'ye geriledi-** Şirketin brüt karı, yıllık %29 azalışla 15,1 mlr TL seviyesine geriledi; brüt kar marjı ise yıllık 1,4 puan azalışla %6,8'e indi. Bu daralmada; rekabetçi fiyatlama koşulları, yurt dışı satış gelirlerinin payındaki artışa rağmen €/TL yükselişinin enflasyonun gerisinde kalması ve üretim karmasında elektrikli araçların payının artmasına bağlı olarak satışların maliyetinin artması etkili oldu. FAVÖK, yılın ikinci çeyreğinde piyasa beklentisine (9,4 mlr TL) ve beklentimize (10,1 mlr TL) paralel gerçekleşirken, yıllık bazda %41 azalışla 9,9 mlr TL seviyesine geriledi; FAVÖK marjı ise yıllık 2 puan düşüşle %4,5 seviyesine indi. Düzeltilmiş FAVÖK, 2Ç26'da yıllık %43 azalışla 13,0 mlr TL olarak gerçekleşirken, düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık 3,0 puan gerileyerek %5,9 oldu. Net borç pozisyonu çeyreklik bazda %5,2 artışla 112,0 mlr TL'ye yükselirken, Net Borç/FAVÖK oranı 2,2x (2Ç25:1,5x, 1Ç26:1,9x) seviyesinde gerçekleşti. Şirket, 2026 yılının ikinci çeyreğinde piyasa beklentisinin (3,4 mlr TL) ve beklentimizin (4,0 mlr TL) üzerinde yıllık %45 azalışla 4,5 mlr TL net kar açıkladı. Net karda görülen gerilemede, operasyonel karlılıktaki zayıflama ile kur farkı kaynaklı yatırım faaliyetleri gelirleri ve parasal pozisyon kazancındaki düşüş etkili olurken; net finansman giderlerindeki azalış ve ertelenmiş vergi geliri olumsuz etkiyi kısmen sınırladı.
- 2026 yıl sonuna ilişkin beklentiler-** Şirket, 2Ç26 finansal sonuçlarıyla birlikte yıl sonu beklentilerini de kısmen revize etti. Buna göre toplam Türkiye otomotiv pazarı beklentisi 1.200-1.300 bin adet seviyesine (önceki: 1.300-1.400 bin adet), perakende satış beklentisi ise 75-85 bin adet aralığına (önceki: 90-100 bin adet) güncellenirken, yurt dışı satış beklentisi 580-630 bin adet ve toplam üretim beklentisi 690-740 bin adet seviyelerinde korundu. Şirket ayrıca satış gelirleri büyüme beklentisini orta-yüksek tek haneli daralmaya (önceki: yatay) revize ederken, düzeltilmiş FAVÖK marjı öngörüsünü de %6-%7 (önceki: %7-%8) aralığına güncelledi. Yatırım harcaması beklentisi ise 300-400 mn € seviyesinde korundu.
- Değerleme ve öneri-** Finansal sonuçlar öncesindeki son üç aylık dönemde şirket hisseleri endeksin %11,9 gerisinde kalırken, son bir ayda endeksin %1,3 üzerinde performans sergiledi. Makro varsayımlarımızdaki ve modelimizdeki güncellemelerin ardından Ford Otosan için 162 TL olan hisse başına hedef fiyatımızı 124 TL seviyesine revize ediyor, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.

2Ç26 Finansal Sonuçları | Ford Otosan



05 Ağustos 2026 Çarşamba

Açıklanan								
Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç26	1Ç26	Çeyrekse %	2Ç25	Yıllık %	6A26	6A25	Yıllık %
Net Satışlar	221.129	205.941	7%	257.341	-14%	427.069	482.673	-12%
SMM	-206.033	-191.711	7%	-236.119	-13%	-397.744	-441.978	-10%
Brüt Kar	15.096	14.230	6%	21.222	-29%	29.325	40.696	-28%
Operasyonel Gider	-10.114	-9.448	7%	-9.788	3%	-19.562	-20.091	-3%
FVÖK	4.981	4.782	4%	11.433	-56%	9.763	20.604	-53%
FAVÖK	9.900	10.267	-4%	16.652	-41%	20.167	30.734	-34%
Diğer Gelir/Gider (Net)	1.379	503	174%	4.410	-69%	1.882	6.120	-69%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	1.763	1.271	39%	5.553	-68%	3.034	9.037	-66%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-6.448	1.962	a.d.	-12.845	-50%	-4.487	-14.321	-69%
Parasal Kazanç/(Kayıp)	3.355	8.528	-61%	4.696	-29%	11.883	12.176	-2%
VÖK	1.675	8.518	-80%	8.551	-80%	10.192	21.440	-52%
Net Dönem Karı	4.452	5.885	-24%	8.073	-45%	10.337	17.158	-40%
Brüt Kar Marjı	6,8%	6,9%	-0,1 yp	8%	-1,4 yp	7%	8%	-1,6 yp
FAVÖK Marjı	4,5%	5,0%	-0,5 yp	6%	-2 yp	5%	6%	-1,6 yp
Net Kar Marjı	2,0%	2,9%	-0,8 yp	3%	-1,1 yp	2%	4%	-1,1 yp
Bilanço (mn TL)	6A26	3A26		6A25				
Dönen Varlıklar	238.889	219.730	9%	212.167	13%			
Hazır Değerler	56.042	56.688	-1%	56.988	-2%			
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0	a.d.			
KV Ticari Alacaklar	83.065	74.466	12%	76.037	9%			
Stoklar	68.560	67.903	1%	57.074	20%			
Diğer Dönen Varlıklar	31.221	20.674	51%	22.067	41%			
Duran Varlıklar	250.348	238.848	5%	205.011	22%			
Aktif Toplamı	489.237	458.578	7%	417.178	17%			
KV Borçlar	186.133	174.688	7%	167.114	11%			
KV Finansal Borçlar	57.627	54.782	5%	51.607	12%			
KV Ticari Borçlar	109.979	101.359	9%	101.619	8%			
Diğer KV Borçlar	18.528	18.547	0%	13.889	33%			
UV Borçlar	123.912	119.455	4%	109.605	13%			
UV Finansal Borçlar	110.398	108.344	2%	96.010	15%			
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.			
Diğer UV Borçlar	13.515	11.110	22%	13.594	-1%			
Öz Sermaye	179.191	164.436	9%	140.459	28%			
Pasif Toplamı	489.237	458.578	7%	417.178	17%			
Net Borç	111.982	106.438	5,2%	90.629	23,6%			

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.