Ford Otosan Analist Toplantısı Notları (2026/6)

05.08.2026

Ford Otomotiv Sanayi A.Ş.

Ford Otosan, 2026 yılının ilk yarısına ilişkin finansal sonuçlarının ardından bir analist toplantısı düzenledi. Toplantıda yıl sonu beklentilerinde yapılan aşağı yönlü revizyon, Ford Trucks Yeni Kabin Programı için alınan 364 milyon euro tutarındaki yatırım onayı ve Koç Finansman devrinin tamamlanmasıyla oluşacak yeni yapı ele alındı.

Makroekonomik Görünüm

Yılın ilk yarısında enflasyonun kur artışının üzerinde seyretmesi, sonuçlar üzerindeki en belirleyici unsur oldu. İlk yarıda kümülatif TÜFE artışı %18 olurken EUR/TL artışı %5 seviyesinde kaldı. İkinci çeyrekte de aynı ayrışma sürdü ve %7'lik enflasyona karşılık kur artışı %4 oldu. Geçen yılın ilk yarısında EUR/TL artışının %27 olduğu, yıllık bazda ise EUR/TL'nin %14, TÜFE'nin %32 arttığı paylaşıldı. Gelirlerinin %84'ü ihracat kaynaklı ve büyük ölçüde euro cinsinden olan şirket için bu makasın çeviri ve kârlılık tarafında baskı yarattığı aktarıldı. Taşıt kredisi faizleri haziran itibarıyla %45,9 seviyesinde bulunurken tüketici güven endeksi -17,0'a geriledi.

Avrupa tarafında ortamın görece daha destekleyici olduğu, ancak toparlanmanın bir bölümünün geçen yılın düşük karşılaştırma tabanını yansıttığı ifade edildi. Avrupa Birliği ve Birleşik Krallık genelinde binek araç tescilleri %6,3 artarken, ticari araç tescilleri %3,1 arttı. Hafif ticari araç pazarı %1,8 büyürken kamyon pazarı %9,4 ile en güçlü toparlanmayı kaydetti.

Yurt İçi Performans

Türkiye otomotiv pazarı ilk yarıda %8,3 daralarak 574.133 adede geriledi ve daralma ilk çeyrekteki %4 seviyesinden ikinci çeyrekte %11,8'e derinleşti. Binek araç pazarı %9,8, orta ticari araç pazarı %9,4 ve 16 ton üzeri kamyon pazarı %12,6 küçülürken hafif ticari araç segmenti %5,2 büyüdü. Binek araç fiyatlarının 2 milyon TL eşiğini aşmasıyla talebin bir bölümünün hafif ticari araçlara kaydığı, kamyon segmentinde ise yenileme talebinin zayıf kaldığı aktarıldı. Temmuzda pazardaki daralmanın %25 seviyesine ulaştığı paylaşıldı.

Ford Otosan'ın yurt içi perakende satışları %24 gerileyerek 37.902 adede indi ve pazarın gerisinde kaldı. Pazar payı 1,4 puan azalarak %6,6'ya gerilerken şirket beşinci sırada yer aldı. Bu performansın temel nedenleri olarak Focus modelinin üretimden kaldırılması ve segmentler genelinde artan rekabet gösterildi. Binek araç

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	**FROTO**
Hisse Fiyatı	**80,45**
Fiili Dolaşım Oranı	**17,69**
Hisse Başına Kar	**9,46**
Ödenmiş Sermaye	**3.509.100.000**
Piyasa Değeri	**282.307.095.000**

1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%3.7	%-3.9	%-16.2	%-28.1	%-10.2	%-11.8

Piyasa Çarpanları

F/K	**8,50**
FD/FAVÖK	**7,76**
PD/DD	**1,58**
PEG	**-0,26**
Net Borç/FAVÖK	**2,20**

Oranlar	2026/6	2025/6
Cari Oran	**1,28**	**1,27**
Kaldıraç Oranı	**63,37**	**66,33**
Özkaynak Karlılığı	**18,20**	**28,73**
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	**6,83**	**8,25**
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	**4,48**	**6,47**
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	**2,01**	**3,14**

segmentinde satışlar %57 düşüşle 5.533 adede geriledi ve pay %1,3 oldu.

Ticari araçlarda liderlik korundu ve toplam ticari araç pazar payı %24,6 olarak gerçekleşti. Orta ticari araçta şirket %31,5 payla birinci, hafif ticari araçta %19,6 payla ikinci, kamyonda %23,2 payla ikinci sırada yer aldı. Yüksek yerlilik oranı nedeniyle kamyon iş kolunun üretim maliyetlerindeki artıştan tümüyle ithal rakiplere kıyasla daha fazla etkilendiği ve fiyat rekabetçiliğini korumakta zorlandığı belirtildi. Yurt içi toptan satış adedi %18, yurt içi satış gelirleri ise %21 daraldı. Toptan satışlarda ayrıca dönemsel bir etki oluştu. Orta ticari araç stokunun bir bölümü olası bir kalite konusuna ilişkin kontroller nedeniyle bir süre fabrikada bekletildi. Kontroller sonrasında sorun bulunmadığı teyit edilerek satış operasyonları yeniden başlatıldı.

Yurt Dışı Performans

Yurt dışı satışlar %4 gerileyerek 293.431 adet oldu, üretim ise %3 azalışla 341 bin adet seviyesinde gerçekleşti. Kapasite kullanım oranı toplamda %73 olurken Türkiye'de %70, Romanya'da %79 seviyesinde kaydedildi. Toplam toptan satış adedi %6 düşüşle 334.988 adede indi.

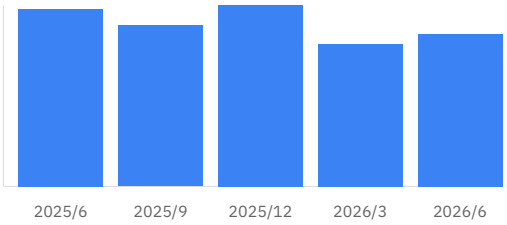
Markanın Avrupa ticari araç pazar payı 2025'teki %17,2 seviyesinden ilk yarıda %15,5'e normalleşti. Yönetim bu hareketi bir anomali olarak değerlendirmediğini belirtti. Bir tonluk ticari araç projesinde ürün lansmanlarının dalgalar hâlinde pazara girdiği, Ford markalı ürünlerin önce devreye alındığı, partner markanın türevlerinin ise daha sonra tamamlandığı aktarıldı. Her iki tarafın da tam portföye ulaşmasıyla partner tarafındaki hacim artışının beklenen bir gelişme olduğu, söz konusu araçların üreticisi konumundaki Ford Otosan açısından olumsuz okunmadığı ve üretim planlamasının marka ayrımı yapılmaksızın birleşik yürütüldüğü ifade edildi.

Romanya operasyonlarının Türkiye'ye kıyasla daha istikrarlı ve öngörülebilir bir ortamda yürüdüğü değerlendirildi. Romanya'daki üretimin ağustos ayında durdurulacağına ilişkin basında yer alan haberler ise yalanlandı. 1-19 Ağustos tarihleri arasında Craiova fabrikasında gerçekleşen duruşun çok daha önce kamuya duyurulmuş olağan bakım dönemi olduğu, bölgedeki su seviyesine ilişkin gelişmelerin fabrika operasyonlarıyla ilgisinin bulunmadığı aktarıldı.

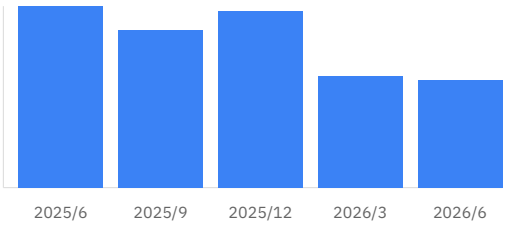
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Satışlar	**427.1 mr**	**482.7 mr**	**%-12**
Brüt Kar	**29.3 mr**	**40.7 mr**	**%-28**
Faal. Karı	**11.6 mr**	**26.7 mr**	**%-56**
FAVÖK	**20.2 mr**	**30.7 mr**	**%-34**
Net Kar	**10.3 mr**	**17.2 mr**	**%-40**

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Dönen Var.	**238.9 mr**	**235.1 mr**	**%2**
Duran Var.	**250.3 mr**	**255.6 mr**	**%-2**
Fin. Borçlar	**168.0 mr**	**174.6 mr**	**%-4**
Net Borç	**112.0 mr**	**113.9 mr**	**%-2**
Özkaynaklar	**179.2 mr**	**176.0 mr**	**%2**

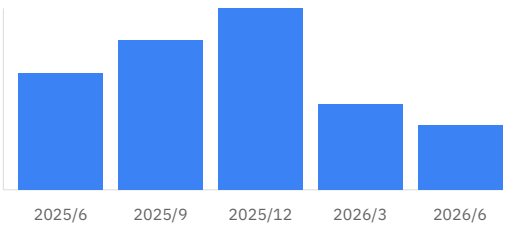
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



Finansal Performans

Toplam gelirler %12 daralarak 427,1 milyar TL oldu. Yurt dışı gelirler %9 azalışla 358,8 milyar TL'ye gerilerken toplam gelirler içindeki payı %82'den %84'e yükseldi, yurt içi gelirler ise %21 düşüşle 68,3 milyar TL olarak gerçekleşti. Gelirlerdeki daralmanın hacim hareketinden daha belirgin olmasında kur ile enflasyon arasındaki makasın genişlemesi, sınırlı fiyatlama ortamı ve satış kompozisyonu etkili oldu. İhracat satışlarının zamanlaması da olumsuz katkı yaptı. Yurt dışı hacimlerin daha büyük bölümü EUR/TL artışının sınırlı kaldığı nisan ve mayıs aylarında kaydedilirken kur hareketinin güçlendiği haziranda hacimler daha düşük seyretti.

Brüt kâr %28 azalışla 29,3 milyar TL'ye, esas faaliyet kârı %56 düşüşle 11,6 milyar TL'ye geriledi. Düzeltilmiş FAVÖK %37 azalarak 25,6 milyar TL oldu. Vergi öncesi kâr %52 düşüşle 10,2 milyar TL'ye inerken net kâr %40 azalışla 10,3 milyar TL olarak gerçekleşti. Brüt kâr marjı 1,5 puan gerileyerek %6,9, esas faaliyet kâr marjı 2,8 puan azalışla %2,7, düzeltilmiş FAVÖK marjı ise 2,4 puan düşüşle %6,0 seviyesinde oluştu. İkinci çeyrekte FAVÖK marjı %5,9 ile ilk çeyreğe kıyasla görece istikrar gösterdi. Araç başına düzeltilmiş FAVÖK 1.839 eurodan 1.438 euroya, araç başına vergi öncesi kâr ise 976 eurodan 573 euroya geriledi.

Düzeltilmiş FAVÖK köprüsü baskının kaynağını ayrıştırıyor. 40,4 milyar TL'den 25,6 milyar TL'ye gerileyişte brüt kâr kaynaklı 11,3 milyar TL ve esas faaliyetlerden diğer gelir-gider kaynaklı 4,2 milyar TL tutarında olumsuz etki oluşurken, faaliyet giderleri tarafında 733 milyon TL tutarında olumlu katkı sağlandı. Esas faaliyetlerden net diğer gelirler 6,1 milyar TL'den 1,9 milyar TL'ye geriledi ve bu düşüşün kaynağı olarak kısa vadeli euro alacakları üzerindeki kur etkisi gösterildi.

Vergi öncesi kâr ile net kâr arasındaki ayrışma ikinci çeyrekteki vergi kaleminden kaynaklandı. Üretimden elde edilen kazançlar için kurumlar vergisi oranının %12,5 olarak belirlenmesinin ardından ikinci çeyrekte 2,8 milyar TL ertelenmiş vergi geliri kaydedildi ve 1Y'25'te 4,3 milyar TL olan vergi gideri 1Y'26'da 0,1 milyar TL vergi gelirine dönüştü. Net finansman giderleri kur farkı giderlerindeki azalmanın etkisiyle %38 iyileşerek 16,4 milyar TL'ye indi. Net parasal pozisyon kazancı 11,9 milyar TL ile geçen yıla yakın seyrederken yatırım faaliyetlerinden elde edilen net gelirler 9,0 milyar TL'den 3,0 milyar TL'ye geriledi.

Bilanço tarafında toplam finansal borç %13 azalışla 168,0 milyar TL'ye, net finansal borç %4 düşüşle 112,0 milyar TL'ye indi. Net finansal borç / düzeltilmiş FAVÖK oranı, yıllıklandırılmış kârlılığın gerilemesiyle 2025 sonundaki 1,49 seviyesinden 1,76'ya yükseldi ve şirketin 3,5 kat olarak belirlediği üst sınırın altında kaldı. İşletme sermayesi ihtiyacı %9 artışla 54,3 milyar TL'ye çıkarken net satışlara oranı %5,5'ten %5,8'e yükseldi, nakit dönüşüm döngüsü ise 17 gün ile sabit kaldı. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı 78,7 milyar TL'den 19,2 milyar TL'ye gerilerken yatırım harcamaları %35 azalışla 8,3 milyar TL'ye indi ve serbest nakit akışı 10,9 milyar TL ile pozitif kaldı. Özkaynak kârlılığı %21,7'den %18,1'e, yatırılan kaynak kârlılığı %10,4'ten %8,0'a geriledi.

Yatırımlar ve Ford Trucks

Yönetim kurulu, Ford Trucks Yeni Kabin Programı için 364 milyon euro net tutarında yatırım kararı aldı. Yeni nesil kabinin 2028'den itibaren kademeli olarak devreye alınması planlanıyor. Programın Avrupa'da yürürlüğe girecek emisyon ve güvenlik düzenlemelerine uyumu desteklemesi ve ürün gamını güçlendirmesi hedefleniyor.

Koç Finansman hisse devri işlemleri 130,6 milyon dolar nihai bedelle tamamlandı ve devir 1 Temmuz 2026 itibarıyla yürürlüğe girdi. Konsolide finansallara etkisi üçüncü çeyrek sonuçlarından itibaren görünür olacak. Koç Finansman'ın finansal hizmetler alanında faaliyet göstermesi nedeniyle net finansal borç ve FAVÖK katkısının konsolide net borç / FAVÖK hesaplamasından hariç tutulacağı, bu kapsamda kredi verenlerle finansman dokümantasyonunda gerekli değişikliklerin tamamlanma aşamasında olduğu belirtildi. Satın alma için yapılan

nakit çıkışının Koç Finansman hariç kaldıraç oranı üzerindeki etkisinin yaklaşık 10 baz puan olduğu aktarıldı.

Ford Motor Company ile yürütülen yatırım döngüsünün büyük ölçüde tamamlandığı, yeni kapasite yatırımı veya model tahsisi konusunda paylaşılacak bir gelişme bulunmadığı ifade edildi. Yurt içi pazardaki fiyat baskısının talep koşulları ve araç bulunabilirliği nedeniyle 2027'nin kalanında da sürmesi beklenirken, Koç Finansman devrinin yurt içi işe ve özellikle kamyon segmentine katkısının 2027'den itibaren belirginleşmesi ve müşterilere finansman ile satış sonrası hizmetleri kapsayan bütünleşik bir yapı sunulması öngörülüyor.

2026 Beklentileri

Beklenti Konusu	2025 Gerçekleşen	2026 Önceki (5 Mayıs 2026)	2026 Güncel (4 Ağustos 2026)
Toplam Türkiye Otomotiv Pazarı	1.408 bin	1.300-1.400 bin	1.200-1.300 bin
Perakende Satış Adedi	117 bin	90-100 bin	75-85 bin
Toplam Yurt Dışı Satış Adedi	603 bin	580-630 bin	580-630 bin
Toplam Satış Adedi	725 bin	670-730 bin	655-715 bin
Toplam Üretim Adedi	700 bin	690-740 bin	690-740 bin
Satış Gelirleri Büyümesi	%7	Yatay	Orta-Yüksek Tek Haneli Daralma
Düzeltilmiş FAVÖK Marjı	%8,0	%7 - %8	%6 - %7
Yatırım Harcaması (Sabit Kıymet)	410 milyon euro	300-400 milyon euro	300-400 milyon euro

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. Fintables Bilişim Teknolojileri 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 verilmemektedir. 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 Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.