



# COLENDI

## Menkul Değerler

### 2025 1. Çeyrek Finansal Değerlendirme

#### Ford Otosan

#### FROTO

30 Nisan 2025

Ford Otosan 1Ç25'te 160,9 milyar TL net satış, 10,06 milyar TL FAVÖK ve 6,49 milyar TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %-2,5 azalış, FAVÖK'te %15,5 artış ve net karda %-44 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %-6,2, FAVÖK'te %-27,9 ve net karda %-47,7 azalış şeklinde gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %1,9 artış, FAVÖK'te %-10,1 azalış ve net karda %0,1 artış gerçekleşti.

Yurt dışı satışların toplam cirodaki payı %81'e ulaştı. (1Ç/24: %78,5) Karlılık tarafında brüt kar marjı geçen yılın aynı dönemine göre 2 puan azalırken, FAVÖK marjı 1,9 puan azalarak %6,25'e geriledi. Net kar marjı ise 3,2 puan düşüşle %4,03 oldu.

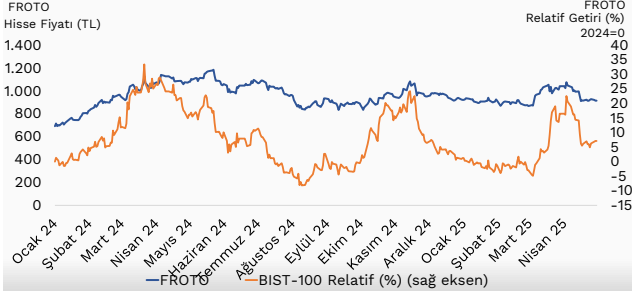
#### Satış adetlerinde sınırlı yavaşlama...

Yılın ilk çeyreğinde toplam satışlar 165.280 adet ile yıllık %3 gerilerken, yurt içi satış adetleri %3 arttı. Yurt dışı satışlar ise %4 azalarak 140.039 oldu. Avrupa'da binek araç pazarı %1 daralırken, ana ihracat pazarı İngiltere hafif ve orta ticari araç pazarı %11 daraldı. Aynı dönemde şirket Avrupa'da ticari araç pazar payını 4,3 puan artış ile %19,3'e yükseltti. Bu dönemde kapasite kullanım oranı artan kapasiteyle birlikte %71'e geriledi.

#### Şirket 2025 yıl sonu beklentilerini korudu

Yılın ilk çeyreğindeki üretim ve satış tarafındaki yıllık %3 düşüşe rağmen, şirket yılın geri kalanı için büyüme hedeflerini korudu. 2025 yılında yurt dışı satışların 610-660 bin (2024:546 bin) adet olması beklenirken, toplam satışların 700-760 bine (2024:661 bin) ulaşması bekleniyor. Satış gelirlerinde yüksek tek haneli büyüme ve FAVÖK marjının %7-8 olması öngörülmüyor.

**Değerlendirme:** Açıklanan sonuçların hisseye etkisini NÖTR olarak değerlendiriyoruz. Marjlardaki daralma, Avrupa pazarındaki belirsizlik ve üretim hedeflerindeki sapma aşağı yönlü risk olarak yer alırken, yılın ikinci yarısında belirsizliklerin azalması, organik büyümeye paralel pazarın da büyümesi ile daha yüksek kapasite kullanımı ve marjlardaki iyileşme beklentileriyle orta vade için fırsat olabileceğini düşünüyoruz. Şirket son 4 çeyreklik verilerine göre 8,5 F/K, 10,1 FD/FAVÖK çarpanları ile işlem görürken, son 5 yıllık ortalamaları 9,2 F/K, 8,7 FD/FAVÖK seviyesindedir.



| Hisse Fiyatı Performansı | 1h | 1a  | 3a | 6a | 1y  |
|--------------------------|----|-----|----|----|-----|
| FROTO Getiri (%)         | 0  | -12 | -1 | -3 | -15 |
| BIST-100 Getiri (%)      | -1 | -4  | -9 | 4  | -8  |
| FROTO Relatif Getiri (%) | 1  | -8  | 8  | -7 | -8  |

Kaynak: Equity RT

#### Şirket Kartı

|                                    |             |
|------------------------------------|-------------|
| Fiyat TL (29.04.2025)              | 915         |
| 52-hafta fiyat aralığı (TL)        | 829 - 1.211 |
| Piyasa Değeri (TL mn)              | 321.083     |
| Piyasa Değeri (USD mn)             | 8.368       |
| Halka Açıklık Oranı (%)            | 18,0        |
| Net Borç (TL mn)                   | 89.277      |
| Net Borç (USD mn)                  | 2.327       |
| Firma Değeri (TL mn)               | 410.360     |
| Firma Değeri (USD mn)              | 10.695      |
| 3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL) | 951         |

| Finansal Değerler                      | 2024     | 2024/1Q | 2024/4Q  | 2025/1Q |
|----------------------------------------|----------|---------|----------|---------|
| Net Satışlar (TL mn)                   | 594.995  | 171.508 | 164.956  | 160.901 |
| Brüt Kar (TL mn)                       | 54.604   | 18.252  | 11.815   | 13.906  |
| Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)        | 28.984   | 12.276  | 4.603    | 7.770   |
| FAVÖK (TL mn)                          | 39.868   | 13.939  | 8.702    | 10.055  |
| Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn) | 1.698    | 428     | 538      | - 1.054 |
| Net Kar/Zarar (TL mn)                  | 38.864   | 12.392  | 11.589   | 6.487   |
| Toplam Finansal Borç (TL mn)           | 136.210  | 89.196  | 136.210  | 138.662 |
| Net Finansal Borçlar (TL mn)           | 111.633  | 63.177  | 111.633  | 89.277  |
| Yatırım Harcamaları                    | - 39.998 | - 6.506 | - 13.970 | - 5.433 |

| Değerleme   | 2024 | 2024/1Q | 2024/4Q | Güncel |
|-------------|------|---------|---------|--------|
| F/K         | 8,5  | 5,0     | 8,5     | 8,7    |
| PD/DD       | 2,6  | 4,4     | 2,6     | 2,6    |
| PD/Satışlar | 0,6  | 0,6     | 0,6     | 0,5    |
| FD/FAVÖK    | 11,0 | 7,1     | 11,0    | 10,3   |

| Karlılık                            | 2024 | 2024/1Q | 2024/4Q | 2025/1Q |
|-------------------------------------|------|---------|---------|---------|
| Brüt Marj (%)                       | 9,2  | 10,6    | 7,2     | 8,6     |
| Esas Faaliyet Marjı (%)             | 4,9  | 6,4     | 3,6     | 4,1     |
| FAVÖK Marjı (%)                     | 6,7  | 8,1     | 5,3     | 6,2     |
| Net Kar Marjı (%)                   | 6,5  | 7,2     | 7,0     | 4,0     |
| Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)     | 10,8 | 39,7    | 12,7    | 10,1    |
| Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay) | 32,6 | 138,7   | 38,0    | 30,4    |

| Finansal Risk Göstergeleri                    | 2024    | 2024/1Q | 2024/4Q | 2025/1Q |
|-----------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)              | 6,7     | 7,5     | 6,7     | 6,7     |
| Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%)(Son 12 Ay) | 7,8     | 2,6     | 6,7     | 7,2     |
| Brüt Borç/Özkaynaklar (x)                     | 1,8     | 1,9     | 1,8     | 2,0     |
| Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)                | 2,8     | 1,0     | 2,8     | 2,2     |
| Özsermaye                                     | 126.818 | 89.914  | 126.818 | 124.846 |

#### Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermek amacıyla olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.