

31 Temmuz 2025, 09:00

FROTO (EÜ) 2Ç25 Finansal Sonuçlar – Nötr

2Ç25	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	194,793	192,464	194,655
FVAÖK (TLmn)	12,605	11,962	11,687
FVAÖK Marjı	6.5%	6.2%	6.0%
Net Kar (TLmn)	6,111	6,267	6,007

Net Kar Beklentilere Paralel

- Ford Otosan, 2Ç25'te 6,267mnTL olan piyasa beklentisine paralel 6,111mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %24 ve çeyreklik bazda %11'lik azalışa işaret etmektedir. Böylece 6A25'te 12,988mnTL net kara ulaşılırken, bu dönemde Ford Otosan Romania'nın konsolide net kara solo 1.7mlrTL katkısı olmuştur.
- 2Ç25 sonuçlarının ardından yılın ilk yarısında yurtiçi satış adetleri yıllık %3 artmasına rağmen, yurtiçi satış gelirleri rekabetçi fiyatlandırma ortamı ve satış karmaşı etkisi nedeniyle %10 azaldı (1Ç25: -16%). Yurtdışı satış geliri ise yurtdışı satışlarında %18 artış ve EUR/TL'nin yıllık bazdaki güçlü değerlenmesi etkisiyle %19 artış (1Ç25 -4%) kaydetti. Böylece yıllık bazda gelirler 6A25'te %12 artışla 365.4mlrTL oldu. 2Ç25'te satış gelirleri ise beklentiye paralel yıllık bazda %35 artarak 194,793mnTL oldu.
- Ford, 2Ç25'te 12,605mn TL FVAÖK açıklarken, FVAÖK marjı ise %6.5 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 11,962mn TL FVAÖK'e karşın %6.2 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bazda, FVAÖK'te %32 artış ve FVAÖK marjında 0.1pp sınırlı daralma vardır.
- Brüt kar marjı 1.4 puan gerilemiştir. Marj düşüşünde genel olarak i) rekabetçi fiyatlandırma ortamı, ii) ihracat gelirlerinin toplam gelirler içindeki payının artması, iii) üretimde elektrikli araçların oranının artması, kur hareketi kaynaklı ithal araç maliyetlerindeki artış ve enf. düz. kaynaklı SMM'de yaşanan artış etkili olmuştur. Satışların toplam maliyetinin %85.6'sı ilk madde ve malzeme, %%6.8'i satılan ticari malın maliyeti ve kalanı genel işçilik giderleri, amortisman ve diğer giderlerden oluşmaktadır.

2025 Beklentileri

- 2Ç25 sonuçları ardından FROTO satış, üretim ve FVÖAK marjı açısından beklentilerde bir revizyona gidilmedi. Türkiye otomotiv pazarı için güncel beklenti 1,050-1,150 bin (önceki: 950-1,050 bin); yatırım harcaması ise 600-700 milyon EUR (önceki: 750-850 milyon EUR)

Piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Ford Otosan'ın açıkladığı sonuçların hisse etkisinin nötr olmasını bekliyoruz.
- Şirket için **Endeks Üzeri (EÜ)** olan tavsiyemizi **148.50 TL** hedef fiyat ile devam ettiriyoruz.
- Şirket saat 16.00'da telekonferans düzenleyecektir.

Ford Otosan Özet Finansal Sonuçlar

(mn TL)	2Ç24	3Ç24	4Ç24	1Ç25	2Ç25	6A24	6A25	Değişim 2Ç25/ 2Ç24	Değişim 2Ç25/ 1Ç25	Değişim 6A25/ 6A24
Net Satışlar	144,203	175,729	192,461	170,567	194,793	326,014	365,360	35%	14%	12%
Brüt Kar	13,927	16,649	13,785	14,741	16,064	33,275	30,805	15%	9%	-7%
Faaliyet Karı	6,639	8,766	6,920	6,942	8,654	18,330	15,596	30%	25%	-15%
FVAÖK	9,536	12,050	10,153	10,659	12,605	24,312	23,264	32%	18%	-4%
Net Diğer Gelir/Gider	-1,194	1,221	-1,549	1,295	3,338	129	4,633	a.d.	158%	3490%
Yatırım Faal. Gelirler	436	2,157	3,775	2,637	4,203	1,446	6,840	864%	59%	373%
Finansal Gelirler (net)	623	277	628	-1,118	-9,723	1,076	-10,840	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler	2,509	4,208	6,108	5,571	9,066	6,435	14,638	261%	63%	127%
Finansal Giderler	-1,886	-3,931	-5,480	-6,689	-18,789	-5,359	-25,478	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	7,786	6,608	5,595	5,662	3,554	14,272	9,217	-54%	-37%	-35%
VÖK	6,504	12,421	9,774	9,756	6,473	20,982	16,229	0%	-34%	-23%
Vergi	1,566	-1,805	3,747	-2,879	-362	224	-3,241	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	8,070	10,616	13,521	6,877	6,111	21,206	12,988	-24%	-11%	-39%
Net Nakit	-95,707	-99,196	-118,338	-89,277	-90,629	-95,707	-90,629			
Çalışma Sermayesi	-64,139	-56,184	-49,022	-35,082	-31,493	-64,139	-31,493			
Esas Faaliyet ile İlgili Oluşan Nakit	-7,975	20,491	15,595	33,032	30,409	10,220	63,441			
Özsermaye	117,942	125,698	134,436	132,345	140,459	117,942	140,459			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	9.7%	9.5%	7.2%	8.6%	8.2%	10.2%	8.4%	-1.4 puan	-0.4 puan	-1.8 puan
Faaliyet Kar Marjı	4.6%	5.0%	3.6%	4.1%	4.4%	5.6%	4.3%	-0.2 puan	0.4 puan	-1.4 puan
FVAÖK Marjı	6.6%	6.9%	5.3%	6.2%	6.5%	7.5%	6.4%	-0.1 puan	0.2 puan	-1.1 puan
VÖK Marjı	4.5%	7.1%	5.1%	5.7%	3.3%	6.4%	4.4%	-1.2 puan	-2.4 puan	-2 puan
Net Kar Marjı	5.6%	6.0%	7.0%	4.0%	3.1%	6.5%	3.6%	-2.5 puan	-0.9 puan	-3 puan

Analist: Emin Tay

+90 (212) 384 1247

ETay@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr