

Ford Otosan

4Ç25 Finansal Sonuçlar – Pozitif

- ✓ **Beklentilerin üzerinde net kar.** Ford Otosan, 4Ç25'te kurum beklentimiz olan 9.960 mn TL'nin %6,9, ortalama piyasa beklentisi olan 8.993 mn TL'nin ise %18,4 üzerinde, yıllık %29,8 düşüşle 10.649 mn TL net kar açıkladı. Net karın tahminimizin üzerinde gerçekleşmesinde, net parasal kazanç kalemindeki gerileme ve tahminimizin üzerinde kaydedilen ertelenmiş vergi gideri etkili oldu. 4Ç24'te kaydedilen 6.277 mn TL'lik net parasal kazanç, 4Ç25'te 2.414 mn TL'ye geriledi. Öte yandan, net finansman giderleri yıllık %13 azalarak 4.857 mn TL'ye geriledi.
- ✓ **Beklentileri karşılayan ciro performansı.** Ford Otosan'ın, 4Ç25 döneminde toplam satış adetleri yıllık bazda %4 artarak 198.141 adede (4Ç24: 190.334) yükseldi. Yurt içi satış adetleri yıllık %4 artışla 41.080 adede (4Ç24: 39.430) ulaşırken, yurt dışı satış adetleri de %4 yükselişle 157.061 adet (4Ç24: 150.904) olarak gerçekleşti. Toplam satış gelirleri yıllık bazda %3,3 artışla 223.104 mn TL ile hem bizim hem piyasa ortalama beklentisi ile uyumlu gerçekleşti. Yurt içi satış adetlerinde görülen büyümeye kıyasla, yurt içi satış gelirleri tarafında daha sınırlı büyüme kaydettiği görülüyor. Yurt içi pazarda pazar payını koruma amacıyla yürütülen satış kampanyaları ve yoğun fiyat rekabeti nedeniyle, birim gelirlerin baskılanmasının bu durumda belirleyici olduğunu söyleyebiliriz. Bu dönemde ihracatın toplam gelirler içindeki ağırlığı, adet ve fiyatlama bazlı güçlü performansın etkisiyle %75,2 seviyesine yükselerek (4Ç24: %74,5) gelir yapısındaki baskıyı dengeledi.
- ✓ **Operasyonel tarafta beklentinin üzerinde karlılık.** Ford Otosan, 4Ç25 döneminde yıllık bazda %20,8 artışla 13.765 mn TL FAVÖK kaydederken, 12.422 mn TL seviyesinde bulunan beklentimizin %10,8, 13.221 mn TL olan ortalama piyasa beklentisinin %4,1 üzerinde gerçekleşti. FAVÖK marjı, yıllık bazda 0,9 puan artış kaydederek %6,2 seviyesinde gerçekleşti. Hem kurum beklentimiz olan %5,4, hem de piyasa beklentisi olan %5,9'un üzerinde gerçekleşmeye işaret ediyor. Öte yandan düzeltilmiş FAVÖK, beklentimiz olan 14.279 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 14.322 mn TL'nin üzerinde yıllık bazda %25 artışla 15.860 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Düzeltilmiş FAVÖK, embedded lease ve tek seferlik kalemlerden arındırılmış sürdürülebilir operasyonel karlılığı göstermektedir. Ayrıca faaliyet giderlerinin net satışlara oranı, iç pazardaki payını koruma stratejisi kapsamında, pazarlama ve lansman giderlerinin artış kaydetmesinin etkisiyle yıllık bazda 0,5 puan artışla %4,0 seviyesine yükseldi (4Ç24: %3,6). Şirketin net borç pozisyonu yıllık bazda %25,3 azalışla 99.194 mn TL'ye geriledi (2024: 132.759 mn TL).
- ✓ **Ford Otosan'ın 2026 yılı öngörülleri sürdürülebilir karlılığa işaret ediyor.** Şirket, 2026 yılında Türkiye otomotiv pazarının 1,3–1,4 milyon adet bandında gerçekleşmesini beklerken, perakende satış hacminin 90–100 bin adet aralığında olacağını öngörüyor. Toplam yurt dışı satış hacminin 580–630 bin adet, toplam satış hacminin ise 670–730 bin adet seviyesinde olması hedefleniyor. Üretim hacminin 690–740 bin adet seviyesinde gerçekleşmesi öngörülürken, satış gelirlerinde yüksek tek haneli büyüme ve düzeltilmiş FAVÖK marjının %7–8 aralığında öngörüyor. Yatırım harcamalarının ise 300–400 milyon euro seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor.

AL

Hisse Fiyatı: 119,40 TL

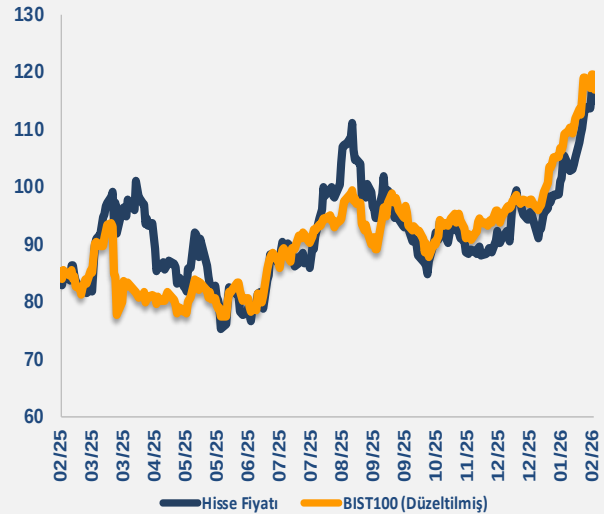
Hedef Fiyat: 150,40 TL

Getiri Potansiyeli: %26

Özet Veriler

Hisse Kodu	FROTO
Cari Fiyat (TL)	119,40
52H En Yüksek (TL)	120,30
52H En Düşük (TL)	78,85
Piyasa Değeri (mn TL)	409.512
Piyasa Değeri (mn USD)	9.386
Halka Açıklık Oranı (%)	18,82
Konsensus HF (TL)	146,81
Konsensus Tavsiye	%76 A / %24 T / %0 S
3A Hacim (mn USD)	40,1
HLV HBK (2026T)	15,74
Konsensus HBK (2026T)	14,06

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

FROTO (Mn TL)	4Ç25	4Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	223.104	215.913	3,3%	228.280	225.930
FAVÖK	13.765	11.390	20,8%	12.422	13.221
FAVÖK marjı	6,2%	5,3%	0,9%	5,4%	5,9%
Net kâr	10.649	15.169	-29,8%	9.960	8.993
Net kâr marjı	4,8%	7,0%	-2,3%	4,4%	4,0%

Kaynak: FROTO, HLY Araştırma, *Rasyonet Anketi

FROTO için 140,00 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 150,40 TL'ye revize ediyor ve 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz. Ford Otomotiv'in net kar ve operasyonel marjlar tarafında beklentimizin üzerinde gerçekleşen son çeyrek finansal sonuçlarının ardından 2026 yılı tahminlerimizde revizyona gidiyoruz. Bu doğrultuda, Ford Otomotiv için 12 aylık hedef fiyatımızı 140 TL seviyesinden 150,40 TL'ye revize ediyor, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz. Romanya fabrikasında lansmanı tamamlanan yeni modellerin desteğiyle, kapasite kullanım oranlarının güçlü konumu ve euro bazlı gelir yapısının sunduğu doğal hedge mekanizmasının, yurt içindeki rekabetçi fiyat ortamına karşı şirketin operasyonel karlılığını destekleyeceğini düşünüyoruz. Ayrıca, ürün miksinin ticari araç ağırlıklı yapısının sağladığı rekabet avantajı ve borçluluk rasyolarındaki iyileşme eğilimi, şirketin hem büyüme hem de temettü verimi potansiyelini koruduğuna işaret ediyor.



Künye ve Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Giyim

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

ÇEKİNCE

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünün içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/uğrulanacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim