

Ford Otosan

06/11/2025

2025 3.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 55%

Gerçekleşen ve Tahminler

Beklentilerin üzerinden 3Ç25 net kar rakamı. Ford Otosan 3Ç25'te beklentilerin %10 üzerinde, yıllık %25 düşüşle 8,40 milyar TL net kar rakamı açıkladı. Şirketin 9A25 net karı ise yıllık %35 düşüşle 22,36 milyar TL'ye geriledi. 3Ç25 net kar rakamındaki yıllık düşüş esas olarak daha zayıf faaliyet marjlarından, gerileyen parasal kazançlardan ve artan amortisman giderlerinden kaynaklandı. Tahminler doğrultusunda, 3Ç25 net satış gelirleri yıllık bazda sabit kalarak 189 milyar TL kaydedilirken, 9A25 ciro rakamını yıllık %8 artışla 582 milyar TL'ye taşıdı. 3Ç25 analist FAVÖK rakamı beklentilere paralel yıllık %9 düşüşle 11.73 milyar TL olarak bildirildi. 9A25 analist FAVÖK' rakamı yıllık %6 düşüşle 36,74 milyar TL'ye ulaştı.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

3Ç25 net satış gelirleri bir önceki yıla benzer. 3Ç25'de şirketin toplam toptan satış hacmindeki yıllık %5 artışa rağmen, ürün karmasındaki değişim ve iç pazardaki yoğun rekabet nedeniyle oluşan zorlu fiyatlandırma ortamı nedeniyle satış gelirleri yıllık bazda yatay seyretti. Toplam ciroda %79 paya sahip olan ihracat gelirleri, 2025'in 3Ç25'de 50 milyar TL ile yatay seyrederken, ihracat hacimleri yıllık %3 arttı. Yurt içi gelirler de 3Ç25'de 40 milyar TL seviyesinde geçen yılın aynı dönemine benzer gerçekleşirken, yurt içi toptan satış hacimleri yıllık %15 artış gösterdi. Ford Otosan'ın pazar payı, 3Ç25'de yıllık 1,1 yüzde puan düşerek %7,9'a geriledi (9A25 yıllık 0,5 yüzde puan düşüşle %8,0).

Marjlarda gerileme. Brüt kar marjı, rekabetçi fiyatlandırma ortamına yol açan agresif satış kampanyaları, üretimde elektrikli araçların daha yüksek payı ve enflasyonist ortam nedeniyle 3Ç25'te yıllık bazda 1,2 puan düşerek %8,2'ye geriledi. Genel yönetim giderlerindeki azalma kaynaklı faaliyet giderleri/satışlar 3Ç25'te yıllık 0,2 yüzde puan düşerek %4,2'ye geriledi. Analist FAVÖK marjı 3Ç25'te yıllık 0,6 puan düşerek %6,5'e gerilerken, 9A25 analist FAVÖK marjını yıllık 0,9 puan düşüşle %6,3'e taşıdı. Şirket raporlama FAVÖK rakamı (gömülü kiralama giderleri ve diğer gelir/giderlerle ile düzeltilmiş) 3Ç25'te yıllık bazda %7 düşüşle 14,02 milyar TL gerilerken, marj yıllık bazda 0,6 puan azalmayla %7,4 düştü. 9A25'de ise şirket raporlama FAVÖK marjı yıllık 0,1 puan artışla %8,1 yükseldi.

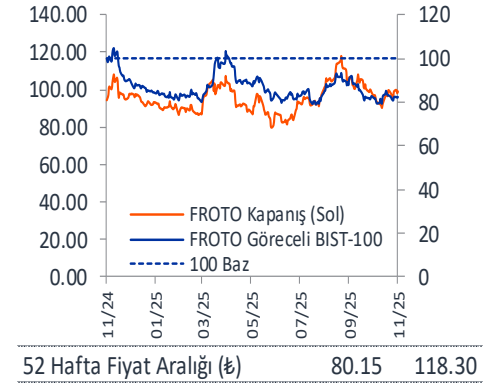
Güçlü SNA üretimi. Ford Otosan'ın net borç pozisyonu, 2024 sonundaki 127,22 milyar TL seviyesinden 9A25 sonunda 97,78 milyar TL'ye azaldı. Şirketin net borç/FAVÖK oranı, 2024'teki 2,38x'den 9A25'de 1,7x geriledi. SNA, esas olarak azalan stok gün sayısı kaynaklı işletme sermayesi ihtiyacındaki gerileme ve düşen yatırım harcamaları sayesinde 9A24'deki negatif 4,16 milyar TL seviyesinden 9A25'de pozitif 54,94 milyar TL'ye iyileşti. Şirketin 3 Aralık'ta 21,23 milyar TL brüt temettü (hisse başına 6,05 TL) ödemesi açıkladığını (%6,1 temettü verimi) hatırlatmak isteriz.

Fiyat Bilgileri	TL
Kapanış	99.30
12 Aylık Hedef Fiyat*	153.80
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	153.80
Piyasa Değeri (mn)	348,454
Halka Açık PD (mn)	61,816
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1267.8
Hisse sayısı (Adet mn)	3,509
Takas Saklama Oranı (%)	18
Yabancı Oranı (%)	38

Fiyat Perf. (%)	1 Ay	Yılıçi	12 Ay
TL	0.5	7.8	4.9
ABD \$	-0.7	-9.6	-14.5
BIST-100 Relatif	-0.5	-3.4	-17.6

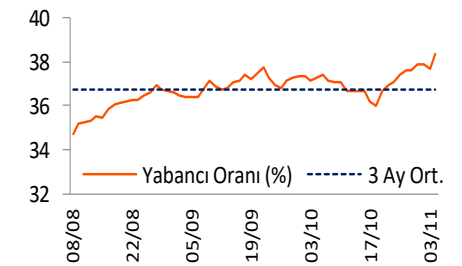
Çarpanlar (\$)	2024	2025	2026
F/K	7.1	11.9	11.2
PD/DD	2.4	2.3	2.3
FD/FAVÖK	8.7	21.0	17.2

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 80.15 118.30

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 38.38



Esra Şirinel

esirinel@isyatirim.com.tr

+90 212 350 25 72

Ford Otosan

Ortaklık Yapısı (%)

Ford Deutschland Holding GmbH	41.0
Koç Holding Anonim Şirketi	38.7
Diğer	20.3

Faaliyet Konusu

Motorlu kara nakil vasıtalarının (kamyon, minibüs, kamyonet ve binek otomobili) imalat ve montajı, parçalarının üretimi ve bu ürünlerin satışı, ithal ve ihracı

Görünüm ve Değerleme

Ford Otosan 2025 yılında yurtiçi otomotiv pazarı beklentisini önceki 1,05 –1.15 milyon adetten 1.30-1.40 milyon adete revize etti. Şirket, 2025 yılı için önceki 90 bin - 100 bin adet yurtiçi perakende satış adedini ise 110 bin –120 bin adete yükseltirken ve Türkiye ihracat hacmi hedefini %5 düşürerek 390 bin –420 bin adede revize etti. Şirketin revize iç pazar satış hedefi 2024'deki %8.9'a kıyasla 2025 için %8.5 -%8.6 pazar payına (önceki: %8.6-%8.7) işaret ediyor. Şirket Romanya ihracat adetleri için ise önceki 200 bin-220 bin adet hedefini korudu. Tüm değişiklikler sonucu ise şirketin 2025 yılı için 700 bin - 760 bin toplam satış hacmi hedefinde değişiklik olmadı. Şirketin 2024 yılındaki 633 bin adet olan toplam üretim hacmi 2025 yılı için 680 bin -730 bin adete (önceki: 700 bin - 750 bin) revize edildi. Şirket, 2025 yılı yatırım harcaması beklentisini önceki 600– 700 milyon avro'dan 450-550 milyon avroya düşürdü (2024'te 739 milyon avro). Ford Otosan 2025 için önceki "yüksek tek haneli" gelir büyümesi ve şirket tanımı %7-%8 FAVÖK marj (2024 %7,2 hedefini korudu).

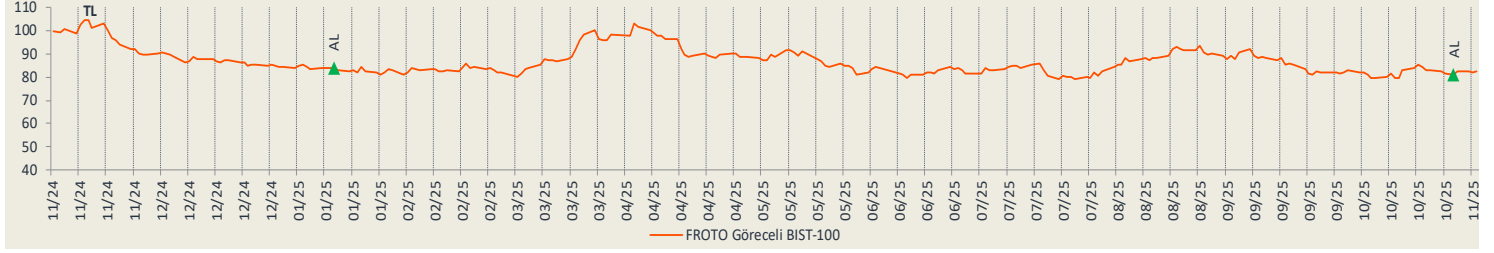
Özet Finansallar

	UMS-29									
	TL mn	Dokuz Aylık			Çeyrekssel				Piyasa	İş Yat.
		9A25	9A24	Y/Y Δ	3Ç25	3Ç24	Y/Y Δ	2Ç25	Ç/Ç Δ	3Ç25T
Ciro		582,361	539,396	8%	189,584	188,918	0%	194,793	-3%	185,089
Brüt Kar		48,750	53,670	-9%	15,634	17,898	-13%	16,064	-3%	
<i>Brüt Kar Marjı</i>		<i>8.4%</i>	<i>10.0%</i>	<i>-1.6ppt</i>	<i>8.2%</i>	<i>9.5%</i>	<i>-1.2ppt</i>	<i>8.2%</i>	<i>0.0ppt</i>	
Faaliyet Giderleri		-24,394	-24,540	-1%	-8,044	-8,474	-5%	-7,409	9%	
<i>Faaliyet Gideri/Ciro</i>		<i>-4.2%</i>	<i>-4.5%</i>	<i>0.4ppt</i>	<i>-4.2%</i>	<i>-4.5%</i>	<i>0.2ppt</i>	<i>-3.8%</i>	<i>0.1ppt</i>	
Faaliyet Karı		24,357	29,130	-16%	7,590	9,424	-19%	8,654	-12%	
Analist FAVÖK		36,740	39,091	-6%	11,730	12,955	-9%	12,815	-8%	11,573
<i>FAVÖK Marjı</i>		<i>6.3%</i>	<i>7.2%</i>	<i>-0.9ppt</i>	<i>6.2%</i>	<i>6.9%</i>	<i>-0.7ppt</i>	<i>6.6%</i>	<i>-0.1ppt</i>	<i>6.3%</i>
Finansman Gelir (Gider), net		-24,999	-20,991	19%	-3,436	-6,805	-50%	-13,277	-74%	
Parasal Kazanç (Kayıp)		12,898	22,446	-43%	2,989	7,104	-58%	3,554	-16%	
VÖK		27,482	35,910	-23%	10,035	13,354	-25%	6,473	55%	
<i>VÖK Marjı</i>		<i>4.7%</i>	<i>6.7%</i>	<i>-1.9ppt</i>	<i>5.3%</i>	<i>7.1%</i>	<i>-1.8ppt</i>	<i>3.3%</i>	<i>0.6ppt</i>	
Vergi Gelir/ Gider		-5,119	-1,700	201%	-1,634	-1,941	-16%	-362	351%	
Net Kar		22,364	34,211	-35%	8,401	11,413	-26%	6,111	37%	7,655
<i>Net Kar Marjı</i>		<i>3.8%</i>	<i>6.3%</i>	<i>-2.5ppt</i>	<i>4.4%</i>	<i>6.0%</i>	<i>-1.6ppt</i>	<i>3.1%</i>	<i>0.4ppt</i>	<i>4.1%</i>

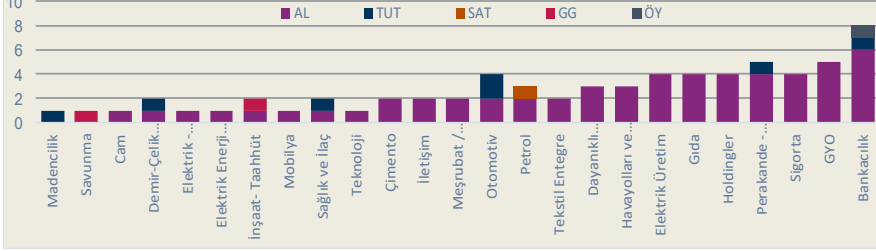
3Ç25 FİNANSALLARI AÇIKLANDI!

Ford Otosan

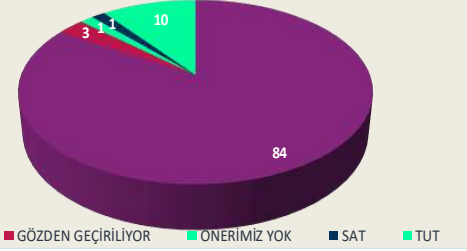
Göreceli Getiri / Öneriler



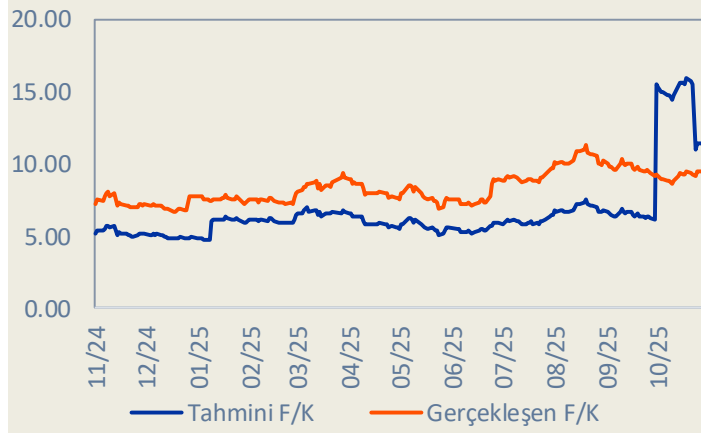
Şirket Sayısı



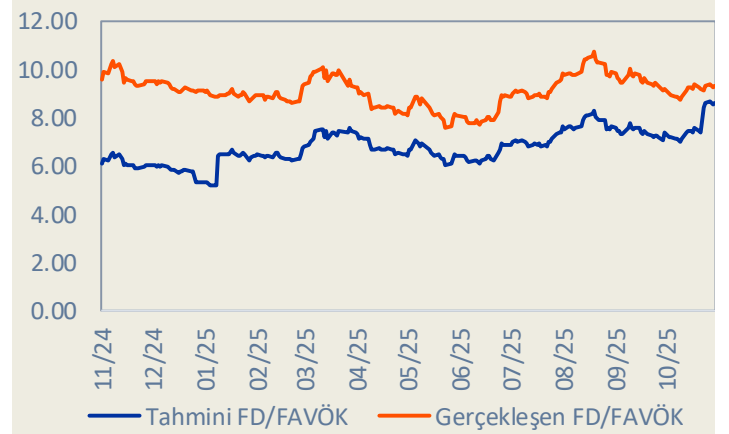
Takip Listesi Dağılımı



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini FD/FAVÖK & Gerçekleşen FD/FAVÖK



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşterileri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. 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. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznimiz olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.