

11 Şubat 2026 Çarşamba

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)		162,00	FD/FAVÖK :	8,1		
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)		115,90	F/K :	12,0		
Gelir Tablosu - Özet					Açıklanan		Beklenti	
(mn TL)	4Ç25	3Ç25	Çeyrekse %	4Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*	
Net Satışlar	223.104	189.584	18%	215.913	3%	241.091	227.648	
FAVÖK	13.765	11.730	17%	11.390	21%	12.296	13.222	
Net Dönem Karı	10.649	8.401	27%	15.169	-30%	9.104	9.104	
FAVÖK Marjı	6,2%	6,2%	0 yp	5,3%	0,9 yp	5,1%	5,8%	
Net Kar Marjı	4,8%	4,4%	0,3 yp	7,0%	-2,3 yp	3,8%	4,0%	

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

*Research Turkey

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

- Satış gelirleri ve satış hacminde artış görüldü-** Ford Otosan, 2025 yılı dördüncü çeyreğinde yıllık %4 artışla 41.080 adet yurt içi ve yıllık %4 artışla 157.061 adet yurt dışı araç satışı gerçekleştirdi. Bu dönemde şirket piyasa beklentisine paralel ancak beklentimizin hafif altında yıllık %3 artışla 223,1 mlr TL satış geliri elde etti. Ayrıca 2025 yılında şirketin yurt içi satış hacmi %6 artarken, yurt içi satış gelirleri rekabetçi fiyatlandırma ortamı ve satış model kırılımı etkisiyle %6 azalarak 170,6 mlr TL oldu. Aynı dönemde yurt dışı satış hacmi yıllık %10 artarken, yurt dışı satış gelirleri €/TL'deki yükselişin geçen yıla göre daha güçlü olmasının etkisiyle yıllık %10 artışla 660,2 mlr TL seviyesine yükseldi. Böylelikle şirket 2025 yılı tamamında %7 artışla 830,8 satış geliri elde etti; şirketin ihracat gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı yıllık 2,7 puan artışla %79,5 olarak kaydedildi.
- FAVÖK'te 4Ç25'te yıllık %21 artış kaydedildi-** FAVÖK, yılın dördüncü çeyreğinde piyasa tahminine (13,2 mlr TL) yakın ve beklentimizin (12,3 mlr TL) üzerinde, yıllık %21 artışla 13,8 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık 0,9 puanlık artışla %6,2 seviyesine yükseldi. 2025'te şirketin FAVÖK'ü bir önceki yıla kıyasla yatay seyrederak 52,1 mlr TL oldu; FAVÖK marjı ise yıllık 0,4 puan azalışla %6,3 olarak kaydedildi. Düzeltilmiş FAVÖK ise 4Ç25'te yıllık %25 artışla 15,9 mlr TL seviyesinde gerçekleşti; düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık 1,2 puan artışla %7,1 oldu. 2025 yılı tamamında ise düzeltilmiş FAVÖK yıllık %5 artışla 58,9 mlr TL olurken, düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık 0,1 puan azalışla %7,1 olarak gerçekleşti. Şirket, 4Ç25'te piyasa ve bizim beklentimizin üzerinde, yıllık %30 düşüşle 10,6 mlr TL net kar açıkladı; brüt karlılıktaki artış ve net finansman giderlerindeki %13'lük gerileme net karı desteklerken, şirketin geçen yıl aynı dönemde kaydettiği 5,0 mlr TL seviyesindeki ertelenmiş vergi gelirinin bu çeyrekte 1,1 mlr TL'lik ertelenmiş vergi giderine dönüşmesi ve parasal kazançların yıllık %62 azalması net karı baskıladı. Ford Otosan, böylelikle 2025'te yıllık %33,2 azalışla 34,0 mlr TL net kar elde etti. Şirketin net borç pozisyonu 4Ç25'te bir önceki çeyreğe göre %1,5 artışla 99,2 mlr TL'ye yükselirken (4Ç24: 132,8 mlr TL) net borç/FAVÖK rasyosu 1,9x (3Ç25: 2,0x 4Ç24: 2,5x) olarak kaydedildi.
- Şirket 2026 yıl sonuna ilişkin beklentilerini paylaştı-** Şirket, 2026'da toplam Türkiye otomotiv pazarı öngörüsünü 1.300-1.400 bin adet (2025: 1,4 mn adet) olarak paylaştı. Perakende satış adedi beklentisi 90-100 bin adet (2025: 117 bin adet) ve toplam yurt dışı satış adedi beklentisi ise 580-630 bin adet (Türkiye: 390-420 bin adet, Romanya: 190-210 bin adet) (2025: 603 bin adet) seviyesinde paylaşıldı. Toplam üretim adedi beklentisi 690-740 bin adet (Türkiye: 460-490 bin adet, Romanya: 230-250 bin adet) (2025: 700 bin adet) olurken, satış gelirleri büyümesi yüksek tek haneli (2025: %7) olarak öngörüldü. Düzeltilmiş FAVÖK marjı beklentisi %7-%8 (2025: %8) olarak belirtilirken, şirketin yatırım harcaması beklentisi 300-400 mn € (Genel yatırımlar: 80-100 mn €, ürün yatırımları: 220-300 mn €) (2025: 410 mn €) olarak bildirildi.
- Değerleme ve öneri-** Şirket, 2025 yılı son çeyreğinde beklentilerle uyumlu operasyonel performans sergilerken, net kar beklentilerin hafif üzerine gerçekleşti. Şirket hisseleri finansallar öncesi son üç ayda endekse paralel performans sergilerken, son bir ayda ise %4,1 pozitif ayrıştı. Ford Otosan için 150 TL olan hisse başı hedef fiyatımızı 162 olarak güncelliyor, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi ise sürdürüyoruz.

4Ç25 Finansal Sonuçları | Ford Otosan



11 Şubat 2026 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan							
	4Ç25	3Ç25	Çeyrekse %	4Ç24	Yıllık %	12A25	12A24	Yıllık %
Net Satışlar	223.104	189.584	18%	215.913	3%	830.828	778.801	7%
SMM	-204.594	-173.950	18%	-200.448	2%	-761.444	-707.328	8%
Brüt Kar	18.510	15.634	18%	15.465	20%	69.384	71.473	-3%
Operasyonel Gider	-9.028	-8.044	12%	-7.701	17%	-34.484	-33.311	4%
FVÖK	9.482	7.590	25%	7.763	22%	34.900	38.162	-9%
FAVÖK	13.765	11.730	17%	11.390	21%	52.105	52.184	0%
Diğer Gelir/Gider (Net)	1.764	712	148%	-1.738	a.d.	7.704	-224	a.d.
Yatırım Faal. Gelir/Gider	1.985	2.181	-9%	4.235	-53%	11.935	8.278	44%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-2.443	-447	446%	705	a.d.	-15.072	2.223	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	2.414	2.989	-19%	6.277	-62%	15.873	29.700	-47%
VÖK	10.788	10.035	7%	10.965	-2%	39.467	48.440	-19%
Net Dönem Karı	10.649	8.401	27%	15.169	-30%	33.986	50.869	-33%
Brüt Kar Marjı	8,3%	8,2%	0,1 yp	7%	1,1 yp	8%	9%	-0,8 yp
FAVÖK Marjı	6,2%	6,2%	0 yp	5%	0,9 yp	6%	7%	-0,4 yp
Net Kar Marjı	4,8%	4,4%	0,3 yp	7%	-2,3 yp	4%	7%	-2,4 yp

Bilanço (mn TL)	12A25	9A25	12A24	
Dönen Varlıklar	223.457	210.050	6%	201.532
Hazır Değerler	63.974	54.530	17%	29.228
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0
KV Ticari Alacaklar	88.853	79.358	12%	89.303
Stoklar	49.331	56.355	-12%	57.576
Diğer Dönen Varlıklar	21.298	19.808	8%	25.425
Duran Varlıklar	227.324	218.360	4%	226.184
Aktif Toplamı	450.780	428.410	5%	427.716
KV Borçlar	180.624	161.817	12%	161.522
KV Finansal Borçlar	63.345	57.786	10%	58.715
KV Ticari Borçlar	102.458	88.854	15%	86.584
Diğer KV Borçlar	14.821	15.177	-2%	16.224
UV Borçlar	114.136	107.822	6%	115.375
UV Finansal Borçlar	99.823	94.516	6%	103.273
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0
Diğer UV Borçlar	14.313	13.306	8%	12.103
Öz Sermaye	156.021	158.772	-2%	150.818
Pasif Toplamı	450.780	428.410	5%	427.716

Net Borç	99.194	97.772	1,5%	132.759	-25,3%
-----------------	--------	--------	------	---------	--------

Kaynak: Rasyonet, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y: Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



VakıfBank Grubu İştirakidir.

www.vakifyatirim.com.tr | www.vkyanaliz.com

Vakıf Yatırım Araştırma ve Strateji

Tuğba AKCA	Direktör
Hande İrem YILDIZ	Analist
Dilara ÇAYAN	Analist
Şule ÖZKAN	Analist
Mevlüt Can KARABAYIR	Analist

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No:18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İSTANBUL
+90 212 352 35 77

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.