

Ford Otosan 1Ç2025 Sonuçları

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.tr

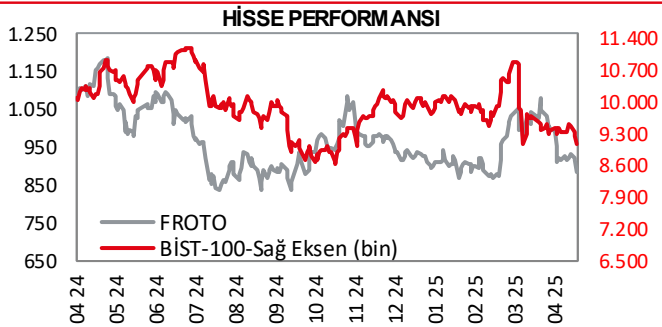
Eray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

"Ford Otosan 1Ç2025'te Beklentilere Paralel Performans Gösterdi ..."

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 1.455,00TL

Reuters/Bloomberg	FROTO.IS /FROTO.TI		
Sektör	Otomotiv		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	885,5 TL	23,1 USD	
BİST 100	9.078,4 TL	236,6 TL	
TL/\$ (TCMB Alış)		38,3672	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	833,5 TL	1.185,1 TL	
Hisse Adedi (mn)	351		
Piyasa Değeri (mn TL)	310.731		
Net Borç (mn TL)	89.277		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	17,7%		
Halka Açıklık	18,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	33,8%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	66,2%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-15,0%	-3,1%	-18,0%
BİST-100	-6,0%	-9,3%	-9,6%
BİST-100 Göreceli	-9,5%	6,7%	-9,3%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	1.736,9		
(mn TL)	1Ç2024	1Ç2025	% Değ.
Net Satış	171.508	160.901	-6,2%
Brüt Karı	18.252	13.906	-23,8%
Faaliyet Karı /Zararı	12.276	7.770	-36,7%
Net Kar / Zarar	12.392	6.487	-47,7%
	F/K FD/FAVÖK		
FROTO	8,4 10,0		
BİST-100	10,5 a.d.		
Uluslararası Benzer Şirketler* (Cari)	6,8 5,6		
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
Ford Deutschland Holding GMBH	41,0%		
Koç Holding A.Ş.	38,7%		
Diğer	20,3%		



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 30.04.2025 verileri kullanılmıştır.

Ford Otosan, 2025 yılının 1. çeyreğinde 6.487mn TL net dönem karı kaydetmiştir. Ortalama piyasa beklentisi 6.614mn TL kar açıklanacağı yönünde idi. Şirket 1Ç2024'te 12.392mn TL net dönem karı kaydetmişti.

Yılın ilk çeyreğindeki satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre binek araç satışlarının düşmesinin etkisiyle %6 oranında azalarak 160.901mn TL'ye düşmüştür. Satışlarının maliyeti ise 146.996mn TL olarak gerçekleşmiştir. Satış gelirlerindeki düşüşün diğer sebepleri ise rekabetçi fiyatlandırma ortamı ve Avrupa otomotiv pazarındaki azalan talep kaynaklı ihracat satışlarının gerilemesi olarak gösterilmiştir. Brüt kar 13.906mn TL olarak gerçekleşirken, brüt kar marjı ise 2 puan düşüşle %8,6'yı göstermiştir. Aynı dönemde operasyonel giderler yıllık %2 artışla 7.357mn TL'ye çıkmıştır. Diğer faaliyetlerden ise 1Ç2025'te 1.221mn TL net gelir kaydedilmiştir. Böylece Şirket'in faaliyet karı 7.770mn TL olmuştur. 1.207mn TL'lik finansal kiralama ve ciro etkisiyle birlikte Şirket'in FAVÖK'ü 1Ç2024'e göre %20 oranında azalarak 1Ç2025'te 12.483mn TL'ye inmiştir. (Beklenti: 11.241mn TL) FAVÖK marjı 1Ç2024'e göre 1,3 puan düşmüş ve %7,8 olmuştur. Bununla birlikte, bu çeyrekte araç başına FAVÖK 1.856 EUR seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket 1. çeyrekte kur farkı gelirlerinin etkisiyle yatırım faaliyetlerinden 2.488mn TL net gelir kaydetmiştir. Finansman tarafında ise 6.396mn TL net gider yazılmıştır. 5.342mn TL'lik parasal kazanç (1Ç24: 6.118mn TL parasal kazanç) ve 2.716mn TL'lik net vergi gideri sonrasında bu çeyrekte 6.487mn TL net dönem karı açıklanmıştır.

Şirket'in 2025 yılı 1.çeyrek itibarıyla net borcu önceki çeyreğe göre %20 azalarak 89.277mn TL seviyesine inmiştir. Net Borç / FAVÖK oranı ise 2,03x seviyesindedir. (2024:2,38x)

Ford Otosan, 2025 yılına ilişkin beklentilerini korumuştur. Şirket, 2025 yılında satış gelirlerinde büyümeyi yüksek tek haneli olarak öngörmüştür. Toplam satış adedini ise 700-760 bin seviyesinde tahmin etmiştir. Şirket'in yatırım harcamaları planlaması 750-850mn EUR şeklindedir. Son olarak, Şirket'in 2025 yılı FAVÖK marjı hedefi ise %7-%8 aralığındadır.

Ford Otosan'ın 1Ç2025 satışları 165bin adet oldu...

1Ç2025'te çeyrekte Ford Otosan'ın yurt içi satışları özellikle Transit Courier satışlarının yükselmesinin etkisiyle yıldan yıla %3,4 artmıştır. Şirketin yurt dışı satışları, Transit Custom modelindeki artışa rağmen Puma ve Transit satışlarının gerilemesinin etkisiyle 1. çeyrekte %3,9 azalış kaydetmiştir.

Ford Otosan Çeyreksele Satışların Model Bazında Dağılımı

(Adet)	1Ç2025	1Ç2024	Değ.
Binek Araçlar	5.882	7.641	-23,0%
Puma	1.204	2.592	-53,5%
Diğer	4.678	5.049	-7,3%
Hafif Ticari	7.006	3.499	100,2%
Transit Courier	7.005	3.397	106,2%
Transit Connect	1	102	-99,0%
Orta Ticari	10.581	10.906	-3,0%
Transit	7.111	7.530	-5,6%
Transit Custom	2.735	2.028	34,9%
Ranger	735	1.348	-45,5%
Kamyon (Cargo)	1.772	2.361	-24,9%
Rakun	-	-	a.d.
Toplam Yurtiçi Satışlar	25.241	24.407	3,4%

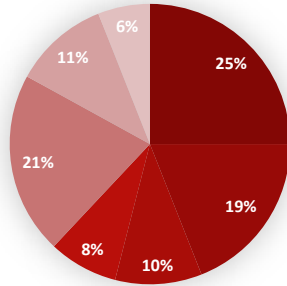
Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım

(Adet)	1Ç2025	1Ç2024	Değ.
Binek Araçlar	31.380	40.321	-22,2%
Puma	31.380	40.321	-22,2%
Diğer	-	-	a.d.
Hafif Ticari	13.730	14.071	-2,4%
Transit Courier	13.730	14.071	-2,4%
Transit Connect	-	-	a.d.
Orta Ticari	94.396	90.922	3,8%
Transit	29.073	39.942	-27,2%
Transit Custom	65.323	50.980	28,1%
Ranger	-	-	a.d.
Kamyon (Cargo)	533	481	10,8%
Rakun	-	-	a.d.
Toplam Yurtdışı Satışlar	140.039	145.795	-3,9%

AB'de binek ve ticari araç pazarı daralmaya devam etti..

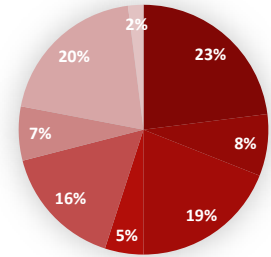
Avrupa binek ve ticari araç pazarı, beklentilere paralel şekilde daralmıştır. Özellikle Şirket'in en büyük ihracat pazarları arasında yer alan İngiltere'de devam eden ekonomik belirsizlikler sebebiyle hafif ve orta ticari araç pazarı %10,6'lık bir düşüş yaşamıştır. Ford Otosan 2025'in ilk çeyreğinde Avrupa'da satılan ticari araçların %78'ini üretmiştir ve Avrupa ticari araç pazarında %19,3'lük pazar payıyla liderliğini sürdürmüştür.

İhracat (Türkiye)



■ Birleşik Krallık ■ Almanya ■ İtalya ■ Fransa ■ Batı Avrupa ■ Doğu Avrupa ■ Diğer

İhracat (Romanya)



■ Birleşik Krallık ■ Almanya ■ İtalya ■ Fransa ■ Batı Avrupa ■ Doğu Avrupa ■ Türkiye ■ Diğer

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım

ABD'nin gümrük tarifeleri güçlü bir etkiye sahip değil...

Ford Otosan'ın ana ihracat ortaklıkları büyük çoğunlukla Avrupa Bölgesi'nde bulunmaktadır. Bu bölgede hem Türkiye hem de Romanya tarafından yapılan ihracatlarda Birleşik Krallık, İtalya ve Almanya ön plana çıkmaktadır. ABD, Şirket'in ihracat dağılımında çok küçük paya sahip olup, gümrük tarifelerinin Şirket'e doğrudan önemli bir etkisi bulunmamaktadır.

Stratejik iş birlikleri sürüyor...

Şirket, ağır ticari araç faaliyetlerinin devamlılığını teminen Ford Motor Company ve Ford Global Technologies ile "Ford Trucks İş Anlaşması" ve "Ford Trucks Marka Lisans Anlaşması" imzalamıştır. Anlaşmalar 31.12.2038 tarihine kadar geçerli olacak şekildedir. Ayrıca, Şirket ile Iveco arasında AB'nin 2028'de yürürlüğe girecek Doğrudan Görüş Standardı ve karbon salınımı azaltma hedefleri doğrultusunda ortak ağır kamyon kabinleri geliştirilmesi için toplam 343mn EUR tutarında anlaşma imzalanmıştır.

Ford Otosan'ın bedelsiz sermaye artırımını SPK tarafından onaylandı...

Şirket, sermayesinin tamamı iç kaynaklardan karşılanmak suretiyle 350,9mn TL'den %900 oranında artırılarak 3.509mn TL'ye çıkarılması hususunda yaptığı başvuru SPK tarafından onaylanmıştır.

Şirket kur riskine karşı doğal hedge ile korunmaktadır...

Şirket'in 1.çeyrek sonunda 73.782mn TL döviz açık pozisyonu bulunmaktadır. Bu pozisyonun döviz cinsinden 659mn USD ve 1.179mn EUR şeklindedir. Şirket'in açık döviz pozisyonu, ağırlıklı olarak yatırımlarını fonlamak amacıyla almış olduğu EUR cinsinden uzun vadeli krediler kaynaklıdır. Ford Otosan, yatırımlarını finanse ettiği bir kısım uzun vadeli EUR kredileri nedeniyle oluşacak kur riskine karşı, Ford Motor Company ile yapmış olduğu ihracat anlaşmaları ile korunmaktadır.

Özet Bilançolar (Mn TL)	1Ç24	1Ç25	% Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	135.947	189.696	39,5%
Nakit ve Nakit Benzerleri	26.019	49.385	89,8%
Ticari Alacaklar	58.679	73.831	25,8%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	1.742	3.804	118,4%
Stoklar	35.877	44.454	23,9%
Peşin Ödenmiş Giderler	2.384	5.056	112,1%
Diğer Dönen Varlıklar	10.312	9.631	-6,6%
DURAN VARLIKLAR	129.258	189.077	46,3%
Finansal Yatırımlar	328	565	72,6%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	15	1	-94,3%
Diğer Alacaklar	10.688	18.900	76,8%
Maddi Duran Varlıklar	66.118	108.144	63,6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	18.208	25.077	37,7%
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.178	2.184	85,4%
Peşin Ödenmiş Giderler	17.382	11.134	-35,9%
Ertelenen Vergi Varlıkları	14.751	22.400	51,9%
İştirakler, iş ortak. ve bağlı ortak.yat.	154	449	191,1%
Türev Finansal Varlıklar	436	223	-48,8%
TOPLAM AKTİFLER	265.205	378.773	42,8%
KISA VADELİ BORÇLAR	117.447	157.535	34,1%
Finansal Borçlar	19.869	17.961	-9,6%
Uzun V.Borçlanmaların Kısa V.Kısım.	19.950	34.940	75,1%
Ticari Borçlar	67.259	85.191	26,7%
Diğer Borçlar	2.783	8.474	204,5%
Ertelenmiş Gelirler	2.697	3.737	38,5%
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.418	2.395	68,9%
Çalışan. Sağ. Fayda. Kapsamında Borç.	3.359	4.448	32,4%
Cari Dönem Vergi Yükümlülüğü	89	390	a.d.
UZUN VADELİ BORÇLAR	57.845	96.393	66,6%
Finansal Borçlar	49.377	85.762	73,7%
Borç ve Gider Karşılıkları	3.925	4.920	25,3%
Ertelenmiş Gelirler	3.184	3.780	18,7%
Türev Finansal Araçlardan Borçlar	90	464	a.d.
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	1.269	1.468	15,7%
ÖZSERMAYE	89.914	124.846	38,9%
Ödenmiş Sermaye	351	351	0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	93.771	138.909	48,1%
Net Dönem Karı/Zararı	8.973	6.487	-27,7%
Diğer	-13.180	-20.901	a.d.
TOPLAM PASİFLER	265.205	378.773	42,8%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç24	1Ç25	% Değ.
SATIŞLAR	171.508	160.901	-6,18%
Satışların Maliyeti (-)	153.256	146.996	-4,1%
BRÜT KAR/ZARAR	18.252	13.906	-23,8%
Genel Yönetim Giderleri (-)	2.695	2.157	-20,0%
Pazarlama Giderleri (-)	2.665	3.432	28,8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	1.863	1.768	-5,1%
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider	1.248	1.221	-2,1%
FAALİYET KARI/ZARARI	12.276	7.770	-36,7%
Net Yatırım Gelirleri/Giderleri	953	2.488	161,0%
Finansman Gideri Öncesi Faal. Karı	13.230	10.258	-22,5%
Net Finansman Gelirleri/Giderleri	-5.690	-6.396	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	6.118	5.342	-12,7%
Vergi Gideri (-)	1.265	2.716	114,7%
NET DÖNEM KARI	12.392	6.487	-47,7%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

E-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL

+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri