

Ford Otosan 3Ç2025 Sonuçları

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.tr

Eray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr

**"Ford Otosan 3Ç25'i Beklentilerin Hafif Üstünde
8,4 milyar TL Kar ile tamamladı..."**

Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 145,50TL

Reuters/Bloomberg	FROTO.IS /FROTO.TI		
Sektör	Otomotiv		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	99,3 TL	2,4 USD	
BİST 100	10.970,4 TL	261,2 TL	
TL/\$ (TCMB Alış)		42,00	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	80,2 TL	118,3 TL	
Hisse Adedi (mn)		3.509	
Piyasa Değeri (mn TL)		348.454	
Net Borç (mn TL)		97.772	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı		17,7%	
Halka Açıklık		18,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı		34,5%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı		65,6%	
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	0,5%	-2,3%	4,9%
BİST-100	1,0%	1,1%	27,3%
BİST-100 Göreceli	-0,5%	-3,3%	-17,6%
Günlük İş. Hc. (mn TL)			726
(mn TL)	3Ç2024	3Ç2025	% Değ.
Net Satış	188.918	189.584	0,4%
Brüt Karı	17.898	15.634	-12,7%
Faaliyet Karı / Zararı	10.736	8.302	-22,7%
Net Kar / Zarar	11.413	8.401	-26,4%
	F/K FD/FAVÖK		
FROTO		9,4	9,4
BİST-100		13,0	a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler* (Cari)		9,9	4,7
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; 05.11.2025 verileri kullanılmıştır.

Ford Otosan, 2025 yılının 3. çeyreğinde 8,4 milyar TL net dönem karı kaydetmiştir. Ortalama piyasa beklentisi 7,7 milyar TL kar açıklanacağı yönünde idi. Şirket 3Ç2024'te 11,4 milyar TL net dönem karı kaydetmişti.

Şirket'in satış gelirleri yılın üçüncü çeyreğinde yıllık bazda yatay seyrederek 189,6 milyar TL olarak kaydedilmiştir. Satışların maliyeti de 174 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar 15,6 milyar TL olurken, brüt kar marjı 1,2 puan düşüşle %8,2'yi göstermiştir. Aynı dönemde operasyonel giderler yıllık %5,1 azalışla 8 milyar TL'ye gerilemiştir. Diğer faaliyetlerden ise 3Ç2025'te 712mn TL net gelir kaydedilmiştir. Böylece Şirket bu çeyrekte 8,3 milyar TL faaliyet karı yazmıştır.

Şirket'in FAVÖK'ü 3Ç2024'e göre %17,8 oranında düşerek 11,7 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. (Beklenti: 12,9 milyar TL). FAVÖK marjı ise 1,4 puan azalışla %6,2 seviyesinde kaydedilmiştir. Şirket'in finansal kiralama giderleri ve esas faaliyetlerden diğer gelirlerin ve giderlerin dahil edildiği düzeltilmiş FAVÖK'ü ise 14 milyar TL seviyesindeyken, düzeltilmiş FAVÖK marjı %7,4 olarak açıklanmıştır. Bununla birlikte, bu çeyrekte araç başına FAVÖK 1.832 EUR olarak hesaplanmaktadır. Şirket 3. Çeyrekte yatırım faaliyetlerinden 2,2 milyar TL net gelir kaydederken, finansman tarafında ise kur farkı giderlerinin etkisiyle 3,4 milyar TL net gider kaydedilmiştir. Yaklaşık 3 milyar TL'lik parasal kazanç (3Ç2024: 7,1milyar TL parasal kazanç) ve 1,6 milyar TL'lik net vergi gideri sonrasında 8,4 milyar TL net dönem karı açıklanmıştır. 3. çeyrek karının etkisiyle Şirket'in 9 aylık net dönem karı 14 milyar TL'ye ulaşmıştır. (9A2024: 22,8 milyar TL net dönem karı).

Ford Otosan, 2025 yılı beklentilerinde revizyonlar yapmıştır. Şirket, 2025 yılında toplam Türkiye otomotiv pazarı beklentisini 1.050-1.150 bin araçtan 1.300-1.400 bin araca güncellemiştir. Diğer yandan, perakende satış adetlerini 90-100 bin seviyesinden 110-120 bin seviyesine yükseltirken, toplam yurt dışı satışlarını 610-660 bin araçtan 590-640 bin araca revize etmiştir. Şirket üretim tarafında ise 700-750 bin olan toplam üretim tahminini 680-730 bin seviyesine çekmiştir. Son olarak, planlanan yatırım harcamaları 600-700mn EUR seviyesinden 450-550mn EUR olacak şekilde düşürülmüştür.

Ford Otosan'ın 3Ç2025 satışları 169bin adet oldu...

3Ç2025'te çeyrekte Ford Otosan'ın yurt içi satışları Transit Custom satışlarındaki güçlü artışın etkisiyle 29,7 bin seviyesinde gerçekleşirken; yurt dışı satışlar Transit Custom modelinde ivmenin devam etmesinin etkisiyle 139,3 bin seviyesine ulaşmıştır.

Ford Otosan Çeyreksele Satışların Model Bazında Dağılımı

(Adet)	3Ç2025	3Ç2024	Değ.
Binek Araçlar	6.278	5.223	20%
Puma	1.787	1.346	33%
Diğer	4.491	3.877	16%
Hafif Ticari	8.971	6.846	31%
Transit Courier	8.961	6.767	32%
Transit Connect	10	79	-87%
Orta Ticari	13.022	11.736	11%
Transit	7.484	9.007	-16,9%
Transit Custom	4.698	1.464	221%
Ranger	840	1.265	-34%
Kamyon (Cargo)	1.414	1.984	-29%
Toplam Yurtiçi Satışlar	29.685	25.789	15%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım

(Adet)	3Ç2025	3Ç2024	Değ.
Binek Araçlar	35.071	37.468	-6%
Puma	35.071	37.468	-6%
Diğer	-	-	a.d.
Hafif Ticari	11.374	12.381	-8%
Transit Courier	11.374	12.381	-8%
Transit Connect	-	-	a.d.
Orta Ticari	92.225	84.659	9%
Transit	27.071	35.812	-24%
Transit Custom	65.154	48.847	33%
Ranger	-	-	a.d.
Kamyon (Cargo)	643	993	-35%
Toplam Yurtdışı Satışlar	139.313	135.501	3%

AB'de zorlu makroekonomik koşullar otomotiv piyasasını olumsuz etkiliyor...

Avrupa'da ticari araç pazarı beklentilere paralel şekilde daralmaya devam ederken, binek araç pazarı sınırlı büyümüştür. Yıllık bazda binek araç pazarı %1 oranında artarken, ticari araç pazarı ise devam eden zorlu ekonomik koşullar sebebiyle %9 daralmıştır. Ford Otosan 2025'in ilk 9 ayında Avrupa'da satılan ticari araçların %80'ini, binek araçların ise %41'ini üretmiştir. Şirket, Avrupa ticari araç pazarında %17,7'lik pazar payıyla liderliğini sürdürmüştür.

Üretim (Adet)	3Ç2025	3Ç2024	%Değ.	9A2025	9A2024	%Değ.
Gölcük						
Ford Transit	33.311	36.043	-8%	107.513	119.668	-10%
Yeniköy						
Ford Custom & VW	68.819	48.212	43%	214.335	148.969	44%
Eskişehir						
Ford Trucks	2.173	2.895	-25%	7.472	9.563	-22%
Craiova						
Ford Puma	36.303	37.676	-4%	115.798	119.880	-3%
Ford Courier	21.365	19.290	11%	68.880	59.655	15%
TOPLAM	161.971	144.116	12%	513.998	457.735	12%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım

Ford Otosan'ın 3Ç2025 toplam üretimi 161,9 bin adet...

Ford Otosan'ın toplam üretim adetleri Yeniköy'de üretilen 1 tonluk ticari araçtaki artışın etkisiyle bu çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre %12 yükselmiştir. Ford Otosan bu dönemde, Türkiye'nin toplam ticari araç üretiminin %84'ünü gerçekleştirmiştir. Şirket'in toplam kapasite kullanım oranı 2025'in ilk 9 ayında %73 seviyesinde kaydedilmiştir.

**Net borç / düzeltilmiş
FAVÖK oranı 1,7x...**

Şirket'in 2025 yılı 3.çeyrek itibarıyla net borcu 2024 yıl sonuna göre %23 azalarak 97,8 milyar TL seviyesine gerilemiştir. Net Borç / Düzeltilmiş FAVÖK oranı ise 1,7x seviyesindedir. (2024: 2,38x)

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2Ç24	3Ç24	2Ç25	3Ç25	3Ç25-3Ç24 %Değ.	9A2024	9A2025	9A25-9A24 %Değ.
SATIŞLAR	155.025	188.918	209.411	189.584	0,4%	350.480	392.778	12,1%
Satışların Maliyeti (-)	140.053	171.019	192.142	173.950	1,7%	314.707	359.662	14,3%
BRÜT KAR/ZARAR	14.972	17.898	17.269	15.634	-12,7%	35.772	33.116	-7,4%
Genel Yönetim Giderleri (-)	2.549	3.047	2.120	2.116	-30,6%	5.621	4.578	-18,5%
Pazarlama Giderleri (-)	2.954	3.795	3.931	3.747	-1,2%	5.992	7.843	30,9%
Araş.ve Geliş. Giderleri (-)	2.331	1.632	1.914	2.182	33,6%	4.454	3.928	-11,8%
ESAS FAALİYET KAR/ZARARI	7.138	9.424	9.304	7.590	-19,5%	19.706	16.767	-14,9%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-1.283	1.312	3.589	712	-45,7%	139	4.980	a.d.
FAALİYET KAR/ZARARI	5.854	10.736	12.892	8.302	-22,7%	19.845	21.747	9,6%
FAVÖK	8.968	14.267	13.551	11.730	-17,8%	26.275	29.990	14,1%
Düzeltilmiş FAVÖK*	10.054	15.136	18.551	14.018	-7,4%	28.776	34.458	19,7%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	469	2.319	4.519	2.181	-6,0%	1.555	7.354	a.d.
FİNANS.ÖNCESİ FAAL. KAR/ZAR.	9.444	16.988	18.167	13.927	-18%	21.400	29.101	36%
Faaliyet Dışı Fin. Gelirler/Giderler	-7.701	-6.805	-14.273	-3.436	a.d.	-14.186	-21.562	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	8.370	7.104	3.821	2.989	-57,9%	15.343	9.908	-35,4%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	10.113	17.286	7.714	13.480	-22%	22.557	17.447	-22,7%
Vergi Gideri (-)	-1.683	1.941	389	1.634	-15,8%	-241	3.485	a.d.
NET DÖNEM KAR/ZARARI	8.675	11.413	6.569	8.401	-26,4%	22.798	13.962	-38,8%
FİNANSAL ORANLAR	2Ç24	3Ç24	2Ç25	3Ç25	3Ç25-3Ç24 %Değ.	9A2024	9A2025	9A25-9A24 %Değ.
Brüt Kar Marjı	9,7%	9,5%	8,2%	8,2%	-1,2%	10,2%	8,4%	-1,8%
Faaliyet Kar Marjı	3,8%	5,7%	6,2%	4,4%	-1,3%	5,7%	5,5%	-0,1%
FAVÖK Marjı	5,8%	7,6%	6,5%	6,2%	-1,4%	7,5%	7,6%	0,1%
Düzeltilmiş FAVÖK Marjı*	6,5%	8,9%	8,9%	7,4%	-1,5%	8,2%	8,8%	0,6%
Net Kar Marjı	5,6%	6,0%	3,1%	4,4%	-1,6%	6,5%	3,6%	-3,0%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım

*Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri ve Finansal Kiralama Yöntemine İlişkin Doğrusal Giderler Dahil

**Şirket kur riskine karşı doğal
hedge ile korunmaktadır...**

Şirket'in 3.çeyrek sonunda 83,4 milyar TL döviz açık pozisyonu bulunmaktadır. Bu pozisyon döviz cinsinden 634mn USD ve 1,1 milyar 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.

**Kar dağıtım politikası devam
ediyor...**

Şirket, 2024 yılı karından 3 Aralık 2025 tarihinde 1 TL nominal değerli pay için brüt 6,05 TL, net 5,14 TL kar payı dağıtımını yapacağını açıklamıştır. Temettü kararının açıklandığı tarih olan 30.10.2025 kapanışına göre temettü verimi %6 olarak hesaplanmaktadır.

Özet Bilançolar (Mn TL)	9A2024	9A2025	% Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	155.743	210.050	34,9%
Nakit ve Nakit Benzerleri	30.137	54.530	80,9%
Ticari Alacaklar	61.333	79.358	29,4%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	2.730	4.861	78,1%
Stoklar	45.975	56.355	22,6%
Peşin Ödenmiş Giderler	4.738	3.248	-31,4%
Diğer Dönen Varlıklar	10.005	10.610	6,0%
DURAN VARLIKLAR	159.191	218.360	37,2%
Finansal Yatırımlar	414	660	59,6%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	1	1	19,3%
Diğer Alacaklar	13.865	21.128	52,4%
Maddi Duran Varlıklar	86.830	127.893	47,3%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	21.510	29.223	35,9%
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.560	2.215	42,0%
Peşin Ödenmiş Giderler	16.651	11.667	-29,9%
Ertelenen Vergi Varlıkları	17.803	24.787	39,2%
İştirakler, iş ortak. ve bağlı ortak.yat.	251	608	142,5%
Türev Finansal Varlıklar	306	177	-42,1%
TOPLAM AKTİFLER	314.934	428.410	36,0%
KISA VADELİ BORÇLAR	128.958	161.817	25,5%
Finansal Borçlar	23.927	20.642	-13,7%
Uzun V.Borçlanmaların Kısa V.Kısım.	30.932	37.145	20,1%
Ticari Borçlar	61.994	88.854	43,3%
Diğer Borçlar	1.764	2.848	61,4%
Ertelenmiş Gelirler	4.289	2.132	-50,3%
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.668	3.547	112,7%
Çalışan. Sağ. Fayda. Kapsamında Borç.	3.854	5.174	34,3%
Cari Dönem Vergi Yükümlülüğü	391	1.474	276,9%
UZUN VADELİ BORÇLAR	84.598	107.822	27,5%
Finansal Borçlar	74.473	94.516	26,9%
Borç ve Gider Karşılıkları	4.306	5.170	20,1%
Ertelenmiş Gelirler	3.581	4.256	18,8%
Türev Finansal Araçlardan Borçlar	923	2.342	153,8%
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	1.315	1.537	16,9%
ÖZSERMAYE	101.378	158.772	56,6%
Ödenmiş Sermaye	351	3.509	a.d.
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	91.594	158.303	72,8%
Net Dönem Karı/Zararı	25.666	22.364	-12,9%
Diğer	-16.232	-25.404	a.d.
TOPLAM PASİFLER	314.934	428.410	36,0%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	9A2024	9A2025	% Değ.
SATIŞLAR	539.396	582.361	7,97%
Satışların Maliyeti (-)	485.725	533.610	9,9%
BRÜT KAR/ZARAR	53.670	48.750	-9,2%
Genel Yönetim Giderleri (-)	8.668	6.694	-22,8%
Pazarlama Giderleri (-)	9.786	11.590	18,4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	6.086	6.110	0,4%
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider	1.451	5.692	292,3%
FAALİYET KARI/ZARARI	30.581	30.049	-1,7%
Net Yatırım Gelirleri/Giderleri	3.874	9.535	146,1%
Finansman Gideri Öncesi Faal. Karı	34.455	39.583	14,9%
Net Finansman Gelirleri/Giderleri	-20.991	-24.999	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	22.446	12.898	-42,5%
Vergi Gideri (-)	1.700	5.119	201,1%
NET DÖNEM KARI	34.211	22.364	-34,6%

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