

FROTO

Sektörün defansif oyuncusu

FROTO 2025 3.çeyrekte 189.58mlr TL hasılat, 11,73 mlr TL FAVÖK, 8,4mlr TL net kar ile **beklentilerimizin hafif üzerinde sonuçlar açıkladığını görmekteyiz.**

Satışlar 3Q25'de çeyrekssel olarak baktığımızda %0.4 artışla yatay seyrini koruduğunu görmekteyiz. İhracat tarafında %0.1 ile yatay görünüm izlerken iç tarafta ise zorlu koşulların getirmiş olduğu rekabetten kaynaklı yürütülen agresif satış politikasının etkisiyle %1.1 daralma gösterdiğini görmekteyiz.

Adetssel satışlarda ise 3Q25'de toplam satışlar %5 artış göstererek 168.998 adet olurken yurt içi satışlarda %15 , yurtdışı operasyonlarda ise %3 büyümeye görmekteyiz. Yılın ilk dokuz ayına kümüle olarak baktığımızda ise satış adetlerinde geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %12 artış ile 526.356 adede ulaştığını görmekteyiz. Bu dönemde yurtiçi satışlar %7 artış gösterirken yurtdışı satışlar ise %12.8 artış gösterdiğini görmekteyiz. Sektörün geneline baktığımızda ise yılın ilk dokuz ayında Türkiye otomotiv pazarı artan fiyat rekabetinin getirmiş olduğu agresif satış kampanyaları , makro belirsizlikler ve ÖTV artışı öncesi öne çekilen talep etkisiyle %9 büyüdüğünü görmekteyiz. Segment bazlı baktığımızda ise binek araç %10 , hafif ticari %4.2 , orta ticari %7.9 artış gösterirken kamyon satışlarında %9.1 daralma görmekteyiz. Avrupa binek araç pazarında ise %1 ile sınırlı büyümeye görürken ticari araç pazarında ise %9 daralma görmekteyiz. FROTO özelinde şirketin araç portföyü ve güçlü satış rakamları sayesinde 2.4pt artış ile Avrupa ticari araç pazarında %17.7'lik Pazar payı ile liderliğini korumasını pozitif değerlendirmekteyiz. Yurtiçinde ise toplam Pazar payı %8 olarak gerçekleşirken 0.5pt'lik daralma meydana geldiğini görmekteyiz.

Karlılığa baktığımızda ise çeyrekssel anlamda brüt kar ve net kar marjında toparlanma izlerken FAVOK marjında geri çekilme görmekteyiz. Brüt kar marjındaki daralmanın sebeplerine baktığımızda ihracatın payının artması , yoğun rekabet ortamının getirmiş olduğu fiyatlandırma yönlü sorunlar , kur kaynaklı maliyet artışları ve üretimde elektrikli araç payının artması etkili olurken faaliyet karında ise esas faaliyetlerden diğer gelirlerdeki artış(kur farkı kaynaklı) brüt kardaki azalışa rağmen karlılığı nötrlediğini görmekteyiz. Net Kar 3Q25'da hem beklentinin hafif üzerinde gelmesi hem de marj yönlü toparlanmanın sebeplerine baktığımızda ise yukarıdakilere ek olarak 3Q25'de kur farkı giderlerindeki düşüşten kaynaklandığını izlemekteyiz. 3Q25 itibariyle araç başına vergi öncesi kar 1.073€ (önceki 1.506€) olarak gerçekleştiğini görmekteyiz.

Borç yapısında ise çeyrekssel anlamda majör bir değişim görmezken finansal borcun %4 azaldığını görmekteyiz. 2024 sonu itibariyle net borç 127.2mlr TL seviyesinde gerçekleşirken zorlu sektörel koşulların olduğu ortamda net işletme sermayesi iyileşmesine ek olarak yatırım harcamalarında da temkinli yaklaşım izlenilmesi sonucu 3Q25 itibariyle yılbaşından bu yana net borcun %23 azaldığını görmekteyiz. FROTO 2.05x NetBorç/FAVOK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Genel olarak baktığımızda beklentilerin hafif üzerinde gelen sonuçları **POZİTİF** değerlendirmekteyiz. Sektörel zorluklara ve özellikle Avrupa'da otomotiv sektörünün zayıf gittiği koşulların devamını izlerken şirketin sektöre göre güçlü duruşu , önemli bir oyuncu olması gibi faktörler ışığında defansif konumunun devam ettiğini düşünmekteyiz. Beklentilerde revizyonlara baktığımızda iç pazarın beklenti üzeri duruş sergilemesine paralel olarak perakende yurtiçi satış hacminde yukarı revizyon görürken , Avrupa'da sektörel zorlukların devamını takiben Türkiye üretim ve ihracat hacmi beklentisinde aşağı yönlü revizyon görmekteyiz. Yatırım harcamalarında da gerçekleşme ve takvimde kaymalar nedeniyle aşağı yönlü revizyon görmekteyiz.

6 Kasım 2025

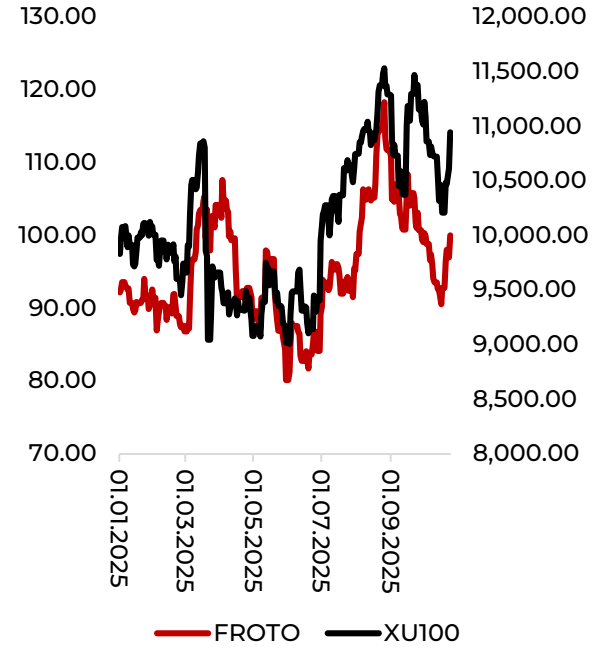
Son Fiyat	99,30
BİLANÇO PUANI	7/10
Piyasa Değeri (mln TL)	348,45
Piyasa Değeri (mln \$)	8,273
F/K	9,44
FD/FAVÖK	9,36
PD/DD	2,19
Hisse Sayısı (mln lot)	3,509
FDPO (%)	17,74
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	1,623

FİYAT
PERFORMANSI
(%)

	1 AY	3 AY	12 AY
BİST100'E GÖRE	-0.01	-2.85	-21.72
Nominal (TL)	0.51	-2.26	4.91
Nominal (USD)	-0.45	-5.83	-18.15

ORTAKLIK YAPISI

	%
FORD DEUTSCHLAND	41,04
KOÇ HOLDİNG	38,65
DİĞER	20,31



**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, 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 sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ**İletişim Bilgileri:**

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr
☎ +90 (212) 286 30 00 / 331
☎ +90 (212) 286 30 50
📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

ŞİRKET KARNESİ

KARLILIK

PUAN

Brüt Kar Marjı (Y%)	-1.23	0.0
Brüt Kar Marjı (Ç%)	-0.43	0.0
FAVÖK Marjı (Y%)	-0.88	0.0
FAVÖK Marjı (Ç%)	-0.09	0.0
Net Kar Marjı (Y%)	-4.61	0.0
Net Kar Marjı (Ç%)	1.29	0.5

BORÇLULUK

PUAN

Net Borç (mln TL)	97,772.47	1
İşletme Sermayesi (mln TL)	52,077.96	1
Cari Oran	1.30	1
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	18,547.32	1
Net Finansman Gideri/Satışlar	4.29	1

BÜYÜME

PUAN

Brüt Kar Büyüme (Y%)	-12.65	0
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-12.65	0.5
FAVÖK Büyüme (Y%)	-23.08	1
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-8.19	0
Net Kar Büyüme (Y%)	-57.65	0
Net Kar Büyüme (Ç%)	-26.39	0

PUAN

7**EK**

Kaynak: Marbaş Menkul Değerler Araştırma Departmanı

Sınai sektörü özelinde karlılık, borçluluk ve büyüme özelinde değerlendirme yapılmakta olup puanlama kriteri üzerinden 15 puan verilmektedir. Giriş sayfasında 10 puana indirgenmektedir. Kriter karşılığındaki değer farkları içermektedir.