

Ford Otosan

31/07/2025

2025 2.Ç Mali Tablo Analizi

AL

Yükselme Potansiyeli 65%

Gerçekleşen ve Tahminler

2Ç25 mali sonuçlarında sürpriz yok. Ford Otosan 2Ç25'te beklentilerle uyumlu (İş Yatırım: 6,06 milyar TL; Piyasa: 6,27 milyar TL) yıllık %24 düşüşle 6,11 milyar TL net kar açıkladı. 1Y25 net karı ise yıllık %39 düşüşle 12,99 milyar TL'ye ulaştı. Güçlü faaliyet performansına rağmen, 2Ç25'teki gerileyen zayıf net kar, daha yüksek kur farkı zararlarından kaynaklanan finansal giderlerdeki artış, parasal kazançlardaki düşüş ve 2Ç24'te kaydedilen 1,57 milyar TL'lik vergi gelirine karşın 2Ç25'te kaydedilen 362 milyon TL'lik vergi giderinden kaynaklandı. Şirket, tahminlerle uyumlu olarak 2Ç25'te yıllık %35 artışla 195 milyar TL net satış geliri elde etti. Beklentilerle büyük ölçüde uyumlu (İş Yatırım 12,06 milyar TL; Piyasa: 11,96 milyar TL), FAVÖK, 2Ç25'de yıllık %32 artışla 12,60 milyar TL olarak gerçekleşti.

Son Çeyrekte Öne Çıkanlar

Güçlü ihracat performansı. Şirketin uluslararası satış gelirleri, 2Ç25'de yıllık %47 artışla 162 milyar TL'ye ulaştı. Bu artışta, VW 1 tonluk ticari araç satışlarının katkısı ve Avrupa ticari araç pazarındaki FMC pazar payındaki 2 yüzde puanlık iyileşmenin katkısıyla toplam ihracat hacminde %46'lık bir iyileşme etkili oldu. Uluslararası satışların toplam cirodaki payı, 2Ç24'deki %76'dan 2Ç25'de %83'e yükseldi. 2Ç25'de yurt içi satış gelirleri ise, satış hacimlerindeki %2'lik artışa rağmen, satış karmasındaki değişim ve iç pazardaki rekabetçi fiyatlandırma ortamı nedeniyle yıllık %4 düşüşle 32,84 milyar TL'ye geriledi. Toplam toptan satış hacmi, 2Ç25'de yıllık bazda %38 artışla 192 bin araca ulaştı.

Analist FAVÖK marjında hafif düşüş. Şirketin brüt kar marjı, toplam ciroda ihracat payının artması, yoğun rekabetin etkisiyle iç pazarda daha düşük fiyatlandırma imkânı, ürün çeşitliliğindeki değişim ve enflasyonist ortamda artan maliyetler ile üretimde elektrikli araçların payının artması nedeniyle 2Ç25'de yıllık bazda 1,4 yüzde puan düşerek %8,2'ye geriledi. Güçlü satış hacmi büyümesi sayesinde faaliyet giderleri/satışlar, 2Ç24'deki %5,1 seviyesinden 2Ç25'de %3,8'e geriledi. Sonuç olarak, analist FAVÖK marjı, 2Ç25'de yıllık bazda 0,1 yüzde puan düşüşle %6,5'e geriledi. Şirket tarafından bildirilen Düzeltilmiş FAVÖK, 2Ç25'de yıllık bazda %84 artışla 17,35 milyar TL'ye ulaşırken, 2Ç25'de yıllık bazda 2,4 puan artışla %8,9'luk bir marj kaydetti. (Şirket, FMC ile yaptığı maliyet artı sözleşmesi kapsamında tahsilat süresi içinde gerçekleştirilen kısa vadeli € cinsinden alacaklar üzerindeki kur etkisini ve yerleşik kiralamalara ilişkin doğrusal giderleri de dahil etmektedir.) Finansal giderlerdeki artış ve daha düşük parasal kazançlar nedeniyle, VÖK marjı, 2Ç25'de %4,5'ten %3,3'e geriledi.

Net borç pozisyonu 2024 sonundaki 118,34 milyar TL'den 1Y25 sonu itibarıyla 90,63 milyar TL'ye geriledi. Sabit yatırım harcamaları 1Y25'de 191 milyon € olarak gerçekleşti.

Fiyat Bilgileri

	TL
Kapanış	95.45
12 Aylık Hedef Fiyat*	157.79
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	157.79
Piyasa Değeri (mn)	334,944
Halka Açık PD (mn)	59,419
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	1117.6
Hisse sayısı (Adet mn)	3,509
Takas Saklama Oranı (%)	18
Yabancı Oranı (%)	34

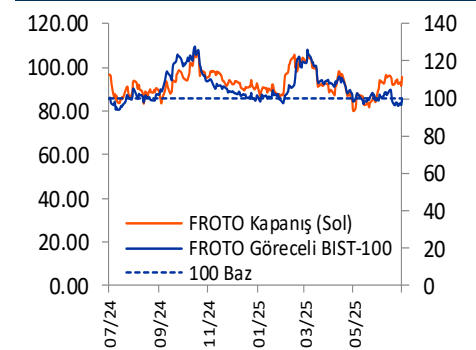
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	13.4	3.6	-1.0
ABD \$	11.3	-9.8	-19.3
BIST-100 Relatif	0.5	-4.1	-0.4

Çarpanlar (\$)

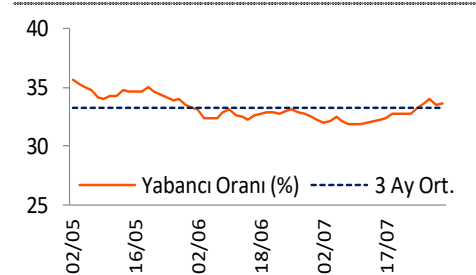
	2024	2025	2026
F/K	6.8	6.6	6.5
PD/DD	2.3	2.1	1.9
FD/FAVÖK	8.4	7.5	7.0

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 80.15 108.33

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 33.65



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 0,95 - 1,05 milyon adetten 1.05-1.15 milyon adete revize etti. Şirket, 2025 yılı için 90 bin - 100 bin adet yurtiçi perakende satış ve 610 bin - 660 bin adet ihracat hacmi hedeflerini korudu. Şirketin 2025 yılı için 700 bin - 760 bin toplam satış hacmi hedefi 2024'e göre %6 ila %15 büyümeye işaret ediyor. Şirketin 2024 yılındaki 633 bin adet olan toplam üretim hacminin 2025 yılı için 700 bin - 750 bin adet hedef olarak korunması 2025 yılında %75-80 arasında bir KKO'na işaret ediyor (2024 KKO %81). Şirket, 2025 yılı yatırım harcaması beklentisini önceki 750 - 850 milyon avro'dan 600 - 700 milyon düşürdü (2024'te 739 milyon avro). 2025 yılında Ford Otosan yüksek tek haneli gelir büyümesine hedeflerken ve şirket tanımı *FAVÖK marjının 2024'teki %7,2'ye kıyasla 2025 için %7-8'lik aralığında olmasını beklemeye devam ediyor.

Yorum: Ford Otosan'ın beklentilerle uyumlu açıklanan 2Ç25 mali sonuçlarına önemli bir piyasa beklemiyoruz.

Özet Finansallar

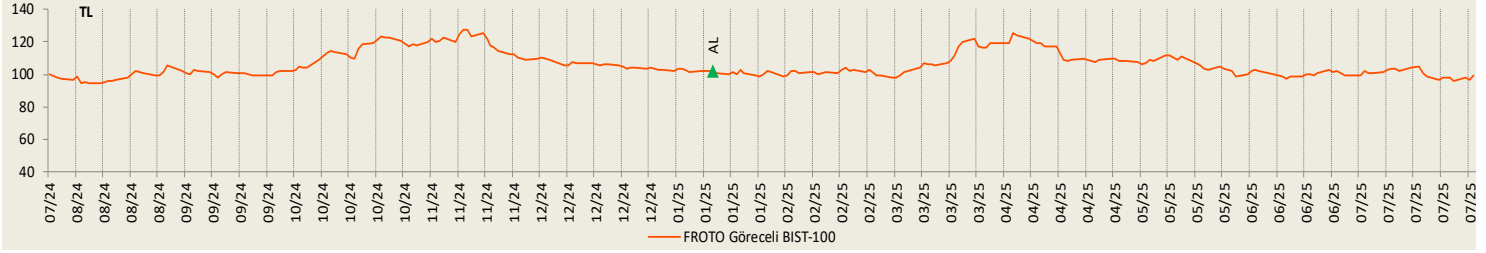
TL mn	UMS - 29							
	2Ç25	2Ç24	Değ.	1Ç25	Değ.	1Y25	1Y24	Değ.
Ciro	194,793	144,203	35%	170,567	14%	365,360	326,014	12%
İhracat Gelirleri	161,955	109,964	47%	137,741	18%	299,697	252,832	19%
İhracatın Payı	83%	76%		81%		82%	78%	
Brüt Kar	16,064	13,927	15%	14,741	9%	30,805	33,275	-7%
Brüt Kar Marjı	8.2%	9.7%	-1.4ppt	8.6%	-0.4ppt	8.4%	10.2%	-1.8ppt
Faaliyet Giderleri	-7,409	-7,287	2%	-7,799	-5%	-15,208	-14,945	2%
Faaliyet Gideri/Ciro	-3.8%	-5.1%	1.2ppt	-4.6%	0.8ppt	-4.2%	-4.6%	0.4ppt
Faaliyet Karı	8,654	6,639	30%	6,942	25%	15,596	18,330	-15%
Amortisman	3,951	2,896	36%	3,717	6%	7,667	5,982	28%
FAVÖK	12,605	9,536	32%	10,659	18%	23,264	24,312	-4%
FAVÖK Marjı	6.5%	6.6%	-0.1ppt	6.2%	0.2ppt	6.4%	7.5%	-1.1ppt
*Düzeltilmiş FAVÖK şirket	17,355	9,428	84%	8,600	102%	25,955	25,831	0%
Düzeltilmiş FAVÖK Marjı şirket	8.9%	6.5%	2.4ppt	5.0%	3.9ppt	7.1%	7.9%	-0.8ppt
Finansman Gelir (Gider), net	-13,277	-7,163	85%	-6,780	-49%	-20,057	-13,195	52%
Parasal Kazanç (Kayıp)	3,554	7,786	-54%	5,662	59%	9,217	14,272	-35%
VÖK	6,473	6,504	0%	9,756	-34%	16,229	20,982	-23%
VÖK Marjı	3.3%	4.5%	-1.2ppt	5.7%	-2.4ppt	4.4%	6.4%	-2.0ppt
Vergi Gelir/ Gider	-362	1,566	-123%	-2,879	n.m	-3,241	224	n.m
Net Income	6,111	8,070	-24%	6,877	-11%	12,988	21,206	-39%
Net Margin	3.1%	5.6%	-2.5ppt	4.0%	-0.9ppt	3.6%	6.5%	-3.0ppt

*Şirket, FMC ile yaptığı maliyet artı sözleşmesi kapsamında tahsilat süresi içinde gerçekleştirilen kısa vadeli € cinsinden alacaklar üzerindeki kur etkisini ve yerleşik kiralamalara ilişkin doğrusal giderleri de dahil etmektedir.

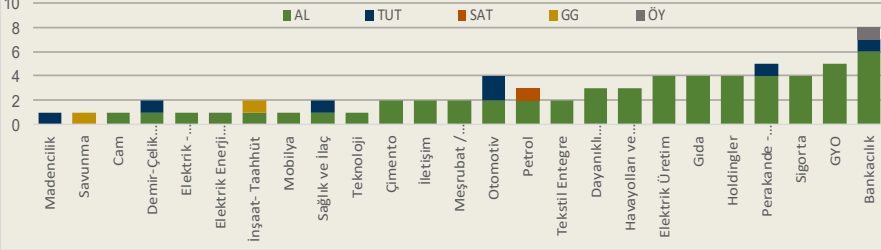
Kaynak: İş Yatırım, Ford Otosan

Ford Otosan

Göreceli Getiri / Öneriler



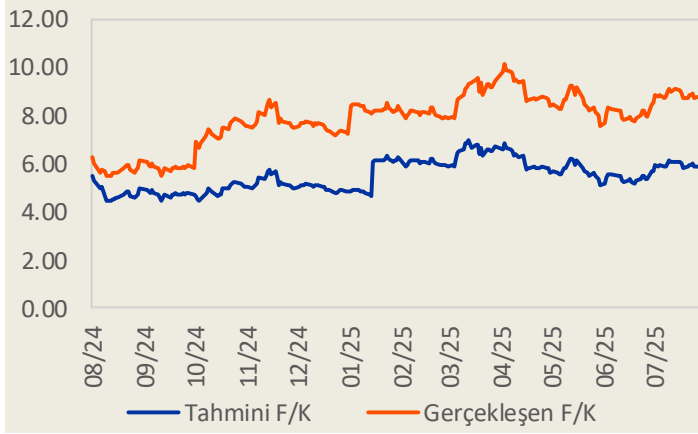
Şirket Sayısı



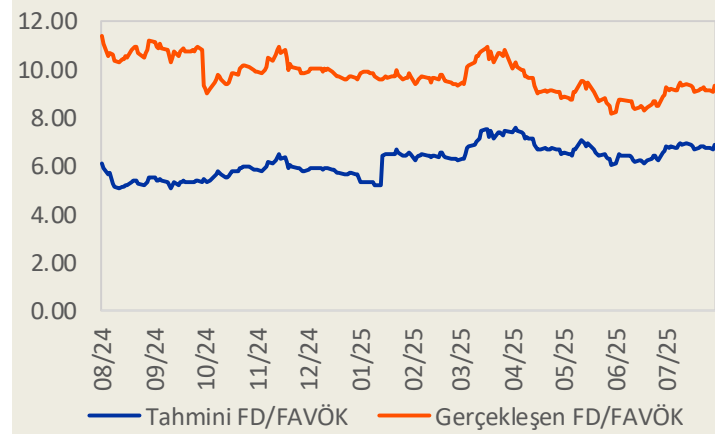
Takip Listesi Dağılımı



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 müşteri 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.