

31 Temmuz 2025 Perşembe

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri		Hedef Fiyat (TL)		150,00	FD/FAVÖK :	11,0
Uzun Vadeli Öneri	AL		Kapanış Fiyatı (TL)		95,45	F/K :	9,0
Gelir Tablosu - Özet			Açıklanan			Beklenti	
(mn TL)	2Ç25	1Ç25	Çeyrekse %	2Ç24	Yıllık %	VKY	Kons.*
Net Satışlar	194.793	170.567	14%	144.203	35%	199.259	193.874
FAVÖK	12.605	10.659	18%	9.536	32%	11.956	11.785
Net Dönem Karı	6.111	6.877	-11%	8.070	-24%	6.041	6.059
FAVÖK Marjı	6,5%	6,2%	0,2 yp	6,6%	-0,1 yp	6,0%	6,1%
Net Kar Marjı	3,1%	4,0%	-0,9 yp	5,6%	-2,5 yp	3,0%	3,1%

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

- Şirket 2Ç25'te yıllık %24 düşüşle 6,1 mlr TL net kar açıkladı-** Şirket, 2025 yılının ikinci çeyreğinde piyasa beklentisine (6,1 mlr TL) ve beklentimize (6,0 mlr TL) paralel, yıllık %24 düşüşle 6,1 mlr TL net kar açıkladı. Net kardaki gerilemede, bu çeyrekte 12,2 mlr TL seviyesinde kaydedilen kur farkı gideri nedeniyle yıllık %85 artan net finansman giderleri ve parasal kazanç kaleminde yaşanan düşüş etkili oldu. Şirket böylelikle yılın ilk yarısında yıllık %39 azalışla 13,0 mlr TL net kar elde etti.
- Satış gelirleri ihracatın katkısıyla güçlü artış kaydetti-** 2Ç25 döneminde şirketin yurt içi satış hacmi yıllık %2 artışla 25.649 adede, yurt dışı satış hacmi ise %46 artışla 166.429 adede yükseldi. Bu güçlü satış performansı sonucunda satış gelirleri, yıllık %35 artışla 194,8 mlr TL seviyesine ulaşarak piyasa beklentisinin (193,9 mlr TL) üzerinde, beklentimizin (199,3 mlr TL) ise bir miktar altında kaydedildi. İhracat gelirlerinin toplam satışlar içindeki payı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla 6,9 puan artarak %83,1'e (1Ç25: %76,2; 2Ç24: %76,3) yükseldi. Yılın ilk yarısında yurt içi satış hacmi yıllık %3 artarken, rekabetçi fiyatlandırma ve satış karması nedeniyle yurt içi satış gelirleri %10 geriledi. Öte yandan, €/TL kurunun geçen yıla kıyasla daha yüksek seviyelerde gerçekleşmesi ve yurt dışı satış hacminde kaydedilen %18'lik artışın da katkısıyla yurt dışı satış gelirleri %19 oranında yükseldi. Bu gelişmeler sonucunda, yılın ilk yarısında şirketin toplam satış hacmi %16 artışla 357.358 adede, toplam satış gelirleri ise %12,1 artışla 365,4 mlr TL'ye ulaştı. Dönem sonunda satış gelirlerinin %82'si (1Y24: %78) yurt dışı satışlardan elde edildi; gelirlerin %60'ı Türkiye'deki fabrikalardan yapılan ihracattan, %22'si ise Craiova Fabrikası kaynaklı yurt dışı satışlardan sağlandı.
- FAVÖK marjı yatay seyretti-** FAVÖK, yılın ikinci çeyreğinde, yıllık %32 artışla 12,6 mlr TL'ye yükselerek hem piyasa beklentisinin (11,8 mlr TL) hem de beklentimizin (12,0 mlr TL) hafif üzerinde gerçekleşti; FAVÖK marjı yıllık bazda 0,1 puanlık sınırlı bir gerilemeyle %6,5 seviyesinde gerçekleşti. Şirket yılın ilk yarısında yıllık %4,3 düşüşle 23,3 mlr TL seviyesinde FAVÖK elde etti; FAVÖK marjı 1,1 puan azalışla %6,4 oldu. Net borç pozisyonu çeyreklik bazda %1,5 artarak 90,6 mlr TL'ye yükselirken, Net Borç/FAVÖK oranı 2,33x ile (1Ç25: 2,5x; 2Ç24: 1,7x) önceki çeyreğe kıyasla geriledi. İkinci çeyrekte 5,3 mlr TL yatırım harcaması yapan şirketin, yılın ilk yarısında toplam yatırım harcaması 9,7 mlr TL'ye ulaştı.
- Şirket, 2025 yıl sonu için Türkiye otomotiv pazarı ve yatırım harcamaları öngörülerini revize etti-** Şirket, 2Ç25 finansalları ile birlikte Türkiye otomotiv pazarına ve yatırım harcamalarına ilişkin beklentilerini güncelledi. Yurt içi perakende satışlara yönelik öngörü, yılın ilk yarısında beklenenden daha güçlü seyreden talep doğrultusunda 1.050-1.150 bin adet (önceki: 950-1.050 bin adet) aralığına yükseltildi. Öte yandan, yatırım harcamaları tahmini ise gerçekleşme ve fatura takvimindeki kaymalar nedeniyle 600-700 mn € (önceki: 750-850 mn €) seviyesine çekildi. Şirketin yıl sonuna ilişkin perakende satış adedi beklentisi 90-100 bin, toplam yurt dışı satış beklentisi ise 610-660 bin adet seviyesinde sabit tutuldu. Ayrıca, üretim adedi beklentisi 700-750 bin adet aralığında kalırken, satış gelirlerinde yüksek tek haneli büyüme ve düzeltilmiş FAVÖK marjında %7-%8 bandı korundu.
- Değerleme ve öneri-** Yıllık bazda satış gelirleri ve operasyonel karlılığında iyileşme görülen şirket, finansallar öncesi son bir ayda endekse paralel performans sergiledi. Makro değişkenlerdeki ve modelimizdeki güncellemelerimiz sonrası Ford Otosan için hisse başı hedef fiyatımızı **150 TL** (önceki: 141 TL) olarak güncelliyor, kısa vadeli **"Endeksin Üzerinde Getiri"** ve uzun vadeli **"AL"** önerilerimizi sürdürüyoruz.

2Ç25 Finansal Sonuçları | Ford Otosan



31 Temmuz 2025 Perşembe

Açıklanan								
Gelir Tablosu (mn TL)	2Ç25	1Ç25	Çeyrekse %	2Ç24	Yıllık %	6A25	6A24	Yıllık %
Net Satışlar	194.793	170.567	14%	144.203	35%	365.360	326.014	12%
SMM	-178.730	-155.826	15%	-130.277	37%	-334.555	-292.739	14%
Brüt Kar	16.064	14.741	9%	13.927	15%	30.805	33.275	-7%
Operasyonel Gider	-7.409	-7.799	-5%	-7.287	2%	-15.208	-14.945	2%
FVÖK	8.654	6.942	25%	6.639	30%	15.596	18.330	-15%
FAVÖK	12.605	10.659	18%	9.536	32%	23.264	24.312	-4%
Diğer Gelir/Gider (Net)	3.338	1.295	158%	-1.194	a.d.	4.633	129	3490%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	4.203	2.637	59%	436	864%	6.840	1.446	373%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-9.723	-1.118	770%	623	a.d.	-10.840	1.076	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	3.554	5.662	-37%	7.786	-54%	9.217	14.272	-35%
VÖK	6.473	9.756	-34%	6.504	0%	16.229	20.982	-23%
Net Dönem Karı	6.111	6.877	-11%	8.070	-24%	12.988	21.206	-39%
Brüt Kar Marjı	8,2%	8,6%	-0,4 yp	10%	-1,4 yp	8%	10%	-1,8 yp
FAVÖK Marjı	6,5%	6,2%	0,2 yp	7%	-0,1 yp	6%	7%	-1,1 yp
Net Kar Marjı	3,1%	4,0%	-0,9 yp	6%	-2,5 yp	4%	7%	-3 yp
Bilanço (mn TL)	6A25	3A25		6A24				
Dönen Varlıklar	212.167	189.696	12%	136.599	55%			
Hazır Değerler	56.988	49.385	15%	17.855	219%			
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0	a.d.			
KV Ticari Alacaklar	76.037	73.831	3%	54.601	39%			
Stoklar	57.074	44.454	28%	51.134	12%			
Diğer Dönen Varlıklar	22.067	22.026	0%	13.009	70%			
Duran Varlıklar	205.011	189.077	8%	141.840	45%			
Aktif Toplamı	417.178	378.773	10%	278.439	50%			
KV Borçlar	167.114	157.535	6%	115.932	44%			
KV Finansal Borçlar	51.607	52.901	-2%	46.420	11%			
KV Ticari Borçlar	101.619	85.191	19%	58.241	74%			
Diğer KV Borçlar	13.889	19.443	-29%	11.270	23%			
UV Borçlar	109.605	96.393	14%	75.175	46%			
UV Finansal Borçlar	96.010	85.762	12%	67.142	43%			
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.			
Diğer UV Borçlar	13.594	10.631	28%	8.032	69%			
Öz Sermaye	140.459	124.846	13%	87.333	61%			
Pasif Toplamı	417.178	378.773	10%	278.439	50%			
Net Borç	90.629	89.277	1,5%	95.707	-5,3%			

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.