

Kısa Vadeli Öneri	Endeksin Üzerinde Getiri	Hedef Fiyat (TL)	150,00	FD/FAVÖK :	9,3
Uzun Vadeli Öneri	AL	Kapanış Fiyatı (TL)	99,30	F/K :	9,4
Gelir Tablosu - Özet					
Açıklanan					
(mn TL)	3Ç25	2Ç25	Çeyrekse %	3Ç24	Yıllık %
Net Satışlar	189.584	194.793	-3%	188.918	0%
FAVÖK	11.730	12.605	-7%	12.955	-9%
Net Dönem Karı	8.401	6.111	37%	11.413	-26%
FAVÖK Marjı	6,2%	6,5%	-0,3 yp	6,9%	-0,7 yp
Net Kar Marjı	4,4%	3,1%	1,3 yp	6,0%	-1,6 yp
Beklenti					
				VKY	Kons.*
				185.110	185.089
				11.662	11.573
				7.952	7.655
				6,3%	6,3%
				4,3%	4,1%

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

- Satış hacminde artışa karşın gelirlerde yatay seyir görüldü-** Şirketin yurt içi satış hacmi 3Ç25'te yıllık bazda %15 artarak 29.685 adede ve yurt dışı satış hacmi ise %3 artışla 139.313 adede yükseldi. Üçüncü çeyrekte satış gelirleri, piyasa beklentisi (185,1 mlr TL) ve tahminimizin (185,1 mlr TL) hafif üzerinde ancak yıllık bazda yatay seyrederek 189,6 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. İhracat gelirlerinin toplam satış gelirleri içindeki payı ise geçen yılın aynı dönemine göre 0,2 puan azalarak %78,9 (2Ç25: %83,1) oldu. 9A25 döneminde şirket, üretimini yıllık %12 artışla 513.998 adet araca yükseltirken bunun %64'ünü Türkiye'deki tesislerinde, kalanını ise Craiova Fabrikası'nda gerçekleştirdi ve dönem boyunca toplam kapasite kullanım oranı %73 oldu. Yılın ilk dokuz ayında şirketin yurt içi satış hacmi yıllık %7 artış gösterirken, rekabetçi fiyatlandırma ve satış modeli dağılımındaki etkiler nedeniyle yurt içi satış gelirleri %6 azalarak 110,5 mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Yurt dışı satışlar yıllık %13 artarken, artan EUR/TL kuru etkisiyle yurt dışı satış gelirleri %12 artışla 471,8 mlr TL'ye ulaştı. Böylece 9A25'te toplam araç satışları %12 artışla 526.356 bin adede yükselirken, toplam satış gelirleri yıllık %8 artışla 582,4 mlr TL seviyesinde gerçekleşti.
- FAVÖK, 3Ç25 döneminde yıllık %9 geriledi-** FAVÖK, yılın üçüncü çeyreğinde piyasa tahminine (11,6 mlr TL) ve beklentimize (11,7 mlr TL) paralel, yıllık %9 gerileyerek 11,7 mlr TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı yıllık 0,7 puanlık düşüşle %6,2 seviyesine geriledi. Düzeltilmiş FAVÖK ise 3Ç25'te yıllık %7 azalışla 14,0 mlr TL seviyesinde gerçekleşti; düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık 0,6 puan azalışla %7,4 oldu. 9A25'te şirketin FAVÖK'ü yıllık %6,0 azalışla 36,7 mlr TL'ye geriledi; FAVÖK marjı yıllık 0,9 puan azalışla %6,3 olarak kaydedildi. Şirket, 2025 yılının üçüncü çeyreğinde piyasa beklentisinin (7,7 mlr TL) ve beklentimizin (8,0 mlr TL) hafif üzerinde ancak yıllık %26 düşüşle 8,4 mlr TL net kar açıkladı; yıllık bazda artan maliyetler ve buna bağlı olarak azalan brüt karlılık, parasal kazanç kalemindeki %58'lik düşüş net karı baskılamakta, net finansman giderlerindeki düşüş ise bu baskıyı azalttı. Şirket, yılın ilk dokuz ayında 22,4 mlr TL net kar elde ederken, bu tutar geçen yılın aynı dönemine göre %35 azalışa işaret etti.
- Şirket, 2025 yıl sonuna ilişkin beklentilerini güncelledi-** Yurt içi pazarda yıl genelinde talebin beklentilerin üzerinde seyretmesi nedeniyle Türkiye toplam otomotiv pazarı öngörüsü 1.300-1.400 bin adet aralığına (önceki: 1.050-1.150 bin adet) ve perakende satış adedi beklentisi de 110-120 bin adet aralığına (önceki: 90-100 bin adet) yükseltildi. Ayrıca, Avrupa'da devam eden makroekonomik belirsizliklerin etkisiyle zayıflayan talep sonucu, Türkiye üretim adedi beklentisi 440-470 bin adet aralığına (önceki: 460-490 bin adet) ve yurt dışı satış adedi öngörüsü ise 390-420 bin adet aralığına (önceki: 410-440 bin adet) aşağı yönlü güncellendi. Yatırım harcamaları tahmini ise gerçekleşme takvimi ve faturalama süreçlerindeki kaymalar dikkate alınarak 450-550 mn € aralığına (önceki: 600-700 mn €) revize edildi. Satış gelirleri büyümesi beklentisi yüksek tek haneli ve düzeltilmiş FAVÖK marjı öngörüsü ise %7-%8 olarak korundu.
- Değerleme ve öneri-** Şirket, yılın üçüncü çeyreğinde genel olarak piyasa beklentileriyle uyumlu bir performans sergilerken, geçen yıl aynı döneme göre operasyonel karlılığını korudu ancak net karlılığında zayıflama kaydetti. Şirket hisseleri, finansal sonuçlar öncesindeki son üç aylık dönemde endekse göre %3,3 oranında negatif ayrışırken, son bir ayda ise endekse paralel bir performans sergiledi. Ford Otosan için hisse başına hedef fiyatımızı 150 TL seviyesinde koruyor, kısa vadeli "Endeksin Üzerinde Getiri" ve uzun vadeli "AL" önerilerimizi sürdürüyoruz.

3Ç25 Finansal Sonuçları| Ford Otosan



06 Kasım 2025 Perşembe

Açıklanan								
Gelir Tablosu (mn TL)	3Ç25	2Ç25	Çeyreksel %	3Ç24	Yıllık %	9A25	9A24	Yıllık %
Net Satışlar	189.584	194.793	-3%	188.918	0%	582.361	539.396	8%
SMM	-173.950	-178.730	-3%	-171.019	2%	-533.610	-485.725	10%
Brüt Kar	15.634	16.064	-3%	17.898	-13%	48.750	53.670	-9%
Operasyonel Gider	-8.044	-7.409	9%	-8.474	-5%	-24.394	-24.540	-1%
FVÖK	7.590	8.654	-12%	9.424	-19%	24.357	29.130	-16%
FAVÖK	11.730	12.605	-7%	12.955	-9%	36.740	39.091	-6%
Diğer Gelir/Gider (Net)	712	3.338	-79%	1.312	-46%	5.692	1.451	292%
Yatırım Faal. Gelir/Gider	2.181	4.203	-48%	2.319	-6%	9.535	3.874	146%
Finansal Gelir/Gider (Net)	-447	-9.723	-95%	298	a.d.	-12.101	1.455	a.d.
Parasal Kazanç/(Kayıp)	2.989	3.554	-16%	7.104	-58%	12.898	22.446	-43%
VÖK	10.035	6.473	55%	13.354	-25%	27.482	35.910	-23%
Net Dönem Karı	8.401	6.111	37%	11.413	-26%	22.364	34.211	-35%
Brüt Kar Marjı	8,2%	8,2%	0 yp	9%	-1,2 yp	8%	10%	-1,6 yp
FAVÖK Marjı	6,2%	6,5%	-0,3 yp	7%	-0,7 yp	6%	7%	-0,9 yp
Net Kar Marjı	4,4%	3,1%	1,3 yp	6%	-1,6 yp	4%	6%	-2,5 yp
Bilanço (mn TL)	9A25	6A25		9A24				
Dönen Varlıklar	210.050	212.167	-1%	155.743	35%			
Hazır Değerler	54.530	56.988	-4%	30.137	81%			
Menkul Kıymetler	0	0	a.d.	0	a.d.			
KV Ticari Alacaklar	79.358	76.037	4%	61.333	29%			
Stoklar	56.355	57.074	-1%	45.975	23%			
Diğer Dönen Varlıklar	19.808	22.067	-10%	18.298	8%			
Duran Varlıklar	218.360	205.011	7%	159.191	37%			
Aktif Toplamı	428.410	417.178	3%	314.934	36%			
KV Borçlar	161.817	167.114	-3%	128.958	25%			
KV Finansal Borçlar	57.786	51.607	12%	54.860	5%			
KV Ticari Borçlar	88.854	101.619	-13%	61.994	43%			
Diğer KV Borçlar	15.177	13.889	9%	12.104	25%			
UV Borçlar	107.822	109.605	-2%	84.598	27%			
UV Finansal Borçlar	94.516	96.010	-2%	74.473	27%			
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.			
Diğer UV Borçlar	13.306	13.594	-2%	10.125	31%			
Öz Sermaye	158.772	140.459	13%	101.378	57%			
Pasif Toplamı	428.410	417.178	3%	314.934	36%			
Net Borç	97.772	90.629	7,9%	99.196	-1,4%			

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 dayanılarak 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 şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.