

FORD OTOSAN

Beklentilerin üzerinde sonuçlar

Ford Otosan 4Ç25'te piyasa beklentisi olan 9.108 milyon TL'nin ve bizim beklentimiz olan 9.075 milyon TL'nin %17 üzerinde 10.649 milyon TL net kar açıkladı. Şirket 4Ç25'te piyasa beklentisi olan 14.617 milyon TL'nin %9 üzerinde, bizim beklentimiz olan 15.838 milyon TL'ye ise paralel 15.860 milyon TL Düzeltilmiş FAVÖK (diğer faaliyet gelir ve giderleri hariç) raporladı. Net kar tarafında sapmamızın sebebi beklentimizden daha düşük gelen vergi giderleridir.

Şirket 2026 beklentilerini paylaştı. Yönetim, yurt içi motorlu araç pazarı beklentisini 1300-1400 bin adet (AK:1346 bin adet) seviyesinde paylaştı. Şirketin yurt içi satış beklentisi 90-100 bin adet seviyesindedir (AK: 99 bin). Şirketin 2026 yurt içi pazar payı beklentisi %6,4-7,7 seviyesindedir (AK: %7,3). Yönetimin Türkiye'den ihracat beklentisi 390-420 bin adet seviyesindedir (AK: 408 bin). Şirketin Romanya'dan satış beklentisi 190-210 bin adet seviyesindedir (AK: 206 bin). Şirketin yatırım harcaması beklentisi 300-400 milyon Euro seviyesindedir (AK: 420 milyon Euro). Şirket 2026'da yüksek tek haneli net satışlar büyümesi bekliyor (AK: 3% y/y). Yönetimin FAVÖK marjı beklenti %7-8 seviyesindedir (AK: %7,1).

Yorum ve Değerlendirme: Hedef fiyatımızı 153,5 TL'den 170 TL'ye yükseltiyoruz. Endeksin Üzerinde Getiri tavsiyemizi koruyoruz. Net satışlar beklentimizi artırdık ve hedef fiyatımızı 1 çeyrek ilerlettik.

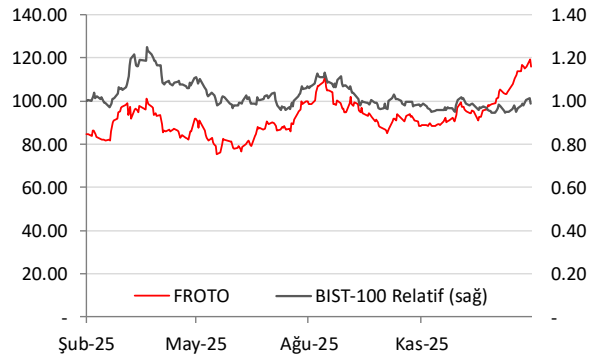
Endeks Üzeri Getiri

Analist: Aytunc Uz

aytunc.uz@akyatirim.com.tr

Bloomberg Kodu	FROTO TI
Tavsiye	Endeks Üz. Getiri
Hedef Fiyat, TL	170.00 (önceki 153.50)
Güncel Fiyat, TL	115.90
Getiri Potansiyeli	47%
Halka Açıklık Oranı	18%
Piyasa Değeri, mn TL	406,705
Firma Değeri, mn TL	505,224

Finansal Veriler	2025	2026T	2027T	2028T
Özet UFRS Finansallar				
Ciro, mn TL	830,828	1,072,494	1,386,468	1,770,414
FAVÖK, mn TL	58,863	74,887	104,228	141,398
Net Kâr, mn TL	33,986	42,758	61,777	91,070
Borçluluk				
Net Borç, mn TL	99,194	132,083	165,272	202,169
Net Borç/FAVÖK	1.7	1.8	1.6	1.4
Kârlılık				
FAVÖK Marjı	7.1%	7.0%	7.5%	8.0%
Net Marj	4.1%	4.0%	4.5%	5.1%
Temettü Verimi	8.1%	5.8%	7.4%	10.6%
Büyüme				
Ciro, y/y	39.6%	29.1%	29.3%	27.7%
FAVÖK, y/y	37.3%	27.2%	39.2%	35.7%
Net Kâr, y/y	-12.6%	25.8%	44.5%	47.4%
Değerleme Verisi				
F/K	9.9	9.5	6.6	4.5
FD/FAVÖK	7.4	7.2	5.5	4.3
FD/Ciro	0.5	0.5	0.4	0.3
Hisse Verileri				
Nominal Getiri	17.7%	28.1%	36.8%	25.1%
BİST-100 Relatif	4.1%	0.1%	-2.4%	2.1%
AOİH, mn TL	2,384	1,757	1,443	2,182



Piyasa verileri 10 Şubat 2026 tarihli.

Çeyrek Özet		Özet Finansallar					Beklentilerle Karşılaştırma		
milyon TL	4Ç25	4Ç24	y/y	3Ç25	ç/ç	Piyasa	AK	Piyasa Fark	
Net Satışlar	223,104	215,915	3%	197,841	13%	226,020	236,417	-1%	
FAVÖK	13,765	11,390	21%	12,241	12%	12,980	14,303	6%	
FAVÖK Marjı	6.2%	5.3%	89 bps	6.2%	-8 bps	5.7%	6.1%	43 bps	
Düz. FAVÖK (diğer hariç)	15,860	12,714	25%	13,885	14%	14,617	15,838	9%	
Düz. FAVÖK Marjı	7.1%	5.9%	122 bps	7.0%	-7 bps	6.5%	6.7%	64 bps	
Net Kar	10,649	15,169	-30%	8,767	21%	9,108	9,075	17%	

Kaynak: Rasyonet, AK Yatırım

4Ç25 Sonuçlarına İlişkin Detaylar:

4Ç25'te net satışlar yıllık bazda %3 arttı. Yurt içi satış hacmi yıllık %4, ihracat satış hacmi yıllık %4 arttı. Türkiye'den ihracat satış hacmi yıllık %18 artarken, Romanya'dan ihracat satış hacmi yıllık %16 daraldı. Toplam satış hacmi yıllık %4 arttı.

4Ç25'te Düzeltilmiş FAVÖK (diğer faaliyet gelir ve giderleri hariç) yıllık %25 arttı. Düzeltilmiş FAVÖK marjı yıllık 1,2 puan arttı. Brüt kâr marjı yıllık 1,1 puan, Faaliyet giderleri marjı yıllık 0,5 puan arttı.

4Ç25'te şirketin net borcu çeyreklik %3 daraldı. 4Ç25'te şirket 21,3 milyar TL temettü ödedi. 4Ç25'te şirketin İşletme Sermayesi/Net satışlar oranı çeyreklik 1,6 puan daraldı. 4Ç25'te alacak vadesi çeyreklik 2 gün arttı. 4Ç25'te stok vadesi çeyreklik 5 gün daraldı. 4Ç25'te satıcı vadesi çeyreklik 4 gün arttı. 4Ç25'te nakit döngüsü çeyreklik 7 gün daraldı. Net borç/FAVÖK, 4Ç25'te çeyreklik bazda 1,8x seviyesinden 1,7x seviyesine düştü.

Revizyonlar - TRY mn

	Yeni			Eski		
	2026T	2027T	2028T	2026T	2027T	2028T
Net Satışlar	1,072,494	1,386,468	1,770,414	1,045,249	1,351,395	1,725,614
% değişim	3%	6%	6%	-1%	6%	6%
Düz. FAVÖK (diğer hariç)	74,887	104,228	141,398	73,372	101,001	137,663
Düz. FAVÖK Marjı	7.0%	7.5%	8.0%	7.0%	7.5%	8.0%
Net Kar	42,758	61,777	91,070	41,994	59,866	86,237
% değişim	1%	18%	23%	6%	17%	20%

Eski Tahminlerle Fark

Net Satışlar	2.6%	2.6%	2.6%	
FAVÖK	2.1%	3.2%	2.7%	
Net Kar	1.8%	3.2%	5.6%	
Hedef Fiyat		170.0		153.5
HF Değişim		10.8%		

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.