6 Kasım 2026, 08:00

FROTO (EÜ) 3Ç26 Finansal Sonuçlar – Hafif Pozitif

3Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	**228,927**	228,420	230,344
FVAÖK (TLmn)	**12,176**	11,127	11,202
FVAÖK Marjı	**5.3%**	4.9%	4.9%
Net Kar (TLmn)	**8,351**	7,107	5,416

Net kâr ve FAVÖK beklentilerin üzerinde

- FROTO 3Ç26 döneminde piyasa beklentisinin %17,5 üzerinde (piyasa: 7.107 mn TL) 8.351 mn TL net kâr açıkladı (QoQ: +%77,7) (YoY: -%23,4). Net kârdaki çeyreklik toparlanmada ihracat performansındaki iyileşmenin yanı sıra maliyet disiplini ve finansman giderlerindeki çeyreklik iyileşmenin destekleyici olduğunu düşünüyoruz. Böylece 9A26 net kâr 19.264 mn TL oldu (YoY: -%33,6).
- FAVÖK piyasa beklentisinin %9,4 üzerinde (piyasa: 11.127 mn TL) 12.176 mn TL seviyesinde gerçekleşti (QoQ: +%16,5) (YoY: -%20,0). Böylece 9A26 FAVÖK 33.466 mn TL oldu (YoY: -%29,8). FAVÖK marjı %5,3 seviyesinde gerçekleşti (QoQ: +0,8 ppt) (YoY: -0,9 ppt). 9A26 FAVÖK marjı ise %4,9 ile yıllık 1,4 ppt geriledi. Şirketin raporladığı düzeltilmiş FAVÖK ise 3Ç26'da 15.178 mn TL oldu (YoY: -%17).
- Satışlar piyasa beklentisine yakın (piyasa: 228.420 mn TL) 228.927 mn TL olarak gerçekleşti (QoQ: -%1,9) (YoY: -%6,9). Böylece 9A26 otomotiv satışları 679.784 mn TL oldu (YoY: -%10,0). Üçüncü çeyrekte toplam satış hacmi yıllık yatay seyrederek 168,8 bin adet olurken, ihracat satışları %11 arttı, yurt içi satışlar ise %51 geriledi. Koçfinans'ın konsolidasyonu sonucunda toplam konsolide satış gelirleri 233.767 mn TL seviyesine ulaştı.
- Şirket 2026 yılı Türkiye otomotiv pazarı beklentisini 1,2–1,3 mn adetten 1,1–1,2 mn adede düşürdü. Yurt içi perakende satış beklentisi 75–85 bin adetten 65–75 bin adede, toplam satış hacmi beklentisi ise 655–715 bin adetten 645–705 bin adede indirildi. Buna karşılık 580–630 bin adet ihracat hacmi, %6–7 düzeltilmiş FAVÖK marjı ve 300–400 mn EUR yatırım harcaması beklentileri korundu. Şirketin operasyonel kârlılık öngörüsünü korumasını olumlu bulmakla birlikte, yurt içi talebe ilişkin aşağı yönlü revizyonlar dikkat çekiyor.
- Şirketin Koçfinans hariç açıkladığı net finansal borç 116.929 mn TL, net borç/düzeltilmiş FAVÖK oranı 1,85x seviyesinde bulunuyor. İşletme faaliyetlerinden elde edilen nakit 9A26'da 37.345 mn TL olurken (YoY: -%60), serbest nakit akışı 22.347 mn TL seviyesinde gerçekleşti (YoY: -%68).

Bilanço etkisinin hafif pozitif olmasını bekliyoruz

- Net kâr ve FAVÖK'ün beklentilerin üzerinde gerçekleşmesini, ihracat hacmindeki toparlanmayı ve düzeltilmiş FAVÖK marjı beklentisinin korunmasını olumlu karşılıyoruz. Bununla birlikte, yurt içi satışlardaki belirgin daralma ve 2026 yılına ilişkin pazar ve satış hacmi beklentilerinin aşağı revize edilmesi olumlu gelişmeleri sönümlüyor. Bu nedenle bilanço etkisini hafif pozitif olarak değerlendiriyoruz.

Sınıflandırma: **Açık**

Ford Otosan Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(mn TL)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	9A25	9A26	3Ç26/3Ç25	3Ç26/2Ç26	9A26/9A25
Satış Gelirleri	**245,950**	**277,354**	**217,412**	**233,445**	**228,927**	**755,508**	**679,784**	**-7%**	**-2%**	**-10%**
Brüt Kar (Zarar)	20,282	23,011	15,023	15,936	15,798	63,245	46,757	-22%	-1%	-26%
Faaliyet Karı	9,846	11,788	5,048	5,259	7,016	31,598	17,323	-29%	33%	-45%
FVAÖK	**15,218**	**17,112**	**10,839**	**10,451**	**12,176**	**47,663**	**33,466**	**-20%**	**17%**	**-30%**
Net Diğer Gelir/Gider	924	2,192	531	1,456	1,089	7,384	3,076	18%	-25%	-58%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	2,829	2,468	1,342	1,861	2,786	12,369	5,989	-2%	50%	-52%
Net Fnansal Gelir / Gider	-580	-3,038	2,071	-6,807	-1,107	-15,699	-5,844	m.d.	m.d.	m.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	*3,878*	*3,001*	*9,003*	*3,542*	*4,365*	*16,732*	*16,910*	*13%*	*23%*	*1%*
VÖK	**13,019**	**13,411**	**8,992**	**1,768**	**9,784**	**35,653**	**20,544**	**-25%**	**453%**	**-42%**
Vergi Geliri (Gideri)	-2,120	-173	-2,780	2,932	-1,433	-6,640	-1,280	m.d.	m.d.	m.d.
Net Kar	**10,899**	**13,238**	**6,212**	**4,700**	**8,351**	**29,013**	**19,264**	**-23%**	**78%**	**-34%**
Net Nakit	-97,772	-123,314	-106,438	-111,982	-157,142	-97,772	-157,142	m.d.	m.d.	m.d.
Çalışma Sermayesi	-46,859	-44,414	-41,010	-41,646	-44,329	-46,859	-44,329	m.d.	m.d.	m.d.
Esas Faaliyet Ile Ilgili Oluşan Nakit	12,523	34,160	21,420	4,137	20,956	101,002	46,514	67%	407%	-54%
Özsermaye	205,977	193,960	185,770	189,172	195,987	205,977	195,987	-5%	4%	-5%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	8.2%	8.3%	6.9%	6.8%	6.9%	8.4%	6.9%	-1.3 puan	0.1 puan	-1.5 puan
Faaliyet Kar Marjı	4.0%	4.3%	2.3%	2.3%	3.1%	4.2%	2.5%	-0.9 puan	0.8 puan	-1.6 puan
FVAÖK Marjı	**6.2%**	**6.2%**	**5.0%**	**4.5%**	**5.3%**	**6.3%**	**4.9%**	**-0.9 puan**	**0.8 puan**	**-1.4 puan**
Net Kar Marjı	4.4%	4.8%	2.9%	2.0%	3.6%	3.8%	2.8%	-0.8 pp	1.6 pp	-1 pp

Analist: Cenk Özdemir

+90 212 384 11 19

cozdemir@garantibbva.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Veri ve grafikler güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş
Nisbetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr