

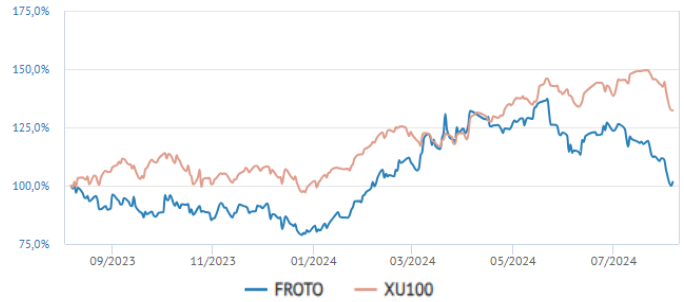
FROTO 2024/06 Bilanço Analizi

- Şirket 2.çeyrek sonuçlarında **beklentilerin altında 5.976 milyon TL net kâr açıkladı. Konsensus beklentisi 6.800 milyon TL seviyesindeydi.** 2023/06 6 aylık sonuçlarına kıyasla net kârda 19,05% oranında kayıp yaşandı.
- Şirket, Ocak-Haziran döneminde **toplam üretim adedini yıllık bazda %1 artırarak, 313.619 (2023:310.114) adet ile tamamladı.** Yılın 2. çeyreğinde Türkiye’de Ramazan ve Kurban bayramları resmî tatilleri ve Romanya’da Paskalya resmi tatili sebebi ile üretimlere ara verilmesi, üretim adedinde olumsuz anlamda etkili oldu.
- 2024/06 sonuçları itibariyle 6 aylıkta 2023 yılına göre **dış piyasada satış adetlerinin 3% ile sınırlı artışına karşın iç piyasa araç satışlarında 17% daralma etkisiyle net satışlarda piyasa beklentilerinin altında sonuçlar alınarak 4,66% daralma yaşandı.**
- Güncel ihracat oranı 78% ile yüksek seyreden şirkette; iç pazarda yaşanan baskının net satışlara olumsuz etkisi, **diğer otomotiv şirketlerine göre daha az hissedildi. Yurtiçinde zayıf operasyonlar** ihracat oranında artışı beraberinde getirdi (6A2023: 73%).
- Türk otomotiv endüstrisinde satışlar **Ocak-Haziran döneminde yıllık %3 arttı.** Binek ve orta ticari araçlar segmentinde sırasıyla **7% ve 29% artış** yaşanırken, hafif ve ağır ticari araç segmentinde sırasıyla **28% ve 10% gerileme** yaşandı.
- **Binek araçların toplam pazardaki ağırlığı** 2021 yılından buyana artış eğiliminde iken, önceki yılın ilk yarısına göre **74%’ten 77%’ye yükseldi.** Bu durum ürün portföyü **ağırlıkla ticari araç segmentinde olan şirketin toplam pazar payında kayıp yaşamasına neden oldu.**
- Ciroda yaşanan kayıplara karşın **satış maliyetlerindeki düşüşün daha sınırlı 1,41% olarak azalma gösterdiği** görüldü. Bu durum **kâr marjında daralmaya** neden oldu. Brüt kâr 2023/06 dönemine kıyasla 26,09% daralma yaşadı.
- **Faaliyet giderlerinin satışların aksine çok daha sınırlı, 0,71% oranında gerilemesi** ve satışların da güç kaybetmesi ile esas faaliyet kârında baskılanma belirgin şekilde hissedilerek 2023 yılına kıyasla 38,84% düşüş gösterdi. FAVÖK’te **düşüş görece daha hafif olsa da 32,24% daralma** izlendi.
- Yüksek faizin **önemli bir risk oluşturduğu finansman gideri tarafında** 2023/06 dönemine kıyasla finansman giderlerinin 4,22% oranında sınırlı gerileme yaşadığı görüldü. Buna rağmen finansman giderleri net kâr üzerinde baskı oluşturmaya devam etti.
- Yıldan yıla **borç/kaynak oranı düşüş eğiliminde** olan ve **öz kaynak ağırlığını artıran şirkette;** yılın ilk yarısını son yılların en düşük borç/kaynak oranı olan 68,63% seviyesinde tamamladı.
- Şirkette net borcun önemli düzeyde artarak 95.707 milyar TL seviyesine yükseldiği izlendi. Parasal borçluluğu artan şirkette paralel olarak net parasal pozisyon kârı da 2023/06 dönemine göre artarak 10.567 milyon TL olarak gerçekleşirken **net kâr rakamı üzerinde önemli katkı** sağladı.

Fiyat

Son Kapanış (TL, 6-Ağustos-24)			904,50
Piyasa Değeri (bin TL)			317.398.095
Finansal Veriler (TL mn)	2022/06	2023/06	2024/06
Net Satışlar	60.730	253.194	241.404
% büyüme		317	-5
Esas F. Kârı	6.536	22.194	13.573
% büyüme		240	-39
FAVÖK	7.120	26.570	18.003
% büyüme		273	-32
Net Dönem Karı	6.506	19.397	15.703
% büyüme		198	-19
Marjlar (%)	2022/06	2023/06	2024/06
Brüt Kâr Marjı	14,61	13,17	10,21
Esas F. Kâr Marjı	10,76	8,77	5,62
FAVÖK Marjı	11,72	10,49	7,46
Net Kâr Marjı	10,71	7,66	6,50
Çarpan	2022/06	2023/06	2024/06
PD/DD	8,03	9,78	3,63
F/K	7,50	6,57	7,00
FD/FAVÖK	8,32	5,87	12,10
Net Borç/FAVÖK	1,39	0,68	2,80
Özsermaye Kârlılığı (%)	133,96	208,53	79,15
Sektör			Otomotiv
Hisse Sayısı (bin)			350.910
Piyasa Verisi			
BIST-100			9.881
TL/US\$			33,62

Fiyat Eğrisi



Fiyat Performansı

	1A	3A	6A
TL Nominal Getiri	-19,46	-21,14	-0,02
BIST-100 Rölatif	-10,51	-17,38	-11,43
Ortaklık Yapısı		Pay Adedi	Pay (%)
FORD DEUTSCHLAND ENGINEERING GMBH		143.997.037	41,04
KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ		135.631.304	38,65
DiĞER		71.281.659	20,31

- Kâr marjlarında daralmalar belirgin şekilde dikkat çekiyorken **tüm kâr marjı kalemlerinde düşüş** görüldü.
- Yaşanan olumsuz performansta; **piyasada devam eden rekabetçi fiyatlandırma ortamı, yurt içi satış adetlerinde gerileme ve görece gücünü kaybeden döviz kuru** etkili oldu.
- Bu sonuçlarla 2024/06 6 aylık sonuçlarında **vergi öncesi kârda 37,20% net dönem kârında ise 19,05% oranında** kayıplar izlendi. Yılın ilk yarısında 7.164 milyon TL vergi geliri önemli katkı sağladı. Bu anlamda vergi öncesi kârda düşüş daha belirgin hissedildi.
- Şirket **yılsonu beklentilerini korumaya devam etti**. Bu anlamda şirketin 2. yarıyıla pozitif öngördüğünü söylemek mümkün. Pazar beklentisi güncellenirken toplam otomotiv pazarına ilişkin beklenti yukarı yönlü revize edildi. 800-900 bin olan satış adedinin 1,000-1,100 bin olması yönünde öngörü bildirildi. (2023: 1,278 bin adet)
- Sonuçları **sınırlı olarak olumsuz karşıyorken** ihracatçı yapısıyla FROTO'nun; yurtiçinde talep baskısının bir süre daha devam edebileceği tahmin edilen mevcut şartlarda, **otomotiv sektörü içinde pozitif ayrışabilecek şirketlerden** olduğunu öngörüyoruz. Uzun vadeli yatırım adına **düşüşlerin alım fırsatı olarak değerlendirilebileceğini** düşünüyoruz. Volatil seyreden borsa endeksinde piyasa koşullarının bir süre daha yeni fırsatlar yaratabileceğine dikkat çekerek aceleci davranılmaması gerektiğini düşünüyoruz. Orta ve uzun vadede FROTO'yu beğenmeye devam ediyoruz.

YASAL UYARI

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 şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Allbatross Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Allbatross Yatırım

Araştırma Departmanı