

06 Kasım 2024, 09:00

FROTO (EÜ) 3Ç24 Finansal Sonuçlar – Hafif Olumlu

3Ç24	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	141,729	136,762	140,685
FVAÖK (TLmn)	10,114	9,627	9,792
FVAÖK Marjı	7.1%	7.0%	7.0%
Net Kar (TLmn)	8,562	7,690	7,191

Net Kar Beklentilerin Üzerinde

- Ford Otosan, 3Ç24'te 7,690mnTL olan piyasa beklentisinin üzerinde 8,562mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %57'lik bir azalışa ancak çeyreklik %43'lük bir artışa işaret etmektedir. Net diğer gelir gider ve yatırım faaliyetlerinden elde edilen gelirler net karın beklentimizi aşmasında etkili olmuştur.
- Ford Otosan yenilenen ürün yelpazesi sayesinde üretimde yıllık bazda %7 oranında bir artış kaydetmiştir. Yurt içi satışlarda görece daha zayıf bir performans kaydedilse de yurt dışı satış adetleri yıllık %19 oranında bir artış göstermiştir. Bu sonuca, yenilenen modellerin devreye girişi sonrasında Eylül ayı itibarıyla normale dönen envanter yönetimindeki iyileşme en büyük katkıyı sağlamıştır.
- Ford, 3Ç24'te 10,114mn TL FVAÖK (bizim beklentimiz: 9,792mn TL) açıklarken, FVAÖK marjı ise %7.1 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 9,627mn TL FVAÖK'e karşın %7.0 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bakıldığında, FVAÖK'te %56 azalma ve yıllık bazda FVAÖK marjında 9.4pp düşüş vardır.
- 9A24'te karlılık, i) yurt içi satış performansındaki yıllık azalma, ii) enflasyonist ortam nedeniyle artan üretim maliyetleri, iii) toplam gelirler içindeki yurt dışı satış gelirlerinin artan payı, iv) yeni Courier ve Custom'ın üretime geçiş döneminin beklenenden uzun sürmesi, v) 9A24'te nispeten stabil seyreden döviz kuru (9A24 EUR/TL: +%17; 9A23 EUR/TL: +%46) etkili olmuştur
- Şirketin satış gelirleri de piyasa beklentisinin üzerindedir. Satışlar, yıllık olarak %3, önceki çeyreğe göre ise %33 artış 141,729mnTL olmuştur. Piyasa beklentisini aşarken bizim beklentimiz olan 140,685mnTL'ye paralel gelmiştir.

2024 Beklentileri

- 3Ç24 sonuçları ardından yayınlanan rehberlikte toplam otomotiv pazarına ilişkin beklenti yukarı yönlü, Ford Otosan'a ilişkin toplam satış adedi beklentisi ise aşağı yönlü revize edilmiştir. 1,000-1,100 bin olan toplam otomotiv pazarı satış adedi 1,100-1,200 bine revize edilirken (2023: 1,278 bin adet), Ford Otosan toplam satış adedi ise 660-720 bin adetten 635-695 bin adete revize edildi.
- Yatırım Harcaması 900-1,000mnEUR'den 700-800mnEUR'ye revize edildi.

Piyasa etkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz

- Ford Otosan'ın açıkladığı sonuçlar beklentilerin bir miktar üzerinde olduğundan hisse etkisinin hafif olumlu olmasını bekliyoruz.
- Şirket için **Endeks Üzeri (EÜ)** olan tavsiyemizi yeni hedef fiyatımız olan **1,349.2TL** hedef fiyat ile (Önceki: 1,343.8TL) devam ettiriyoruz.

Ford Otosan Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)	3Ç23	2Ç24	3Ç24	9A23	9A24	Değişim		Değişim
						3Ç24/3Ç23	3Ç24/2Ç24	9A24/9A23
Net Satışlar	137,095	106,779	141,729	412,874	404,666	3%	33%	-2%
Brüt Kar	28,115	10,312	13,428	64,427	40,265	-52%	30%	-38%
Faaliyet Karı	21,218	4,916	7,070	45,392	21,854	-67%	44%	-52%
FVAÖK	22,730	7,061	10,114	51,980	29,327	-56%	43%	-44%
Net Diğer Gelir/Gider	1,815	-884	984	8,312	1,089	-46%	a.d.	-87%
Yatırım Faal. Gelirler	-99	323	1,740	-102	2,907	a.d.	439%	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-900	461	224	-4,623	1,092	a.d.	-52%	a.d.
Finansal Gelirler	5,538	1,957	3,394	15,622	8,584	-39%	73%	-45%
Finansal Giderler	-6,438	-1,496	-3,171	-20,245	-7,492	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	39	5,765	5,329	7,426	16,840	13587%	-8%	127%
VÖK	22,033	5,246	10,018	48,978	26,941	-55%	91%	-45%
Vergi	-1,918	1,263	-1,456	-7,735	-1,275	a.d.	a.d.	a.d.
Net Kar	20,116	5,976	8,562	41,243	25,666	-57%	43%	-38%
Net Nakit	-32,660	-95,707	-99,196	-32,660	-99,196			
Çalışma Sermayesi	-13,562	-47,493	-45,314	-13,562	-45,314			
Özsermaye	40,507	87,333	101,378	40,507	101,378			
Rasyolar								
Brüt Kar Marjı	20.5%	9.7%	9.5%	15.6%	10.0%	-11 puan	-0.2 puan	-5.7 puan
Faaliyet Kar Marjı	15.5%	4.6%	5.0%	11.0%	5.4%	-10.5 puan	0.4 puan	-5.6 puan
FVAÖK Marjı	16.6%	6.6%	7.1%	12.6%	7.2%	-9.4 puan	0.5 puan	-5.3 puan
VÖK Marjı	16.1%	4.9%	7.1%	11.9%	6.7%	-9 puan	2.2 puan	-5.2 puan
Net Kar Marjı	14.7%	5.6%	6.0%	10.0%	6.3%	-8.6 puan	0.4 puan	-3.6 puan

Analist: Emin Tay

+90 (212) 384 1247

ETay@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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine 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.

Garanti BBVA Yatırım ile ilgili detay bilgilere <https://www.garantibbvayatirim.com.tr/hakkimizda> aracılığıyla erişebilirsiniz.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş

Nispetiye 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