

07 Ağustos 2024, 09:00

## FROTO (EÜ) 2Ç24 Finansal Sonuçlar – Olumsuz

| 2Ç24                | Açıklanan      | Konsensus | Garanti |
|---------------------|----------------|-----------|---------|
| Net Satışlar (TLmn) | <b>106,779</b> | 117,570   | 120,385 |
| FVAÖK (TLmn)        | <b>6,513</b>   | 8,224     | 8,542   |
| FVAÖK Marjı         | <b>6.1%</b>    | 7.0%      | 7.1%    |
| Net Kar (TLmn)      | <b>5,976</b>   | 6,744     | 6,946   |

### Olumsuz Sonuçlar

- Ford Otosan, 2Ç24'te 6,744mnTL olan piyasa beklentisinin altında 5,976mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %43'lük bir azalışa işaret etmektedir. Piyasadaki rekabetçi fiyatlandırma ortamı, yurt içi satış adetlerindeki düşüş ve nispeten zayıf seyreden döviz kuru olumsuz performansta etkili olmuştur.
- Ford, 2Ç24'te 6,513mn TL FVAÖK (bizim beklentimiz: 8,542mn TL) açıklarken, FVAÖK marjı ise %6.1 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 8,224mn TL FVAÖK'e karşın %7.0 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bakıldığında, FVAÖK'te %58 azalma ve yıllık bazda FVAÖK marjında 6.2 puan düşüş vardır.
- 2024 yılının ilk yarısında Vergi Öncesi Kâr'a 10.6mlrTL (6A23: 6.8mlr TL) tutarında parasal kazanç dahil edilmiş olup bir önceki yıla göre %37 düşüşle toplam 15.5mlr TL olmuştur. Öte yandan, 5.3mlr TL vergi gideri (6A23'te deprem vergisi ödemesinin tek seferlik etkisi) 166mnTL vergi gelirine dönüşmüş ve bunun sonucunda net kâr, bir önceki yıla göre %19 azalışla 15.7mlr TL olarak gerçekleşmiştir.
- Şirketin satış gelirleri de piyasa beklentisinin altında kalmıştır. Satışlar, yıllık olarak %18, önceki çeyreğe göre ise %14 düşüş kaydetmiştir.
- 2024 yılının ilk yarısında ise yurt içi satış gelirleri yıllık %19'luk azalış ile toplamda 54.2mlrTL olarak gerçekleşmiştir. Satış adetlerindeki yıllık %17'lik düşüş ve piyasadaki fiyatlandırma ortamının baskılanması bu performansta etkili olmuştur. Öte yandan, yurt dışı satış gelirleri satış adetlerindeki %3'lük büyümenin etkisiyle yıllık bazda %1'lik artış göstererek 187.2mlrTL'ye ulaşmıştır. Böylece, toplam gelirler, yıllık bazda %5 düşüşle 241.4mlrTL'ye gerilerken, toplam satış adetleri de yıllık bazda %1 azalmıştır. Bu dönemde, yurt dışı satış gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı %78'e yükselmiştir. (6A23: %73).

### 2024 Beklentileri

- 2Ç24 sonuçları ardından yayınlanan rehberlikte sadece toplam otomotiv pazarına ilişkin beklenti yukarı yönlü revize edilmiştir. 800-900 bin olan satış adedinin 1,000-1,100 bin olması öngörülüyor (2023: 1,278 bin adet)

## Piyasa etkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz

- Ford Otosan'ın açıkladığı sonuçlar beklentilerin altında kaldığından hisse etkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz.
- Şirket için **Endeks Üzeri (EÜ)** olan tavsiyemizi yeni hedef fiyatımız olan **1,343.8TL** hedef fiyat ile (Önceki: 1,578.9TL) devam ettiriyoruz.
- Şirket 16.00'da telekonferans düzenleyecektir.

| Ford Otosan Özet Finansal Sonuçlar<br>(mn TL) |                |                |                |                |                | Değişim           |                  | Değişim          |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|------------------|------------------|
|   | 2Ç23           | 1Ç24           | 2Ç24           | 6A23           | 6A24           | 2Ç24/2Ç23         | 2Ç24/1Ç24        | 6A24/6A23        |
| <b>Net Satışlar</b>                           | <b>130,018</b> | <b>124,188</b> | <b>106,779</b> | <b>253,194</b> | <b>241,404</b> | <b>-18%</b>       | <b>-14%</b>      | <b>-5%</b>       |
| Brüt Kar                                      | 18,117         | 13,216         | 10,312         | 33,339         | 24,639         | -43%              | -22%             | -26%             |
| Faaliyet Karı                                 | 11,627         | 7,986          | 4,916          | 22,194         | 13,573         | -58%              | -38%             | -39%             |
| <b>FVAÖK</b>                                  | <b>16,408</b>  | <b>10,093</b>  | <b>6,895</b>   | <b>26,570</b>  | <b>18,003</b>  | <b>-58%</b>       | <b>-32%</b>      | <b>-32%</b>      |
| Net Diğer Gelir/Gider                         | 5,834          | 903            | -884           | 5,965          | 96             | a.d.              | a.d.             | -98%             |
| Yatırım Faal. Gelirler                        | 0              | 690            | 323            | -3             | 1,071          | 184316%           | -53%             | a.d.             |
| Finansal Gelirler (net)                       | -3,833         | 310            | 461            | -3,419         | 797            | a.d.              | 49%              | a.d.             |
| <b>VÖK</b>                                    | <b>28,910</b>  | <b>9,889</b>   | <b>4,443</b>   | <b>24,738</b>  | <b>15,537</b>  | <b>-85%</b>       | <b>-55%</b>      | <b>-37%</b>      |
| Vergi   | -6,362         | -916           | 1,069          | -5,341         | 166            | a.d.              | a.d.             | a.d.             |
| <b>Net Kar</b>                                | <b>10,556</b>  | <b>8,973</b>   | <b>5,976</b>   | <b>19,397</b>  | <b>15,703</b>  | <b>-43%</b>       | <b>-33%</b>      | <b>-19%</b>      |
| Net Nakit                                     | -34,760        | -63,177        | -95,707        | -34,760        | -95,707        |                   |                  |                  |
| Çalışma Sermayesi                             | -8,738         | -27,297        | -47,493        | -8,738         | -47,493        |                   |                  |                  |
| Özsermaye                                     | 27,291         | 89,914         | 87,333         | 27,291         | 87,333         |                   |                  |                  |
| <b>Rasyolar</b>                               |                |                |                |                |                |                   |                  |                  |
| Brüt Kar Marjı                                | 13.9%          | 10.6%          | 9.7%           | 13.2%          | 10.2%          | -4.3 puan         | -1 puan          | -3 puan          |
| Faaliyet Kar Marjı                            | 8.9%           | 6.4%           | 4.6%           | 8.8%           | 5.6%           | -4.3 puan         | -1.8 puan        | -3.1 puan        |
| <b>FVAÖK Marjı</b>                            | <b>12.6%</b>   | <b>8.1%</b>    | <b>6.5%</b>    | <b>10.5%</b>   | <b>7.5%</b>    | <b>-6.2 puan</b>  | <b>-1.7 puan</b> | <b>-3 puan</b>   |
| <b>VÖK Marjı</b>                              | <b>22.2%</b>   | <b>8.0%</b>    | <b>4.2%</b>    | <b>9.8%</b>    | <b>6.4%</b>    | <b>-18.1 puan</b> | <b>-3.8 puan</b> | <b>-3.3 puan</b> |
| Net Kar Marjı                                 | 8.1%           | 7.2%           | 5.6%           | 7.7%           | 6.5%           | -2.5 puan         | -1.6 puan        | -1.2 puan        |

**Analist:** Emin Tay  
+90 (212) 384 1247

[ETay@garantibbva.com.tr](mailto: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.

### **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](mailto:arastirma@garantibbva.com.tr)