

18 Şubat 2025, 09:00

FROTO (EÜ) 4Ç24 Finansal Sonuçlar – Nötr

4Ç24	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	164,956	165,497	169,136
FVAÖK (TLmn)	8,702	11,499	11,692
FVAÖK Marjı	5.3%	6.9%	6.9%
Net Kar (TLmn)	11,589	8,925	9,741

Net Kar Beklentilerin Üzerinde

- Ford Otosan, 4Ç24'te 8,925mnTL olan piyasa beklentisinin üzerinde 11,589mn TL net kar açıklamıştır. Net kar yıllık %57'lik bir azalışa ancak çeyreklik %27'lik bir artışa işaret etmektedir. 3,211mn TL olan vergi geliri net karın beklentimizi aşmasında etkili olmuştur.
- Ford, 4Ç24'te 8,702mn TL FVAÖK (bizim beklentimiz: 11,692mn TL) açıklarken, FVAÖK marjı ise %5.3 olarak gerçekleşmiştir. Piyasa beklentisi 11,499mn TL FVAÖK'e karşın %6.9 FVAÖK marjı olması yönündeydi. Yıllık bakıldığında, FVAÖK'te %35 artış ve yıllık bazda FVAÖK marjında 1.2pp artış vardır. Enflasyon ile döviz kuru arasındaki fark ve birikmiş araç envanteri satışların toplam maliyetinde artışa yol açmıştır.
- Ford – VW stratejik iş birliği kapsamında VW'nin 1 tonluk ticari araç üretimi başlamış ve Craiova fabrikasının üretim kapasitesi 300 bin adede (200bin Puma, 100 bin Courier) yükselmiştir. Böylece 2024'te toplam kapasite 934,500 adede ulaşmıştır (Önceki: 746,500 adet, GY tahmin: 906,500 adet). Toplam KKO %81 gerçekleşti.
- 12A24'te; 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 (2024 EUR/TL: +%13; 2023 EUR/TL: +%63) etkili olmuştur
- Şirketin satış gelirleri de piyasa beklentisine paraleldir. Satışlar, yıllık olarak %6, önceki çeyreğe göre ise %10 artış kaydederek 164,956mnTL olmuştur.

2025 Beklentileri

- 4Ç24 sonuçları ardından şirket 2025 beklentilerini paylaşmıştır. Buna göre;
 - Toplam Türkiye Otomotiv Pazarı: 950-1,050 bin (2024: 1,279 bin)
 - Toplam Ford Oto satış adedi: 700-760 bin (2024: 661 bin)
 - İhracat, Türkiye'den: 410-440 bin (2024: 330 bin)
 - Romanya: 200-220 bin (2024: 216 bin)
 - Yurtiçi Perakende: 90-100 bin (2024: 114 bin)
 - Yatırım Harcaması: 750-800mn EUR (2024: 739mn EUR)
 - Satış Gelirleri Büyümesi: Yüksek tek haneli (2024: Yatay)
 - FVAÖK marjı: %7-8

Piyasa etkisinin nötr olmasını bekliyoruz

- Ford Otosan'ın açıkladığı sonuçlarda FVAÖK düşük olmasına rağmen vergi geliri sayesinde net kar beklentilerin üzerinde olduğundan hisse etkisinin nötr olmasını bekliyoruz.
- Şirket için **Endeks Üzeri (EÜ)** olan tavsiyemizi yeni hedef fiyatımız olan **1,383.7TL** hedef fiyat ile (Önceki: 1,349.2TL) devam ettiriyoruz.

Ford Otosan Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)								Değişim		Değişim
	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	12A23	12A24	4Ç24/4Ç23	4Ç24/3Ç24	12A24/12A23
Net Satışlar	155,944	155,829	123,595	150,615	164,956	594,705	594,995	6%	10%	0%
Brüt Kar	11,300	16,583	11,936	14,269	11,815	79,766	54,604	5%	-17%	-32%
Faaliyet Karı	4,671	10,020	5,691	7,513	5,931	52,909	29,156	27%	-21%	-45%
FVAÖK	6,425	12,245	8,173	10,328	8,702	61,665	39,868	35%	-16%	-35%
Net Diğer Gelir/Gider	1,809	1,134	-1,023	1,046	-1,328	10,642	-171	a.d.	a.d.	a.d.
Yatırım Faal. Gelirler	4,152	866	374	1,849	3,236	4,043	6,324	-22%	75%	56%
Finansal Gelirler (net)	5,796	389	534	238	538	883	1,698	-91%	127%	92%
Finansal Gelirler	5,023	3,250	2,265	3,607	5,235	21,625	14,357	4%	45%	-34%
Finansal Giderler	773	-2,861	-1,732	-3,369	-4,697	-20,742	-12,659	a.d.	a.d.	a.d.
Parasal Kazanç/Kayıp	14,572	5,559	6,673	5,663	4,795	22,464	22,691	-67%	-15%	1%
VÖK	16,427	12,409	5,575	10,646	8,377	68,477	37,007	-49%	-21%	-46%
Vergi	10,570	-1,150	1,342	-1,547	3,211	2,350	1,856	-70%	a.d.	-21%
Net Kar	26,997	11,259	6,917	9,099	11,589	70,826	38,864	-57%	27%	-45%
Net Nakit	-87,393	-63,177	-95,707	-99,196	-101,427	-87,393	-101,427			
Çalışma Sermayesi	-32,308	-27,297	-47,493	-45,314	-42,017	-32,308	-42,017			
Özsermaye	105,408	89,914	87,333	101,378	115,223	105,408	115,223			
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	7.2%	10.6%	9.7%	9.5%	7.2%	13.4%	9.2%	-0.1 puan	-2.3 puan	-4.2 puan
Faaliyet Kar Marjı	3.0%	6.4%	4.6%	5.0%	3.6%	8.9%	4.9%	0.6 puan	-1.4 puan	-4 puan
FVAÖK Marjı	4.1%	7.9%	6.6%	6.9%	5.3%	10.4%	6.7%	1.2 puan	-1.6 puan	-3.7 puan
VÖK Marjı	10.5%	8.0%	4.5%	7.1%	5.1%	11.5%	6.2%	-5.5 puan	-2 puan	-5.3 puan
Net Kar Marjı	17.3%	7.2%	5.6%	6.0%	7.0%	11.9%	6.5%	-10.3 puan	1 puan	-5.4 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