

Ford Otosan 4Ç2024 Sonuçları

Turgut Uslu tuslu@ziraatyatirim.com.trEray Pektaş epektas@ziraatyatirim.com.tr**"İhracat Gelirlerindeki Artışın Katkısıyla Ford Otosan'ın Son Çeyrek Net Dönem Karı 11.589mn TL Oldu..."**

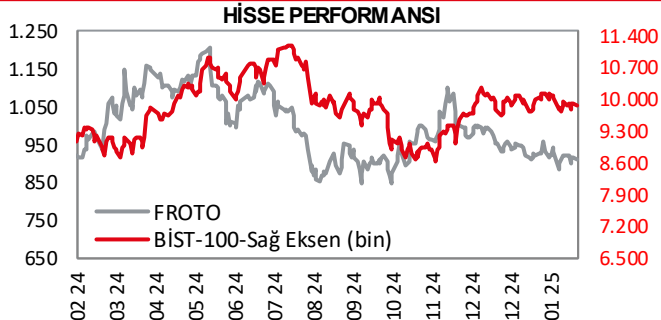
Öneri "AL"

Hedef Hisse Fiyatı : 1.455,00TL

Reuters/Bloomberg	FROTO.IS /FROTO.TI	
Sektör	Otomotiv	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	907,5 TL	25,1 USD
BİST 100	9.836,5 TL	272,4 TL
TL/\$ (TCMB Alış)	36,106	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	847,5 TL	1.204,9 TL
Hisse Adedi (mn)	351	
Piyasa Değeri (mn TL)	318.451	
Net Borç (mn TL)	101.427	
Filli Dolaşımdaki Pay Oranı	17,7%	
Halka Açıklık	18,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	31,6%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	68,4%	

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-1,6%	-14,5%	-1,1%
BİST-100	-1,4%	4,8%	6,3%
BİST-100 Göreceli	-0,2%	-18,4%	-7,0%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	1.075,0		
(mn TL)	4Ç2023	4Ç2024	% Değ.
Net Satış	155.944	164.956	5,8%
Brüt Karı	11.300	11.815	4,6%
Faaliyet Karı / Zararı	6.480	4.603	-29,0%
Net Kar / Zarar	26.997	11.589	-57,1%

	F/K	FD/FAVÖK
FROTO	8,2	10,5
BİST-100	8,4	a.d.
Uluslararası Benzer Şirketler* (Cari)	6,5	5,5
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı	
Ford Deutschland Holding GMBH	41,0%	
Koç Holding A.Ş.	38,7%	
Diğer	20,3%	



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 17.02.2025 verileri kullanılmıştır.

Ford Otosan'ın 2024 dördüncü çeyrek net dönem karı 11.589mn TL olarak gerçekleşmiştir. Beklenti Şirket'in bu çeyrekte 8.871mn TL kar elde etmesi yönündeydi.

Son çeyrekteki karla birlikte Şirket'in 2024 net dönem karı 38.864mn TL olarak gerçekleşmiştir. Şirket 2023 yılında 70.826mn TL kar kaydetmişti.

Şirket'in satış gelirleri 4Ç2024'te bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,8 oranında artmış ve 164.956mn TL olmuştur. Bu artışın ana sebebi adet bazında 2024 yılında yurt dışı araç satışının %11 oranında artmasıdır. Öte yandan aynı dönemde, Şirket'in brüt karı %4,6 oranında artarak 11.815mn TL'ye ulaşmıştır. Brüt kar marjı ise geçen senenin aynı dönemine göre yatay seyrederek %7,2 olmuştur. Operasyonel giderleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,2 azalarak 5.884mn TL'ye düşen Şirket'in diğer faaliyetlerinden net giderleri 4Ç2024'te 1.328mn TL olarak kaydedilmiştir. Aynı dönemde FAVÖK 8.702mn TL (Beklenti: 11.486mn TL) olmuştur. Bununla birlikte, 2024 yılında araç başına FAVÖK 1.758 EUR seviyesinde gerçekleşmiştir (2023: 2.554 EUR). Yatırım faaliyetlerinden ise 3.236mn TL net gelir gerçekleşmiştir. Şirket'in faaliyet dışı net finansal gideri 4.257mn TL'dir. Şirket'in net karının düşmesinin önemli etkilerinden birisi de net parasal kazanç kaleminin geçen senenin aynı dönemine göre %67,1 oranında düşerek 4.795mn TL (4Ç2023: 14.572mn TL kazanç) olarak kaydedilmesidir. 3.211mn TL vergi geliri sonrasında Şirket'in 4Ç2024 net dönem karı 11.589mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in 2024 yılı itibarıyla net borcu 101.427mn TL seviyesinde olup FAVÖK'e oranı 2,4x seviyesindedir. (2023:1,2x).

Şirket'in 2025 yılı beklentilerinde Türkiye otomotiv pazarı öngörüsü 950-1.050bin adet aralığındadır. Diğer taraftan, Ford Otosan'ın yurt içi satış beklentisi 90-100bin adet aralığındayken, yurt dışı satışlar (Türkiye+Romanya) ise 610-660bin adet seviyesindedir. Bunlara istinaden, üretim beklentisi de 700-750bin şeklindedir. Şirket'in yatırım harcamaları planlaması 750-850mn EUR iken, satış gelirlerinin büyüme öngörüsü yüksek tek haneli olarak belirtilmiştir. Son olarak, Şirket'in 2025 yılı FAVÖK marjı hedefi ise %7-%8 aralığındadır.

Adet	2024 Gerçekleşen	2025 Beklentiler
Toplam Otomotiv Pazarı*(Sektör)	1.279bin adet	950-1.050bin adet
Perakende Satış Hacmi	114bin adet	90-100bin adet
İhracat	546bin adet	610-660bin adet
Türkiye	330bin adet	410-440bin adet
Romanya	216bin adet	200-220bin adet
Toplam Satış Hacmi	661bin adet	700-760bin adet
Üretim Hacmi	633bin adet	700-750bin adet
Türkiye	382bin adet	460-490bin adet
Romanya	251bin adet	240-260bin adet
*Midibüs ve Otobüs Hariç		
Yatırım Harcaması (mn EUR)	739mn EUR	750-850mn EUR
Genel Yatırımlar	128mn EUR	130-150mn EUR
Ürün Yatırımları	661mn EUR	620-700mn EUR

Ford Otosan'ın 4Ç2024 satışları 190bin adet oldu...

4Ç2024'te çeyrekte Ford Otosan'ın yurt içi satışları özellikle Transit Courier ile Transit Custom satışlarının yükselmesinin etkisiyle yıldan yıla %41,9 artmıştır. Şirketin yurt dışı satışları, Transit satışlarının gerilemesinden etkilense de Transit Courier ve Transit Custom satışlarındaki artışların Transit'i kompanse etmesiyle birlikte, 4. çeyrekte %19,9 artış kaydetmiştir. 4. çeyrek verileriyle birlikte 2024 yılı yurt içi satışlar 114.778 adede (2023: 117.582 adet), yurt dışı satışlar ise 546.229 adede (2023: 492.082 adet) ulaşmıştır.

Ford Otosan Çeyreksele Satışların Model Bazında Dağılımı

(Adet)	4Ç2024	4Ç2023	Değ.	(Adet)	4Ç2024	4Ç2023	Değ.
Binek Araçlar	10.003	9.578	4,4%	Binek Araçlar	44.008	40.169	9,6%
Puma	2.954	2.855	3,5%	Puma	44.008	40.169	9,6%
Diğer	7.049	6.723	4,8%	Diğer	-	-	a.d.
Hafif Ticari	9.802	237	a.d.	Hafif Ticari	16.253	2.793	a.d.
Transit Courier	9.796	114	a.d.	Transit Courier	16.253	2.793	a.d.
Transit Connect	6	123	-95,1%	Transit Connect	-	-	a.d.
Orta Ticari	17.141	14.489	18,3%	Orta Ticari	89.382	80.951	10,4%
Transit	12.180	12.106	0,6%	Transit	26.307	42.742	-38,5%
Transit Custom	3.060	1.468	108,4%	Transit Custom	63.075	38.209	65,1%
Ranger	1.901	915	107,8%	Ranger	-	-	a.d.
Kamyon (Cargo)	2.484	3.476	-28,5%	Kamyon (Cargo)	1.261	1.938	-34,9%
Rakun	-	-	a.d.	Rakun	-	-	a.d.
Toplam Yurtiçi Satışlar	39.430	27.780	41,9%	Toplam Yurtdışı Satışlar	150.904	125.851	19,9%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım

AB'de binek ve ticari araç pazarı 2024'te yıldan yıla sırasıyla %1 ve %5 arttı...

Avrupa binek ve ticari araç pazarı, düşüş sinyallerine rağmen 2024 yılında sırasıyla %1 ve %5 büyümüştür. Ford Otosan 2024 Avrupa'da satılan ticari araçların %76'sını üretmiştir. Ayrıca, Puma modeli de şirketin Avrupa'daki binek araç segmentindeki performansına katkıda bulunmuştur.

Ford-VW iş birliği üretime katkı sağladı...

Ford-VW stratejik iş birliği kapsamında, VW'nin 1-tonluk ticari araç üretiminin başlamasıyla Yeniköy Fabrikası'nın toplam kapasitesi 405bin adede; Craiova Fabrikası'nın üretim kapasitesi ise devam eden yatırımlarla 300bin adede yükselmiştir. Böylece Ford Otosan'ın toplam üretim kapasitesi 2024 yılı sonunda 934.500 seviyesine ulaşmıştır.

Ford Otosan bedelsiz sermaye artırım kararı aldı....

Şirket, sermayesinin tamamı iç kaynaklardan karşılanmak suretiyle 350,9mn TL'den %900 oranında artırılarak 3.509mn TL'ye çıkarılması hususunda SPK'ya gerekli izin başvurusunu yapmıştır.

**Ford Otosan'ın 2024 yılı
satış gelirleri yatay kaldı...**

Şirket'in 2024 yılı satışları yurt dışı satışların desteğiyle 595.995mn TL olarak gerçekleşirken, FAVÖK 39.868mn TL ile %35,3 gerilemiştir. FAVÖK marjı ise 3,7 puan düşerek %6,7 olmuştur. 2024 yılı net karı %45,1 azalışla 38.864mn TL olarak kaydedilmiştir. Son olarak, Şirket'in 2024 yılı yatırım harcamaları 739mn EUR olmuştur.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	2024-2023 %Değ.
SATIŞLAR	155.944	164.956	5,8%	594.705	594.995	0,05%
Satışların Maliyeti (-)	144.645	153.141	5,9%	514.939	540.391	4,9%
BRÜT KAR/ZARAR	11.300	11.815	4,6%	79.766	54.604	-31,5%
Genel Yönetim Giderleri (-)	2.473	1.888	-23,6%	9.283	8.799	-5,2%
Pazarlama Giderleri (-)	2.740	2.678	-2,3%	9.910	10.480	5,7%
Araş.ve Geliş. Giderleri (-)	1.416	1.318	-6,9%	7.665	6.170	-19,5%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	4.671	5.931	27,0%	52.909	29.156	-44,9%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	1.809	-1.328	a.d.	10.642	-171	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	6.480	4.603	-29,0%	63.551	28.984	-54,4%
FAVÖK	6.425	8.702	35,4%	61.665	39.868	-35,3%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	4.152	3.236	-22,1%	4.043	6.324	56,4%
FİNANS.ÖNCESİ FAAL. KARI/ZAR.	10.574	12.221	15,6%	67.594	35.309	-47,8%
Faaliyet Dışı Fin. Gelirler/Giderler	-8.775	-4.257	a.d.	-21.581	-20.992	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	14.572	4.795	-67,1%	22.464	22.691	1,0%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	16.370	12.759	-22,1%	68.477	37.007	-46,0%
Vergi Gideri (-)	-10.570	-3.211	a.d.	-2.350	-1.856	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	26.997	11.589	-57,1%	70.826	38.864	-45,1%
FİNANSAL ORANLAR	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	2024-2023 %Değ.
Brüt Kar Marjı	7,2%	7,2%	-0,1%	13,4%	9,2%	-4,2%
Faaliyet Kar Marjı	4,2%	2,8%	-1,4%	10,7%	4,9%	-5,8%
FAVÖK Marjı	4,1%	5,3%	1,2%	10,4%	6,7%	-3,7%
Net Kar Marjı	17,3%	7,0%	-10,3%	11,9%	6,5%	-5,4%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım

Özet Bilançolar (Mn TL)	2023	2024	% Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	148.595	153.968	3,6%
Nakit ve Nakit Benzerleri	21.981	22.330	1,6%
Ticari Alacaklar	65.822	68.227	3,7%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	2.018	3.000	48,7%
Stoklar	42.379	39.939	-5,8%
Peşin Ödenmiş Giderler	2.777	4.471	61,0%
Diğer Dönen Varlıklar	11.940	15.847	32,7%
DURAN VARLIKLAR	164.717	172.802	4,9%
Finansal Yatırımlar	502	559	11,2%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	24	1	-96,9%
Diğer Alacaklar	14.258	17.141	20,2%
Maddi Duran Varlıklar	82.581	97.282	17,8%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27.112	21.838	-19,4%
Kullanım Hakkı Varlıkları	1.409	2.074	47,3%
Peşin Ödenmiş Giderler	19.348	11.564	-40,2%
Ertelenen Vergi Varlıkları	18.789	21.589	14,9%
İştirakler, iş ortak. ve bağlı ortak.yat.	181	396	118,4%
Türev Finansal Varlıklar	514	358	-30,2%
TOPLAM AKTİFLER	313.313	326.770	4,3%
KISA VADELİ BORÇLAR	135.910	123.401	-9,2%
Finansal Borçlar	28.361	16.501	-41,8%
Uzun V.Borçlanmaların Kısa V.Kısım.	20.676	28.357	37,1%
Ticari Borçlar	75.893	66.149	-12,8%
Diğer Borçlar	2.352	1.922	-18,3%
Ertelenmiş Gelirler	845	4.083	a.d.
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.839	2.472	34,4%
Çalışan. Sağ. Fayda. Kapsamında Borç.	5.837	3.422	-41,4%
Cari Dönem Vergi Yükümlülüğü	107	495	a.d.
UZUN VADELİ BORÇLAR	71.995	88.146	22,4%
Finansal Borçlar	60.338	78.899	30,8%
Borç ve Gider Karşılıkları	4.646	4.325	-6,9%
Ertelenmiş Gelirler	5.427	3.444	-36,5%
Türev Finansal Araçlardan Borçlar	236	166	-29,8%
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	1.349	1.312	-2,7%
ÖZSERMAYE	105.408	115.223	9,3%
Ödenmiş Sermaye	351	351	0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	46.834	93.340	99,3%
Net Dönem Karı/Zararı	70.826	38.864	-45,1%
Diğer	-12.604	-17.331	a.d.
TOPLAM PASİFLER	313.313	326.770	4,3%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2023	2024	% Değ.
SATIŞLAR	594.705	594.995	0,05%
Satışların Maliyeti (-)	514.939	540.391	4,9%
BRÜT KAR/ZARAR	79.766	54.604	-31,5%
Genel Yönetim Giderleri (-)	9.283	8.799	-5,2%
Pazarlama Giderleri (-)	9.910	10.480	5,7%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	7.665	6.170	-19,5%
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider	10.642	-171	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	63.551	28.984	-54,4%
Net Yatırım Gelirleri/Giderleri	4.043	6.324	56,4%
Finansman Gideri Öncesi Faal. Karı	67.594	35.309	-47,8%
Net Finansman Gelirleri/Giderleri	-21.581	-20.992	a.d.
Net parasal pozisyon kazançlar (kayıpları)	22.464	22.691	1,0%
Vergi Gideri (-)	-2.350	-1.856	a.d.
NET DÖNEM KARI	70.826	38.864	-45,1%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım, a.d.: anlamlı değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

E-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri