

Ford Otosan 1Ç2023 Sonuçları

GAYE AKSONGUR YAVUZ gaksongur@ziraatyatirim.com.tr

"Ford Otosan'ın İlk Çeyrek Net Dönem Karı 5.353mn TL ile Piyasa Beklentisinin Bir Miktar Altında Gerçekleşti..."

Öneri "AL"

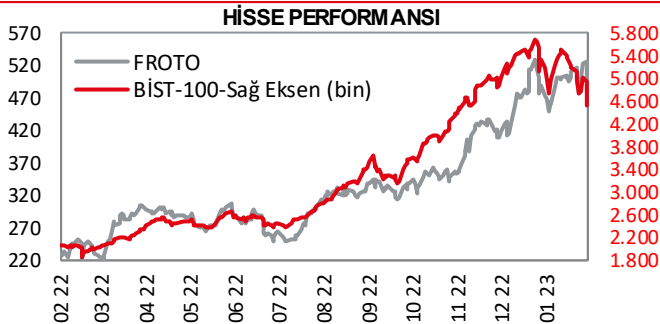
Hedef Hisse Fiyatı : 755,00TL

Reuters/Bloomberg	FROTO.IS /FROTO.TI	
Sektör	Otomotiv	
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100	
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar	
Fiyat	573,00 TL	29,53 USD
BİST 100	4.790 TL	247 USD
TL/\$ (TCMB Alış)	19,4029	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	247,04 TL	611,30 TL
Hisse Adedi (mn)	351	
Piyasa Değeri (mn TL)	201.071	
Net Borç (mn TL)	24.378	
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	17,8%	
Halka Açıklık	18,0%	
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	36,9%	
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	63,1%	

	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
Hisse Getiri (TL)	-5,0%	12,6%	95,2%
BİST-100	-4,2%	-7,7%	95,4%
BİST-100 Göreceli	-0,9%	22,0%	-0,1%
Günlük İş. Hc. (mn TL)	451,27		
(mn TL)	1Ç2022	1Ç2023	% Değ.
Net Satış	27.876	66.302	137,8%
Brüt Karı	3.719	8.490	128,3%
Faaliyet Karı /Zararı	3.123	6.164	97,4%
Net Kar / Zarar	2.802	5.353	91,0%

	F/K	FD/FAVÖK
FROTO	9,5	9,6
BİST-100	5,2	a.d.

Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı
Ford Deutschland Holding GMBH	41,0%
Koç Holding A.Ş.	38,7%
Diğer	17,9%



Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 27.04.2023 verileri kullanılmıştır.

Ford Otosan'ın 1Ç2023 net dönem karı 5.353mn TL ile hem bizim beklentimiz olan 5.796mn TL'nin hem de piyasa beklentisi olan 5.508mn TL'nin bir miktar altında gerçekleşmiştir. Tahminimizdeki sapmada beklentimizden düşük gerçekleşen brüt kar marjı etkili olmuştur. Ford Otosan'ın 1Ç2022'deki net dönem karı 2.802mn TL idi.

Şirketin satış gelirleri 1. çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %137,8 oranında artmış ve 66.302mn TL olmuştur. Satış gelirlerindeki artışın büyük bir kısmı yurtdışı satış gelirlerindeki %126'lık yükselişten kaynaklanmıştır (22 milyar TL'den 51 milyar TL'ye). Yurtiçi satış gelirlerindeki artış %187 olmuştur (5 milyar TL'den 16 milyar TL'ye). Yurtdışı satışlar 1Ç2023'de 2022'nin aynı çeyreğine göre adetsel bazda %71,9 artarken, yurtiçi satışlar ise %76,8 yükseliş kaydetmiştir. İlgili dönemde brüt kar %128,3 artışla 8.490mn TL'ye yükselirken, brüt kar marjı 0,5 puan azalışla %12,8 olarak gerçekleşmiştir.

Operasyonel giderler geçen senenin aynı dönemine göre %131,2 artmış ve 2.410mn TL olmuştur. 83mn TL'lik diğer faaliyet gelirleriyle birlikte faaliyet karı %97,4 artışla 6.164mn TL'ye yükselmiştir. Faaliyet kar marjı da 1,9 puan gerilemiş %9,3 olmuştur. Diğer faaliyet gelirleri hariç FAVÖK %126 artışla 6.715mn TL olurken (Piyasa Beklentisi: 6.797mn TL), FAVÖK marjı 0,5 puan azalmış ve %10,1'i göstermiştir. Finansman tarafında net 1.002mn TL gider kaydedilmiştir. 1Ç2022'deki net finansman giderleri 825mn TL idi. Şirket 1Ç2023'de 193mn TL'lik vergi geliri (son 5 çeyreğin en düşük vergi geliri) yazmıştır. Bu dönemde tek seferlik ek deprem vergisi nedeniyle artan dönem vergi gideri (1.840mn TL), ertelenmiş vergi gelirin (2.033mn TL) net kar üzerindeki etkisini sınırlandırmıştır. Bu gelişmeler neticesinde 1Ç2023 net dönem karı 1Ç2022'ye göre %91 artış kaydetmiştir. Net kar marjı da 2,0 puanlık azalışla %8,1 olarak hesaplanmaktadır.

Şirket ayrıca 2023 yılı beklentilerini aynen korumuştur. Buna göre perakende satış adedi beklentisi 90-100bin adet, yurtdışı satış adedi tahmini ise 550-570bin adettir. Bunlara bağlı olarak, toplam üretim beklentisi 640-670bin adet aralığındadır. Ek olarak, 1.000-1.050mn EUR arasında yatırım harcaması yapılması öngörülmektedir.

Ford Otosan'ın 1Ç2023 satışları 158bin adet oldu...

2023 ilk çeyrekte Ford Otosan'ın yurtiçi satışları ise özellikle Transit Courier adetlerindeki artışlar sebebiyle %76,8 artmış ve 26.662 adet olmuştur. Şirketin yurtdışı satışları 1. çeyrekte %71,9 yükselişle 131.378 adet olmuştur. Yurtdışı satışlardaki artışta Craiova fabrikasının ürettiği Puma satışlarının dahil edilmesi etkili olmuştur. (Romanya hariç ihracat değişimi yıllık %+12,9)

Ford Otosan Çeyreksele Satışların Model Bazında Dağılımı

(Adet)	1Ç2023	1Ç2022	Değ.	(Adet)	1Ç2023	1Ç2022	Değ.
Binek Araçlar	4.980	2.016	147,0%	Binek Araçlar	45.075	-	a.d.
Puma	727	432	68,3%	Puma	45.005	-	a.d.
Diğer	4.253	1.584	168,5%	Diğer	70	-	a.d.
Hafif Ticari	12.979	6.522	99,0%	Hafif Ticari	7.990	8.085	-1,2%
Transit Courier	12.815	6.438	99,1%	Transit Courier	7.990	8.085	-1,2%
Transit Connect	164	84	95,2%	Transit Connect	0	0	a.d.
Orta Ticari	5.788	4.772	21,3%	Orta Ticari	76.282	66.391	14,9%
Transit	4.485	3.629	23,6%	Transit	36.456	28.283	28,9%
Transit Custom	1.202	1.037	15,9%	Transit Custom	39.826	38.108	4,5%
Ranger	101	106	-4,7%	Ranger	0	0	a.d.
Kamyon (Cargo)	2.788	1.740	60,2%	Kamyon (Cargo)	2.031	1.971	3,0%
Rakun	127	29	337,9%	Rakun	0	0	a.d.
Toplam Yurtiçi Satışlar	26.662	15.079	76,8%	Toplam Yurtdışı Satışlar	131.378	76.447	71,9%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım

AB'de van tescilleri 1Ç2023'de yıldan yıla artış kaydetti...

Avrupa Birliği'nde van tescilleri 2023 yılının ilk çeyreğinde, düşük baz etkisinin de katkısıyla, %9,5 artmıştır. Ford Otosan'ın ihracat pazarları arasında en büyük paya sahip olan İngiltere'de van satışları %17 artış kaydederken, Fransa'daki geri çekilme %3 olmuştur. Almanya'da ise ilk çeyrekte %9'luk bir artış kaydedilmiştir.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	1Ç23-1Ç22 %Değ.
SATIŞLAR	27.876	32.854	50.127	60.939	66.302	137,8%
Satışların Maliyeti (-)	24.157	27.700	44.440	51.558	57.812	139,3%
BRÜT KAR/ZARAR	3.719	5.153	5.687	9.382	8.490	128,3%
Genel Yönetim Giderleri (-)	286	384	537	697	834	192,0%
Pazarlama Giderleri (-)	480	606	606	1.064	775	61,5%
Araş.ve Geliş. Giderleri (-)	277	305	357	510	801	189,5%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	2.677	3.859	4.186	7.110	6.080	127,2%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	446	187	61	614	83	-81,3%
FAALİYET KARI/ZARARI	3.123	4.046	4.247	7.724	6.164	97,4%
FAVÖK*	2.971	4.149	4.853	7.754	6.715	126,0%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	-13	1	3	-5	-2	a.d.
FİNANS.ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	3.110	4.047	4.250	7.719	6.162	98,1%
Faaliyet Dışı Fin. Gelirler/Giderler	-825	-676	-635	-1.367	-1.002	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	2.285	3.371	3.615	6.352	5.160	125,8%
Vergi Gideri (-)	-517	-333	-201	-1.940	-193	a.d.
NET DÖNEM KARI/ZARARI	2.802	3.704	3.816	8.292	5.353	91,0%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	1Ç23-1Ç22 %Değ.
Brüt Kar Marjı	13,3%	15,7%	11,3%	15,4%	12,8%	-0,5%
Esas Faaliyet Kar Marjı	9,6%	11,7%	8,4%	11,7%	9,2%	-0,4%
Faaliyet Kar Marjı	11,2%	12,3%	8,5%	12,7%	9,3%	-1,9%
FAVÖK Marjı	10,7%	12,6%	9,7%	12,7%	10,1%	-0,5%
Net Kar Marjı	10,1%	11,3%	7,6%	13,6%	8,1%	-2,0%

Kaynak: Ford Otosan, Ziraat Yatırım, *Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri Hariç

Ford Otosan toplam pazarda %10,5 pay ile 2. sırada...

1Ç2023 yılı sonuçlarına göre Ford Otosan ticari araç segmentinde %29'luk pazar payı ile lider konumdadır. Binek araç segmentindeki payı ise %2,9'dur.

Özet Bilançolar (Mn TL)	2020	2021	2022	3A2022	3A2023	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	17.605	32.814	55.125	37.503	68.380	82%
Nakit ve Nakit Benzerleri	8.124	14.174	10.115	15.175	21.285	40%
Ticari Alacaklar	5.754	11.407	25.851	11.112	25.227	127%
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	1	1	284	15	318	a.d.
Stoklar	2.449	5.269	13.854	9.034	17.457	93%
Peşin Ödenmiş Giderler	222	304	1.195	342	963	181%
Diğer Dönen Varlıklar	1.054	1.659	3.674	1.818	3.130	72%
Cari Dönem Vergisiyle ilgili Varlıklar	0	0	152	7	0	a.d.
DURAN VARLIKLAR	6.745	9.979	40.928	12.531	46.401	270%
Finansal Yatırımlar	45	50	146	60	129	115%
Uzun Vadeli Ticari Alacaklar	4	38	16	34	17	-50%
Maddi Duran Varlıklar	4.403	5.149	20.145	5.359	21.640	a.d.
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	905	1.487	7.454	1.783	8.008	a.d.
Kullanım Hakkı Varlıkları	69	69	164	59	148	151%
Peşin Ödenmiş Giderler	360	1.422	6.064	2.871	7.428	159%
Ertelenen Vergi Varlıkları	954	1.716	5.375	2.272	7.423	227%
İştirakler, iş ortak. ve bağlı ortak.yat.	5	13	28	14	58	a.d.
Türev Finansal Varlıklar	0	36	383	78	396	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	24.349	42.793	96.052	50.034	114.781	129%
KISA VADELİ BORÇLAR	12.481	20.782	46.206	26.228	60.001	129%
Finansal Borçlar	2.241	4.473	7.524	7.082	10.985	55%
Uzun V.Borçlanmaların Kısa V.Kısım.	1.692	3.784	5.695	3.630	5.579	54%
Ticari Borçlar	7.748	11.379	30.146	14.200	38.667	172%
Diğer Borçlar	176	259	735	490	925	89%
Ertelenmiş Gelirler	43	65	152	74	175	137%
Kısa Vadeli Karşılıklar	273	390	576	403	624	55%
Çalışan. Sağ. Fayda. Kapsamında Borç.	290	420	1.256	348	1.329	282%
Cari Dönem Vergi Yükümlülüğü	18	13	0	0	1.656	a.d.
UZUN VADELİ BORÇLAR	4.824	11.862	28.444	15.511	32.717	111%
Finansal Borçlar	4.148	10.799	24.700	14.354	29.100	103%
Borç ve Gider Karşılıkları	635	985	2.677	1.059	2.493	136%
Ertelenmiş Gelirler	22	63	494	84	512	a.d.
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	19	14	5	14	5	-62%
Türev Finansal Araçlardan Borçlar	1	1	0	0	24	a.d.
ÖZSERMAYE	7.044	10.149	21.402	8.295	22.063	166%
Ödenmiş Sermaye	351	351	351	351	351	0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	3.468	3.473	5.057	7.258	18.173	150%
Net Dönem Karı/Zararı	4.195	8.801	18.614	2.802	5.353	91%
Diğer	-970	-2.476	-2.620	-2.115	-1.814	a.d.
TOPLAM PASİFLER	24.349	42.793	96.052	50.034	114.781	129%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2020	2021	2022	3A2022	3A2023	% Değ.
SATIŞLAR	49.451	71.101	171.797	27.876	66.302	138%
Satışların Maliyeti (-)	43.265	59.947	147.856	24.157	57.812	139%
BRÜT KAR/ZARAR	6.187	11.154	23.941	3.719	8.490	128%
Genel Yönetim Giderleri (-)	517	740	1.904	286	834	192%
Pazarlama Giderleri (-)	844	1.324	2.756	480	775	61%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	459	681	1.449	277	801	189%
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider	439	1.028	1.308	446	83	-81%
FAALİYET KARIZARARI	4.806	9.438	19.140	3.123	6.164	97%
Net Yatırım Gelirleri/Giderleri	1	-35	-14	-13	-2	a.d.
Net Finansman Gelirleri/Giderleri	-699	-716	-3.503	-825	-1.002	a.d.
Vergi Gideri (-)	-87	-114	-2.991	-517	-193	a.d.
NET DÖNEM KARI	4.195	8.801	18.614	2.802	5.353	91%

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 Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL

+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0850 22 22 979

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