

## FORD OTOSAN – FROTO - 2019 3.Çeyrek Değerlendirmesi

31.10.2019

Fort Otosan 3. Çeyrek finansallarında net satışlarını bir önceki çeyreğe göre % 2 bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 20 arttırarak çeyreklik bazda 9,3 Milyar TL olarak gerçekleştirdi. Yılbaşından bilanço açıklanma tarihine yaklaşık %37 yükseliş gerçekleştiren hissede 3 çeyrek üst üste satışların maliyetinin satışlara oranı %89 seviyesinde gerçekleşirken Brüt kar 950 ile 970 Milyon TL olarak gerçekleştiğini görüyoruz.

Bir önceki çeyreğe göre Brüt kar %2 düşüş göstererek 950 Milyon TL olarak gerçekleşirken net karda %11 yükseliş ile 454 Milyon olarak gerçekleştiğini görüyoruz. Genel yönetim, Pazarlama ve Araştırma giderleri çeyreklik bazlı dengeli seyretmeye devam ediyor.

Ford Otosan 2019 yılı yurtiçi otomotiv pazar beklentisini 450–500 bin adet bandına yükseltirken, kendi satış 40–50 bin araç satış hedefini korudu. Diğer taraftan 2019 yılı için ihracat hacim beklentisini tedarikte yaşanan problemin yarattığı üretimdeki geçici aksaklık nedeniyle 335–340 bin adete revize etti. Şirket ihracat beklentisindeki revizyonun 2019 yılı toplam cirosundaki etkisinin %2 ile sınırlı kalacağını belirtti.

Birbirine çok benzer 3 Çeyreklik dönem geçiren şirketin son çeyreğinde de geçen 3 çeyreğe yakın bir performans sergileyeceğini öngörüyoruz. Düzenli temettü dağıtan ve güçlü finansal yapısı ile operasyonlarına devam eden hisse de son çeyrekte F/K ve F/DD oranlarının sektör ortalamasının üzerinde gerçekleştiğini görüyoruz. Yıl sonu 12 aylık net kar beklentisinin yurtiçi piyasalarda talep tarafında olası artış beklentisi ve mevcut veriler ışığında geçen yılın yüzde 7-10 arasında önünde kapatacağını düşünüyoruz. Bu kar beklentisi ile sektör ortalamalarına tekrar yaklaşacaktır. Fort Otosan hisseleri için 12 aylık hedef fiyatımız yüzde 9 yükseliş ile 70 TL olarak belirliyoruz.



FROTO	31.10.2019
Kapanış Fiyatı	63,25
Günlük Değişim (%)	-1,02
Haftalık Değişim (%)	3,69
Son 1 Yıl En Düşük	42,21
Son 1 Yıl En Yüksek	65,25
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	-0,36
Beta (Son 1 Yıl)	0,71
Piyasa Değeri (mn. TL.)	22.195,06
Halka Açıklık Oranı	18,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	3.943,69
Sermaye (mn. TL)	350,91
Temettü Verimi (Son 5Y)	3,40

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 6 Ay	Son 1 Yıl
FROTO	6,48	20,02	21,68
XU100	-6,04	3,43	9,66
Relatif Getiri (XU100)	12,52	16,59	12,02

Piyasa Çarpanları	1Y	2Y	3Y
F/K	11,00	14,00	12,13
FD/FVAÖK	9,01	11,07	9,04
F/DD	5,73	4,99	3,39
FD/Satışlar	0,62	0,80	0,63

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	FROTO								Değişim (%)		
	2018/3Q	2018/4Q	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2018/09	2019/09	2019/3Q-2018/3Q	2019/3Q-2019/2Q	2019/09-2018/09	
Net Satışlar	7.772	10.048	9.284	9.125	9.298	23.244	27.707	20%	2%	19%	
Satışların Maliyeti	-6.950	-9.090	-8.340	-8.154	-8.348	-20.744	-24.842	20%	2%	20%	
Brüt Kar	822	958	944	971	950	2.501	2.865	16%	-2%	15%	
Faaliyet Giderleri	-303	-291	-341	-367	-344	-897	-1.052	14%	-6%	17%	
Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)	210	-250	1	7	-245	264	-237	-	-	-	
Net Faaliyet Karı/Zararı	730	417	603	611	361	1.868	1.575	-51%	-41%	-16%	
FVAÖK	667	818	781	787	807	2.022	2.374	21%	2%	17%	
Finansal Gelir/Gider (Net)	-239	-85	-126	-210	54	-435	-282	-123%	-	-35%	
Vergi Geliri (Gideri)	-136	80	1	9	41	-157	51	-	-	-	
Net Kar/Zarar	354	411	478	410	454	1.272	1.343	28%	11%	6%	
								Değişim (Puan)			
Brüt Kar Marjı	10,6	9,5	10,2	10,6	10,2	10,8	10,3	-0,36	-0,4	-0,42	
FVAÖK Marjı	8,6	8,1	8,4	8,6	8,7	8,7	8,6	0,1	0,1	-0,13	
Net Kar Marjı	4,6	4,1	5,1	4,5	4,9	5,5	4,8	0,3	0,4	-0,63	
Net İşletme Sermayesi	2.221	1.587	1.124	2.265	2.636	2.221	2.636	415,2	370,6	415,24	
Net Nakit (Yıllık)	-3.968	-3.090	-3.236	-3.989	-3.735	-3.968	-3.735	233,4	253,9	233,38	
Toplam Borç/Özsermaye	301	239	328	286	226	301	226	-74,2	-59,2	-74,24	
Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)	-3.465	-2.649	-2.754	-3.314	-3.096	-3.465	-3.096	369,2	218,0	369,21	



FROTO Rasyolar	2019/3Q	2019/2Q	2019/1Q	2018/4Q	2018/3Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	37.754	36.229	35.294	33.292	31.447
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	1.188	1.372	1.313	1.680	1.278
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	8.256	7.915	8.141	8.524	6.681
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	1.754	1.653	1.729	1.683	1.782
Brüt Kar Marjı (%)	10,22	10,64	10,17	9,53	10,58
FVAÖK (Mn. TL)	807	787	781	818	667
FVAÖK Marjı (%)	8,68	8,62	8,41	8,14	8,58
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	12,19	11,90	12,41	13,36	14,80
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	43,63	43,76	51,47	44,36	50,50
Alacak Tahsilat Süresi	33,83	35,74	34,59	34,90	36,15
Stok İşleme Süresi - Yıllık	24,43	24,43	24,23	25,07	24,30
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	43,53	48,20	48,68	47,96	42,11
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	2.636	2.265	1.124	1.587	2.221
Net Nakit (Mn. TL)	-2.774	-3.164	-2.375	-2.317	-3.058
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-254	753	146	-878	1.216
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	3.735	3.989	3.236	3.090	3.968
Toplam Borç/Toplam Sermaye (%)	226,30	285,53	328,35	238,65	300,54
F/K	12,66	13,27	9,90	10,42	12,95
Sektör F/K	11,87	11,77	10,10	9,61	12,10
F/DD	4,81	5,55	4,90	4,51	6,75
Sektör F/DD	3,39	3,63	3,28	2,93	4,35
FD/FVAÖK	8,12	8,49	6,72	7,27	10,34
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-3.096	-3.314	-2.754	-2.649	-3.465

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 Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ahlatcı Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekilde ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İlet, 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.