

## FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – FROTO 3Ç21 Değerlendirmesi

28.10.2021

Ford Otomotiv 3Ç21'de 1,64 milyar TL olan piyasa beklentisinin üzerine çıkarak 1.89 milyar TL net kar açıkladı. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 1.36 milyar TL net kar açıklayan şirket net karını %39.3 oranında artırmış oldu.

Şirketin satış gelirleri 3Ç21'de 3Ç20'ye göre %41 oranında artarak 13.4 milyar TL'den 18.9 milyar TL'ye yükselirken yıllıklandırılmış bazda satış gelirleri ise %67 oranında artarak 66.6 milyar TL'ye ulaştı. 3Ç21'de ihracat performansının devam eden seyri satış gelirlerinin artışında etken oldu. Yarı iletken tedarikinde yaşanan aksaklıklar sonucunda araç bulunurluğu azalırken 3Ç21'de pazarda ise %31 daralma görüldü.

İlk 9 ayda yıllık bazda tüm segmentlerde büyüme sağlandı. (Binek araç %12, hafif ticari araç %25, orta ticari araç %7 ve kamyon %78). Binek araçların toplam endüstrideki payı %75,3 oldu (9A20: %77,0). Hafif ticari araçların payı %13,2'ye yükseldi (9A20: %12,1). Ford Otosan ticari araç pazarındaki liderliği %30,0 payla sürerken toplam pazarda %9,4 (9A20: %11,6) payla 4'üncü sırada yer aldı. Yarı iletken problemine karşılık, Ford'un ticari araçlarına olan yüksek talep ihracatın gücünün korunmasına imkan verdi. Ford'un Avrupa'da ticari araç satışları yılın ilk dokuz ayında hafif düşüşle yıllık bazda %1,9 azalırken, pazar payı 0,4 puan gerileyerek %15,9 oldu. 9A21'de yurt içi satış adetlerindeki yıllık %15 azalışa karşılık, olumlu satış miksi ve sürdürülen fiyatlandırma disiplini sayesinde yurt içi satış gelirleri %21 artarak 10.203 milyon TL oldu. İhracat gelirleri, ihracat adetlerindeki %35 artış, maliyet artışı ihracat anlaşmaları, kur etkisi ve satış miksinde bağlı olarak, %77 artış gösterdi ve 35.454 milyon TL oldu. İhracatın satış gelirlerindeki payı %70 seviyesinden %78 seviyesine yükseldi.

Satış gelirlerindeki performansa paralel olarak 3Ç21'de yıllık bazda %42 artışla 2.03 milyar TL FVAÖK rakamına ulaşan Ford Otomotiv'in (3Ç20 FVAÖK: 1.43 milyar TL), FVAÖK marjı ise 8 baz puan artışla %10,71'den %10,79'a yükseldi. Araç başına FAVÖK ise 3Ç21'de yıllık %13,9 artışla 2.206 EUR oldu. Güçlü ihracat performansı, maliyet azaltma ve fiyatlandırma disiplini odağının sürdürülmesi karlılığın korunmasındaki etkenler oldu.

2021 Yılı Beklentilerinde Aşağı Yönlü Revize Şirket toplam otomotiv pazarı satışlarının 825.000 - 875.000 (Önceki: 900.000-950.000) adet aralığında gerçekleşmesini bekliyor. Yurt içi perakende satışların 95.000 - 105.000 adetten 80.000 - 90.000 adete, ihracatın 315.000 - 325.000 adetten 305.000 - 315.000 adete, toptan satışların ise 410.000 - 430.000 adetten 385.000 - 405.000 adete gerilemesini bekliyor. Olumlu 3Ç21 performansına rağmen beklentilerdeki revizyon ve çip sıkıntısının sürmesi durumunda bunun gelecek dönem operasyonel performansına etkisinin göz önünde bulundurulması gerektiğini düşünüyoruz.

İleriye yönelik 0,83x FD/Satış ve 10,97x F/K çarpanları ile yurtiçi ve yurtdışı benzerleriyle karşılaştığımızda FROTO payları için hedef fiyatımızı son kapanış fiyatına göre %20 prim potansiyeli olacak şekilde 227 TL olarak belirliyoruz.



FROTO	28.10.2021
Kapanış Fiyatı	188,20
Günlük Değişim (%)	-0,42
Haftalık Değişim (%)	6,45
Son 1 Yıl En Düşük	92,96
Son 1 Yıl En Yüksek	241,95
Son 1 Yıl İşlem Hacmi Değ. (%)	807,05
Beta (Son 1 Yıl)	1,17
Piyasa Değeri (mn. TL.)	66.041,26
Halka Açıklık Oranı	18,00
Halka Açık Kısım Piyasa Değeri (mn. TL)	11.737,32
Sermaye (mn. TL)	350,91
Temettü Verimi (Son 5Y)	5,01

Performans (%)	Son 1 Ay	Son 3 Ay	Son 1 Yıl
FROTO	16,39	5,55	90,90
XU100	8,49	8,47	30,99
Relatif Getiri (XU100)	7,90	-2,92	59,91
<b>Piyasa Çarpanları</b>	<b>1Y</b>	<b>2Y</b>	<b>3Y</b>
F/K	12,37	12,93	11,32
FD/FVAÖK	9,87	8,27	9,23
F/DD	7,48	4,91	5,90
FD/Satışlar	0,89	0,60	0,64

Finansal Sonuçlar (Özet) Mn. TL	FROTO						Değişim (%)			
	2020/3Q	2020/2Q	2021/3Q	2021/2Q	2021/3Q	2020/09	2021/09	2021/3Q-2020/3Q	2021/3Q-2021/2Q	2021/09-2020/09
<b>Net Satışlar</b>	13.396	20.961	16.254	10.533	18.871	28.490	45.657	41%	79%	60%
<b>Satışların Maliyeti</b>	-11.748	-18.174	-14.186	-9.015	-16.552	-25.091	-39.753	41%	84%	58%
<b>Brüt Kar</b>	1.649	2.787	2.068	1.517	2.319	3.399	5.904	41%	53%	74%
<b>Faaliyet Giderleri</b>	-444	-708	-509	-516	-545	-1.112	-1.570	23%	6%	41%
<b>Diğer Faaliyet Gelir ve Giderleri (Net)</b>	293	-35	161	81	14	474	256	-	-83%	-46%
<b>Net Faaliyet Karı/Zararı</b>	1.497	2.044	1.721	1.082	1.788	2.762	4.590	19%	65%	66%
<b>FVAÖK</b>	1.435	2.322	1.812	1.258	2.036	2.961	5.106	42%	62%	72%
<b>Finansal Gelir/Gider (Net)</b>	-82	-243	94	-105	148	-456	137	-280%	-	-
<b>Vergi Geliri (Gideri)</b>	-58	127	2	24	-10	-40	16	-	-	-
<b>Net Kar/Zarar</b>	1.358	1.927	1.819	999	1.892	2.268	4.711	39%	89%	108%
									<b>Değişim (Puan)</b>	
<b>Brüt Kar Marjı</b>	12,3	13,3	12,7	14,4	12,3	11,9	12,9	-0,02	-2,1	1,00
<b>FVAÖK Marjı</b>	10,7	11,1	11,1	11,9	10,8	10,4	11,2	0,1	-1,2	0,79
<b>Net Kar Marjı</b>	10,1	9,2	11,2	9,5	10,0	8,0	10,3	-0,1	0,5	2,36
<b>Net İşletme Sermayesi</b>	2.184	964	1.659	4.314	1.254	2.184	1.254	-929,7	-3060,2	-929,75
<b>Net Nakit (Yıllık)</b>	-3.151	43	-1.815	-3.982	375	-3.151	375	3526,4	4356,8	3.526,38
<b>Toplam Borç/Özsermaye</b>	376	246	337	239	278	376	278	-98,5	38,6	-98,51
<b>Yabancı Para Pozisyonu (mn. TL)</b>	-6.987	-4.970	-5.556	-5.197	-5.394	-6.987	-5.394	1592,4	-197,0	1.592,44



FROTO Rasyolar	2021/3Q	2021/2Q	2021/1Q	2020/4Q	2020/3Q
Net Satışlar - Yıllık (Mn. TL)	66.619	61.144	56.339	49.451	39.992
Yurt İçi Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	3.615	3.436	4.106	6.896	5.336
Yurt Dışı Satışlar - Çeyreklik (Mn. TL)	15.563	7.354	12.537	14.550	8.538
Net Kar - Yıllık (Mn. TL)	6.638	6.104	5.385	4.195	2.884
Brüt Kar Marjı (%)	12,29	14,40	12,72	13,30	12,31
FVAÖK (Mn. TL)	2.036	1.258	1.812	2.322	1.435
FVAÖK Marjı (%)	10,79	11,95	11,15	11,08	10,71
Net Kar Marjı (%)	10,03	9,49	11,19	9,19	10,14
Aktif Karlılık - Yıllık (%)	23,40	29,29	25,02	20,59	15,26
Öz Sermaye Karlılık - Yıllık (%)	96,36	109,73	107,00	71,65	61,43
Alacak Tahsilat Süresi	31,46	34,19	34,16	34,78	39,24
Stok İşleme Süresi - Yıllık	23,81	22,49	19,75	20,41	23,32
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	53,55	33,83	43,53	51,86	55,48
Net İşletme Sermayesi (Mn TL)	1.254	4.314	1.659	964	2.184
Net Nakit (Mn. TL)	3.145	-1.387	187	1.735	-1.416
Net Borç (Çeyreklik) (Mn. TL)	-4.357	2.166	1.858	-3.194	-823
Net Borç (Yıllık) (Mn. TL)	-375	3.982	1.815	-43	3.151
Net Borç/FVAÖK (%)	0,54	0,58	0,64	0,75	1,01
F/K	9,95	10,82	12,60	10,54	10,64
Sektör F/K	9,58	10,03	25,31	18,80	65,68
F/DD	7,33	9,47	11,21	6,28	6,43
Sektör F/DD	6,42	7,84	9,40	5,51	4,94
FD/FVAÖK	8,84	10,26	11,23	8,36	8,60
Sektör FD/FVAÖK	8,63	9,43	10,51	8,76	8,70
Yabancı Para Pozisyonu (Mn. TL)	-5.394	-5.197	-5.556	-4.970	-6.987

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 dayanılarak 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 şekil ve ortamda yayımlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletti, 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.