

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2015/12
2015 yılı 4.çeyrek ve 2015/12 finansal sonuçları olumlu...

Ford Otomotiv Sanayi A.Ş., 2015 yılının son çeyreğinde 240 milyon TL'lik piyasa beklentisinin yaklaşık %19 üzerinde 284,7 milyon TL net dönem karı açıklamıştır ki bu rakam, 2014 yılının son çeyreği ile kıyaslandığında %139 oranında artışa işaret etmektedir.

Şirketin 2015 yılı 12 aylık net dönem karı ise, 2014 yılı ile kıyaslandığında, %41,5 oranında artış kaydederek 841,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

2015 yılı 4.çeyrek performansı...

Ford Otomotiv, 2015 yılının son çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, cirosunu %31,2 oranında artırmış ve 5,02 milyar TL satış geliri elde etmiştir.

2014 yılı son çeyreğinde satışların maliyetinin ciroya oranı %91 iken 2015 yılı 4.çeyrekte bu oranın %89,0'a gerilemesi (satışların maliyeti artış oranı, cironun artışından daha yavaş %28,3 olmuştur) şirketin brüt karına olumlu yansımış ve yıllık bazda %61,1 artışla şirket, 553,7 milyon TL brüt dönem karı elde etmiştir.

Faaliyet giderleri tarafında ise; satışların maliyetinden farklı olarak %43,4 ile cirodan daha hızlı bir artış görülmektedir ve bunun sonucunda 2014 yılı 4.çeyrekte %4,8 olan "faaliyet gideri/ciro" rasyosu, 2015 yılı son çeyrekte %5,2 seviyesine yükselmiştir.

	2014 4.Çeyrek	2015 4.Çeyrek	Değişim (YoY)
Satış Gelirleri	3.821.708.282	5.015.799.191	31,2%
Satışların Maliyeti (-)	3.478.024.101	4.462.038.961	28,3%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	343.684.181	553.760.230	61,1%
Faaliyet Giderleri (-)	182.236.372	261.269.542	43,4%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	161.447.809	292.490.688	81,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	36.494.939	44.797.650	22,8%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	18.762.697	50.076.505	166,9%
Faaliyet Karı veya Zararı	179.180.051	287.211.833	60,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.392.244	0	-100,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	1.241.611	2.186.289	76,1%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	163.212.404	304.858.363	86,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	203.953.375	307.233.395	50,6%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	140.589.713	282.650.512	101,0%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	21.384.335	-2.118.187	-109,9%
Net Dönem Karı/Zararı	119.205.378	284.768.699	138,9%

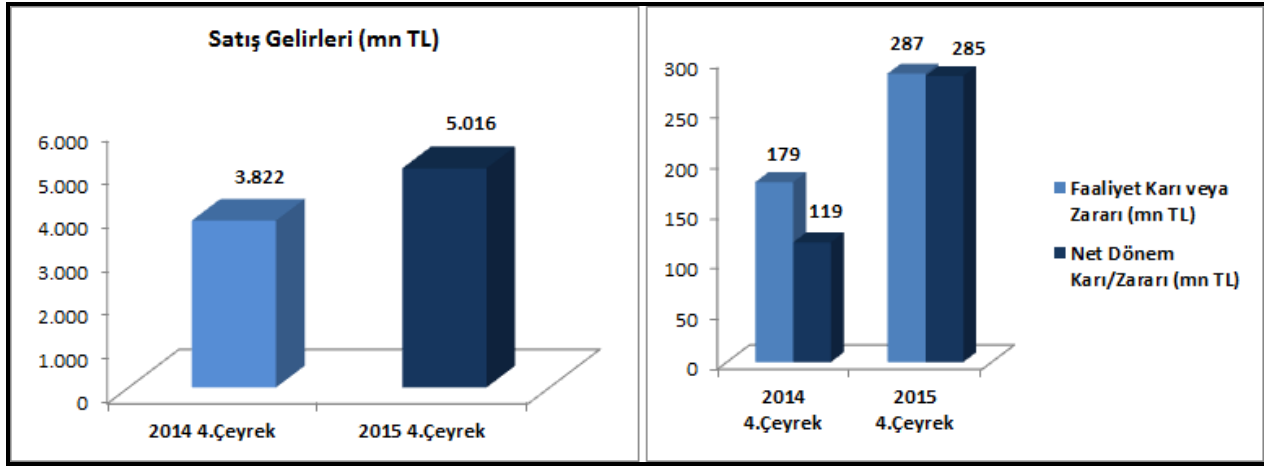
FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2015/12

4Ç15'te, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %81,2 artış ile 292,5 milyon TL net esas faaliyet karı elde eden Ford Otomotiv'in, ilgili dönemde diğer faaliyetlerden giderlerinin %167 oranındaki hızlı artışı ise faaliyet karı artışını bir miktar sınırlayıcı etki yapmıştır.

Bu şekilde %81 artan net esas faaliyet karına karşılık, şirketin faaliyet karı ise, 2014 yılı 4.çeyreğe kıyasla, %60 oranında artarak 287,2 milyon TL olmuştur.

Finansman dengesinde; şirketin finansal gelirlerinin %86,8 artışla 304,8 milyon TL ve finansal giderlerinin de %50,6 artışla 307,2 milyon TL olarak gerçekleşmesi sonucu vergi öncesi kar, faaliyet karına oldukça yakın gerçekleştirmiş, Ford Otomotiv, 4Ç15'te %101 yıllık artışla 282,6 milyon TL vergi öncesi kar elde etmiştir.

Son olarak da ilgili dönemde 2,1 milyon TL vergi gelirinin katkısı ile şirket net dönem karını, 2014 yılı son çeyreğe kıyasla %139 artışa işaret edecek şekilde, 284,7 milyon TL'ye çıkarmıştır.


2015 yılı performansı...

Ford Otomotiv, 2015 yılında, satış gelirlerini, 2014 yılına kıyasla, %40,4 oranında artırarak 16,7 milyar TL seviyesine çıkarmıştır.

Satışların maliyetine bakıldığında ise; ciro artış hızından daha düşük bir oranda yıllık %37,9 artış kaydetmesi neticesinde şirketin brüt dönem karı, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %64,5 oranında artış kaydetmiş ve 1,86 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. ("satışların maliyeti/ciro" rasyosu 2014'teki %90,5 seviyesinden 2015 yılında %88,9 seviyesine gerilemiştir.)

Faaliyet giderlerinde ise; 2014 yılına kıyasla %45,6 oranında bir artış kaydedilmiştir ki bunda en yüksek etkiyi %47 oranında yıllık artış kaydeden pazarlama, satış ve dağıtım giderleri göstermiştir. Genel yönetim giderlerinde %32 ve bunun içerisinde de toplam personel giderlerinde de %29 oranında artış kaydedilmesi kontrollü bir görünüm açısından önemlidir.

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2015/12
2015 yılı performansı...

Satışların maliyeti ile faaliyet giderlerini dikkate aldığımızda; şirketin net esas faaliyet karının, yıllık bazda %86,2 artış kaydederek 980,6 milyon TL seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz.

Esas faaliyetlerden diğer gelir-gider dengesinin de +55,4 milyon TL bakiye vermesinin katkısı ile şirketin faaliyet karı, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %91,5 artışla 1,04 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlere baktığımızda; %91’lik esas faaliyetlerden diğer gelir artışında “vadeli satışlar dolayısıyla oluşan finansman geliri” ve “ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı geliri”nin etkili olduğunu görmekteyiz. Yıllık bazda %65,6 artan esas faaliyetlerden diğer giderlerde de bu kez; vadeli satışlar dolayısıyla oluşan finansman gideri ve ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı gideri etkili olmuştur.

2015 yılı gelir tablosuna yatırım faaliyet dengesi ile devam edildiğinde; Ford Otomotiv’in 468.664 TL temettü geliri elde ettiği, buna karşılık yaklaşık 2,6 milyon TL sabit kıymet satış zararı yazdığı görülmektedir. Finansman dengesi tarafında ise; 440 milyon TL (YoY değişim : +14,8%) finansal gelire karşılık, 608,3 milyon TL (YoY değişim : +14,5%) finansal gider nedeniyle şirketin 1,04 milyar TL’lik faaliyet karı 865,8 milyon TL vergi öncesi kara dönüşmüştür, bu da bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %121,8 artışa işaret etmektedir.

Son olarak da yaklaşık 24 milyon TL’lik ödenecek vergi ve yasal yükümlülüğün de dikkate alınması ile beraber Ford Otomotiv’in 2015/12 dönemi net dönem karı, 2014 yılı ile kıyaslandığında, %41,5 oranında artış kaydederek 841,9 milyon TL olmuştur.

	2014/12	2015/12	Değişim (YoY)
Satış Gelirleri	11.924.836.507	16.746.396.740	40,4%
Satışların Maliyeti (-)	10.794.249.532	14.886.511.502	37,9%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.130.586.975	1.859.885.238	64,5%
Faaliyet Giderleri (-)	603.984.991	879.242.587	45,6%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	526.601.984	980.642.651	86,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	122.138.353	233.689.888	91,3%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	107.623.291	178.218.799	65,6%
Faaliyet Karı veya Zararı	541.117.046	1.036.113.740	91,5%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4.259.460	468.664	-89,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	7.027.419	2.586.121	-63,2%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	383.327.153	440.134.902	14,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	531.263.990	608.302.946	14,5%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	390.412.250	865.828.239	121,8%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-204.443.861	23.917.565	-111,7%
Net Dönem Karı/Zararı	594.856.111	841.910.674	41,5%

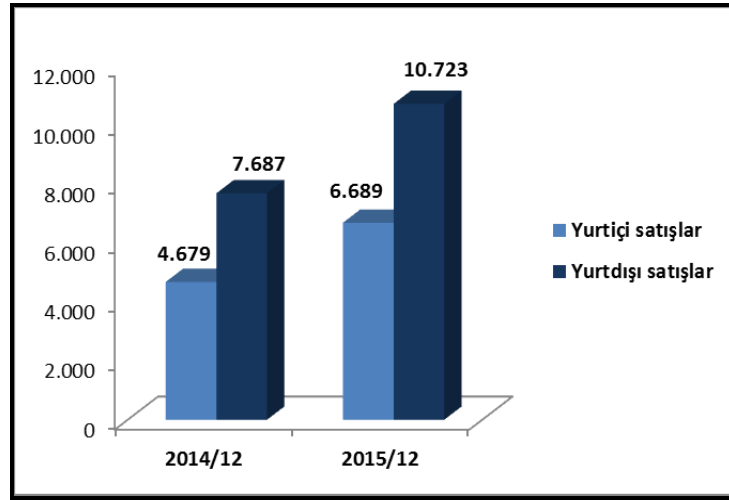
Vergi öncesi karın yıllık bazda %122 artmasına karşın net dönem karının çok daha sınırlı %41,5 artmasında ise, 2014 yılındaki 204,4 milyon TL’lik ertelenmiş vergi gelirinin etkisi ile 2014 yılı karının zaten 2014 yılı vergi öncesi karından oldukça yüksek gerçekleşmesi etkili olmuştur.

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. -2015/12

Satışların dağılımı...

Ford Otomotiv'in 2014 ve 2015 yıllarında satışlarının kırılımına baktığımızda; yurtiçi satışların %43 ve yurtdışı satışların %39,5 oranında artış kaydettiği görülmektedir.

2015/12 itibariyle şirketin toplam satışları içinde yurt içi satışların payı %38,3, yurtdışı satışların payı %61,3, diğer satışların payı %0,4 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılında ise; toplam satışlar içinde yurtdışı, yurtiçi ve diğer satışların payı sırasıyla %37,6, %61,8 ve %0,5 seviyesindeydi.



Şirketin satışlarına adet bazında bakıldığında ise; %40,4 ciro artışına karşılık toplam satış adetlerinin ise %34,5 oranında arttığı görülmektedir. Satış adetleri artış hızından daha yüksek ciro artışı da satışların büyük kısmını oluşturan yurtdışı satışların (TL'nin değer kaybı ile) etkisinden ve yeni ürünlerin başarılı temposunun etkisinden kaynaklanmaktadır.

	2014/12	2015/12	Değişim
Yurtiçi satış adedi	91.038	127.098	39,6%
Yurtdışı satış adedi	191.956	253.644	32,1%
Toplam satış adedi	282.994	380.742	34,5%

Pazar paylarında ise; şirket, yıllık olarak, binek oto pazar payını 0,2 puan, hafif ticari pazar payını 2,2 puan artırmış, toplam pazar payı ise yıllık bazda 0,9 puan artışla %12,6 olarak gerçekleşmiştir.

	2014/12	2015/12
Binek Oto Pazar Payı	6,3%	6,5%
Hafif Ticari Pazar Payı	23,7%	25,9%
Orta Ticari Pazar Payı	31,7%	33,7%
Kamyon Pazar Payı	21,8%	23,3%
Toplam Pazar Payı	11,7%	12,6%

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. -2015/12**Karlılık performansı...**

Şirketin 4.çeyrekte yurtiçi ve yurtdışı satış adetlerini artırması, yurt içi fiyat artışları ve yurt dışı satışlarda TL'deki değer kayıplarının ciroya olumlu etkisi sayesinde marjlarının iyileştiği görülmektedir.

FAVÖK marjını, 4Ç14'teki %6,5 seviyesinden 4Ç15'te %8 seviyesine çıkaran Ford Otomotiv'in net kar marjı da 4.çeyrekte %3,1 seviyesinden %5,7 seviyesine yükselmiştir.

2015 yılı 12 aylık karlılık performansında ise;

Şirketin artan ciro, hem yurtiçi hem yurtdışı pazarda güçlü talep, artan kapasite kullanım oranı ve maliyet kontrolü sayesinde faaliyet karı oldukça olumlu bir performans sergilemiş ancak 2014 yılındaki 204 milyon TL'lik vergi gelirinin net dönem karına yansımaları nedeniyle 2015 yılı net dönem karı artış hızı, bir önceki yıla kıyasla, %41,5 olmuştur.

Bu etkiyi yıllık %41,5 artan net dönem karına karşılık %122 artan vergi öncesi kardan da görmek mümkündür.

4.çeyrekte marjlarda görülen iyileşme 2015 yılının geneline de büyük ölçüde yansımış, şirketin hem brüt hem faaliyet kar marjı artarken FAVÖK marjı da %7'den %8,3 seviyesine çıkmıştır.

Net kar marjında ise bahsettiğimiz etki nedeniyle durağan bir görünüm ile %5,0 seviyesinde bir gerçekleşmeden söz etmek mümkündür ki istikrarlı bir görünüm arz etmesi nedeniyle diğer kar marjlarındaki iyileşme ile beraber dikkate alarak hem faaliyet sonuçlarını hem de karlılık performansını olumlu bulmaktayız.

	2014 4.Çeyrek	2015 4.Çeyrek
Brüt Kar Marjı	9,0%	11,0%
Faaliyet Kar Marjı	4,7%	5,7%
FAVÖK	250.014.818	400.425.160
FAVÖK Marjı	6,5%	8,0%
Net Kar Marjı	3,1%	5,7%
	2014/12	2015/12
Brüt Kar Marjı	9,5%	11,1%
Faaliyet Kar Marjı	4,5%	6,2%
FAVÖK	831.332.135	1.385.750.021
FAVÖK Marjı	7,0%	8,3%
Net Kar Marjı	5,0%	5,0%

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. -2015/12

Ford Otomotiv, hem 2015 yılı son çeyrekte hem de 2015 yılının tamamında, yurtiçi ve yurtdışı satışlarda hem hacim hem de satış geliri bakımından sağladığı artışlar, artan kapasite kullanımı, maliyet kontrolüne yönelik önlemler sayesinde **olumlu bir faaliyet performansı sergilemiş, üretim, ihracat ve toplam satış adedinde tarihi rekor seviyeye ulaşmıştır.**

Satış adetlerindeki artışta hem **yurt içi pazarda iyi bir yıl geçirilmesi ve güçlü talep hem de toparlanan Avrupa pazarı** etkili olmuş, özellikle hafif ticari tarafında Ford Otomotiv, Avrupa'daki toparlanmanın etkilerinden faydalanmıştır.

Ticari araç segmentinde Ford, 2015 yılında Avrupa'nın en çok satan markası olmuş ve şirket, %12,6 toplam ticari araç pazar payı ile pazar payı bağlamında 1998 yılından bu yana en iyi performansını kaydetmiştir. Şirketin Türkiye ticari araç ihracatındaki payı 2015 yılında %65 olarak gerçekleşmiştir.

2015 yılı finansallarına göre olumlu bir faaliyet performansı ortaya koyan şirketin, 2016 yılı performansında da yurtiçi otomotiv pazarının ivmesi ve diğer taraftan özellikle Avrupa pazarının performansı oldukça kritik önemde olacaktır. Avrupa'da genişlemeci para politikalarının devam ediyor olması ve toparlanma sinyalleri şirketin ihracat performansı için fırsat yaratırken küresel çapta resesyon kaygılarının derinleşmesi ise risk unsuru olabilecektir.

Yurt içi performansta ise 2015 yılında oldukça parlak bir yıl geçiren otomotiv pazarında 2016'da da yüksek oranlı bir büyüme baz etkisi nedeniyle görece düşük bir olasılık olarak kalsa da küresel ekonomik konjonktür ve iç dinamiklerin yüksek volatiliteye neden olmadığı bir yıl geçirilmesi durumunda şirketin, faaliyet performansında yurt içi pazarın desteğini görmeye devam etmesi beklenebilecektir.

Satış hacmini yakından etkileyecek bu gelişmelere ek olarak TL'deki değer kayıpları da toplam cirosunun %61'i ihracattan gelen şirket için 2016 yılında olumlu etki yaratma potansiyeli barındırmaktadır.

Temettü politikasında ise; şirket 2004-2015 yılları arasında toplam 4,6 milyar TL temettü ödemesi gerçekleştirmiştir ve normal şartlar altında (ekonomik krizi olmadığı, karlılık ve nakit durumu ile yatırım ve finansman politikaları elverdiği sürece) şirketin temettü politikası; hesaplanan net dağıtılabilir dönem karının asgari %50'si yasal nakit ve/veya bedelsiz hisse şeklinde dağıtmak şeklindedir.

Son olarak da şirketin 2016 projeksiyonlarına göz attığımızda Ford Otomotiv;

- Toplam otomotiv pazarının 1.020.000 adet,
- Şirket perakende satış hacminin 132.000 adet,
- Şirket ihracat hacminin 269.000 adet,
- Şirket toplam satış hacminin 400.000 adet,
- Şirket üretim hacminin 347.000 adet,
- Yatırım harcmalarının 215 milyon euro

olarak gerçekleşmesini beklemektedir.

KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma Uzmanı
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

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.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz