

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2016/06

Ford Otosan, 2Ç16'da, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, %49,8 artışla, 261 milyon TL net dönem karı açıklayarak 222 milyon TL'lik piyasa beklentisinin üzerinde performans göstermiştir. Bu performansta yurt dışı satışların hacim büyümesi ve kur etkisi ile artması, maliyetlerde kontrollü yapı, azalan finansal giderler ile daha düşük vergi gideri etkili olmuştur. Şirketin 2016 yılının ilk yarısında ise net dönem karı 464,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir ki bu da 2015 yılının aynı dönemine kıyasla %14,2 oranında artışa işaret etmektedir.

2.ÇEYREK PERFORMANSI

2016 yılının 2.çeyreğinde satış gelirlerini, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, %16,5 artıran Ford Otosan'ın cirosu 4,8 milyar TL olarak gerçekleşmiş ve yurt içi satışlar %6,3 oranında artarken yurt dışı satış gelirleri ise hem hacim büyümesi hem kur etkisi ile %24,5 oranında yükselmiştir. Bu şekilde; 2Ç16 döneminde şirketin brüt satış gelirlerinin %38'i yurt içi satışlardan, kalanı ise yurt dışı satışlardan oluşmuştur ve yurt dışı satışların ciroya katkısı artmıştır. (2Ç15 yurt içi satışlar brüt satışların %42'sini, yurt dışı satışlar da %58'ini oluşturmaktaydı) Adet bazında ise; 2.çeyrekte şirketin yurt içi satışları geçen yılın aynı dönemine göre %3,6 gerilerken yurt dışı satışların %13,9 artması sonucu toplam satış adetlerinde %7,3 artış kaydedilmiştir.

2016 yılının 2.çeyreğinde kontrollü bir maliyet yapısı sergilemesi neticesinde brüt karında ciroya paralel yıllık bazda %16,9 artış görülmüş, faaliyet giderlerinin de ciroya oranının %5,7'den %5,4'e gerilemesi şirketin karlılık yapısını desteklese de diğer faaliyetlerden net gelirlerin (hem kur farkı gelirlerinin azalması hem de vadeli alım finansman gideri ve kur farkı giderinin artması sonucu) 23 milyon TL'den 6 milyon TL'ye gerilemesinin de etkisi ile Ford Otosan'ın faaliyet karı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %13,7 artışla 283,8 milyon TL olmuştur.

	2Ç15	2Ç16	Değişim
Brüt Satışlar	4.130.369.630	4.826.738.723	16,9%
Yurtiçi Satışlar	1.732.149.350	1.841.992.861	6,3%
Yurtdışı Satışlar	2.379.159.217	2.962.942.404	24,5%
Diğer Satışlar	19.061.063	21.803.458	14,4%
Satışlardan İndirimler (-)	168.078.944	212.317.688	26,3%
SATIŞ GELİRLERİ	3.962.290.686	4.614.421.035	16,5%
Satışların Maliyeti (-)	3.509.991.064	4.085.799.514	16,4%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	452.299.622	528.621.521	16,9%
Faaliyet Giderleri (-)	225.628.335	250.766.293	11,1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	76.704.031	77.356.622	0,9%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	104.545.263	115.577.842	10,6%
Genel Yönetim Giderleri	44.379.041	57.831.829	30,3%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	226.671.287	277.855.228	22,6%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	58.192.377	48.261.488	-17,1%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	35.263.857	42.298.522	19,9%
Faaliyet Karı veya Zararı	249.599.807	283.818.194	13,7%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	468.664	421.798	-10,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	22.666	-3.227	-114,2%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	48.219.884	123.874.304	156,9%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	92.592.149	141.839.978	53,2%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	205.673.540	266.277.545	29,5%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	31.350.633	5.225.384	-83,3%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	21.321.235	5.560.181	-73,9%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-10.029.398	334.797	-103,3%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	174.322.907	261.052.161	49,8%

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2016/06

Esas faaliyetlerden yazılan net gelirlerdeki düşüğe rağmen net finansal giderlerde azalışın (2015 yılının 2.çeyreğinde 44,4 milyon TL net finansal gider yazan Ford Otosan, kur farkı gelirlerinin artmasıyla, 2016 yılının aynı döneminde 17,9 milyon TL net finansal gider kaydetmiştir) karlılığa olumlu etkisi ile faaliyet karında %13,7'lik artış, vergi öncesi karda kendini yıllık %29,5 artış olarak göstermiş, yıllık %83 azalan vergi ve yasal yükümlülükler dikkate alındığında ise Ford Otosan'ın net dönem karı yıllık bazda %49,8 artış ile 261 milyon TL olmuştur.

	2Ç15	2Ç16
Brüt Kar Marjı	11,4%	11,5%
Faaliyet Kar Marjı	6,3%	6,2%
FAVÖK	323.745.618	390.819.145
FAVÖK Marjı	8,2%	8,5%
Net Kar Marjı	4,4%	5,7%

Karlılık yapısına bakıldığında; satışların maliyetinde kontrollü görünüm ile şirketin brüt kar marjı %11,4'ten %11,5 seviyesine yükselirken faaliyet kar marjında ise diğer faaliyetlerden net gelirlerin düşüşüne karşılık faaliyet giderlerinin ciroya oranının gerilemesi ile yataya yakın bir görünüm söz konusudur. 2015 yılının 2.çeyreğinde %6,3 olan faaliyet kar marjı, 2016 yılının aynı döneminde %6,2 olmuştur.

Şirketin olumlu 2.çeyrek operasyonel performansını FAVÖK ve FAVÖK marjı gelişiminden görebilmekteyiz. Şirketin FAVÖK rakamı, geçen yılın aynı dönemine göre, %20,7 oranında artış gösterirken FAVÖK marjı da ciro artış hızını aşan bir FAVÖK büyümesi sayesinde, 0,3 puan artışla %8,5 seviyesine yükselmiştir.

Net finansal giderlerin ve vergi yükümlülüğünün de geçen yılın aynı dönemine göre azalması sonucunda şirketin net dönem karında gözlenen %50'ye yakın yıllık artış da net dönem karına 1,3 puan yükseliş şeklinde yansımıştır.

6 AYLIK PERFORMANS

Ford Otosan, 2016 yılının Ocak-Haziran döneminde; yurt içi satışlarında (%0,1 yıllık artış) yatay görünüme karşılık yurt dışı satış gelirlerinin desteği ile (yurt dışı satış gelirleri %28,8 artmıştır) cirosunu, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, %16,9 oranında artırmıştır.

Adet bazında ise; toplam satış adetleri, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %8,16 oranında artarken bunun kırılımı; yurt dışı satışlarda %17 artış ve yurt içi satışlarda %8,9 azalış şeklinde gerçekleşmiştir.

Satışların maliyetinde kontrollü yapının 2.çeyrekte olduğu gibi yılın ilk yarısına da yayılması neticesinde brüt karını yıllık bazda %18,5 artıran şirketin, faaliyet giderlerinin ciroya oranı da %5,3 seviyesinde kalmaya devam ederek bu tarafta da kontrollü bir görünüm sergilemiştir.

Kontrollü maliyet yapısına karşın, şirketin 2015 yılı ilk yarısında esas faaliyetlerinden elde ettiği 26,5 milyon TL düzeyindeki net gelirin, 2016 yılı Ocak-Haziran döneminde ise 8,9 milyon TL'lik net gidere dönüşmesi faaliyet karında artışın %12 ile sınırlı kalmasına neden olmuştur.

Esas faaliyetlerden gelir ve gider dengesinin karlılığa olumsuz etkisine karşılık finansal gelir ve gider dengesine bakıldığında ise; 2015 yılında 71,5 milyon TL net finansal gider yazan Ford Otosan'ın, 2016 yılının aynı döneminde ise net finansal giderinin 43,8 milyon TL'ye düştüğü görülmektedir ki bu da şirketin faaliyet karında %12'lik artışa karşın vergi öncesi karın %20,9 oranında artmasına imkan sağlamıştır.

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2016/06

2015/06 döneminde net dönem karında 41,4 milyon TL'lik ertelenmiş vergi geliri etkisi bulunan Ford Otosan'ın bu dönemde ise 12,2 milyon TL'lik toplam vergi yükümlülüğünün de dikkate alınması ile net dönem karı 464 milyon TL olarak gerçekleşmiştir, bu da geçen yılın aynı dönemine kıyasla %14,2 artışa işaret etmektedir.

	2015/06	2016/06	Değişim
Brüt Satışlar	7.842.057.810	9.198.709.016	17,3%
Yurtiçi Satışlar	3.103.251.929	3.105.548.055	0,1%
Yurtdışı Satışlar	4.703.178.572	6.056.817.943	28,8%
Diğer Satışlar	35.627.309	36.343.018	2,0%
Satışlardan İndirimler (-)	316.434.667	398.872.097	26,1%
SATIŞ GELİRLERİ	7.525.623.143	8.799.836.919	16,9%
Satışların Maliyeti (-)	6.686.758.117	7.805.958.946	16,7%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	838.865.026	993.877.973	18,5%
Faaliyet Giderleri (-)	400.213.148	464.057.242	16,0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	131.643.981	156.244.985	18,7%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	187.410.554	206.386.057	10,1%
Genel Yönetim Giderleri	81.158.613	101.426.200	25,0%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	438.651.878	529.820.731	20,8%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	92.037.020	87.200.492	-5,3%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	65.508.369	96.166.409	46,8%
Faaliyet Karı veya Zararı	465.180.529	520.854.814	12,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	468.664	421.798	-10,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	127.200	1.153.331	806,7%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	81.553.811	162.355.600	99,1%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	153.110.564	206.214.592	34,7%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	393.965.240	476.264.289	20,9%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-12.539.141	12.161.631	-197,0%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	28.861.009	11.442.255	-60,4%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	41.400.150	-719.376	-101,7%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	406.504.381	464.102.658	14,2%

Hem satışların maliyetinde hem de faaliyet giderlerinde kontrollü bir görünüm sergileyen Ford Otosan'ın bu şekilde 2016/06 döneminde brüt karı 0,2 puan artışla %11,3 olurken esas faaliyetlerden net gider nedeniyle kontrollü maliyet yapısına rağmen faaliyet kar marjı ise %6,2'den %5,9'a düşmüştür.

Yine de 2.çeyrekte olduğu gibi FAVÖK ve FAVÖK marjında iyileşme kaydedilmiştir ki bunu da operasyonel tarafta olumlu değerlendirmekteyiz. Şirketin FAVÖK rakamı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, %19,3 oranında artışla 753,2 milyon TL olarak gerçekleşirken FAVÖK marjı ise %8,4'ten %8,6'ya yükselmiştir.

	2015/06	2016/06
Brüt Kar Marjı	11,1%	11,3%
Faaliyet Kar Marjı	6,2%	5,9%
FAVÖK	631.107.582	753.197.046
FAVÖK Marjı	8,4%	8,6%
Net Kar Marjı	5,4%	5,3%

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2016/06

Yurt dışı satışların ciroya katkısına ek olarak maliyetler tarafında da kontrollü bir yapı sergileyerek olumlu bir operasyonel performans kaydeden Ford Otosan'ın esas faaliyetlerinden net diğer gelirlerin kur farkı nedeniyle geri çekilmesine karşılık net finansal giderlerinin de aynı dönemde azalışı sonucu şirket, net dönem karını 2.çeyrekte %49,8, 6 aylık dönemde ise %14,2 oranında artırmıştır.

Özellikle “transit” ürün gamında artan talebin etkisi ile yurt dışı satış adetlerini artıran şirketin, 2016 yılı Ocak-Haziran döneminde toplam ihracatının %36'sı İngiltere'ye yapılmasından da görüleceği üzere; İngiltere'nin önemli bir ihracat pazarı olması nedeniyle, Haziran ayındaki referandum sonrası Brexit sürecinin nasıl yürütüleceği şirket açısından önemli olacaktır.

Diğer taraftan, Batı Avrupa pazarının şirketin ana ihracat pazarı olması ve Batı Avrupa pazarının toparlanma eğilimini koruması, şirketin ihracat performansı için gelecek dönemde de fırsat yaratabilecektir.

ODD (Otomotiv Distribütörleri Derneği) verilerine göre; AB (28) ve EFTA ülkeleri toplamına göre otomotiv pazarı bu yılın Ocak-Haziran döneminde yüzde 9,5 yükselerek 9 milyon 92 bin 163 seviyesine ulaşmıştır. Detaylarda ise; otomobil pazarında büyüme %9,1, hafif ticari araç pazarında büyüme %12,7 olarak gerçekleşmiştir.

Şirketin 2016 yılı projeksiyonlarına baktığımızda ise; toplam otomotiv pazarının 980 bin-1 milyon adet bandında gerçekleşmesi, şirketin perakende satış hacminin 120-125 bin bandında ve ihracat hacminin 260-265 bin bandında gerçekleşmesi beklenirken (bu şekilde toplam satış hacmi 380-390 bin bandında öngörülmektedir) 190-200 milyon euro düzeyinde yatırım harcaması (sabit kıymet) öngörülmektedir.

KÜNYE :

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

Başak Erçevik Araştırma – Yönetmen Yardımcısı
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.