

FORD OTOSAN 2C11

Ford Otosan ikinci çeyrek finansal tablolarında yıllık bazda %51'lik artışla 189mn TL kar ve 277 mn TL'de VAFÖK rakamı açıkladı. Şirketin adet bazında yurtiçi satışları %36 ve ihracatıda %29 artış kaydederken gelirlerde %52'lik artışla 5 milyar TL seviyesine ulaştı. Bu arada ihracatın toplam satışlar içindeki payının 3 puanlık gerileme %53'e seviyesine indiğini de hatırlatmak isterim. 2011 Haziran sonu itibarıyla toplam pazardaki paylarının %15,3 kalması ile otomotiv pazarındaki liderliklerini devam ettirmişlerdir. Şirketin kapasite kullanım oranı %90'a çıkmasına ve toplam üretim hacmi de bir önceki yılın aynı dönemine göre %32 artmasına karşın, VAFÖK marjının yılın ikinci çeyreğinde %10'a düşmesi ve Rekabet kurulu cezası için ayrılan 40 mn TL'lik karşılık karlılık üzerinde baskı yarattı.

Şirket yılın ilk altı ayında 32 milyon Euro tutarında kredi geri ödemesi yaparken 78 milyon Euro kredi kullanınca yılbaşında 256 milyon Euro olan toplam kredi borcu Haziran sonu itibarıyla 302 milyon Euro'ya çıkarken şirketin nakit mevcudu ise 816 mn TL (340 mn Euro seviyesinde) bulunmaktadır.

Şirket artan ihracat talebini karşılamak amacıyla Haziran ayında başlattığı 3'üncü vardiya ile üretim hacmi artırırken yılın ikinci yarısında ilk yarıda ihracat gelirlerindeki gerilemenin de önüne geçmesini beklemekteyiz. Diğer taraftan şirketin Avrupa pazarlarında ticari araçtaki güçlü konumu ve Transit Connect araçlarının Kuzey Amerika'ya bu yıl 36 bin adetlik ihracatının gerçekleştirilecek olması şirketin yıl sonunda bizce toplamda 350 bin satış adedine ulaşmasını sağlayacaktır.

Sonuç olarak şirketin mali tablolarında gelirler beklentiler dahilinde fakat yıllık bazdaki güçlü büyüme karşın operasyonel marjlardaki daralma ki rekabetteki zorluluk, TL'deki zayıflama ile ithalat marjındaki daralmadan kaynaklanmış olabileceğini düşünmekteyiz şirkete nört yaklaşmamıza neden oluyor. Şirketin Mevcut 12,65 TL fiyatına karşılık 2011 sonu hedef fiyatımız 15,40'a göre %17 iskontolu işlem görmekte ve TUT yönünde tavsiyede bulunmaktayız.

FORD OTOSAN 2C11

FROTO	Milyon	Milyon	Milyon	Milyon
	2010/06	2010/12	2011/03	2011/06
DÖNEN VARLIKLAR	1.709,17	2.229,36	2.745,39	2.886,34
Hazır Değerler	340,67	520,94	840,69	816,36
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	811,00	1.184,43	1.109,58	1.266,53
Stoklar	470,05	463,93	680,93	709,03
DURAN VARLIKLAR	1.125,96	1.105,72	1.088,96	1.138,68
Maddi Duran Varlıklar	1.079,80	1.058,40	1.042,71	1.030,29
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	40,74	42,30	38,16	43,49
Diğer Duran Varlıklar	2,86	1,67	3,97	59,09
TOPLAM AKTİFLER	2.835,14	3.335,08	3.834,35	4.025,02
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	908,08	1.167,50	1.833,69	1.764,94
Finansal Borçlar	99,26	231,14	243,02	316,08
Ticari Borçlar	551,69	684,38	885,07	1.000,93
Diğer Borçlar	166,33	122,77	575,24	295,03
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	340,67	412,53	403,88	472,97
Finansal Borçlar	221,04	297,30	295,49	393,41
Borç ve Gider Karşılıkları	34,88	44,06	49,37	50,64
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	84,74	71,17	59,02	28,92
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	1.586,39	1.755,04	1.596,78	1.787,11
Sermaye	350,91	350,91	350,91	350,91
TOPLAM PASİFLER	2.835,14	3.335,08	3.834,35	4.025,02
BRÜT SATIŞLAR	3.454,92	8.106,92	2.332,40	5.232,08
Yurtiçi Satışlar	1.437,83	4.105,18	1.015,32	2.373,02
Yurtdışı Satışlar	1.965,04	3.913,90	1.295,77	2.815,04
Diğer Satışlar	52,05	87,84	21,31	44,02
SATIŞLARDAN İNDİRİMLER (-)	176,12	457,51	102,77	237,02
SATIŞ GELİRLERİ	3.278,79	7.649,41	2.229,63	4.995,06
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	2.878,93	6.664,54	1.929,93	4.372,52
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	399,86	984,87	299,69	622,54
FAALİYET GİDERLERİ (-)	166,02	409,30	147,43	231,09
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	39,89	84,73	25,97	57,93
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	87,55	226,03	58,78	123,57
Genel Yönetim Giderleri	38,58	98,54	62,68	49,60
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	233,84	575,57	152,26	391,45
DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR VE KARLAR	14,67	36,75	6,85	22,03
DİĞER FAALİYETLERDEN ZARARLAR VE GİDERLER (-)	1,51	2,10	0,51	44,93
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	247,00	610,22	158,60	368,54
(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GELİRLER	55,41	115,03	76,68	148,18
(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GİDERLER (-)	60,80	106,25	51,82	111,62
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	241,61	618,99	183,47	405,10
ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	45,30	114,39	40,68	73,51
Dönem Vergi Gelir/Gideri	59,26	141,91	52,83	115,88
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	13,96	27,53	12,14	42,37
NET DÖNEM KARI/ZARARI	196,31	504,61	142,79	331,59
YABANCI PARA VARLIKLAR	660,29	796,09	805,89	963,71
YABANCI PARA YÜKÜMLÜLÜKLER	464,17	694,48	795,25	982,48
YABANCI PARA POZİSYONU NET	196,12	101,60	10,64	-18,77