

Ford Otosan (FROTO TI/FROTO.IS)

TUT

Operasyonel karlılık beklentilerin üstünde gerçekleşti...

- Ford Otosan 3Ç14'de 122mnTL net kar açıklayarak hem piyasa beklentisi olan 136mnTL'nin hem de bizim tahminimiz olan 131mnTL'nin altında net kar elde etmiştir.
- Şirket, 3Ç14'te 229mnTL FAVÖK elde ederek, 195mnTL olan tahminimizin ve 197mnTL olan piyasa beklentisinin üstünde kalmıştır.
- Ford Otosan, tahminlerimize göre 9.3x 2015T ŞD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. Hisse için 29.55TL/hisse (temettü hariç) hedef fiyat ile "TUT" tavsiyemizi korumaktayız. Hedef fiyatımız, %8 yukarı yönlü getiri potansiyeline işaret etmektedir. 4 Kasım 2014 tarihinde düzenlenecek analist toplantısı sonrasında tahminlerimizi revize edeceğiz.

Hisse Veri

Hisse Fiyatı, TL	28.50
Piyasa Değeri, mn TL	10,001
Piyasa Değeri, mn ABD\$	4,511
Halka Açıklık %	18%
Günlük Ort. Hacim, mn TL	8.5

Kerimcan Uzunkuzun@atainvest.com

+90 (212) 310 62 83

Net Satış rakamı beklentilerimize paralel gerçekleşti... Şirket 3Ç14'te 23,514 adet araç satmıştır. (y/y: -%6, ç/ç: +%27) Şirket iç pazarda %13 pazar payına ulaşmıştır. İhracat hacmi ise yıllık bazda %11 daralarak 66,045 adet olarak gerçekleşmiştir. Şirketin 3Ç14'te elde ettiği 2,889mnTL ciro tahminimiz olan 2,814mnTL'ye paralel gerçekleşmiştir.

Karlılık beklentilerimizin üstünde gerçekleşti... Şirket 3Ç14'te 229mnTL FAVÖK elde ederek beklentimiz olan 195mnTL'nin üstünde kalmıştır. Şirketin FAVÖK marjı %7.9 ile yine beklentimiz olan %6.9'dan yüksek gerçekleşmiştir.

122mnTL olan net kar rakamı beklentilerimizin altında kalmıştır... Ford Otosan 3Ç14'te 122mnTL net kar elde ederek tahminimiz olan 131mnTL'nin altında kar açıkladı. Tahminimizden yüksek gerçekleşen operasyonel karlılık ve finansal giderler tahminlerimiz ile gerçekleşen rakamlar arasında sapmaya sebep olmuştur.

Ford Otosan'ın net borç pozisyonu 2,142mnTL'ye yükselmiştir... Şirketin 3Ç14 sonu itibarıyla 1,909mnTL net kısa döviz pozisyonu bulunmaktadır.

	Konsensus		Ata Yatırım	Gerçekleşen				
TL mn	3Ç14	3Ç14	Sapma	3Ç14	3Ç13	y/y	2Ç14	Ç/Ç
Net Satışlar	2,819	2,814	3%	2,889	2,595	11%	3,168	-9%
FAVÖK	197	195	17%	229	178	29%	201	14%
Net Kar	136	131	-7%	122	81	52%	150	-19%
FAVÖK Marjı	7.0%	6.9%	100 bps	7.9%	6.9%	108 bps	6.3%	160 bps
Net Kar Marjı	4.8%	4.7%	-43 bps	4.2%	3.1%	112 bps	4.7%	-52 bps

Kaynak: Şirket Verisi, Ata Yatırım Tahminleri

Ford Otosan - 3. Çeyrek Sonuçları

CNBC-e
Kons.

Ata Yatırım

Gerçekleşen

TL m n		3Ç14T	Sapma	3Ç14	3Ç13	y/y Δ	2Ç14	ç/ç Δ	2014T	2013	y/y Δ
Net Satışlar	2,819	2,814	3%	2,889	2,595	11%	3,168	-9%	11,906	11,768	1%
SMM		-2,558	1%	-2,577	-2,327	11%	-2,899	-11%	-10,770	-10,572	2%
Brüt Kar		256	22%	312	268	16%	269	16%	1,136	1,196	-5%
Operasyonel Giderler		-144	15%	-166	-138	20%	-147	13%	-597	-541	11%
Operasyonel Kar		113	30%	146	130	12%	122	19%	539	655	-18%
Net Diğer Faaliyet Gel./(Gid.)		13	-82%	2	24	-91%	-31	n.m.	21	19	9%
Finansal Giderler		-11	264%	-41	-90	-54%	-10	322%	-93	-30	211%
Azınlık Payları		0	n.m.	0	0	n.m.	0	n.m.	0	0	n.m.
VÖK		114	-6%	107	65	66%	82	31%	467	645	-28%
Vergi		17	-13%	15	16	-7%	69	-78%	238	129	84%
Net Kar	136	131	-7%	122	81	52%	150	-19%	705	774	-9%
Amortisman		83	1%	83	48	74%	79	6%	300	223	35%
VAFÖK	197	195	17%	229	178	29%	201	14%	839	878	-4%
Brüt Kar Marjı		9.1%	169 bps	10.8%	10.3%	46 bps	8.5%	230 bps	9.5%	10.2%	-62 bps
Oper. Gid./Net Satışlar		-5.1%	-64 bps	-5.7%	-5.3%	-43 bps	-4.6%	-111 bps	-5.0%	-4.6%	-42 bps
FAVÖK Marjı	7.0%	6.9%	100 bps	7.9%	6.9%	108 bps	6.3%	160 bps	7.0%	7.5%	-42 bps
Net Kar Marjı	4.8%	4.7%	-43 bps	4.2%	3.1%	112 bps	4.7%	-52 bps	5.9%	6.6%	-66 bps

Kaynak: Şirket Verisi, Ata Yatırım Tahminleri

Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 12
34349 Balmumcu /İstanbul
Tel: (212) 310 62 00
www.atayatirim.com.tr

Ata Online Menkul Kıymetler A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat: 1 Asma Kat
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : 444 62 65
Fax : (212) 310 63 63
www.ataonline.com.tr

Ata Portföy Yönetimi A.Ş.

Emirhan Cad. No: 109 Atakule Kat:12
34349 Balmumcu/İstanbul
Tel : (212) 310 63 60
www.ataportfoy.com.tr

Bu bültende yer alan bilgiler Ata Yatırım tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşlere ilişkin bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilmiş olup, Ata Yatırım bu bilgilerin doğruluğu hakkında garanti vermemektedir. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu durumda, ortaya çıkabilecek sonuçlardan dolayı Ata Yatırım sorumluluk kabul etmez. Ata Yatırım, hiçbir şekilde ön ihbara ve /veya ihtara gerek kalmaksızın söz konusu bilgileri, tavsiyeleri değiştirebilir, ortadan kaldırabilir. Ata Yatırım, mesajın ve bilgilerinin size, değişikliğe uğrayarak, geç ulaşmasından, bütünlük ve gizliliğinin korunamamasından, virüs içermesinden ve bilgisayar sisteminize verebileceği herhangi bir zarardan sorumlu tutulamaz. Bu e-postanın virüs içermemesi için alınması gereken tedbirler alınmıştır. İşbu e-posta ve eklerinin kullanımdan kaynaklı zarar veya kayıplardan sorumlu olmadığımız için kullanmadan önce virüs kontrol programlarınızı uygulamanızı tavsiye ederiz.