

### Hisse Bilgileri [mn TL]

Kodu:	FROTO
Sektör:	Otomotiv
Son Fiyat:	177,00
Öd. Sermaye:	350,91
Piy. Değeri:	62.111
Firma Değeri:	63.926
Halka Açıklık Oranı:	17,8%
HAPD:	11.038,9
Yıllık Ort. Hacim:	206,4

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	-3,8%	68,1%	214,0%
USD	-5,5%	63,3%	167,8%
Relatif	-8,2%	48,4%	117,0%

FK (Fiyat Kazanç)	11.53
Piyasa Değeri (TL)	62,111,070,000.00
Piyasa Değeri / Defter Değeri	10.27
Temettü Verimi (%)	3.45
Haftalık getiri	0.00
Son bir yıl getiri	214.01
Son bir yıllık / düşük	54.96
Son bir yıllık / yüksek	241.95
Sektör PD / DD	8.68

### Baki Atılal

Araştırmadan Sorumlu GMY

### Furkan Açar

Araştırma Uzman Yardımcısı

### Yiğitcan Şahin

Araştırma Uzman Yardımcısı

### Erencan Umud

Araştırma Müdürü

### A1 Capital'de Hesap Açmak İçin Bizi

Arayın:

+90 850 532 2121

info@a1capital.com.t

Ford Otosan 1Ç21'de karını yıllık bazda %189 artış ile 1,819 milyon olarak açıklamıştır.

Kârlılığı etkileyen ana etmenler ise :

- Güçlü ihracat performansı ile yüksek kapasite kullanım oranı ,
- Güçlü yurt içi satış adetleri,
- Fiyatlama disiplini,
- Sürdürülen maliyet azaltıcı önlemler ve etkin gider yönetimi olmuştur.

1Ç21'de net satış gelirleri, yıllık %74 artarak 16.254 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

Yurt içinde satış hacmi ve birim fiyatlarda artış; ihracat tarafında da olumlu kur etkisi ve Salgın tedbirlerinin hafifletilmesi ile satış hacmindeki artış yıllık bazda artan satış gelirlerinde etkili oldu.

Şirketin yurt içi ve yurt dışı satış hacimleri 1Ç21'de sırasıyla %41 ve %29 artışlar kaydetti. 1Ç21'de toplam KKO % 91 olurken, Gölcük fabrikasında %105, Eskişehir fabrikasında ise % 80 oldu.

FAVÖK yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %102,2 artışla 1.812 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK marjı ise 1Ç21'de, yurt içi satışların artan payı, devam eden maliyet azaltma odağı ve fiyatlama disiplinine ek olarak olumlu kur etkisi ile yıllık 1,6 puan artış ile %11,1 seviyesinde ulaştı.

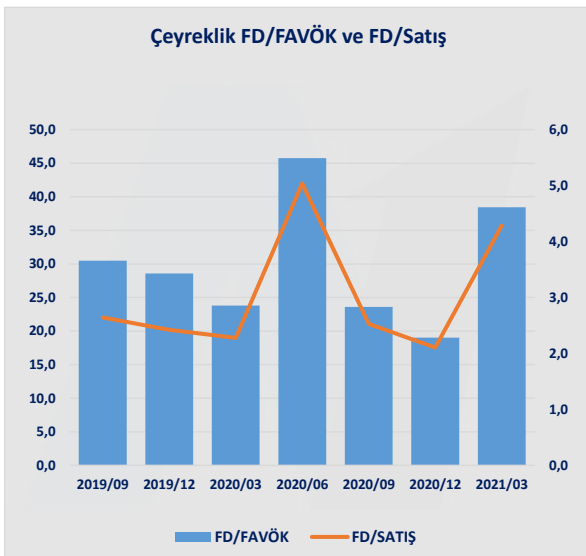
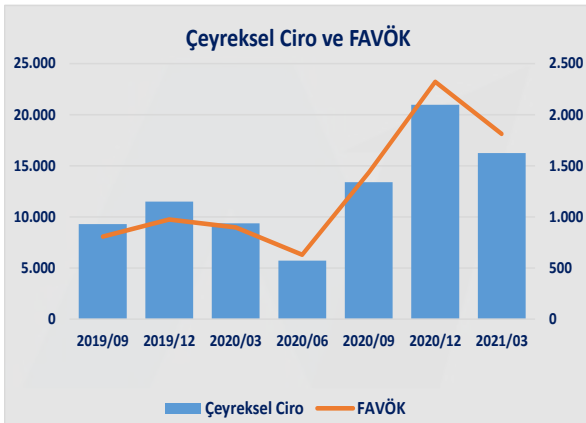
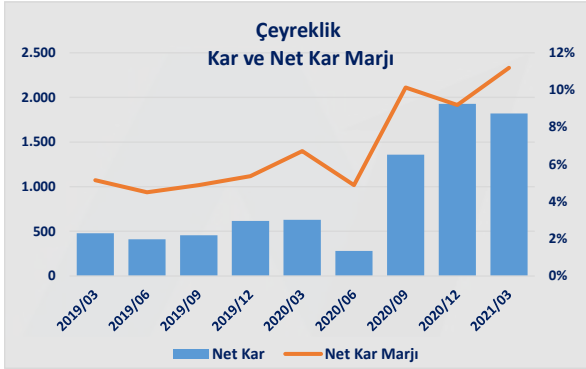
Şirketin nakit değerleri 2020 yıl sonuna göre 1,1 milyar TL artarak 9,2 milyar TL oldu.

2021 beklentilerinde değişikliğe gitti. Ford Otomotiv, yıl sonu finansallarının ardından paylaştığı 2021 yılına ilişkin beklentilerinde değişikliğe gitti.

Buna göre şirket,

- Yurt içi Pazar beklentisini 900-950 bin adet (önceki: 750-800 bin )
- Yurt içi satış beklentisini 95-105 bin adet (önceki: 90-100 bin)
- Yurt dışı 315-325 bin adet (önceki: 325-335 bin adet) olarak revize etti

2021 – 2022 yılları içerisinde Almanya, Fransa, Hollanda ve Lüksemburg'da yeni satış kanallarına ulaşılması da hedeflenmekte.



### Bilanço Analizi;

Dönen Varlık kaleminde 1Ç21'de yıllık %88'lik bir artış yaşandığı ve bunun kaynağının TL ve YP vadeli mevduat hesaplarında yaşanan artıştan kaynaklandığı görülmektedir.

Ticari Alacakları geçen yılın aynı dönemine göre %66 artış gösterirken, ana etmen; Ortaklardan Ticari alacaklarında yaşanan artıştan kaynaklandığını söylemek mümkün görünüyor.

Stoklar hesabında ise %40'lık bir artış yaşanmakla birlikte "mamuller" hesabında %44, "yoldaki mallar" hesabında %314,5'luk artış ve "hammadeler" hesabında %6,28'lik düşüş yaşandığını da belirtmek gerekiyor.

Duran varlıklar kaleminde ise geçen yılın aynı dönemine göre %11,85 artış gerçekleştiğini görmekteyiz.

Finansal yatırımlar hesabında gerçekleşen %250'lik artışın nedeni incelendiğinde; şirketin OTKAR şirketine gerçekleştirdiği finansal yatırımlardan kaynaklandığı görülmektedir.

Maddi olmayan duran varlıklar hesabında ise %13,65'lik bir artış yaşandığı göze çarpıyor. Dipnotlar incelendiğinde bu artışın "geliştirme maliyetleri" hesabında yaşanan %37,62'lik artıştan kaynaklandığı ve bu çeyrekte "devam eden geliştirme maliyetleri" hesabında ise yarı yarıya düşüş gerçekleştiğini söylemek gerekiyor.

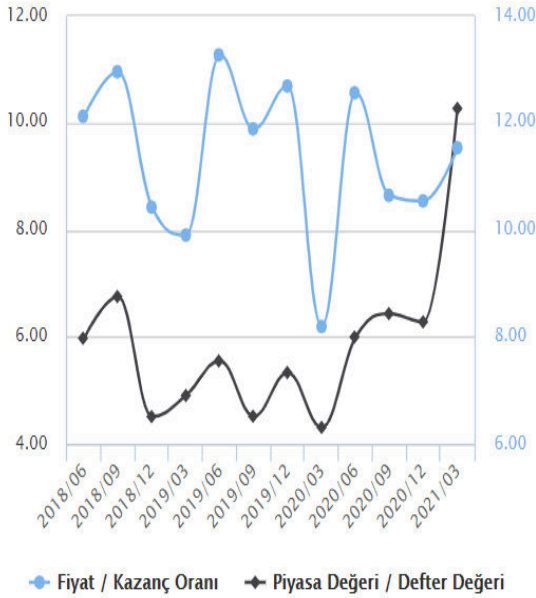
KVB'nin 1Ç21'de %64,5'lik artışla 15.049.021 TL olduğu görmekteyiz. Artışın esas nedeninin Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımlarında gerçekleşen %73,6'lık artıştan ve ticari borçlarda yaşanan %102,5'luk artıştan kaynaklandığını söylemek mümkündür. "Uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımları" hesabı incelendiğinde vadesi gelen tutarın Euro cinsi olduğu görülmektedir.

Döviz kurunda yaşanan yükselişle birlikte şirketin ödeyeceği borç yükünün arttığını söylemek mümkün görünüyor

UVB'nin 1Ç21'de %55,8'lik artışla 5.348.711 olduğunu Dipnotlar incelendiğinde hesaba konu borcun Euro cinsinden olduğu görülmektedir.

Özkaynaklar kaleminin ise 1Ç21'de %50,5'lik artışla 2.031.067 TL'ye ulaştığını görmekteyiz ki ana etmen net dönem karındaki artış.

## FROTO



Oran Analizleri	2021/03	2020/12	2020/03
Değerleme Oranları			
FD / DD	10,57	6,27	5,31
FD / FAVÖK	10,31	8,36	6,15
FD / Net Satış	1,13	0,89	0,54
Fiyat / Nakit Akış	9,80	8,65	5,91
Fiyat Kazanç	11,53	10,54	8,19
Hisse Başına Kar	15,35	11,95	6,02
PD / Aktifler	2,35	1,82	1,04
PD / DD	10,27	6,28	4,30
PD / Esas Faaliyet Karı	11,83	10,13	6,53
PD / Net Satış	1,10	0,89	0,44

## Rasyo Analizi

1Ç21 Sonuçlarına göre şirketin Dönen varlıklarında geçen yılın aynı döneminden başlayarak her çeyrekte artış yaşandığını gözlemliyoruz.

Öte yandan ticari alacaklar kaleminde ise düşüş yaşandığını ve tahsilat politikasının doğru işlediğini ancak 4Ç20 dönemine göre stoklarında %36,74'lük bir artışın yaşandığı görülüyor.

Bilanço dipnotları incelendiğinde bu artışın hammadde ve mamuller kaleminde meydana gelen yüksek artıştan kaynaklandığını söylemek mümkün.

Ancak şirketin 1Ç21 net satış kalemi incelendiğinde geçen yılın aynı dönemine göre %73,5 oranında bir artış yaşandığı ve stoklardaki durumun şirketin satış hacmini etkilemediğini söylemek mümkün görünüyor.

Kapasite kullanım oranı 1Ç21'de %91 , Gölcük ve Eskişehir Fabrikalarında ise %105 seviyesinde.

Ayrıca şirketin satışlarının maliyeti kaleminin net satışlara oranı 1Ç20 de %88 iken 1Ç21'de %87'ye düştüğünü söyleyebiliriz.

Satışların maliyetinde kaynaklanan oransal düşüşün nedeni ise Proje maliyetlerinde meydana gelen düşüşten kaynaklanmaktadır.

Esas faaliyet karının ise 1Ç20 de 794.000 TL'den 1Ç21'de 1.721.000'e yükselerek %117 artış gösterdiği, net karının ise yıllık bazda %189 artışla 1.819 milyon TL olarak açıkladığını görüyoruz.

Şirketin yurtiçi satışlarının yıllık bazda güçlü iç taleple birlikte iki katına çıktığı yurtdışı satışlarının ise %67'lik artışla büyüdüğü görülmektedir.

Şirketin 1Ç21'de Stok devir hızını geçen yılın aynı dönemine göre %23,44 artırarak 18,5'a çıkardığını ve bu rakamla talebe karşılık verdiğini görüyoruz.

Alacak devir hızının ise geçmiş dönemlere göre hızlandığını ve pandemi dönemine rağmen tahsilat politikasında bir aksaklık olmadığı söylenebilir

Şirketin KVB'nin aktiflere oranı %56,90 ile son beş dönemde artış göstermiş durumda. Öte yandan KVB'ların toplam borçlara oranının %74 olması şirketin kısa vadede ödeyeceği faiz yükünün ve yapacağı ödemelerin artacağını gösteriyor. KVB dipnotları incelendiğinde kvb'lerim ağırlıklı olarak Euro cinsinden olduğu görünüyor.

UVB'ların kısa vadeli ödemelerinin de Euro cinsinden olduğu düşünüldüğünde şirketin ödemesi gereken tutarda yaşanacak artış ve kurdaki yükselişten dolayı yaşanacak maliyet ayrıca bir girdi unsuru olarak göze çarpıyor. Toplam borçların %26'sına tekabül eden UVB ise tamamını Euro cinsi borçlanmalar oluşturmakla birlikte 2022 yılında vadesi gelecek 1.928.066 Euro tutarında borç bulunuyor.

Toplam borcun öz sermayeye oranı %337, aktiflere oranı ise %77 seviyesinde olduğu düşünüldüğünde şirketin kaldıraçlı olduğunu ancak satış hacmindeki ve net satışlarındaki yükseliş ile talebe karşılık vererek kar elde eden bir firma olduğunu söylemek mümkün görünüyor.

Şirketin özsermaye yapısı incelendiğinde 1Ç20'ye göre yaşanan düşüşün şirketin 2021 Mart ayı içerisinde dağıttığı kar payından kaynaklandığını söyleyebiliriz. Şirket genel itibarıyla kaldıraçlı bir şirket olduğundan ötürü özsermayenin aktiflere oranı %22,87 olarak görülüyor.

PD/DD değeri oranı 10,3 ile sektör ortalaması olan 8,5'in üzerinde seyrederken, F/K oranı 11,5 ile sektör ortalamasının altında görünüyor. Cari döneme göre FD/FAVÖK'ü ise 10,3 olarak görülmekte.

Ford ve Volkswagen'in stratejik ortaklığı kapsamında da yeni nesil Volkswagen 1 tonluk ticari araç modeli Ford Otosan tarafından Türkiye'de üretilecek. 1,4 milyar avro tutarındaki proje fazı ile Ford Otosan'ın 1 tonluk orta ticari araç kapasitesinin 405 bin adede yükselmesi planlanıyor.

Kocaeli Fabrikaları'ndaki yoğunluğu ihracata yönelik olan ticari araç üretim kapasitesi 650 bin adede çıkacak. Bunun yanı sıra 130 bin adetlik batarya montaj kapasitesine ulaşılacak.

Ford'un 'Yeni Nesil Transit Custom' ailesinin dizel ve şarj edilebilir, hibrit elektrikli PHEV (Plug-In Hybrid) versiyonları ile tam elektrikli versiyonu 2023 yılı ortası itibarıyla kademeli olarak seri üretime hazır hale gelecek.

Ford Otosan Kocaeli Fabrikaları, ilk etapta 2022 yılı itibarıyla Ford'un tam elektrikli ilk ticari aracı E-Transit'in Avrupa'ya yönelik seri üretimini gerçekleştirecek ve bataryalarını da Kocaeli'de temin edecek. Böylece, Kocaeli'de Türkiye'nin ilk ve tek elektrikli araç entegre üretim tesisi kurulmuş olacak.

Oran Analizleri	2021/03	2020/12	2020/09	2020/06	2020/03	2019/12	2019/09
<b>Likite Oranları</b>							
Cari Oran	1,29	1,41	1,30	1,18	1,13	1,17	1,11
Nakit Oran	61,51	65,09	54,54	52,09	40,17	37,05	21,97
<b>Karlılık Oranları</b>							
Esas Faaliyet Kar Marjı	9,59	8,83	8,03	7,17	7,23	6,56	6,54
Favök Marjı	11,15	10,68	10,39	10,11	9,57	8,54	8,57
Net Kar Marjı	11,19	8,48	7,96	6,03	6,72	5,00	4,85
<b>Finansal Yapı Oranları</b>							
FAVÖK / Kısa Vade Borç	51,23	50,02	38,30	35,22	37,62	42,23	40,89
FAVÖK / Net Finansman Gider	14,70	7,56	6,11	6,51	6,57	7,12	8,70
Mali Borç / Toplam Borç	44,46	36,92	45,93	55,84	52,10	43,85	43,42
<b>Faaliyet Oranları</b>							
Alacak Devir Hızı	10,68	10,50	9,30	9,76	10,65	10,48	10,79
Stok Devir Hızı	18,48	17,88	15,65	14,08	14,97	15,56	14,94
Ticari Borç Devir Hızı	8,39	7,04	6,58	7,87	8,41	8,22	8,38

ÖZET BİLANÇO [bin TL]	2021/03	2020/03		2021/03	2020/03
<b>DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>19.459.015</b>	<b>10.352.633</b>	<b>KV YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>15.049.021</b>	<b>9.151.078</b>
Hazır Değerler	9.256.475	3.676.027	Finansal Borçlar	4.468.980	3.654.606
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	5.636.726	3.390.963	UV Fin. Borçların KV Kısımları	2.001.844	1.152.999
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	11.501	2.778	Ticari Borçlar	7.848.489	3.876.123
Stoklar	3.349.867	2.390.166	Diğer Borçlar	279.525	148.672
Peşin Ödenmiş Giderler	188.120	214.530	<b>UV YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>5.348.711</b>	<b>3.431.043</b>
Diğer Dönen Varlıklar	994.926	657.476	Finansal Borçlar	4.600.818	2.900.226
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>6.987.038</b>	<b>6.246.742</b>	Borç ve Gider Karşılıkları	696.921	452.383
Diğer Uzun Vadeli Alacaklar	0	0	Ertelenmiş Gelirler	29.647	12.175
Maddi Duran Varlıklar	4.375.283	4.386.074	<b>ÖZ SERMAYE</b>	<b>6.048.321</b>	<b>4.017.254</b>
Maddi Olmayan Duran Var.	953.957	839.350	Sermaye	350.910	350.910
Peşin Ödenmiş Giderler	428.642	195.623	Net Dönem Karı	1.819.374	629.429
Diğer Duran Varlıklar	0	0	Geçmiş Yıl Karları	4.917.670	3.467.929
<b>TOPLAM AKTİFLER</b>	<b>26.446.053</b>	<b>16.599.375</b>	<b>TOPLAM PASİFLER</b>	<b>26.446.053</b>	<b>16.599.375</b>

ÖZET GELİR TABLOSU [bin TL]	2021/03	2020/03
<b>SATIŞ GELİRLERİ</b>	<b>16.254.142</b>	<b>9.366.609</b>
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	14.186.069	8.295.092
<b>BRÜT KAR</b>	<b>2.068.073</b>	<b>1.071.517</b>
FAALİYET GİDERLERİ (-)	508.790	394.243
<i>Araştırma ve Geliştirme Gid.</i>	129.519	121.129
<i>Paz. Sat. Ve Dağ. Giderleri</i>	209.224	159.382
<i>Genel Yönetim Giderleri</i>	170.047	113.732
<b>NET ESAS FAAL. KARI/ZARARI</b>	<b>1.559.283</b>	<b>677.274</b>
DİĞ. FAAL. GELİR	381.260	217.058
DİĞ. FAAL. GİDERLER (-)	219.887	100.676
<b>FAALİYET KARI VEYA ZARARI</b>	<b>1.720.656</b>	<b>793.656</b>
YATIRIM FAAL. GELİRLER	2.464	1.172
YATIRIM FAAL. GİDERLER	0	286
FİNANSAL GELİRLER	770.574	201.049
FİNANSAL GİDERLER (-)	676.515	383.742
<b>VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR</b>	<b>1.817.179</b>	<b>611.849</b>
ÖD. VERGİ VE YASAL YÜK. (-)	-2.195	-17.580
Dönem Vergi Gelir/Gideri	12.901	4.657
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-15.096	-22.237
<b>NET DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>1.819.374</b>	<b>629.429</b>

**BU SAYFA BİLİNÇLİ OLARAK BOŞ BIRAKILMIŞTIR**

ANKARA	Mustafa Kemal Mah. Dumlupınar Bulvarı No:266 Tepe Prime İş Merkezi B Blok No:62 06800 <b>Çankaya/ANKARA</b>
	Tunus Cad. No:14/4 <b>Çankaya/ANKARA</b>
ANTALYA	Şirinyalı Mah. Lara Cad. No:100 Ayseli Göksoy Apt. Kat:1 Daire:4 <b>Muratpaşa/ANTALYA</b>
BURSA	Kükürtlü Mah. Başaran Sok. No:6 <b>Osmangazi/BURSA</b>
ÇANAKKALE	Barbaros Mah. Atatürk Cad. Kıyı AVM No:25 <b>Merkez/ÇANAKKALE</b>
DENİZLİ	SkyCity Kat:17 Bağımsız bölüm, 149-150 <b>Merkezefendi/DENİZLİ</b>
ESKİŞEHİR	Hoşnudiye Mah. İsmet İnönü 1. Cad. No:13 Yalçın Kılıçoğlu Plaza Kat:5 Daire:508 <b>Tepebaşı/ESKİŞEHİR</b>
İSTANBUL	Barbaros Mah. Gelincik Sok. Uphill Court C3 Blok, No:2 Daire:1 <b>Ataşehir/İSTANBUL</b>
	Barbaros Hayrettin Paşa Mah. 1997 Sok. Phuket Life Residence No: 12 Kat:5 Daire No:41 <b>Esenyurt/Beylikdüzü/İSTANBUL</b>
	Bağdat Cad. Pamir Apt. No:251/10 <b>Caddebostan Kadıköy/İSTANBUL</b>
	Osmanağa Mah. Osmercik Sok. Emin Han No:12/105 <b>Kadıköy/İSTANBUL</b>
	Yenişehir Mah. Mustafa Akyol Cad. Work Square MVK No:13 Daire:206 <b>Kurtköy - Pendik/İSTANBUL</b>
	Mah. Zuhâl Cad. Ritim İstanbul Sitesi, No:46/F A6 Blok D:23 <b>Maltepe/İSTANBUL</b>
İZMİR	Zekeriyaköy Mah. 4 Cad. Alışveriş Blok No:4N/15 No:15 <b>Sarıyer/İSTANBUL</b>
	Akdeniz Mah. Cumhuriyet Bulvarı No:29 Anadolu Sigorta İşhanı 1/2 3.Kat 1/2 4.Kat <b>Konak/İZMİR</b>
KAYSERİ	Niş Kayseri İş Merkezi 10. Kat No:19 Tacettin Veli <b>Melikgazi/KAYSERİ</b>
MERSİN	Çankaya Mah. 4701 Sk. Adil Kanun İşhanı No:13 D:17/18 <b>Akdeniz/MERSİN</b>

## 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 raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.