

## Ford Otosan

### Daha iyi görünüm, daha iyi fiyat

İyileşen operasyonel marj görünümü ve ihracat sevkiyatlarındaki artış ile Ford Otosan için tavsiyemizi "Endekse Yakın Getiri"den "Endeks Üstü Getiri"ye yükseltiyoruz. Yurtiçi oto pazarında yavaşlama sinyallerinin gelmesiyle beraber piyasada tekrar ihracatçı şirketlerin önem kazanacağını düşünüyoruz (özellikle Avrupa ticari araç pazarı büyümesine devam ederken). Ford Otosan'ın artan ihracat performansı ve iyileşen marj görünümünün iç pazardaki olası yavaşlamayı gölgede bırakacağını düşünüyoruz. Ayrıca bir ara temettü ödemesi ve gelecek yıl için %4,9 temettü verimi beklentisinin şirket için ek katalistler olduğunu düşünüyoruz. 2015 ve 2016 FAVÖK tahminlerimizi %14 yukarı çekmemizin ardından şirket için yeni yeni hedef fiyatımız 39.65 TL olup, %34 getiri potansiyeline işaret etmektedir (hisse son 3 ayda %20 düşerken Tofaş'ın da %21 altında getiri elde etti).

**2. çeyrek sonuçları marjlardaki iyileşmeyi doğruluyor:** Ford Otosan 2. Çeyrekte bizi güçlü operasyonel marjlarıyla şaşırttı. 2. çeyrek sonuçlarının ardından şirketin 1Y15 FAVÖK marjı %8.4 olarak gerçekleşirken, bu 2014 yılında sadece %7 idi. Arka arkaya iki çeyrek güçlü operasyonel marj üretiminin ardından şirketin geleceğe dönük marj görünümünün düzeldiğini düşünüyoruz. Şirketin 2015 FAVÖK marjını %8.0, uzun vadeli FAVÖK marjını ise muhafazakar olarak %8.3 olarak tahmin ediyoruz.

**Artan ihracat siparişleri:** Ford Otosan 2015'in ilk yarısında %23 artırırken, bunda ürün portföyünün tamamlanması, Avrupa ticari araç satışlarındaki %13 artış ve Ford'un Avrupa'da Pazar payı kazanımları etkili oldu. Yılın geri kalanı için de güçlü ihracat siparişleriyle birlikte şirket yönetimi 2015 için 245,000 adet olan ihracat yönlendirmesini 262,000 adete yükseltti (bu da yıllık bazda %36 büyümeye denk geliyor). Biz şirketin ihracatlarının artan ticari araç kullanımı, Ford Avrupa'nın agresif Pazar payı stratejileri ve yeni ürünlerin artan kabulüyle büyümeye devam edeceğini öngörüyoruz.

İngilizce rapor için [tıklayınız](#).

Yukarıda yapılan hiçbir yorum ve bilginin bütünlüğü, doğruluğu ve değişmeyeceği garanti edilemez. İfade edilen görüşler hiçbir şekilde ve surette alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Bu bilgilerin ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından dolayı doğabilecek zararlardan FINANSYATIRIM (FINANSINVEST) hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmez. FINANSYATIRIM (FINANSINVEST) yorumda adı geçebilecek şirket veya şirketlerin menkul kıymetlerini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmetleri verebilir. Bu elektronik posta ve onunla iletilen bütün dosyalar sadece göndericisi tarafından alması amaçlanan yetkili gerçek ya da tüzel kişinin kullanımı içindir. Eğer söz konusu yetkili alıcı değilseniz bu elektronik postanın içeriğini açıklamamız, kopyalamamız, yönlendirmemiz ve kullanmamız kesinlikle yasaktır ve bu elektronik postayı derhal silmeniz gerekmektedir. FINANSYATIRIM (FINANSINVEST) bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda herhangi bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bu bilgilerin ne şekilde olursa olsun içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından ve saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajdaki görüşler yalnızca gönderen kişiye aittir ve FINANSYATIRIM (FINANSINVEST)'in görüşlerini yansıtmayabilir. Bu e-posta bilinen bütün bilgisayar virüslerine karşı taranmıştır.

12 Ağustos 2015

## FROTO Endekse Üstü Getiri

Son Fiyat: 29,50 TL  
12 aylık Hedef Fiyat: 39,65 TL

Özgür Uçur  
Finansinvest Araştırma

İletişim için: Yatırım Danışmanlığı  
+90 212 336 7070

[yd@finansinvest.com](mailto:yd@finansinvest.com)