

STRATEji

FORD OTOSAN (FROTO.IS)

12 Ağustos 2002

Sektör:	Otomotiv	Halka Açıklık:	%16
Fiyat :	17,000 TL	ISE-100 :	10,416
Piyasa Değeri :	\$ 757 milyon	US\$/TL :	1,641,921
Hisse Adedi :	7,106,250 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %33.4
Hedef Değer :	\$ 1,000 milyon	Getiri* - FROTO :	- %1.8

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

Transit hattı kapasite arttırımı dolayısıyla artan finansal borçluluk nedeniyle yükselen finansman giderleri ve Kocaeli fabrikasının amortisman gideri nedeniyle 2002 ilk altı aylık dönemde Ford Otosan USD93.7 mn zarar açıkladı. Geçen yılın aynı döneminde Şirket USD47.5 mn zarar etmişti.

Yeni Transit modelinin ihracatı sayesinde Ford Otosan ilk altı aylık dönemde yurtdışı satış gelirini geçen yılın aynı dönemine oranla %760 arttırarak USD85 mn'a yükseltti. Aynı dönemde iç satışlardaki %12'lik gerilemeye karşın Şirket'in toplam net satış geliri %37 artarak USD210 mn olarak gerçekleşti.

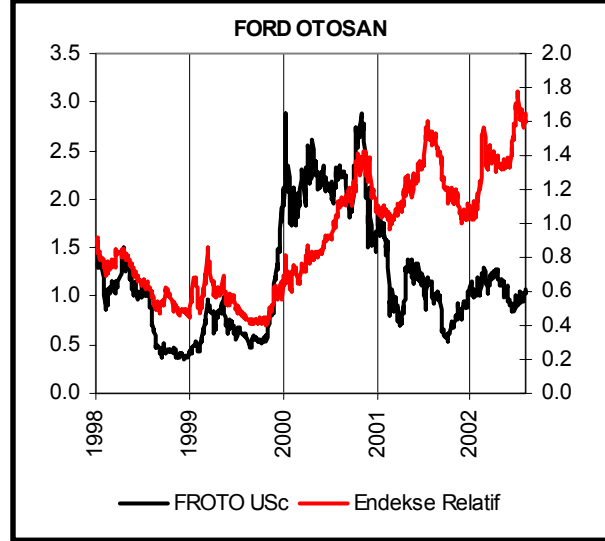
İhracatın toplam satış geliri içindeki payının artması nedeniyle amortisman hariç brüt kar marjı geçen yılın ilk altı ayına oranla 3 puan düşerek %22'ye geriledi.

Net satış gelirindeki artışla birlikte faaliyet giderlerinin USD bazında %17 azalması brüt karlılıktaki gerilemenin önüne geçerek Ford Otosan'ın 2002 yılı ilk altı ayında USD12.6 mn Faiz Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK) elde etmesini sağladı. Şirket geçen yılın aynı döneminde negatif FVAÖK açıklamıştı.

Transit hattının kapasite arttırımı nedeniyle yükseldiğini düşündüğümüz net borç pozisyonu - USD75 mn tutarındaki diğer kısa vadeli borç hariç tutulduğunda - Mart sonu itibarıyla USD250 mn iken Haziran sonunda USD327 mn'a ulaştı. Buna paralel olarak Şirket'in finansal giderleri, USD25 mn'u aktifleştirilmesine rağmen, %154 artarak USD43 mn'a yükseldi.

Devam etmekte olan yatırımlara ilişkin ayrılan yaklaşık 13 trilyon TL tutarındaki amortisman gideri çalışmayan kısım gider ve zararına kaydedildi.

Temmuz ayında başlayan Transit Connect ihracatıyla Şirket'in yurtdışı satış geliri hedefini yakalacağını düşünüyoruz. Ancak iç pazardaki zayıf satışlar dolayısıyla daha önce USD690 mn olan net satış geliri tahminimizi USD640 mn; USD48 mn olan FVAÖK tahminimizi ise USD44.8 mn olarak revize ediyoruz. Ford Otosan için "Uzun Vadeli AL" tavsiyemizi koruyoruz.



(Milyon US\$)	1Y02	1Y01	Değişim
Net Satışlar	209.8	153.3	37%
Brüt Kâr	1.6	-2.2	n.m.
E. Faaliyet Kârı	-35.5	-46.8	-24%
FVAOK	12.6	-3.3	n.m.
Net Faal. Dışı Gelir	-11.7	22.4	n.m.
Finansman Gideri	-43.0	-17.0	154%
Net Kâr	-93.7	-47.5	97%
Hazır Değerler+MK	30.2	59.4	-49%
Kısa Vadeli Borç	170.6	15.1	1029%
Uzun Vadeli Borç	186.3	166.6	12%
Ticari Alacaklar	55.9	30.6	83%
Ticari Borçlar	42.2	23.0	83%
Stoklar	46.2	54.1	-15%
Özkaynaklar	37.8	108.1	-65%
US\$/TL ort.	1388377	998183	
US\$/TL dön.-sonu	1576711	1258815	

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.S. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.S.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilirler ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2002 Strateji Menkul Değerler A.S.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.