

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2Ç16 ve 2016/06

Otokar, 2016 yılının 2.çeyreğinde net dönem karını, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, %240 gibi dikkat çekici bir oranda artırarak yaklaşık 7,6 milyon TL seviyesine ulaştırmasına rağmen, dönem karı 9,4 milyon TL düzeyindeki piyasa beklentilerinin altında kalmıştır.

2016 yılının Ocak-Haziran döneminde ise; şirketin net dönem karı 15.738.317 TL olmuştur. (önceki : 3.839 TL)

2.ÇEYREK PERFORMANSI

2016 yılının 2.çeyreğinde yurt içi satışlarını %13, yurt dışı satışlarını ise %17,7 oranında artıran Otokar'ın bu şekilde toplam satış geliri (cirosu), geçen yılın aynı dönemine kıyasla %13,5 oranında artış kaydederek 334,8 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Satış gelirlerine katkı bakımından, 2015 yılı 2.çeyrekte toplam cironun %75'ini oluşturan yurt içi satış gelirleri, 2016 yılının 2.çeyreğinde ise toplam cironun %74'ünü oluşturarak sınırlı bir değişim göstermiş, bu sayede yurt dışı satış gelirlerinin ciro içindeki payı da %25 seviyesinden %26'ya hafifçe yükselmiştir.

Satışların kırılımında ise; kar marjı daha yüksek olan savunma sanayi araç satış gelirlerinin yıllık bazda %209 oranında artış kaydettiği, ticari araç satış gelirlerinin ise %28,3 oranında gerilediği görülmektedir.

	2Ç15	2Ç16	Değişim
Brüt Satışlar	295.517.300	337.318.879	14,1%
Yurtiçi Satışlar	221.000.752	249.601.599	12,9%
Yurtdışı Satışlar	74.516.548	87.717.280	17,7%
Satışlardan İndirimler (-)	453.259	2.480.810	447,3%
SATIŞ GELİRLERİ	295.064.041	334.838.069	13,5%
Satışların Maliyeti (-)	229.410.715	251.646.156	9,7%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	65.653.326	83.191.913	26,7%
Faaliyet Giderleri (-)	60.684.531	60.816.116	0,2%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	9.039.885	6.794.436	-24,8%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	39.795.986	39.987.298	0,5%
Genel Yönetim Giderleri	11.848.660	14.034.382	18,4%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	4.968.795	22.375.797	350,3%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	16.106.638	-29.826.508	-285,2%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	5.705.043	-35.563.615	-723,4%
Faaliyet Karı veya Zararı	15.370.390	28.112.904	82,9%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	9.370	3.982	-57,5%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	2.672.310	2.792.477	4,5%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	17.323.953	21.935.497	26,6%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	728.117	8.973.866	1132,5%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-1.496.587	1.402.291	-193,7%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-1.034.741	-1.481.219	43,1%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	461.846	-2.883.510	-724,3%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	2.224.704	7.571.575	240,3%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	2.224.704	7.571.575	240,3%

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2Ç16 ve 2016/06

Şirketin maliyet yapısı dikkate alındığında, gerek satışların maliyetinde gerekse faaliyet giderlerinde, geçen yılın aynı dönemine göre bir iyileşmeden bahsetmek mümkündür. 2Ç15 döneminde %77,7 seviyesinde olan satışların maliyeti/ciro rasyosu 2Ç16 döneminde %75,2'ye gerilerken, faaliyet giderleri/ciro rasyosunda ise 2Ç15'teki %20,6 seviyesinden 2Ç16'da %18,2'ye bir düşüş gözlenmiştir.

Satışların maliyetinde görülen iyileşmenin katkısı ile Otokar'ın brüt dönem karı, cirodaki %13,5'lik artışın üzerinde, %26,7 olarak gerçekleşirken, faaliyet giderlerinin de cironun arttığı bir dönemde neredeyse aynı kalması karlılığı desteklemiş, net esas faaliyet karı 2Ç15'te 4,9 milyon TL iken bu dönemde 22,4 milyon TL olmuştur.

Esas faaliyetlerden gelir/gider dengesinin de kur farkları ile karlılığı desteklemesi ile Otokar'ın 2016 yılı 2.çeyrekte faaliyet karı, geçen yılın aynı dönemine göre, %83 oranında artarak 28,1 milyon TL olarak gerçekleşmiş ancak finansal gelir/giderler tarafında ise kredi faiz giderlerindeki %132'lik artış nedeniyle net finansal giderler yıllık bazda yükselerek karlılığa olumsuz yansımıştır.

Net finansal giderlerin etkisi ile 28,1 milyon TL'lik faaliyet karı, 8,9 milyon TL'lik vergi öncesi kara dönüşen Otokar'ın ödenecek vergi ve yasal yükümlülükleri de dikkate alındığında 2Ç16 net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %240,3 oranında artarak 7.571.575 TL olarak gerçekleşmiştir.

	2Ç15	2Ç16
Brüt Kar Marjı	22,3%	24,8%
Faaliyet Kar Marjı	5,2%	8,4%
FAVÖK	16.067.252	32.638.381
FAVÖK Marjı	5,4%	9,7%
Net Kar Marjı	0,8%	2,3%

Karlılık yapısına bakıldığında hem savunma sanayi araç satış gelirlerinde artış hem de maliyetlerde ve faaliyet giderlerinde görülen iyileşme/kontrollü yapı neticesinde Otokar'ın hem brüt kar marjı hem de faaliyet kar marjı artmış, yıllık artışlar brüt kar marjı ve faaliyet kar marjı için sırasıyla 2,5 puan ve 3,2 puan olarak gerçekleşmiştir. Buna ek olarak geçen yılın aynı dönemine kıyasla %103 oranında artış kaydederek 32,6 milyon TL olan FAVÖK rakamını da operasyonel performans açısından olumlu tarafta değerlendirmekteyiz. Net kar marjı da (her ne kadar finansal giderler karlılığa olumsuz yansımış olsa da) yıllık bazda 1,5 puan artış göstererek %0,8'den %2,3 seviyesine yükselmiştir.

6 AYLIK PERFORMANS

Ciroda ılımlı artışa karşın kontrollü maliyet ve gider yapısı ile olumlu operasyonel performans ve finansal giderlerde yükselişin şekillendirdiği 2Ç finansalların ardından şirketin yarıyıl sonuçlarına baktığımızda; Otokar'ın cirosunun, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %27,6 oranında artış kaydederek 693,7 milyon TL olduğunu görmekteyiz.

2016/06 döneminde toplam cironun %71'i yurt içi satış gelirlerinden, %29'u ise yurt dışı satış gelirlerinden oluşmaktadır ki 2015/06 dönemi ile kıyasladığımızda yurt içi satış gelirlerinin ciroya katkısı azalırken yurt dışı satış gelirlerinin ciroya katkısının arttığından söz etmek mümkün. (2015/06 döneminde toplam cironun %76'sı yurt içi satış gelirlerinden, %24'ü ise yurt dışı satış gelirlerinden oluşmaktadır)

Satışların kırılımda ise;

2Ç'de olduğu gibi yılın ilk yarısında da kar marjı görece daha yüksek olan savunma sanayi araç satışları öne çıkmaktadır. 2016/06 döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla, savunma sanayi araç satış gelirleri %312,6 artış kaydederken ticari araç satış gelirleri ise %22,2 gerilemiştir.

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2Ç16 ve 2016/06

2016 yılının 2.çeyreğinde olduğu üzere yılın ilk yarısı için de kontrollü ve iyileşen bir maliyet ve faaliyet gider yapısından bahsedebiliriz.

2015/06 döneminde %77,3 seviyesinde olan satışların maliyeti/ciro rasyosu 2016/06 döneminde %74,8'e gerilerken, faaliyet giderleri/ciro rasyosu ise 2015/06 dönemindeki %21,2 seviyesinden 2016/06 döneminde %18,9 seviyesine düşüş kaydetmiştir.

Şirketin esas faaliyet gelir/giderlerine bakıldığında ise; esas faaliyetlerden diğer giderlerin gelirlerden daha yüksek bir oranda düşmesi sonucu esas faaliyetlerden net gelir 2015/06 dönemine göre artış göstermiş (6,2 milyon TL'den 11,16 milyon TL'ye) ve bu şekilde şirketin faaliyet karına olumlu yansımıştır.

Esas faaliyetlerden kur farkı ve vadeli işlem giderlerinde azalış ve buna kıyasla gelirlerde daha sınırlı kalan vadeli işlem geliri düşüşü ile şirketin faaliyet karı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %295 oranında kayda değer bir artış göstermiş ve 55 milyon TL düzeyinde gerçekleşmiştir.

Finansman tarafında ise; finansal gelirler yatay bir görünüm sergilerken giderler tarafında ise; kredi faiz giderlerinin %141 artışla yaklaşık 35 milyon TL'ye yükselmesi sonucu, 2016/06 döneminde Otokar'ın net finansal gideri 36,3 milyon TL olmuştur ki 2015/06 döneminde net finansal gider 19,8 milyon TL düzeyindeydi.

	2015/06	2016/06	Değişim
Brüt Satışlar	544.855.091	699.024.352	28,3%
Yurtiçi Satışlar	415.295.609	494.775.663	19,1%
Yurtdışı Satışlar	129.559.482	204.248.689	57,6%
Satışlardan İndirimler (-)	1.033.152	5.354.079	418,2%
SATIŞ GELİRLERİ	543.821.939	693.670.273	27,6%
Satışların Maliyeti (-)	420.549.855	518.673.166	23,3%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	123.272.084	174.997.107	42,0%
Faaliyet Giderleri (-)	115.490.268	131.160.012	13,6%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	17.196.785	16.242.465	-5,5%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	74.311.613	85.877.441	15,6%
Genel Yönetim Giderleri	23.981.870	29.040.106	21,1%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	7.781.816	43.837.095	463,3%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	38.613.889	30.485.005	-21,1%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	32.463.149	19.319.657	-40,5%
Faaliyet Karı veya Zararı	13.932.556	55.002.443	294,8%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.434.483	11.738	-99,2%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	4.717.245	4.666.331	-1,1%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	24.583.193	40.989.261	66,7%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	-4.498.909	18.691.251	-515,5%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-4.502.748	2.952.934	-165,6%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	356.058	-2.288.048	-742,6%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	4.858.806	-5.240.982	-207,9%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	3.839	15.738.317	409858,8%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	3.839	15.738.317	409858,8%

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2Ç16 ve 2016/06

Yine de güçlü faaliyet karı büyümesi sayesinde, artan net finansal giderlere rağmen Otokar, 2015 yılı Ocak-Haziran döneminde 4,5 milyon TL vergi öncesi zarar yazmasına karşın 2016 yılının aynı döneminde ise kara dönmüş ve 18,7 milyon TL vergi öncesi kar elde etmiştir.

Ödenecek vergi ve yasal yükümlülükler (2,9 milyon TL) de dikkate alındığında Otokar'ın net dönem karı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla sert bir yükseliş ile 3.839 TL'den 15,7 milyon TL'ye yükselmiştir.

	2015/06	2016/06
Brüt Kar Marjı	22,7%	25,2%
Faaliyet Kar Marjı	2,6%	7,9%
FAVÖK	31.506.922	66.752.473
FAVÖK Marjı	5,8%	9,6%
Net Kar Marjı	0,0007%	2,3%

2Ç'de olduğu gibi 6 aylık dönemde de, hem savunma sanayi araçlarının satış gelirlerindeki artıştan yararlanması hem de kontrollü ve iyileşen bir maliyet ve faaliyet gideri yapısı ile şirket, hem brüt kar marjını hem de faaliyet kar marjını geçen yılın aynı dönemine göre artırmıştır. FAVÖK'ün de yaklaşık %112 oranında artmasını faaliyet performansı açısından olumlu buluyoruz.

FAVÖK'teki güçlü artış sayesinde FAVÖK marjı da 3,8 puan artışla %9,6 olarak gerçekleşmiştir. Finansal giderlerin net kara yansımaları neticesinde %7,9 faaliyet kar marjına karşılık, Otokar'ın 2016/06 dönemi net kar marjı ise %2,3 olarak gerçekleşmiştir.

KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma - Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma – Yönetmen Yardımcısı
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.’nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

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 rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır.

Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.