

TOFAŞ FABRİKA 1C11

Tofaş 2011 yılının ilk çeyreğinde Rekabet kurumunun 47,8 mn TL'lik cezası için ayırdığı 35,8 mn TL'lik karşılık nedeniyle beklentilerin altında 82 mn TL'lik net kar açıkladı.

Adetsel Satış ve satış gelirler rakamlarına baktığımızda ile son derece olumlu performans görmekteyiz. Tofaş 2011'in ilk çeyreğinde kapasite kullanım oranını %81'e çıkararak 81,133 adet araç üretimi gerçekleştirmiştir. 2011 yılının son çeyreğinde Opel için üretime başlayacak Tofaş'ın kapasite kullanımını daha da artacak fakat an etki 2012 mali tablolarında görülecektir.

Şirket toplam satış hacmini %10'luk artışla 86,443 adede ulaştırırken, yurtiçi satışlardaki %93'lük artış 33,469 adetlik satış hacmine ulaşmasını sağlarken, italya'daki teşviklerin kalkması ihracat hacminin %13'lük azalma ile 52,955 adette kalmasına neden oldu.

Satış gelirlerine baktığımızda ise yıllık bazda %18'lik artışla 1,8 milyar TL'ye ulaştığını görmekteyiz. Yurtiçindeki adetsel %93'lük artış yurtiçi gelirlerin %69 artmasına imkan verirken, ihracat gelirlerinde ise %8'lik gerime kaydedilmiştir.

Satışlardaki bu güçlü performans şirketin FAVÖK'ünün hem bizim 178 mn TL hem de piyasa beklentisi olan 173 mn TL'nin üzerinde 202 mn TL olarak gerçekleşirken, FAVÖK marjında %10,1 yükselmesine imkan vermiştir. Elde edilen FAVÖK marjı yılın en zayıf çeyreği için son derece güçlüdür.

Tofaş'ın al yada öde anlaşmaları şirketin yılın ilk çeyreğinde kur farkı giderininin 14,8 mn TL'de kalmasına yardımcı olurken, güçlü nakit pozisyonu nedeniyle 17 mn TL'lik faiz geliri elde edilince yılın ilk çeyreğinde 2 mn TL'lik finansal gelir kaydedilmiştir. Ümraniye'deki arsa takas işlemi nedeniyle 17,5 mn TL diğer gelirler kaleminde yer almaktadır.

İlk çeyrekteki güçlü sonuçların ardında şirketin revize ettiği hedefleri incelediğimizde; 2011 için yurtiçi pazardaki 850 ve yurtiçi satış adedinin 145 bine çıkarılması bizim Pazar için 855 bin ve şirket için 147 binlik beklentimize paraleldir. Hem yeni dobro'nun etkisi ki ABD'ye ihra. Fizibilite çalışmaları da devam etmektedir, hem de Avrupa ticari araç piyasasındaki %5'lik büyüme beklentisinin korunması sonucunda şirket ihracatının 205 seviyesinde gerçekleşmesini beklemektedir.

Rusya'daki CDK satışlarının devam etmesi ile satış hacminin artması haricinde açıklanan bu değerde beklentilerimizle uyumludur. Diğer taraftan euro/TL kurundaki euro lehine olan gelişmeler şirketin ihracat gelirlerinin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesine neden olabilir.

Şirketin 2011 yılında 7,107 mn TL'lik ciro, 732 mn TL FAVÖK ve 400 mn TL'lik kar beklentilerimiz doğrultusunda Tofaş için bulduğumuz hedef fiyatımız 10,25 TL ve mevcut 7,68 fiyata göre %25 iskonto içerdiğinden ALIM yönünde tavsiyede bulunmaktayız.



TOFAŞ FABRİKA 1C11

TOAŞO	2010/03K	2010/06K	2010/09K	2010/12K	2011/03K
DÖNEN VARLIKLAR	2.191,56	2.315,43	2.249,85	2.772,36	3.420,10
DURAN VARLIKLAR	2.402,28	2.383,72	2.393,05	2.511,78	2.517,17
TOPLAM AKTİFLER	4.593,84	4.699,15	4.642,90	5.284,14	5.937,27
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.997,17	1.724,83	1.574,09	2.045,95	2.809,44
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.147,81	1.408,11	1.453,13	1.532,31	1.637,22
ÖZ SERMAYE (AZINLIK PAYI DAHİL)	1.448,87	1.566,21	1.615,69	1.705,88	1.490,61
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	1.448,87	1.566,21	1.615,69	1.705,88	1.490,61
TOPLAM PASİFLER	4.593,84	4.699,15	4.642,90	5.284,14	5.937,27
BRÜT SATIŞLAR	1.551,87	3.125,15	4.472,25	6.410,22	1.835,00
SATIŞ GELİRLERİ	1.551,87	3.125,15	4.472,25	6.410,22	1.835,00
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	1.401,71	2.808,20	4.015,56	5.747,05	1.652,66
FAİZ, ÜCRET, PRİM, KOMİSYON VE DİĞER GELİRLER	15,27	32,66	52,08	83,22	23,08
FAİZ, ÜCRET, PRİM, KOMİSYON VE DİĞER GİDERLER (-)	12,06	19,63	28,42	40,94	12,14
FİNANS SEKTÖRÜ FAALİYETLERİNDEN BRÜT KAR (ZARAR)	3,21	13,04	23,66	42,27	10,94
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	153,37	329,98	480,35	705,44	193,28
FAALİYET GİDERLERİ (-)	66,92	137,10	210,90	313,53	78,32
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	86,46	192,88	269,45	391,91	114,97
DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR VE KARLAR	1,63	5,08	5,85	13,61	19,00
DİĞER FAALİYETLERDEN ZARARLAR VE GİDERLER (-)	0,21	9,46	11,35	17,39	38,28
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	87,88	188,51	263,95	388,13	95,69
(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GELİRLER	53,50	122,82	199,06	125,37	116,10
(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GİDERLER (-)	51,45	130,59	200,04	121,75	114,16
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	89,92	180,75	262,98	391,74	97,64
ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	-28,37	-10,71	-1,75	7,52	15,37
NET DÖNEM KARI/ZARARI	118,29	191,46	264,72	384,22	82,26
ANA ORTAKLIK PAYLARI NET DÖNEM KARI/ZARARI	118,29	191,46	264,72	384,22	82,26
DÖNEM İÇİ AYRILAN KIDEM TAZMİNATI	4,64	7,13	12,51	8,31	15,57
AMORTİSMAN GİDERLERİ, İTFA VE TÜKENME PAYLARI	65,24	130,60	197,67	266,44	71,00
CARİ DÖNEMDE DURAN VARLIK HAREKETLERİ	103,34	141,93	175,89	265,55	23,07
YABANCI PARA VARLIKLAR	1.094,75	920,46	873,10	939,38	1.346,98
YABANCI PARA YÜKÜMLÜLÜKLER	1.942,12	2.009,20	1.941,15	2.123,22	2.484,54
TÜREV ENSTRÜMANLARIN NET POZİSYONU	24,12	-9,88	-	-	-
YABANCI PARA POZİSYONU NET	-823,25	-1.098,62	-1.068,05	-1.183,84	-1.137,56