

TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2016/06
2.ÇEYREK PERFORMANS

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş., 2016 yılının 2. çeyreğinde 239,4 milyon TL net dönem karı elde etmiş ve net dönem karında %23,8'lik yıllık artışa rağmen piyasa beklentisinin üst bandı olan 276 milyon TL seviyesinin altında gerçekleşmiştir.

Yılın 2.çeyreğinde cirosunu yurt dışı satış gelirlerindeki %77,5'lik güçlü artışın etkisi ile %43,2 oranında artıran Tofaş'ın satışların maliyeti ise cirodan daha hızlı artmış ve bunun sonucunda brüt karda ciro artış hızına kıyasla sınırlı kabul edilebilecek %10,5'lik bir artış görülmüştür.

Diğer faaliyetlerden gelirlerini %142 oranında artırmasının desteği ile Tofaş, brüt karında %10,5 artışa karşılık faaliyet karını ise 2015 yılının 2.çeyreğine kıyasla %42,7 oranında artırmış ancak finansal giderlerin vergi öncesi kara olumsuz yansımaları olmuştur.

2015 yılının 2.çeyreğinde 12,2 milyon TL net finansal gider yazan şirketin, 2016 yılı 2.çeyreğinde ise net finansal giderlerinin 44,3 milyon TL'ye yükselmesi sonucu vergi öncesi karı, önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %25,7 oranında artmış ve ödenecek vergi ve yasal yükümlülüklerin de dikkate alınması sonucu ilgili dönemde ana ortaklık net dönem karı yıllık %23,8 artışla 239,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışta ertelenmiş vergi geliri de etkili olmuştur. (2Ç16) 55,8 mn TL ertelenmiş vergi geliri)

	2Ç15	2Ç16	Değişim
Brüt Satışlar	2.549.912.000	3.652.274.000	43,2%
Yurtiçi Satışlar	1.111.767.000	1.106.425.000	-0,5%
Yurtdışı Satışlar	1.419.635.000	2.519.343.000	77,5%
Diğer Satışlar	18.510.000	26.506.000	43,2%
SATIŞ GELİRLERİ	2.549.912.000	3.652.274.000	43,2%
Satışların Maliyeti (-)	2.244.338.000	3.322.635.000	48,0%
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	58.606.000	91.228.000	55,7%
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	41.141.000	63.890.000	55,3%
Finans Sektörü Faaliyetlerinden brüt kar (zarar)	17.465.000	27.338.000	56,5%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	323.039.000	356.977.000	10,5%
Faaliyet Giderleri (-)	126.875.000	147.778.000	16,5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	1.405.000	6.289.000	347,6%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	74.856.000	82.737.000	10,5%
Genel Yönetim Giderleri	50.614.000	58.752.000	16,1%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	196.164.000	209.199.000	6,6%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	83.985.000	203.162.000	141,9%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	110.281.000	169.943.000	54,1%
Faaliyet Karı veya Zararı	169.868.000	242.418.000	42,7%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	235.480.000	332.010.000	41,0%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	247.708.000	376.296.000	51,9%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	157.640.000	198.132.000	25,7%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-35.720.000	-41.241.000	15,5%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	4.726.000	14.612.000	209,2%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	40.446.000	55.853.000	38,1%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	193.360.000	239.373.000	23,8%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	193.360.000	239.373.000	23,8%

TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2016/06

Tofaş'ın cirosunda yurt dışı satış gelirleri kaynaklı olumlu performansa ve diğer faaliyetlerden gelirlerin desteğine karşılık hem satışların maliyetinde hızlı yükseliş hem de finansal giderlerdeki artış sonucu marjlarında da geçen yılın aynı dönemine göre düşüş yaşanmıştır.

	2Ç15	2Ç16
Brüt Kar Marjı	12,7%	9,8%
Faaliyet Kar Marjı	6,7%	6,6%
FAVÖK	279.215.000	338.417.000
FAVÖK Marjı	10,9%	9,3%
Net Kar Marjı	7,6%	6,6%

338,4 milyon TL FAVÖK elde eden şirketin, FAVÖK marjı 1,6 puanlık düşüş ile 2016 yılının 2.çeyreğinde %9,3 olarak gerçekleşirken net kar marjı ise %6,6 seviyesinde oluşmuştur ki bu da geçen yılın aynı dönemine göre 1 puanlık düşüşe işaret etmektedir.

6 AYLIK PERFORMANSI

Tofaş'ın cirosu, 2016 yılının Ocak-Haziran döneminde (2.çeyrekte olduğu gibi) yurt dışı satış gelirlerinin etkisi ile %36 oranında artış kaydetmiştir. (2016/06 döneminde yurtiçi satışlar, geçen yılın aynı dönemine göre, %1,1 azalış kaydederken yurtdışı satışlar ise %62,3 oranında artmıştır)

	2015/06K	2016/06K	Değişim
Brüt Satışlar	4.681.049.000	6.367.837.000	36,0%
Yurtiçi Satışlar	1.917.979.000	1.897.015.000	-1,1%
Yurtdışı Satışlar	2.726.636.000	4.424.408.000	62,3%
Diğer Satışlar	36.434.000	46.414.000	27,4%
SATIŞ GELİRLERİ	4.681.049.000	6.367.837.000	36,0%
Satışların Maliyeti (-)	4.111.526.000	5.761.235.000	40,1%
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	113.722.000	177.797.000	56,3%
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	78.389.000	125.865.000	60,6%
Finans Sektörü Faaliyetlerinden brüt kar (zarar)	35.333.000	51.932.000	47,0%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	604.856.000	658.534.000	8,9%
Faaliyet Giderleri (-)	239.379.000	275.309.000	15,0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	2.765.000	11.878.000	329,6%
Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri	134.921.000	147.318.000	9,2%
Genel Yönetim Giderleri	101.693.000	116.113.000	14,2%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	365.477.000	383.225.000	4,9%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	179.279.000	352.290.000	96,5%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	191.652.000	342.698.000	78,8%
Faaliyet Karı veya Zararı	353.104.000	392.817.000	11,2%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	235.480.000	354.960.000	50,7%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	252.203.000	376.296.000	49,2%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	336.381.000	371.481.000	10,4%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-62.471.000	-108.379.000	73,5%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	11.772.000	17.831.000	51,5%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	74.243.000	126.210.000	70,0%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	398.852.000	479.860.000	20,3%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	398.852.000	479.860.000	20,3%

TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2016/06

Satışların maliyetindeki artışın ise ciro artış hızının üzerinde %40,1 olarak gerçekleşmesi sonucunda şirketin brüt esas faaliyet karı geçen yılın aynı dönemine göre %8,9 gibi görece sınırlı bir hızda artmış, diğer faaliyetlerden 9,6 milyon TL net gelir yazılmasının da sınırlı katkısı ile faaliyet karı ise yıllık %11,2 artışla 392,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Finansman tarafına bakıldığında; şirket 2016/06 döneminde de 2015/06 döneminde olduğu gibi net finansal gider yazmaya devam etmiş, net finansal giderlerin 16,7 milyon TL'den 21,3 milyon TL'ye yükseldiği görülmüş ve bu şekilde şirket %10,4'lük yıllık artışla 371,5 milyon TL vergi öncesi kar elde etmiş, ana ortaklık net dönem karı ise geçen yılın ilk yarısına göre %20,3 artış kaydederek 479,8 milyon TL olmuştur.

	2015/06K	2016/06K
Brüt Kar Marjı	12,9%	10,3%
Faaliyet Kar Marjı	7,5%	6,2%
FAVÖK	539.806.000	622.577.000
FAVÖK Marjı	11,5%	9,8%
Net Kar Marjı	8,5%	7,5%

Yurt dışı satış gelirlerinde güçlü büyüme ve diğer faaliyet gelirlerinin desteğine karşılık maliyetlerin cirodan hızlı artması ve finansal giderlerde yükseliş, Tofaş'ın kar marjlarının 2016 Ocak-Haziran döneminde geçen yılın aynı dönemine kıyasla geri çekilme kaydetmesine neden olmuştur.

2016/06 döneminde brüt karı %12,9'dan %10,3'e ve faaliyet kar marjı da %7,5'ten %6,2'ye gerileyen Tofaş'ın FAVÖK'ü ise %15,3 oranında artmış ancak FAVÖK marjı da 2015/06 döneminde %11,5 iken 2016/06 döneminde %9,8 seviyesine gerilemiş, net kar marjı da %7,5 olarak gerçekleşmiştir. (önceki %8,5)

Tofaş'ın 2Ç finansallarında olumlu satış geliri performansında beklediğimiz gibi yurtdışı satış gelirlerinin ve yeni model lansmanlarının etkisi görülmektedir.

Hem yılın 2.çeyreğinde hem de ilk 6 aylık dönemde baz etkisi kaynaklı olarak yurtiçi satış gelirlerinde düşüş gözlenirken hem güçlenen Avrupa pazarı hem de TL'deki zayıflık kaynaklı olarak şirketin yurt dışı satış gelirleri kayda değer artışlar gösterirken, 2016/06 dönemine ait üretim ve satış rakamları da Egea ve Egea Hatchback modellerinin katkısına işaret etmektedir. (2016/06 döneminde şirketin cirosunun %30'u yurt içi satış gelirlerinden, %70'i ise yurt dışı satış gelirlerinden oluşmuştur. (2015/06 : %41 yurt içi satış gelirleri, %59 yurt dışı satış gelirleri))

Ciroda olumlu performansa karşılık, satışların maliyetinde direkt hammadde ve malzeme giderleri kaynaklı (2016/06'da yıllık %56,4, 2Ç16'da yıllık %62,9 artış) artışların brüt karlılığa yansımaları, bunun yanı sıra esas faaliyetlerden kur farkı gelirlerinin (2016/06'da %103,7 artış ile 318,2 milyon TL, 2Ç16'da %149 artışla 180,7 milyon TL) artmasına karşılık finansman dengesinde kambiyo zararlarının da artması (2016/06'da %46,7 artış ile 342,5 milyon TL, 2Ç16'da %23,6 artış ile 175,4 milyon TL) sonucu şirketin kar marjları düşüş kaydetmiş ve net dönem karı da piyasa beklentisi üst bandını karşılayamamıştır.

2015 yılında hem yurtiçi hem de Avrupa pazarındaki toparlanmadan yararlanarak satış hacmini artıran Tofaş için 2016 yılında da hem yurt içi hem de Avrupa ve ABD pazarı performansının önemli olacağını önceki notlarımızda belirtmiştik. Avrupa pazarının yanı sıra ABD ve Kanada'nın da ihracat içinde payının artırılmaya devam etmesi şirket için Avrupa pazarındaki değişimlere karşı korunma mekanizması sunması bakımından önemli olup önümüzdeki dönemde hem Avrupa hem ABD ekonomilerinde toparlanma şirket operasyonel performansına katkı sağlayabilecektir. Son açıklanan ODD verilerine göre; AB (28) ve EFTA ülkeleri toplamına göre otomotiv pazarı bu yılın Ocak-Haziran döneminde, geçen yılın aynı dönemine kıyasla, yüzde 9,5 yükselerek 9 milyar 92 bin 163 seviyesine ulaşmıştır.

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.