

TOFAŞ 2Ç11

Tofaş, 2Ç11 dönemi konsolide tablolarında güçlü yurtiçi satış performansı sonucunda hem bizim 120 mn TL hem de piyasa beklentisi olan 115 mn TL'nin üzerinde 130 mn TL net kar açıkladı. Açıklanan kar çeyrek bazda %58 yıllık bazda ise %77 artışa işaret etmektedir. Karlığa güçlü yurtiçi satış performansı ile birlikte, Rekabet kurulu cezasını ilk çeyrekteki yaklaşık 36 mn TL'lik karşılığın bu dönemde olmaması, efektif vergi oranının %16'dan %12'ye gerilemesi de olumlu katkıda bulunmuştur.

Şirketin toplam satış hacmi 2011 yılının ilk yarısında 2010 yılının aynı dönemine göre %10,9'luk artışla 177,285 adet seviyesine çıkarken , Toplam iç Pazardaki %50'lik büyümeye karşın Tofaş'ın perakende satış adedi %60 artış kaydederek 64,256 adete ulaşmıştır. İhracat hacminde ise 2011'in ilk yarısında bir önceki yıla kıyasla ağırlıklı olarak İtalya'da süren geçici teşvik döneminin bitmesi ve bunun yarattığı baz etkisi ile %7'lik daralma ile 101,154 adet seviyesine geri çekilme yaşanmıştır.

2011'in ilk yarısı itibariyle şirketin üretim hacmi 2010 yılının aynı dönemine kıyasla %4,8'lik artışla 167,714 adede ulaşırken, toplam kapasite kullanım oranı ise 1Y10 dönemindeki %80 seviyesinden 1Y11'de %84'e çıkmıştır.

Tofaş'ın satış gelirleri de çeyrek bazda %12'lik artışla 2,05 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Yıllık bazdaki artış ise %30'lara çıkmıştır.

2Ç11 döneminde Tofaş'ın yurtiçi satışları %27'lik artışla 42,653 adete ulaşırken, ihracat ise %8'lük gerileme ile 48,199 adet seviyesinde gerçekleşmiştir.

İhracattaki gerileme ağırlıklı olarak yurtdışındaki otomotiv teşviklerinin kalkmasından kaynaklanmıştır.

Şirketin yurtiçi satış gelirleri bir önceki çeyreğe göre %26'lık artışla 1,016 mn TL ve ihracat gelirleri de %0,53'lik artışla 1,034 mn TL'ye ulaşırken, geçen yılın aynı çeyreği ile kıyasladığımızda yurtiçindeki gelir artışı %25 ve euro'daki yükseliş'in etkisi ile birlikte ihracat gelirlerindeki artış %36 seviyelerine ulaşmaktadır.

Tofaş'ın brüt kar marjı ise hem fiyatlardaki artışın devam etmesi hem kapasite kullanım oranındaki artış hem de %43 seviyesinde olan yurtiçi satışların ciro içindeki payının %49,5'e çıkması ile 1Ç11'deki %10,5 ve 2Ç10 dönemindeki %11,2'in üzerinde %11,6 olarak gerçekleşmesine neden olmuştur.

Yılın ilk çeyreğindeki 35,853 bin TL ceza karşılığı ve 17,448 bin TL arsa satış karı hariç tutulduğunda Şirketin Faaliyet karı 1Y11 itibariyle %37,5'lük artışla 259 mn TL'ye çıkarken, Faaliyet kar marjı ise %6,7 seviyesinde gerçekleşmiştir.

TOFAŞ 2Ç11

Tofaş'ın FAVÖK'üde yine ceza karşılığı ve arsa satış karı hariç hesaplandığında 1Y10'a göre %25,5'lik artışla 401 mn TL'ye ulaşırken FAVÖK marjı da %10,3 seviyesinden gerçekleşmiştir.

“al yada öde “ anlaşmalarından dolayı kur riskinin büyük kısmını kompanse eden Tofaş, 2011'in ikinci çeyreğinde 18,4 mn TL kur farkı gideri ve 23,4 mn TL faiz geliri ile birlikte 3 mn TL'lik finansal gelir elde ederken, şirket nakit seviyesi 1,5 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Yurtiçi pazardaki yılın kalanında yavaşlama beklentimiz, AB bölgesinde özellikle İtalya'daki ekonomik daralmanın ihracat talebindeki daralmaya katkı yapacağını düşünmemiz, Kurlardaki artışın maliyetlere yansıtılması karşısından öne çekildiğini düşündüğümüz iç talepteki daralma beklentilerime karşın şirketin 2011 tahmini 7,4 F/K ve 5 FD/FAVÖK'le işlem görmesi ve de hedef fiyatımız olan 8,70 göre %28 iskonto içermesinden dolayı alım yönünde Tavsiyede bulunmaktayız.