

STRATEJİ



TOFAŞ OTO FABRİKA (TOASO.IS)

31 Ekim 2001

Sektör:	Otomotiv	Halka Açıklık:	%20
Fiyat :	10,250 TL	ISE-100 :	9,920
Piyasa Değeri :	\$ 437 milyon	US\$/TL :	1,597,394
Hisse Adedi :	68,165,150 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %55.7
Hedef Değer :	\$800 milyon	Getiri* - TOASO :	- %2.9

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

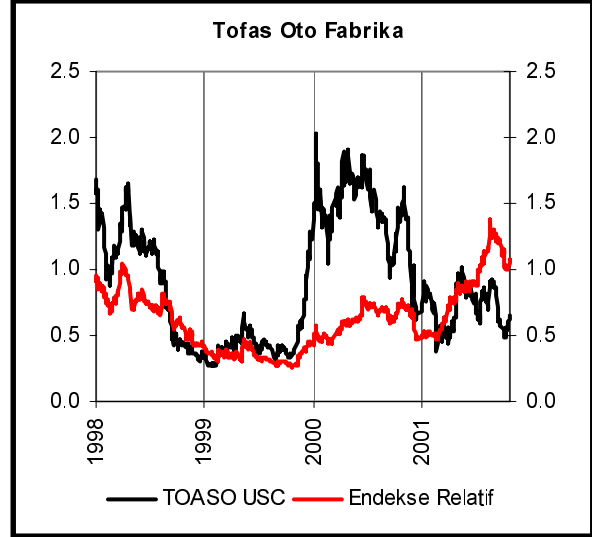
Yaşanan ekonomik krize ve iç pazarda %70'e ulaşan daralmaya karşın, sadece Türkiye'de üretilerek satılan hafif ticari araç Doblo sayesinde Tofaş, 2001 ilk dokuz aylık dönemde cirosunu %29 artırdı ve USD700 milyon net satış geliri elde etti. İhracatın toplam satış geliri içindeki payı %80'e ulaştı. Ancak devalüasyonun yol açtığı kur farkı ve kambiyo zararları Şirket'in aynı dönemde USD14.5 milyon zarar etmesine neden oldu.

Diğer modellere göre kar marjı daha düşük olan Doblo'nun toplam satış gelirleri içindeki payının, iç pazardaki daralmaya bağlı olarak yükselmesiyle, Tofaş'ın amortisman hariç brüt kar marjı 2 puan düşerek %23'e geriledi.

TL maliyetli faaliyet giderlerindeki artışın devalüasyon sonrasında satış gelirlerindeki yükselişin gerisinde kalması operasyonel karlılığı olumlu etkiledi. Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK) Marjı 1 puan artarak %16'ye yükseldi. FVAÖK ise geçen yılın aynı dönemine oranla %36 artarak USD113.4 milyon olarak gerçekleşti.

Doblo projesinin finansmanı için kullanılan USD186 milyon tutarındaki yabancı para cinsinden banka kredisi USD133 milyon kur farkı zararına neden oldu. Tofaş söz konusu zararın USD100 milyonunu aktifleştirirken, gelir tablosuna yansıtılan finansman gideri USD53 milyon'a ulaştı. Öte yandan Şirket yabancı para cinsinden ticari borçları nedeniyle de USD127 milyon tutarında kambiyo zararı ile karşı karşıya kaldı.

Motor ve şanzıman biriminin satışından elde edilen USD65 milyon şirketin nakit pozisyonunu güçlendirerek USD112 milyon'a ulaştırdı. Ancak gerek bu satıştan elde edilen USD18 milyon tutarındaki kar, gerek yabancı para cinsinden ticari alacaklardan elde edilen USD58 milyon kambiyo karı Tofaş'ın operasyonel karlılığını ve FVAÖK'ını korumaya yetmedi. Yüksek finansman giderleri ve kur farkı zararı nedeniyle Tofaş 2001'in ilk dokuz aylık döneminde USD14.5 milyon zarar açıkladı.



(milyon dolar)	2001 3Ç	2000 3Ç	Değişim
Net Satışlar	699.8	559.8	25%
Brüt Kâr	118.0	96.5	22%
E. Faaliyet Kârı	61.8	29.2	111%
FVAÖK	113.4	83.5	36%
Net Kâr	(14.5)	31.3	n.m.
Hazır Değerler+MK	112.7	39.7	184%
Kısa Vadeli Borç	60.7	120.0	-49%
Uzun Vadeli Borç	126.1	0.2	51334%
Ticari Alacaklar	158.3	69.9	127%
Ticari Borçlar	242.8	90.4	168%
Özkaynaklar	142.6	158.0	-10%
US\$/TL ort.	1134782	609535	
US\$/TL dön.-sonu	1525991	669096	

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.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enfomasyon 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.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbiri ilişkiliye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

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.