

STRATEJİ



TOFAŞ OTO FABRİKA (TOASO.IS)

03 Mayıs 2001

Sektör:	Otomotiv	Halka Açıklık:	%24
Fiyat :	10,250 TL	ISE-100 :	12,367
Piyasa Değeri :	\$559,2 milyon	US\$/TL :	1,163,683
Hisse Adedi :	63,504,000 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %26.4
Hedef Değer :	\$ 800 milyon	Getiri* - TOFAS :	%33.3

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

Tofaş tüm dünyaya Türkiye'de üretilerek satılan Doblo ile ihracat gelirini ilk üç ayda geçen yıla göre %595,7 oranında artırarak, yaşanan ekonomik krizin olumsuz etkilerini en aza indirdi. Tofaş'ın ihracat avantajını gözönünde bulundurarak "AL" tavsiyemizi koruyoruz.

Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan krizlerin ardından yüzde 66 ve 51 oranlarında küçülen otomobil ve hafif ticari araç pazarına karşın Tofaş, ilk üç aylık dönemde 14,480'i otomobil, 9925'i hafif ticari araç olmak üzere 24,675 araç ihraç etti. (2000 1Ç ihracat: 2564 adet).

İhracatta USD bazında %600 oranındaki büyüme iç pazarda %60 azalan satışlara rağmen net satışların %100 yükselerek USD221,8 mln'a ulaşmasını sağladı.

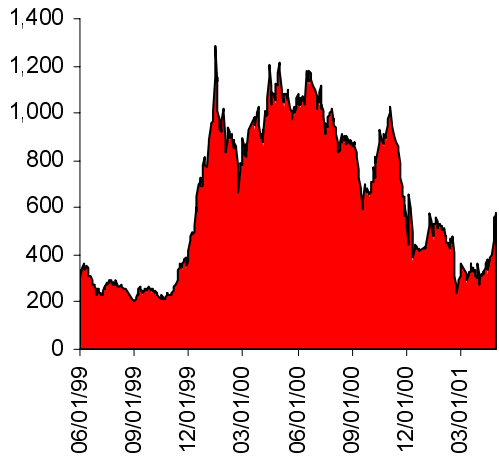
İhracat gelirlerindeki artışa ek olarak amortisman hariç brüt kar marjının %26'dan %28'e yükselmesiyle Tofaş son 5 yıldır Ocak-Mart dönemi içinde ilk kez operasyonel olarak karlı duruma geldi. Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar %415 artarak \$50 mln'a ulaştı. FVAÖK marjı ise %9'dan %23'e yükseldi.

Yeni model üretimi ve modernizasyon çalışmalarının finansmanı için kullanılan EURO168 milyon ve \$42 mln tutarındaki uzun vadeli finansal borç, Şubat ayı krizinden sonra önemli miktarda kur farkı zararına sebep oldu ve bu zararın \$62,5 mln'u gider olarak kaydedildi.

Şirketin banka hesabındaki \$67 milyon tutarındaki nakitin büyük ölçüde TL olarak bulunması kriz sonrasındaki yüksek faizlere rağmen finansal gelirlerin \$23 mln'da kalmasına yol açarken finansal giderlerdeki artışın gelir tablosuna yansımalarıyla operasyonel karlılık vergi öncesinde \$8,7 mln zarara dönüştü.

Tofaş'ın 97 bin adet Doblo ve 7 bin adet Palio ihracat hedeflerini göz önünde bulundurarak yılsonunda \$670-700 mln ihracat geliri elde edeceğini, toplam satışlarının ise \$1 milyar'a ulaşacağını öngörüyoruz. Tofaş Oto Ticaret'le birleşme sinerji yaratarak, Şirket'in operasyonel karlılığını arttıracaktır

Tofaş Oto Fabrika Piyasa Değeri (USD Milyon)



(milyon dolar)	2001 1Ç	2000 1Ç	Değişim
Net Satışlar	219.0	109.8	99%
Brüt Kâr	51.9	19.7	163%
E. Faaliyet Kârı	38.0	-7.2	a.d.
FVAOK	50.1	9.7	415%
Net Kâr	-8.7	-12.7	-31.6%
Hazır Değerler+MK	67.3	7.1	842%
Kısa Vadeli Borç	81.5	59.0	38%
Uzun Vadeli Borç	136.6	28.2	385%
Ticari Alacaklar	137.5	59.0	133%
Ticari Borçlar	147.0	112.0	31%
Stoklar	57.0	45.8	25%
Özkaynaklar	134.3	103.9	29%
US\$/TL ort.	876765	575428	
US\$/TL yıl-sonu	1025482	590896	

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 varsayıllır. 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 ilişkili 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 yayınlardan bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.