

TOFAS TURK OTO. FAB. (TOASO.IS) Yatirim Gorusu: Tarafsiz

25 Nisan 2000

Piyasa Degeri : 1.054mn \$

- Tofas Oto Fabrikalari gecen yili 365 milyon dolari yurtici, 148 milyon dolari da yurtici olmak uzere toplam 524 milyon dolarlik ciro ile kapatmistir (1998: 641 milyon dolar). Sirketin toplam satislari 1998 yilina gore %18,2 azalirken, yurtici satislar %25,8 oraninda azalmis, yurtdisina satislar ise %37,9 oraninda artmistir.
- Ekonomide yasanan krizle baglantili olarak yurtici satislarda meydana gelen azalma ve Tofas'in ihracat pazarlarindaki ekonomik kriz, 1999 yili icinde ortaya cikan ciro daralmasinin en onemli nedenleridir.
- Tofas son 3 yil icerisinde yurtici pazar payini yitirmeye devam etmistir.

Toplam, Perakende Otomobil Satis Adetleri ve Pazar Paylari						
	1997		1998		1999	
	Satis Adedi	Pazar Payi	Satis Adedi	Pazar Payi	Satis Adedi	Pazar Payi
Tofas	92,472	27.05	75,563	24.57	59,437	20.93
Renault	89,720	26.24	84,001	27.31	72,549	25.55
Ford Otosan	16,120	4.71	13,334	4.34	15,876	5.59
GM Opel	35,590	10.41	26,325	8.56	24,851	8.75
ToyotaSa	27,394	8.01	16,284	5.29	13,075	4.60
Hyundia	18,983	5.55	19,810	6.44	16,247	5.72
Honda	6,142	1.80	9,600	3.12	7,977	2.81
Diger	55,479	16.23	62,627	20.36	73,965	26.05
Toplam	341,900	100.00	307,544	100.00	283,977	100.00

1997 yilinda %27 civarlarinda olan pazar payi 1999 yilinda %21 civarina gerilemistir.

- 1999 yilinda toplam olarak (ihracat ve parca satislari dahil) 65.508 adet uretim yapan sirket, bir onceki yil 92.994 adet uretim yapmisti. Buna gore gecen yil icinde adet bazinda %29,6'lik bir azalma meydan gelmis bulunuyor. Sirket, 2000 yili icinde 80.000 adet yurtici satis, 300 milyon dolar civarinda da(yaklasik 35.000 adet mamul otomobil ve 55 milyon dolar civarinda parca) ihracat yapmayi planlamaktadır. Boylece yurtici pazarinda gecen yil ki pazar payini korurken, ihracatini dolar bazinda %102 oraninda arttirmayi planlamaktadır.
- 2000 yili ilk uc ayinda, Turkiye binek otomobil pazari gecen yila gore %80 artis gostererek 30.319 adetten 54.641 adete ulasmistir. Bu artistan aslan payini ithalat almis ve ithaltin pazar payi %51'e ulasmistir.
- Sirket ilk 3 ay icinde 2.564 adet otomobil ihrac etmistir. Tofas'in ilk 3 ayluk toplam uretiminin 16.063 adet oldugu dusunulurse pazar payinin %17-18 civarina geriledigi soylenebilir.

- TL'nin 2000 yili icinde reel olarak deger kazanacak olmasi ithal otomobillere onemli bir avantaj saglamaktadir. **Gecen yil %45,5 olan ithal otomobillerin payinin bu yil icinde artmasini beklemekteyiz. Bu sebepten, yerli ureticilerin dolayisi ile Tofas'in gecen yilki pazar payini korumasi oldukca zor gorunmektedir.**
- Gecen 3 yil icinde yeni seri otomobillerin uretimi icin 220 milyon dolar yatirim yapan sirket, bu yil da 40,7 milyon dolar yatirim yapmayi planlamaktadir.
- Sirket 2000 yilinin 1993'ten sonraki sektorun en iyi yili olacagini dusunmektedir. Yil sonu binek otomobil pazarinin 380 bin adete ulasmasi beklenmektedir.
- 250.000 adet/yil olan kapasitenin tamaminin kısa vadede kullanilmasi beklenmemektedir. Bu kapasitenin degerlendirilmesi icin yeni bir hafif ticari arac uretimi planlanmaktadır. Fiat halihazirda, bu uretimle ilgili finansal giderleri kendi uzerine almistir. Toplami 200 milyon dolar olan yatirim icin ilk etapta 100 milyon dolar harcanmasi beklenmektedir. **Diger taraftan, boylesine buyuk bir yatirim icin calismalara baslanmis olmasina ragmen, Fiat ile bu uretimin cercevesini cizen bir anlasma henuz imzalanmamistir. Dolayisi ile bu aracla ilgili uretimin sirketin finansallarina nasil yansiyacagi henuz belli degildir.**
- Yukarida bahsedilen hafif ticari aracın yıllık uretim kapasitesinin 60-70 bin civarında olacaktır. Bu yil icinde 10 bin adetlik, onumuzdeki yildan itibaren ise tam kapasite uretim yapilmasi planlanmistir. Bu arac tamamı ile ihracata yönelik olacak ve tam kapasite ile uretim yapildiginda 500 milyon dolar civarında ihracat geliri saglayacaktır. **Fakat, bu uretimle ilgili olarak, henuz her hangi bir anlasma imzalanmadigini bir kez daha belirtmeliyiz.**
- Tofas yeni urunlerinden Siena haric bekledigi performansi almistir. Marea ve Brava'nin bulunduđu segmentte rekabet fazla olmasina ragmen %4, Palio'da %3-4, Siena'da %1,5 ve Kus serisinde %10'un uzerinde pazar paylari elde edilmistir.
- Bu aracın gelistirilmesi esnasında Tofas'ta da bir "Arastirma Merkezi" kurulmustur. Ayrica Fiat, diger urunlerine ait bazi yol testlerini de Turkiye'deki arastirma merkezinde yaptirmistir. Bu merkezden su anda elde edilen gelir sembolik duzeylerde de olsa, ilerleyen yillarda onemli miktarlara ulasmasi beklenmektedir.
- Sirketin satislarini %30'a yakin kısmi banka kredisi araciligıyla yapılan satislardan olusmaktadır. Faiz oranlarının gerilemesi ve dusuk gelir duzeyindeki insanların da kredili alima yönelmesinin, sirketin toplam adet bazında satislarının %40'nin halen dusuk gelir grubuna hitab eden "Kus Serisi" otomobillerden geldigi dusunulurse, Tofas icin oldukca olumlu bir gelisme olarak degerlendirilebilir.
- Fiat ve GM'in stratejik isbirliginin, Tofas'a da uzun vadede maliyetler acisindan bir takim avantajlar saglamasi beklenmektedir. Sozu edilen isbirliginin bir diger maddesi ise Fiat ve GM'in birbirlerinin fazla kapasitelerini kullanabilmelerini olanakli kilmaktadır. Fakat, GM'in Turkiye'de Opel ile uretim yapıyor olmasi, Tofas'in bu tur bir uretimi gerceklestirmesini olanaksiz kilmaktadır.

- Sirketin ilk 3 aylık ihracat rakamlarini, ithalatin artan payini ve uretilmesi dusunulen hafif ticari aractaki belirsizligi goz onune alarak hisse icin “tarafsiz” gorusunu bildiriyoruz.

Bu raporda yer alan tum bilgi ve veriler guvenilir olduguna inanilan, halka acik kaynaklardan alinmistir. Raporda yer alan bilgilerin dogru ve eksiksiz olmasi amaciyla gereken tum dikkat ve ozen gosterilmistir. Bu bilgilerin kullanilmasi sonucu dogabilecek sonuclardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlisliktan Strateji Menkul Degerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayinda yer alan gorus ve dusuncelerin Strateji Menkul Degerler AS. yonetimi icin hicbir baglayiciligi yoktur.

Bu bilgi ve verilerin amaci, profesyonel yatirimcilara enformasyon vermek olup, kisilerin yatirim kararlarini soz konusu bilgilere bagli kalmadan verdikleri varsayilir. Bu nedenle, yayinlanan hicbir gorus ya da dusunce bir yatirim onerisinde bulunma hedefi ya da adi gecen hisselerin alinip satilmasi tavsiyesi niteliginde degildir. Strateji Menkul Degerler A.S.'nin bagli kuruluslari, calisanlari , yoneticileri, ortaklari, hakkında rapor yazilan sirket ile danismanlik niteliginde zaman zaman dogrudan ya da dolayli olarak birebir iliskiye girmis olabilir ya da herhangi bir hisse senedi islemi gercekestirmis olabilirler.

2000 Strateji Menkul Degerler A.S.

Tum haklari saklidir. Strateji Menkul Degerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayit cihazı veya baska bir yontemle, bu yayinlarin bir kısmi ya da tamamının kopyasi cikarilamaz, bilgisayar sistemlerine aktarilamaz.