

10 Mayıs 2017 Çarşamba

UFRS Gelir Tablosu - Özet (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	1Ç17	4Ç16	Çeyreksel %	1Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	4.098	4.756	-14%	2.716	51%	4.094	4.032	0%	2%
Brüt Kar	420	486	-13%	302	39%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	432	442	-2%	284	52%	405	386	7%	12%
Net Dönem Karı	262	281	-7%	240	9%	299	250	-12%	5%
Brüt Kar Marjı	10,3%	10,2%	0 yp	11,1%	-0,9 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	10,5%	9,3%	1,2 yp	10,5%	0,1 yp	9,9%	9,6%	0,6 yp	1 yp
Net Kar Marjı	6,4%	5,9%	0,5 yp	8,9%	-2,5 yp	7,3%	6,2%	-0,9 yp	0,2 yp

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs

Beklentilerin üzerinde operasyonel sonuçlar (+)

Tofaş 1Ç17'de 250 mn TL Research Turkey konsensüs tahminlerinin %5 üzerinde, geçen yıla göre %9 artışla 262 mn TL net kar açıkladı. Operasyonel tarafta önemli bir sürpriz olmamasına rağmen, faaliyet dışı giderlerin beklentilerimizin altında kalması nedeniyle oluşan sapma sonucu net kar 299 mn TL öngörülerimizin altında gerçekleşti. İhracat tarafında "al ya da öde" anlaşmalarında teslimat oranlarındaki artışa rağmen FAVÖK marjı piyasa tahminlerini aştı. Bizim FAVÖK marjı beklentilerimizin üzerindeki performansta ise faaliyet giderlerindeki olumlu seyir rol oynadı. Açıklanan sonuçları şirket için oldukça olumlu buluyor, hisse üzerindeki etkisinin pozitif olmasını bekliyoruz. Tofaş Oto bugün saat 16.30'da 1Ç17 sonuçlarına yönelik telekonferans düzenleyecek.

Operasyonel Sonuçlar

- Tofaş'ın toplam satış hacmi 1Ç17'de yıllık bazda %21 artış, çeyreklik bazda %23 düşüşle 94.926 adet olurken, satış gelirleri yıllık %51 büyüme çeyreklik %14 daralma gösterdi. Şirketin satış gelirleri 4,09 mlr TL seviyelerindeki beklentimize paralel ancak Research Turkey'in 4,03 mlr TL seviyelerindeki konsensüslerin %2 üzerinde 4,09 mlr TL olarak gerçekleşti. Tofaş'ın yurtiçi satış hacmi 1Ç17'de yıllık bazda yaklaşık %10 daralmasına karşın, satış gelirleri %6 artarak 839 mn TL'ye ulaştı. Yurtdışı satış gelirleri ise adet bazındaki yaklaşık %35 artış ve kurdaki pozitif etki sayesinde %69 artarak 3,23 mlr TL olarak gerçekleşti.
- Şirketin 1Ç17'de brüt kar marjı "al ya da öde" anlaşmaları çerçevesinde yapılan teslimat oranlarının artması ve nispeten düşük kar marjına sahip ihracat payının toplam satış hacmi içerisinde %83 (1Ç16: %74, 4Ç16: %68) seviyelerine ulaşması sebebiyle yıllık bazda 0,9 puan daralmasına rağmen, önceki çeyreğe paralel %10,3 seviyesinde oluştu.
- Tofaş'ın faaliyet giderlerinin satışlara oranı 1Ç17'de %3,6'ya (4Ç16: %4,1, 1Ç16: %4,7) geriledi. Faaliyet giderlerinde önceki çeyreğe göre gözlenen pozitif performans FAVÖK'ün tahminlerimizin üzerinde oluşmasında etkili oldu. Şirketin FAVÖK'ü 405 mn TL olan beklentimizin %7 üzerinde, yıllık %52 artışla 432 mn TL (Research Turkey beklentisi: 386 mn TL) olarak gerçekleşti. FAVÖK marjı ise ortalama piyasa tahminlerinin 1,0 puan, bizim beklentilerimizin 0,6 puan üzerinde %10,5 (4Ç16: %9,3, 1Ç16: %10,5) düzeyinde oluştu.
- Şirket 1Ç16'da 67 mn TL olarak kaydedilen ertelenmiş vergi gelirinin 1Ç17'de 32 mn TL düzeyine azalmasına ve 42 mn TL seviyesinde oluşan net faaliyet dışı gidere rağmen operasyonel performanstaki yüksek artış sayesinde net karını 240 mn TL'den 262 mn TL'ye yükseltebilmiştir.

10 Mayıs 2017 Çarşamba

Gelir Tablosu (mn TL)	Açıklanan					Beklenti		Sapma %	
	1Ç17	4Ç16	Çeyreksel %	1Ç16	Yıllık %	VKY	Kons.	VKY	Kons.
Net Satışlar	4.098	4.756	-14%	2.716	51%	4.094	4.032	0%	2%
SMM	-3.678	-4.270	-14%	-2.414	52%	-	-	m.d.	m.d.
Brüt Kar	420	486	-13%	302	39%	-	-	m.d.	m.d.
Operasyonel Gider	-147	-197	-25%	-128	16%	-	-	m.d.	m.d.
FVÖK	273	289	-6%	174	57%	-	-	m.d.	m.d.
FAVÖK	432	442	-2%	284	52%	405	386	7%	12%
Op. Olmayan Gelir/Gider	-42	-29	47%	-1	6144%	-	-	m.d.	m.d.
VÖK	231	260	-11%	173	33%	-	-	m.d.	m.d.
Net Dönem Karı	262	281	-7%	240	9%	299	250	-12%	5%
Brüt Kar Marjı	10%	10%	0 yp	11%	-0,9 yp	m.d.	m.d.	m.d.	m.d.
FAVÖK Marjı	11%	9%	1,2 yp	10%	0,1 yp	9,9%	9,6%	0,6 yp	1 yp
Net Kar Marjı	6%	6%	0,5 yp	9%	-2,5 yp	7,3%	6,2%	-0,9 yp	0,2 yp

Bilanço (mn TL)	3A17	12A16		3A16	
Dönen Varlıklar	6.600	6.234	6%	5.270	25%
Hazır Değerler	2.673	2.216	21%	2.242	19%
Menkul Kıymetler	118	167	-30%	129	-8%
KV Ticari Alacaklar	1.306	1.361	-4%	831	57%
Stoklar	971	920	6%	716	36%
Diğer Dönen Varlıklar	1.532	1.570	-2%	1.353	13%
Duran Varlıklar	5.713	5.595	2%	4.830	18%
Aktif Toplamı	12.314	11.830	4%	10.100	22%
KV Borçlar	6.146	5.692	8%	4.942	24%
KV Finansal Borçlar	1.797	2.037	-12%	2.358	-24%
KV Ticari Borçlar	3.567	3.355	6%	1.922	86%
Diğer KV Borçlar	782	300	161%	662	18%
UV Borçlar	3.363	3.180	6%	2.712	24%
UV Finansal Borçlar	3.165	2.979	6%	2.513	26%
UV Ticari Borçlar	0	0	a.d.	0	a.d.
Diğer UV Borçlar	198	201	-2%	199	-1%
Öz Sermaye	2.805	2.957	-5%	2.446	15%
Pasif Toplamı	12.314	11.830	4%	10.100	22%
Net Borç	2.171	2.632	-18%	2.500	-13%
Alacak Tahsilat Süresi	30	32		28	
Stok İşleme Süresi - Yıllık	23	23		25	
Ticari Borç Ödeme Süresi - Yıllık	64	65		67	
Nakit Döndürme Süresi	-11	-10		-14	

Kaynak: Şirket, Research Turkey, VKY Araştırma ve Strateji

Kısaltmalar: yp: yüzde puan, m.d.: mümkün değil, a.d.: anlamlı değil, Ç: Çeyrek, A: Ay, Y:Yarıyıl, VKY: Vakıf Yatırım, Kons: Konsensüs



www.vakifyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Akat Mah. Ebulula Mardin Cad. No: 18 Park Maya Sitesi F-2/A Blok
Beşiktaş 34335 İstanbul
(0212) 352 35 77

Araştırma ve Strateji Müdürlüğü

vyarastirma@vakifyatirim.com.tr

Sezai ŞAKLAROĞLU
Selahattin AYDIN
Tuğba SAYGIN
Serap KAYA
Esra SARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Burada yer alan yorum ve 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. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.