

TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2016/03

2015 yılının ilk çeyreğinde 44 milyon TL net dönem karı elde eden Türk Traktör, 2016 yılının ilk çeyreğinde ise net dönem karını, geçen yılın aynı dönemine kıyasla %82 oranında artırarak, 80,2 milyon TL seviyesine ulaştırmıştır ki bu kar rakamı 82 milyon TL'lik piyasa beklentisi ile uyumlu görünmektedir.

Cirosunu 1Ç16'da yıllık bazda %28 oranında artırarak 885,8 milyon TL seviyesine ulaştıran şirketin satışların maliyetindeki kontrollü yapı 4Ç15'de olduğu gibi devam ederek brüt karlılığa destek vermiş, bu şekilde Türk Traktör ilgili dönemde brüt karını %54 oranında artırmıştır.

Faliyet giderlerinin de (ciroya oranı olarak) neredeyse yatay seyretmesi ile net esas faaliyet karı yıllık bazda %73 artan şirketin diğer faaliyetlerden gelir gider dengesine baktığımızda ise; ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı gelirlerinin giderlerden daha hızlı düşmesi nedeniyle diğer faaliyetlerden net gelirin 3 mn TL'den 726.000 TL'ye gerilemesi faaliyet karına sınırlı etki etmiştir.

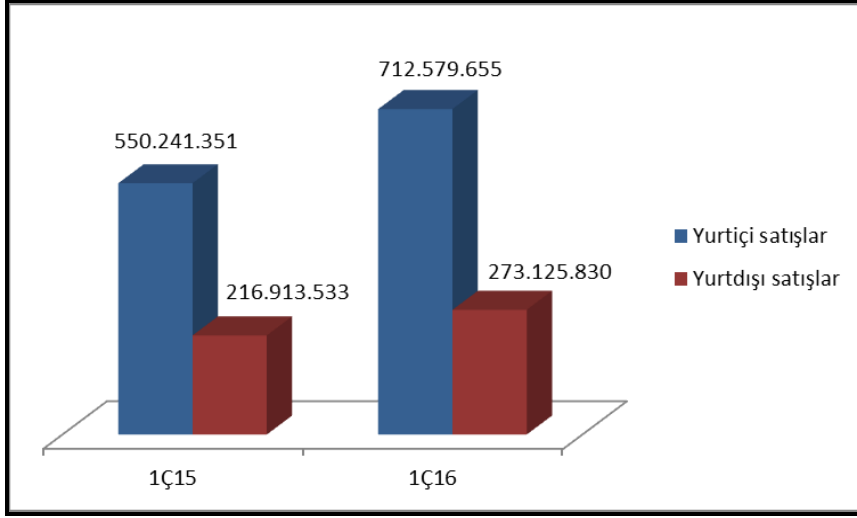
Finansman dengesi tarafında ise; 1Ç15'teki 13,2 mn TL'lik net finansman giderinin 1Ç16'da 14,4 mn TL olarak gerçekleşmesi ile şirketin 112,9 mn TL'lik faaliyet karı 80,2 mn TL'lik net dönem karına dönüşmüştür. (Net finansman gideri; kur farkı gelir ve giderlerinde azalışlar yaşanmasına karşılık banka kredilerinden kaynaklanan faiz giderlerinin artmasından kaynaklanmıştır.)

Türk Traktör'ün 2016 yılının ilk çeyreğinde sergilemiş olduğu operasyonel performansı olumlu tarafta değerlendirmekteyiz. (net kar marjı 1Ç16 : %9,1)

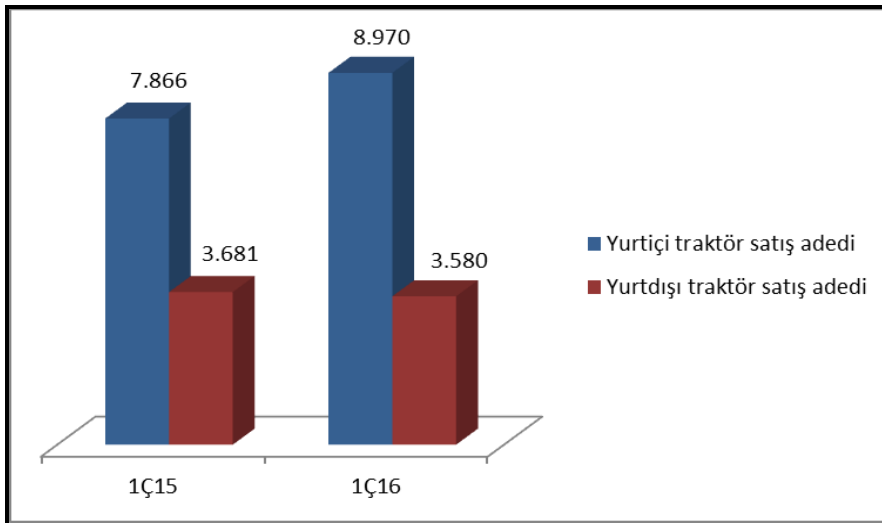
ÖZET GELİR TABLOSU	2015/03	2016/03
Satış Gelirleri	693.387.896	885.833.397
Satışların Maliyeti (-)	576.002.022	705.204.870
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	117.385.874	180.628.527
Faaliyet Giderleri (-)	52.362.032	68.359.286
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	65.023.842	112.269.241
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	95.207.563	26.493.934
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	92.170.381	25.767.982
Faaliyet Karı veya Zararı	68.061.024	112.995.193
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	21.438	0
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	1.725	2.096
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	16.261.676	9.145.253
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	29.474.165	23.588.101
Vergi Öncesi Kar/Zarar	54.868.248	98.550.249
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	10.773.121	18.296.878
Net Dönem Karı/Zararı	44.095.127	80.253.371
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	44.095.127	80.253.371

TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2016/03

Türk Traktör'ün 1Ç16'da %28 artışla 885 milyon TL düzeyinde gerçekleşen cirosunun detaylarında; satış indirim ve iskontoları dahil edilmeden satışların %72,3'ünün yurt içi cirodan kaynaklandığı, kalan %27,7'lik dilimi de yurt dışı satışların oluşturduğu görülmektedir ki 2015 yılı 1.çeyrek verilerine göre bu oranları yurt içi satışlar ve yurt dışı satışlar için sırasıyla %71,7 ve %28,3 seviyelerindeydi.



Dolayısıyla 2015 yılının son çeyreğinde olduğu gibi 2016 yılının ilk çeyreğinde de yurt içi satışların Türk Traktör'ün operasyonel performansına destek vermeye devam ettiği söylenebilir. Adetler bakımından da yurt içi traktör satış adetleri ilgili dönemde %14 artış kaydederken yurt dışı satışlarda sınırlı da olsa %2,7 gerileme görmekteyiz. Bunun ciroya yansımalarında yurt içi satış gelirlerinin %29,5, yurt dışı satış gelirlerinin ise %25,9 artmasına bakarak ihracat gelirlerinde pozitif kur etkisinden bahsetmek mümkün görünmektedir.



TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2016/03

Karlılık performansına bakıldığında ise;

2015 yılının son çeyreğinde olduğu gibi 2016 yılının ilk çeyreğinde de yıllık bazda şirketin marjlarında iyileşmenin devam ettiği görülmektedir. Özellikle faaliyet kar marjı ile FAVÖK marjında devam eden iyileşme trendini olumlu tarafta değerlendiriyoruz.

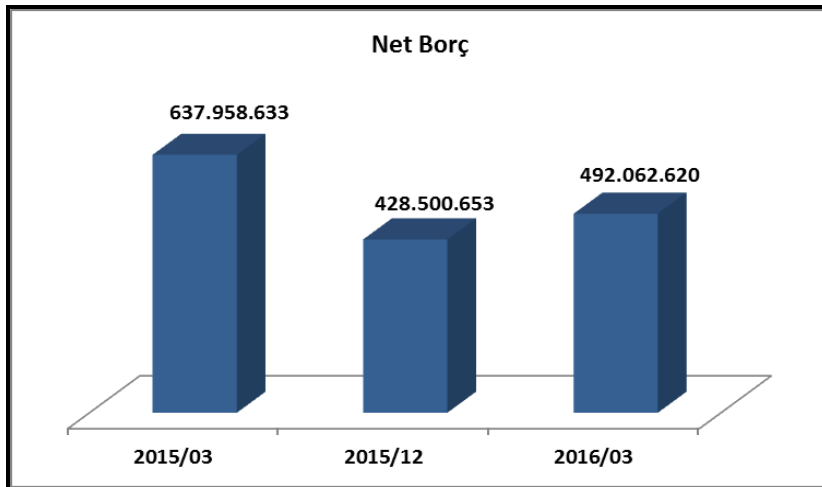
	1Ç15	4Ç15	1Ç16
Brüt kar marjı	16,9%	21,7%	20,4%
Faaliyet kar marjı	9,8%	11,1%	12,8%
Net kar marjı	6,4%	10,5%	9,1%
FAVÖK	76.616.148	105.595.657	125.521.256
FAVÖK marjı	11,0%	13,9%	14,2%

Borçluluk yapısında ise; 1Ç16 dönemini 2015 yılsonu ile kıyasladığımızda şirketin kısa vadeli yükümlülüklerinin %72 oranında artışla 1,47 milyar TL'ye yükseldiği, buna karşılık uzun vadeli yükümlülüklerin ise %1,5 azalışla 503,8 milyon TL'ye gerilediği görülmektedir.

Kısa vadeli yükümlülük artışında; uzun vadeli borçlanmaların kısa vadeli kısımlarındaki 270 milyon TL'lik artış ile 300 milyon TL'lik ilişkili taraflara diğer borçlar kaleminin etkili olduğu görülmektedir.

Uzun vadeli yükümlülüklerin kısa vadeli kısımlarının detayında toplam 476,8 milyon TL'lik rakamın %83'ünün TL cinsi ve kalanının euro cinsi olması kur riskini sınırlandırırken ilişkili taraflara 300 mn TL'lik borç ise; 1 Mart 2016 itibariyle dağıtılmayan 300.000.000 TL tutarındaki temettüden kaynaklanmaktadır ve bu temettü 1 Nisan 2016 tarihinden itibaren ödenmeye başlamıştır. Dolayısıyla bu da önemli/kalıcı bir etki potansiyeli barındırmamaktadır.

Şirketin 2016/03 dönem sonu itibariyle de 492 milyon TL'lik net borcu bulunmaktadır.



TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2016/03

BEKLENTİLER

2016 yılının ilk çeyreğinde de yurt içi satışların devam eden desteği, rekor seviyeye ulaşan yurt içi satış adetleri, düşük hammadde maliyetleri ve relokasyon sürecinin maliyetlere olumlu etkilerinin sürmesi, ihracat adetlerinde düşüşe rağmen kur etkisi ile ihracat cirosunun artmaya devam etmesi ile olumlu operasyonel performansını devam ettiren Türk Traktör'ün finansman dengesinde de bozulma yaşanmaması sonucu olumlu operasyonel performans net karlılığa yansıtılabilmektedir.

Üretim, satış, ciro, brüt kar, faaliyet karı ve FAVÖK tarafında rekorlarla kapatılan 2015 yılının ardından şirket, **2016 yılı ilk çeyrekte de çeyrek bazında bu zamana kadarki en yüksek toplam ciro, brüt kâr, faaliyet kârı, net kar ve FAVÖK rakamlarına ulaşmıştır.**

2016 ilk çeyrekte de iyileşmeye devam eden operasyonel performansı ve özellikle de faaliyet kar marjı ile FAVÖK marjında devam eden iyileşme trendini olumlu tarafta değerlendirmekteyiz.

TÜİK verilerine bakıldığında; 2016 yılının Ocak-Şubat döneminde yurt içi traktör pazarının bir önceki yıla göre %19 ile büyümeye devam ediyor olması yurt içi traktör pazarının Türk Traktör'ün operasyonel performansına verebileceği katkılar bakımından olumludur.

Diğer taraftan 2015/12 değerlendirmesinde de paylaştığımız üzere; 2016 yılı için Sakarya Erenler fabrikasına taşınmanın maliyetler üzerinden operasyonel performans ve marjlara olumlu etkisini 2016 ilk çeyreğin ardından 2.çeyrek finansallarında görmeye devam etmeyi bekliyoruz. Diğer taraftan pazar açısından ise dünya pazarından pozitif ayrılan bir yılın ardından yurtiçi talebin bu yıl daha sakin ancak yine de destekleyici seyretmesi beklenebilir. Ek olarak;

- Ziraat Bankası'nın **%50 faiz indirimi desteğinin** sürecektir olması,
- 50.000 TL'ye kadar olan **traktör alımlarında alım bedelinin tamamının Ziraat Bankası'ndan kredi** olarak kullanılabilir olması,
- Türkiye'de **traktör parkının yüksek yaş ortalaması** (traktör parkının yaş ortalaması 25'in üzerindedir ve 25 yaş üzeri araçlar toplam parkın %45'ini oluşturmaktadır)
- 2015 yılında bütçede 14,7 milyar TL'lik **tarıma ayrılan kaynak** tutarına yakın bir şekilde 2016 bütçesinde de ayrılan kaynakların 14,4 milyar TL olarak belirlenmesi gibi yurt içi pazarı destekleyici unsurlar şirket için avantaj yaratmaktadır.

Yurt dışı satışlar cephesinde ise; Avrupa ekonomisinde toparlanma satış adetlerinin yeniden artışa dönmesi bakımından kritik dönemde olup adetler yataya yakın seyretmeye devam etse dahi kur etkisi nedeniyle ihracatın ciroya destek vermeye devam edebileceğini düşünmekteyiz.

KÜNYE :

Mehmet Baki Atılal Araştırma Bölüm Başkanı
m.baki@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 71

Başak Erçevik Araştırma Uzmanı
b.ercevik@turkishyatirim.com 0 (212) 315 10 61

Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin diğer raporlarına;

www.turkishyatirim.com

www.turkborsa.net

<https://twitter.com/turkishyatirim>

<https://twitter.com/turkborsanet>

<https://tr-tr.facebook.com/turkborsa>

adreslerinden ulaşabilirsiniz.

ÇEKİNCE :

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu 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.

Bu rapordaki bilgi ve fikirler, Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek ve sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş., bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar, raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analistler, görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Turkish Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve personeli, bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz