

## TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2015/12

Türk Traktör, 2015 yılının son çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, net dönem karını %22 oranında artırarak, 65 milyon TL piyasa beklentisinin üzerinde 79,5 milyon TL net dönem karı açıklamıştır.

2015 yılının tamamına bakıldığında ise; şirketin net dönem karı 2014 yılında 261,08 milyon TL seviyesinde gerçekleşmişken 2015 yılında ise yıllık bazda %1,6 gibi sınırlı bir oranda gerileme kaydetmiş ve 256,8 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

### 2015 yılı 4.çeyrek performansı...

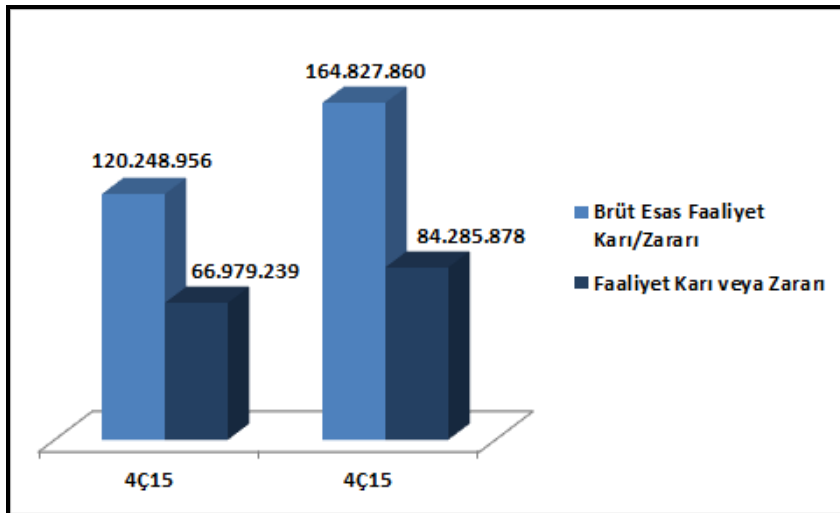
Türk Traktör, 2015 yılının son çeyreğinde cirosunu %8 oranında artırarak 759,8 milyon TL'ye ulaştırmıştır. Satışların maliyetinin ise çok daha düşük bir hızda %2 oranında artması neticesinde 164,8 milyon TL brüt dönem karı elde etmiştir ki bu da 2014 yılının aynı dönemi ile kıyaslandığında brüt karda %37 artışa işaret etmektedir. Satışların maliyetindeki bu kontrollü yapı aynı zamanda "satışların maliyeti/satış gelirleri" rasyosunun 4Ç14'teki %82,9 seviyesinden 4Ç15'te %78,3 seviyesine gerilemesinden de görülebilmektedir.

Faaliyet giderleri tarafında ise hem yıllık bazda %27,6 artıştan hem de "faaliyet giderleri/satış gelirleri" rasyosundaki %8,4'ten %9,9 seviyesine yükselişten görüleceği üzere; satışların maliyetindeki kontrollü yapının faaliyet giderlerinde yakalanamadığı görülmektedir.

	4Ç15	4Ç14
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	82,9%	78,3%
Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri	8,4%	9,9%

Şirketin esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlerinde ise; bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla sırasıyla %53,5 ve %49,1 oranında geri çekilmeler kaydedilirken net esas faaliyet diğer gideri 4,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Hem bu net esas faaliyet diğer gideri hem de faaliyet giderleri dikkate alındığında; şirket, 2015 yılının son çeyreğini 84,2 milyon TL'lik faaliyet karı ile tamamlamış, faaliyet karı, 2014 yılının son çeyreği ile kıyaslandığında, %25,8 oranında artış kaydetmiştir.



**TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2015/12**

Şirketin finansman dengesine bakıldığında ise; 4Ç15 döneminde finansal gelirlerin yıllık bazda %75,6 artışla 39,3 milyon TL, finansal giderlerin ise %42,2 artışla 35,5 milyon TL seviyesinde gerçekleştiği ve bu şekilde 3,7 milyon TL'lik net finansal gelirin karlılık performansını desteklediği söylenebilmektedir.

Finansman dengesinin de katkısı ile Türk Traktör'ün vergi öncesi karı, 2015 yılının son çeyreğinde, bir önceki yıla kıyasla, %33,8 oranında artarak 88,07 milyon TL olmuş, 8,5 milyon TL'lik vergi gideri de dikkate alındığında net dönem karı 79,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Gelir Tablosu	4Ç15	4Ç15	Değişim
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>702.800.991</b>	<b>759.801.194</b>	<b>8,1%</b>
Satışların Maliyeti (-)	582.552.035	594.973.334	2,1%
<b>Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>120.248.956</b>	<b>164.827.860</b>	<b>37,1%</b>
Faaliyet Giderleri (-)	59.231.983	75.565.004	27,6%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	61.016.973	89.262.856	46,3%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	182.286.181	84.740.789	-53,5%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	176.323.915	89.717.767	-49,1%
<b>Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>66.979.239</b>	<b>84.285.878</b>	<b>25,8%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.428.724	12.647	-99,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	470	2.326	394,9%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	22.375.009	39.288.247	75,6%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	24.969.745	35.514.141	42,2%
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>65.812.757</b>	<b>88.070.305</b>	<b>33,8%</b>
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	808.817	8.496.910	950,5%
<b>Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>65.003.940</b>	<b>79.573.395</b>	<b>22,4%</b>

**2015 yılı performansı...**

2015 yılı son çeyrekte özellikle satışların maliyetindeki kontrollü yapının etkisi ile olumlu bir operasyonel performans sergileyen Türk Traktör'ün 2015 yılının tamamındaki faaliyet performansına baktığımızda;

Şirket, 2015 yılı 12 aylık dönemde cirosunu, bir önceki yıla kıyasla, %14 oranında artırarak 3,1 milyar TL seviyesine ulaştırmıştır. Son çeyrekte görülen tablonun yılın tamamına yayılmış olduğunu gösterir şekilde; şirketin satışlarının maliyeti bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla ciro artışından daha düşük bir hızda %12 oranında artmış ve bu şekilde brüt dönem karı %23,7 artış kaydetmiştir.

Satışların maliyetindeki kontrollü yapı aynı zamanda 2014 yılında %82 olan "satışların maliyeti/satış gelirleri" rasyosunun 2015 yılında %80,5 seviyesine gerilemesinden de görülebilmektedir. Faaliyet giderleri tarafında ise; yıllık artış %25,3 olarak ciro artış hızından daha yüksek oranlı olarak gerçekleşmiştir.

	2014/12	2015/12
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	82,0%	80,5%
Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri	7,1%	7,8%

## TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2015/12

Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderler tarafında ise; Ticari borç ve alacaklara ilişkin kur farkı gelirlerinde yaşanan düşüşün etkisi ile şirketin esas faaliyetlerden diğer gelirleri yıllık bazda %29 oranında düşüş kaydetmiştir. Esas faaliyetlerden diğer giderlerde de yıllık bazda %32,2 oranında bir geri çekilme gözlenmektedir ki bunda da yine en büyük etki; ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı giderlerinden kaynaklanmaktadır.

Ticari faaliyetler kaynaklı kur farklarının etkisi ile esas faaliyetlerden hem gelirler hem giderler gerileme kaydetmiş olsa da nette bakıldığında; 21,1 milyon TL'lik net gelir olduğu ve bunun da şirketin faaliyet karını olumlu yönde etkilediği görülmektedir.

Satışların maliyetinde kontrollü yapı ve buna ek olarak da net esas faaliyet diğer gelirinin katkısı sayesinde Türk Traktör, 2015 yılında, 2014 yılına kıyasla, faaliyet karını %27,7 oranında artırarak 301,4 milyon TL seviyesinden 385,02 milyon TL seviyesine ulaştırmıştır.

Olumlu faaliyet performansı 2015 yılının tamamında da devam eden Türk Traktör'ün finansman dengesinde ise; yıllık bazda %69 artarak 106,7 milyon TL olarak gerçekleşen finansal gelirlere karşılık, çok daha dikkat çekici bir oranda %161 artarak 190,2 milyon TL olarak gerçekleşen finansal giderin etkisi ile şirket 2015/12 döneminde 83,4 milyon TL net finansal gider elde etmiştir.

Finansman dengesinin detayında; finansal giderlerin artışının kur farkı gelirlerinden kaynaklandığı, finansal giderlerde ise yine kur farkının büyük ölçüde etkili olduğu, daha sınırlı bir ölçekte de banka kredilerinden kaynaklanan faiz giderlerinin etki gösterdiği görülmektedir.

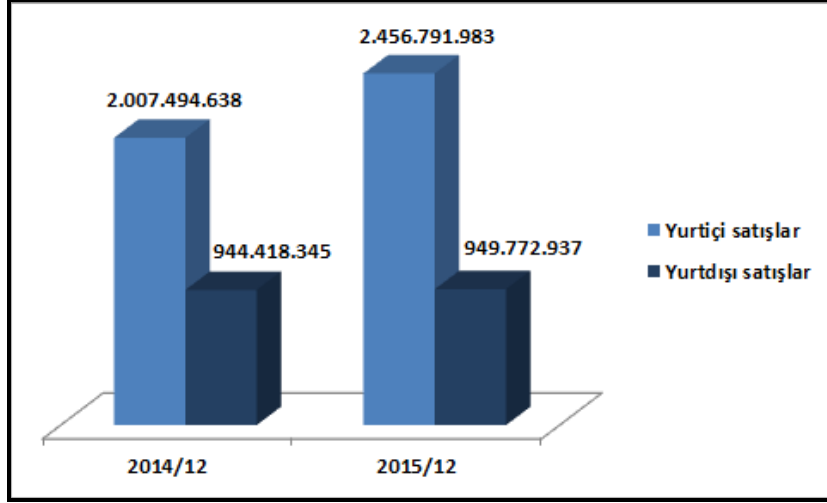
Net finansal gider nedeniyle şirketin 385 milyon TL'lik faaliyet karı 301,6 milyon TL'lik vergi öncesi kara dönüşmüş ve %38,5 oranında yıllık artış kaydeden 44,8 milyon TL'lik vergi giderinin de etkisi ile Türk Traktör, 2015/12 dönemini 256,8 milyon TL net dönem karı ile tamamlamıştır.

Gelir Tablosu	2014/12	2015/12	Değişim
<b>Satış Gelirleri</b>	<b>2.723.317.809</b>	<b>3.102.561.637</b>	<b>13,9%</b>
Satışların Maliyeti (-)	2.234.163.502	2.497.656.039	11,8%
<b>Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>489.154.307</b>	<b>604.905.598</b>	<b>23,7%</b>
Faaliyet Giderleri (-)	192.411.944	241.037.971	25,3%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	296.742.363	363.867.627	22,6%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	563.688.910	400.386.038	-29,0%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	558.977.074	379.235.940	-32,2%
<b>Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>301.454.199</b>	<b>385.017.725</b>	<b>27,7%</b>
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.751.090	34.085	-98,1%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	60.118	4.051	-93,3%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	63.135.514	106.754.229	69,1%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	72.833.800	190.191.723	161,1%
<b>Vergi Öncesi Kar/Zarar</b>	<b>293.446.885</b>	<b>301.610.265</b>	<b>2,8%</b>
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	32.359.613	44.810.700	38,5%
<b>Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>261.087.272</b>	<b>256.799.565</b>	<b>-1,6%</b>

## TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2015/12

Şirketin 2015 yılı ciro gelişiminin detaylarına bakıldığında;

Trük Traktör'ün cirosunun %72'si yurtiçi satışlardan, %28'i ise yurtdışı satışlardan gelmektedir. 2015/12 döneminde yurtiçi ciroda yıllık %22,4 oranında artış kaydedilirken yurtdışı satışlardan elde edilen ciro ise %0,6 gibi sınırlı bir artışla yatay bir görünüm arz etmiştir.



2014 yılında yurtiçi satışlar cironun %68'ini oluştururken 2015 yılında ciroya bu artan katkının yurt içi pazar gelişiminden kaynaklandığı söylenebilir. 2015 yılı Ocak-Kasım döneminde, tüm dünyada traktör pazarı 9 daralırken Türkiye'de traktör pazarı ise %14 büyümeye kaydetmiştir.

Adet bazında da yurt içi traktör satışları 2015/12 döneminde, bir önceki yıla kıyasla, %9,9 büyürken yurtdışı satışlar ise %11 oranında gerilemiştir.

### **Karlılık performansı...**

2015 yılı 4Ç'de satışların maliyetinde sergilenen kontrollü görünüm etkisi ile şirketin 2014 4.çeyrekte %17,1 olan brüt kar marjı, 2015 yılı 4.çeyrekte ise kayda değer bir yükseliş kaydederek %21,7'ye yükselmiştir.

	4Ç15	4Ç14
Brüt Kar Marjı	17,1%	21,7%
Faaliyet Kar Marjı	9,5%	11,1%
Net Kar Marjı	9,2%	10,5%
FAVÖK	70.625.376	105.595.657
FAVÖK Marjı	10,0%	13,9%

**TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2015/12**

Faaliyet giderlerinde aynı etki görülmese de brüt kar artışının bir yansıması olarak TTRAK, faaliyet karını da artırmış, başarılı operasyonel sonuçları güçlendirir şekilde şirketin faaliyet kar marjı da %9,5 seviyesinden %11 seviyesine yükseliş kaydetmiş, net finansal gelirlerin de dönem karına olumlu yansıması ile beraber şirket 2015 yılı son çeyrekte %10,5 net kar marjına ulaşmıştır.

Türk Traktör'ün FAVÖK gelişiminde de güçlü bir görünüm dikkati çekmektedir. 4Ç14'te 70,6 milyon TL olan FAVÖK %49,5 oranında artarak 4Ç15'te 105,6 milyon TL olmuş, cirodan daha hızlı büyüyen FAVÖK sayesinde FAVÖK marjı da %10 seviyesinden %13,9 seviyesine yükselmiştir.

Türk Traktör'ün karlılık performansının 2015 yılı 12 aylık görünümüne bakıldığında; 2014 yılında %82 olan "satışların maliyeti/satış gelirleri" rasyosunun 2015 yılında %80,5 seviyesine gerilemesi sayesinde brüt kar marjı %18'den %19,5 seviyesine yükselirken faaliyet kar marjında da 1,3 puanlık artış yaşanmıştır.

Operasyonel performansın olumlu olmasına karşın büyük ölçüde kur farkı kaynaklı olarak oluşan net finansal giderler ve 2014 yılına göre artış kaydeden vergi giderinin etkisi ile, %14 ciro büyümesine karşın net dönem karının %1,6 gerilemesi ise Türk Traktör'ün 2015 yılında net kar marjının %9,6 seviyesinden %8,3 seviyesine düşüş kaydetmesine neden olmuştur.

	2014/12	2015/12
Brüt Kar Marjı	18,0%	19,5%
Faaliyet Kar Marjı	11,1%	12,4%
Net Kar Marjı	9,6%	8,3%
FAVÖK	330.804.542	415.984.691
FAVÖK Marjı	12,1%	13,4%

Son olarak 12 aylık FAVÖK gelişiminde ise; olumlu operasyonel performansı yansıtır şekilde FAVÖK yıllık bazda %25,7 oranında artmış ve artan FAVÖK sayesinde şirketin FAVÖK marjı, 2014 yılında %12,1 seviyesinde iken, 2015 yılında %13,4 olarak gerçekleşmiştir.

## TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş. – 2015/12

### **Sonuç ve Değerlendirmeler**

2015 yılının son çeyreğinde sergilediği satışların maliyetinde kontrollü yapı sayesinde brüt karında hızlı bir artış kaydeden Türk Traktör, net dönem karında net finansal gelirin de katkısı ile %22,4'lük bir artış kaydetmiştir.

**Sakarya Erenler fabrikasına relokasyon sürecinin 2015 ilk yarıda tamamlanmasının**, hammadde fiyatlarında düşüşün ve de yurtdışında fiyatlandırma optimizasyonunun maliyetlerde yarattığı olumlu etkiyi 2015/12 finansallarında da yansıtan Türk Traktör, üretim, satış, ciro, brüt kar, faaliyet karı ve FAVÖK rakamlarında rekorlar yılı yaşamıştır.

**Yurtiçi pazarın 2015 yılında global pazardan olumlu ayrışmasının** etkileri ile 2015 yılında Türk Traktör'ün yurt içi satışlarının ciroya katkısı artış göstermiş, **TL'de değer kaybı** sayesinde de adet bazında ihracatın düşüş göstermesine karşın ihracat cirosu yatay bir görünüm sergileyebilmiştir.

TARMAKBİR verilerine göre; şirket, 2015 yılında %48,1 ile Pazar lideri konumunu Türkiye'de devam ettiren bir yandan da **Türkiye traktör ihracatının %91'ini, toplam üretimi de %71'ini tek başına** gerçekleştirmiştir.

2016 yılı için; Sakarya Erenler fabrikasına taşınma sürecinin maliyetlere etkisini 2016 ilk iki çeyrek finansallarında görmeye devam etmeyi bekliyoruz. Diğer taraftan Pazar açısından ise dünya pazarından pozitif ayrışan bir yılın ardından yurtiçi talebin bu yıl daha sakin seyretmesi beklenebilir ancak yine de;

- Ziraat Bankası'nın **%50 faiz indirimi desteğinin** sürecek 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.

Yurtdışı talep cephesinde ise Avrupa ekonomisinde toparlanmanın devam etmesi talep açısından önemli olmakla beraber şirketin hem pazar çeşitliliğine sahip olması hem hammadde fiyatlarında devam eden zayıflığın yarattığı avantaj hem de TL'de devam eden zayıflığın satış adetlerinde düşüşe karşılık ciroda dengeleyici etkiler yaratıyor olması da dikkate alınmalıdır.

Son olarak şirket, 01.03.2016 tarihinde 1 TL nominal değerli pay için 22.03.2016 tarihindeki genel kurula teklif edilecek brüt nakit temettü tutarını 5,621240 TL, net nakit temettü tutarını ise 4,7780500 TL olarak açıklamıştır. Şirket, 2013 yılında %7, 2014 yılında %10, 2015 yılında ise %8 temettü verimine sahiptir.

## **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](http://www.turkishyatirim.com)**

**[www.turkborsa.net](http://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