

## Türk Traktör

## 2014 1Ç Finansal Tablo Analizi

### Otomotiv

#### BEKLENTİLERE PARALEL SONUÇLAR

Türk Traktör 2014 1. çeyrekte 70 milyon TL olan Bloomberg konsensüs tahminlerine paralel 69,4 milyon TL (yıllık %15.2 artış, çeyreklik %6.9 azalış) net kar açıkladı. Geçen yılın aynı dönemine göre daha yüksek satış geliri ve FAVÖK elde etmesine rağmen yükselen vergi giderleri net kar artışını sınırladı.

Türk Traktör'ün 1. çeyrek yurtiçi traktör satışı artan talebe bağlı olarak %25.3 yükselerek 6,710 adede ulaşmıştır. İhracat ise %2.2 oranında azalarak 3,313 adede gerilemiştir. Toplam satışları ise %14.7 artarak 10,023 adede yükselmiştir. Şirketin yurtiçi satış gelirleri 1. çeyrekte geçen yıla göre %10,8, önceki çeyreğe göre %6,9 yükselerek 429 milyon TL olarak açıklandı. Yurtdışı satış gelirleri ise satış adetlerinin azalmasına rağmen, TL'deki değer kaybı etkisiyle geçen yıla göre %36.2 önceki çeyreğe göre %1 yükselerek 212.5 milyon TL oldu. Böylece Şirketin 2014 1. çeyrek satış gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre yurtdışı satışların toplam içindeki payının yükselmesiyle %17.7 yükselerek 595.2 milyon TL olarak gerçekleşti (Beklenti: 593 milyon TL).

Brüt karda 1. çeyrek itibariyle 124.7 milyon TL ile geçen yılın %20, önceki çeyreğin %17.7 üzerinde, satış gelirlerinden fazla yükseliş gerçekleşti. Brüt kar marjı ise maliyetlerdeki daha az yükseliş ile yıllık bazda 0.4, çeyreklik bazda 0.1 puan yükselerek %20.9 olarak gerçekleşti.

Şirketin faaliyet giderleri 2014 1. çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre %25.7 artarak 41.6 milyon TL olarak gerçekleşti.

FAVÖK ise yüksek faaliyet giderlerine rağmen, satış gelirlerinden daha az artan satışların maliyetinin desteğiyle 1. çeyrekte geçen yılın aynı dönemine göre %17.9, önceki çeyrek %7.8 yükselerek 90.2 milyon TL oldu.

Şirket 50-75 bg sınıfında lider konumunda. Olası hurda teşvikinde düşük gelirli ve küçük arazili çiftçinin de en çok tercih edeceği bu traktör sınıfının satışında TTRAK başrol oynayacaktır. Şirketin mevcut durumda %48.4 olan pazar payını teşvikle %50'nin üzerine taşıyacağını düşünüyoruz.

#### Hisse Bilgileri

Reuters/Bloomberg Kodu	TTRAK.IS/TTRAK TI
Kapanış Fiyatı, TL	60.30
Piyasa Değeri, Mn \$/ TL	1508.11 / 3218.15
Ödenmiş Sermaye, Mn Adet	53.37
Fiili Dolaşım Pay Oranı(%)	24.00
52 Haftalık Fiyat Aralığı, TL	43.06 - 63.01
Ort. Günlük İşlem Hacmi, 3 Aylık, Mn TL	6.42

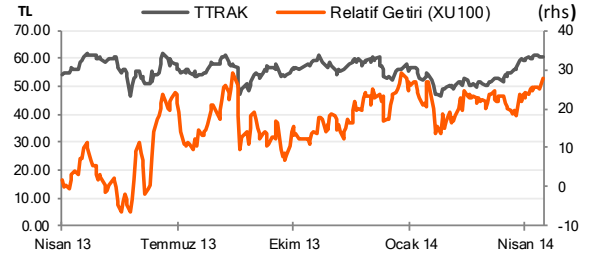
Hedef Fiyat, TL -

Yükselme Potansiyeli(%) -

Özet Finansal Bilgiler	2011	2012	2013	2014*
Net Satışlar (Mn TL)	1,801	1,974	2,175	2,593
Büyüme-YY(%)		10	10	19.2
FAVÖK (Mn TL)	322	313	349	418
FAVÖK Marj(%)	17.9	15.9	16.1	16.1
Net Kar (Mn TL)	277	268	280	306
Net Kar Marj(%)	15.4	13.6	12.9	11.8
Ort. Özkaynak Karlılığı(%)	52.2	42.6	39.8	36.5

Değerleme Oranları	2011	2011	2013	2014*
F/K(x)	6.5	6.5	11.7	11.0
FD/FAVÖK(x)	5.6	5.6	9.8	9.2
FD/Satış(x)	1.0	1.0	1.6	1.4
PD/DD(x)	3.0	3.0	4.4	4.3
Temettü Verimi(%)	10.2	6.1	10.0	7.5

\* Bloomberg Konsensüs Tahminler



#### Hisse Performansı

	Relatif Getiri (XU100)	Getiri, \$	Getiri, TL
1 Aylık (%)	4.34	19.95	14.68
6 Aylık (%)	11.49	-5.52	1.55
12 Aylık (%)	17.90	-5.52	1.94

Satış Adetleri	1Ç14	1Ç13	%Δ-YY	4Ç13	%Δ-Ç/Ç	2013	2012	%Δ-YY
Traktör (yurtiçi)	6,710	5,354	25.3%	6,598	1.7%	24,624	25,597	-3.8%
Traktör (yurtdışı)	3,313	3,387	-2.2%	4,084	-18.9%	14,402	14,565	-1.1%
Toplam	10,023	8,741	14.7%	10,682	-6.2%	39,026	40,162	-2.8%
Transmisyon(Gövde)	1,005	1,236	-18.7%	531	89.3%	3,813	5,211	-26.8%
Gelir Tablosu (TL milyon)	1Ç14	1Ç13	%Δ-YY	4Ç13	%Δ-Ç/Ç	2013	2012	%Δ-YY
Net Satışlar	595.2	505.7	17.7%	566.7	5.0%	2,175	1,974	10.2%
Brüt Kar	124.7	103.8	20.0%	118.0	5.6%	472	422	11.7%
Faaliyet Giderleri	41.6	33.1	25.7%	41.0	1.5%	147	128	14.8%
Esas Faaliyet Karı	83.0	70.7	17.4%	77.0	7.8%	325	294	10.3%
FAVÖK	90.2	76.5	17.9%	83.7	7.8%	349.3	313	11.6%
Net Kar	69.4	60.3	15.2%	74.6	-6.9%	279.9	268	4.4%
Brüt Kar Marjı	20.9%	20.5%	0.4%	20.8%	0.1%	21.7%	21.4%	1.4%
FVAÖK Marjı	15.2%	15.1%	0.0%	14.8%	0.4%	16.1%	15.9%	1.2%
Net Kar Marjı	11.7%	11.9%	-0.3%	13.2%	-1.5%	12.9%	13.6%	-5.3%

## Türk Traktör

## 2014 1Ç Finansal Tablo Analizi

Gelir Tablosu (TL Milyon)	2009	2010	2011	2012	2013	2014/03
<b>Net Satış Gelirleri</b>	<b>667.7</b>	<b>1,193.4</b>	<b>1,800.7</b>	<b>1,974.0</b>	<b>2,175.3</b>	<b>595.2</b>
Satışların Maliyeti (-)	563.6	874.7	1,375.6	1,551.6	1,703.5	470.5
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	104.1	318.7	425.1	422.4	471.9	124.7
Faaliyet Giderleri (-)	50.5	78.7	114.0	128.2	147.2	41.6
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	53.6	240.0	311.1	294.2	324.6	83.0
<b>FAVÖK</b>	<b>61.1</b>	<b>266.7</b>	<b>322.3</b>	<b>313.1</b>	<b>349.3</b>	<b>90.2</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir/Gider(Net)	-0.6	-21.6	4.5	10.7	24.6	-4.4
Faaliyet Karı veya Zararı	53.0	218.5	315.6	305.0	349.2	78.6
Net Finansal Gelir/Gider	-16.2	4.2	26.3	6.5	-29.2	1.3
Vergi Öncesi Kar/Zarar	36.7	222.6	341.8	318.1	320.3	80.0
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	5.8	42.9	64.4	49.9	40.3	10.5
<b>Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>31.0</b>	<b>179.7</b>	<b>277.4</b>	<b>268.1</b>	<b>279.9</b>	<b>69.4</b>
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	31.0	179.7	277.4	268.1	279.9	69.4
<b>Nakit Akım Tablosu (TL Milyon)</b>						
Net Kar	31.0	179.7	277.4	268.1	279.9	69.4
Amortisman	7.5	26.7	11.2	18.9	24.6	7.2
İşletme Faaliyetlerden Nakit Akımı	226.1	361.2	158.6	83.0	-26.4	-168.8
Yatırım Harcamaları (-)	11.0	34.9	73.5	67.7	173.3	27.3
Yatırım Faaliyetlerinden Nakit Akımı	3.0	-27.6	-62.0	-67.4	-173.0	-27.4
Finans Faaliyetlerinden Nakit Akımı	-264.2	-167.9	-105.0	112.2	6.9	190.5
Hazır Değerlerdeki Değişim	-35.1	167.2	-30.3	131.7	167.2	-6.6
<b>Serbest Nakit Akımı</b>	<b>237.1</b>	<b>396.1</b>	<b>232.0</b>	<b>150.7</b>	<b>146.8</b>	<b>-141.5</b>
<b>Bilanço (TL Milyon)</b>						
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>538.6</b>	<b>745.8</b>	<b>1,068.8</b>	<b>1,104.3</b>	<b>1,085.7</b>	<b>1,241.7</b>
Hazır Değerler	80.7	248.6	245.4	379.0	209.3	205.1
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	246.9	283.7	378.7	330.6	362.9	442.6
Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Stoklar	140.3	129.8	307.7	292.6	413.4	491.2
Diğer Dönen Varlıklar	70.8	83.8	137.0	101.4	99.7	98.8
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>174.6</b>	<b>140.4</b>	<b>171.2</b>	<b>215.4</b>	<b>408.9</b>	<b>445.7</b>
Maddi Duran Varlıklar	37.9	56.0	110.0	157.0	274.2	294.0
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10.1	18.3	26.4	34.9	77.3	82.1
Ertelenen Vergi Varlıkları	7.9	12.8	14.2	21.6	36.5	48.7
<b>Toplam Aktifler</b>	<b>713.2</b>	<b>886.2</b>	<b>1,240.0</b>	<b>1,319.7</b>	<b>1,494.6</b>	<b>1,687.4</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>308.1</b>	<b>361.8</b>	<b>499.6</b>	<b>437.5</b>	<b>385.8</b>	<b>651.5</b>
Finansal Borçlar	224.2	127.9	112.2	95.2	14.7	55.9
Ticari Borçlar	65.8	195.8	334.0	220.3	306.1	435.4
Diğer Borçlar	-	7.0	10.8	4.9	7.7	68.5
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>104.4</b>	<b>56.2</b>	<b>144.7</b>	<b>218.4</b>	<b>365.5</b>	<b>523.1</b>
Finansal Borçlar	98.1	41.0	122.9	194.8	333.9	490.8
Borç ve Gider Karşılıkları	6.3	15.2	21.8	23.6	31.6	32.4
Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Özsermaye (Azınlık Payı Dahil)</b>	<b>300.7</b>	<b>468.2</b>	<b>595.6</b>	<b>663.8</b>	<b>743.3</b>	<b>512.8</b>
<b>Özsermaye (Ana Ortaklığa Ait)</b>	<b>300.7</b>	<b>468.2</b>	<b>595.6</b>	<b>663.8</b>	<b>743.3</b>	<b>512.8</b>
Sermaye	53.4	53.4	53.4	53.4	53.4	53.4
Net Dönem Karı/Zararı	31.0	179.7	277.4	268.1	279.9	69.4
Geçmiş Yıl Kar/Zararları	123.9	141.7	156.7	214.3	262.7	212.9
Kardan Ayrılan Kısıtlanmamış Yedekler	59.0	60.0	74.7	94.4	114.2	143.9
<b>Toplam Pasifler</b>	<b>713.2</b>	<b>886.2</b>	<b>1,240.0</b>	<b>1,319.7</b>	<b>1,494.6</b>	<b>1,687.4</b>
<b>Özet Rasyolar</b>						
<b>LİKİDİTE ORANLARI</b>						
Cari Oran	1.75	2.06	2.14	2.52	2.81	1.91
Asit-Test Oranı	1.06	1.47	1.25	1.62	1.48	0.99
Nakit Oranı	0.26	0.69	0.49	0.87	0.54	0.31
<b>BORÇLULUK ORANLARI</b>						
Toplam Borç/Aktif	0.58	0.47	0.52	0.50	0.50	0.70
Toplam Borç/Özsermaye	1.37	0.89	1.08	0.99	1.01	2.29
Finansal Kaldıraç Oranı	2.37	1.89	2.08	1.99	2.01	3.29
Finansal Borç/Toplam Borç	0.78	0.40	0.36	0.44	0.46	0.47
<b>KARLILIK ORANLARI</b>						
Brüt Kar Marjı	15.6%	26.7%	23.6%	21.4%	21.7%	20.9%
Esas Faaliyet Kar Marjı	8.0%	20.1%	17.3%	14.9%	14.9%	13.9%
Vergi Öncesi Kar Marjı	5.5%	18.7%	19.0%	16.1%	14.7%	13.4%
FVAÖK Marjı	9.2%	22.4%	17.9%	15.9%	16.1%	15.2%
Net Kar Marjı	4.6%	15.1%	15.4%	13.6%	12.9%	11.7%
Aktif Karlılığı	4.3%	22.5%	26.1%	21.0%	19.9%	4.7%
Özsermaye Karlılığı	10.3%	46.7%	52.2%	42.6%	39.8%	13.4%

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak 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 ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.