

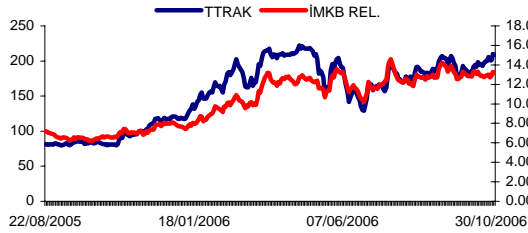
Türk Traktör

Faaliyet Konusu : Tarım Araçları Üretim-Satışı
Halka Açıklık : 25%
Ortaklık Yapısı : Koç Holding 37.5%
: CNH Global N.V. 37.5%

Reuters Kodu : TTRAK.IS
Ödenmiş Sermaye : 47,000 Bin YTL
Piyasa Değeri : 705,000 Bin YTL / 482,877 Bin \$
Hisse Fiyatı : 15.00 YTL / 10.27 \$

"SAT"

2 Kasım 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	13.6%	13.6%	160.4%
Değişim \$ (%)	18.5%	19.5%	141.4%
IMKB Relatif (%)	3.0%	0.7%	100.6%
		YTL	ABD\$
12 Aylık En Yüksek		16.00	12.15
12 Aylık En Düşük		6.29	4.67

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T	
F/K	5.74	5.87	
PD/Ciro	1.47	1.51	
FD/Ciro	1.31	-	
PD/DD	2.56	-	
FD/FAVÖK	4.83	-	
Marjlar	2005/09	2006/09	2006T
Brüt Kar	25.27%	29.20%	30.50%
EFK	21.68%	25.49%	27.20%
FAVÖK	25.83%	29.04%	31.30%
Net Kar	17.59%	25.64%	25.70%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/09
T. Dönen Varlıklar	297,593	280,325
T. Duran Varlıklar	65,630	82,794
Toplam Aktifler	363,222	363,118
Kısa Vadeli Borçlar	73,802	80,870
Uzun Vadeli Borçlar	14,290	6,662
Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
T.Öz Sermaye	275,129	275,585
Toplam Pasifler	363,222	363,118

Bin YTL	2005/09	2006/09	%	2006T
Satışlar	371,019	368,322	-0.7%	467,100
Satışların Maliyeti(-)	277,261	260,779	-5.9%	324,634
Brüt Kar	93,758	107,543	14.7%	142,465
Faaliyet Giderleri(-)	13,302	13,657	2.7%	15,414
Faaliyet Karı / (Zararı)	80,455	93,887	16.7%	127,051
Net Diğer Gel/Gid	15,989	27,447	71.7%	27,000
Finansman Giderleri (-)	3,582	1,612	-55.0%	2,800
Vergi Öncesi Kar	92,863	119,722	28.9%	151,251
Vergi(-)	27,582	25,266	-8.4%	31,200
Net Dönem Karı	65,280	94,455	44.7%	120,051

• **Satış gelirlerinde az da olsa gerileme görülüyor** Yılın ilk dokuz ayı sonrasında 13.542 adet traktör satışı gerçekleştiren şirketin toplam satış hacmi, geçen yılın aynı dönemdeki 13.532 seviyelerine yakın olarak gerçekleşmiştir. Yurtiçi satış hacminde yaşanan %6,5'lik artışa karşın, şirketin yurtdışı satış hacmi %15,5 gerilemiştir. Daha önceki raporlarımızda, traktör pazarında faaliyet gösteren şirketlerin sayısının artması nedeniyle sektörde yoğun rekabet olacağını, bunun ise satışları artırmak için uygulanan iskontolarda artışa yol açarak satış gelirlerine olumsuz yansıtacağını belirtmiştik. Bu görüşümüze paralel olarak, Türk Traktör'ün satışlara uyguladığı iskontolarda yılın ilk dokuz ayı geride kaldığında %26 artış görülmüştür. Bu artış ise, satış gelirlerinde geçen yılın aynı dönemine göre satış gelirlerinde yaşanan %0,7 gerilemenin esas nedenini oluşturmuştur. Yılın ilk dokuz ayı sonrasında beklentilerimize paralel olarak 368 milyon YTL satış geliri ulaşan şirketin, 2006 yılını 467 milyon YTL satış geliri ile tamamlayacağını öngörmekteyiz.

• **2006 yılını 120 milyon YTL net kar ile tamamlamasını öngörmekteyiz** Yılın ilk dokuz ayı sonrasında 93.8 milyon YTL esas faaliyet karı açıklayan şirket, kredili satışlardaki vade farkı gelirlerinde yaşanan artış ve kur farkı giderlerindeki azalma nedeniyle 27.4 milyon YTL faaliyet dışı gelir elde etmiştir. Bunlara bağlı olarak, geçen yılın aynı dönemine göre faaliyet dışı gelirlerinde yaşanan %71,7 düzeyindeki bu artış ve finansman giderlerinde görülen gerileme, Türk Traktör'ün, yılın ilk dokuz ayı sonrasında net karının 94.4 milyon YTL olarak gerçekleşmesinde ve geçen yılın aynı dönemine göre net kardaki %44,7'lik büyümede önemli rol oynamıştır. 2006 yılı sonunda Türk Traktör'e ilişkin net kar beklentimiz 120 milyon YTL düzeyindedir.

• **Türk Traktör %4 primli işlem görüyor** Beklentilerimiz paralelinde gelen dokuz aylık veriler sonrasında, 677.7 milyon YTL (hisse başına 14,40 YTL) düzeyindeki hedef piyasa değerimizde revizyona gitmiyoruz. Hedef piyasa değerimize göre %4 primli işlem görmesi nedeniyle şirket hisseleri ile ilgili olarak "SAT" önerisinde bulunuyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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.