

OTOMOTİV SEKTÖRÜ GÖRÜNÜMÜ – 2016

Türkiye’de otomotiv toplam pazarı, 2016 yılı Ocak ayında, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %7,8 daralarak 33.730 adet olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ihracat %13,2 azalışla 68.800 adet ve toplam üretim de %4,9 azalışla 97.589 adet olarak gerçekleşmiştir.

Toplam otomotiv pazarını otomobil, hafif ticari ve ağır ticari olarak incelediğimizde ise; otomobil satışlarının, Ocak ayında, bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %4,7 oranında gerilediği, hafif ticari ve ağır ticari araç satışlarında ise sırasıyla %7,5 ve %48,1 oranında geri çekilmeler yaşandığı görülmektedir.

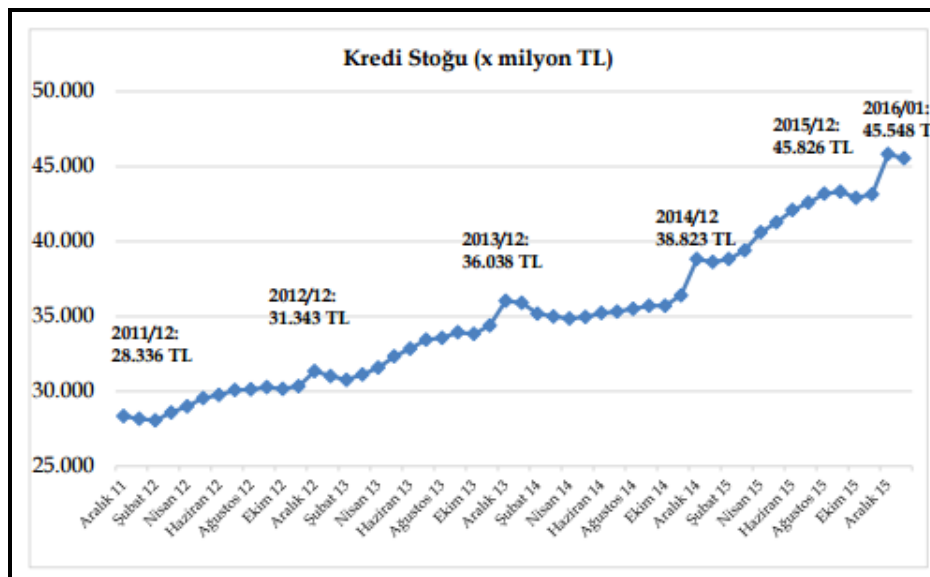
2016 yılı Ocak sonu itibariyle son 12 aylık verilere baktığımızda ise; toplam pazar %24,5 artışla 1.008.348 adet, üretim %13 artışla 1.353.811 adet, ihracat ise %7,5 artışla 981.847 adet olarak gerçekleşmiştir.

	Oca.15	Oca.16	Değişim
Otomobil	24.498	23.358	-4,7%
Hafif Ticari	10.117	9.355	-7,5%
Ağır Ticari	1.961	1.017	-48,1%
Toplam	36.576	33.730	-7,8%

Her ne kadar toplam otomotiv pazarı yıllık bazda Ocak ayında daralmış görünse de bunun güçlü bir yılın ardından gelen baz etkisi olduğunu söylemek mümkündür. 2016 yılı Ocak ayı toplam otomotiv pazarı son 10 yıllık ortalamaların %6,3 üzerinde gerçekleşmiştir.

TCMB verilerine göre; 2016 yılı Ocak ayında toplam otomotiv kredi stoğu ise, 2015 yılı Ocak ayına kıyasla, %18 oranında artış kaydederek 45,5 milyar TL olmuştur. Aylık bazda ise Aralık 2015 ile bir kıyaslama yapıldığında %0,6 gibi sınırlı bir geri çekilme ile yataya yakın bir görünüm vardır.

45,5 milyar TL’lik taşıt kredi stokunun 22,4 milyar TL’si bankacılık sektöründen, 23,14 milyar TL’si ise finansman şirketlerinden gelmekte, toplam tutarın 15,6 milyar TL’si bireysel tüketici kredilerinden, 29,9 milyar TL’si ise ticari tüketici kredilerinden oluşmaktadır.

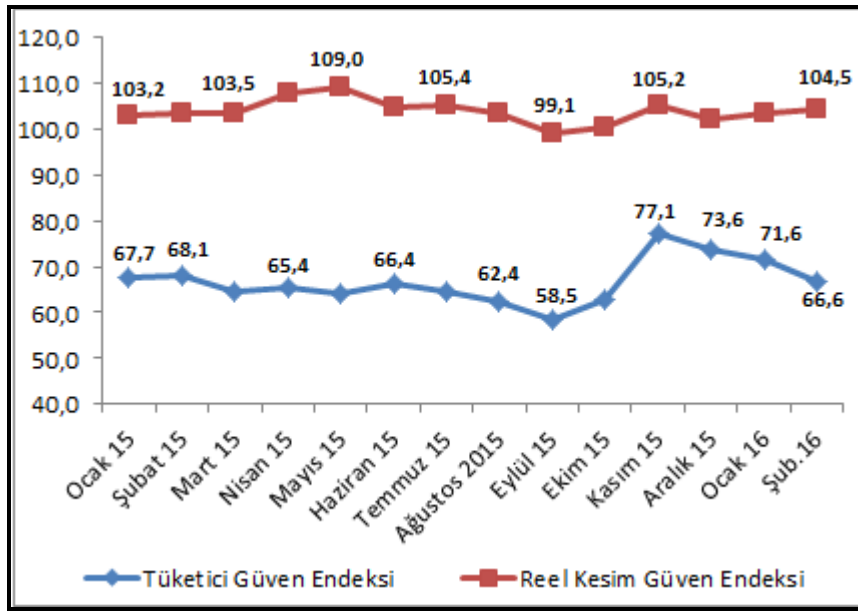


Kaynak : ODD

OTOMOTİV SEKTÖRÜ GÖRÜNÜMÜ – 2016

Yurtiçinde reel kesim ve tüketici güven endekslerine bakıldığında ise; Şubat sonu itibariyle son 3 aylık dönemde reel kesim güven endeksinin ılımlı bir toparlanma eğilimi içinde olduğu ancak özellikle Rusya ile yaşanan gerilim sonrası artan jeopolitik risklerle beraber düşüşe geçen tüketici güven endeksinde ise bozulmanın Şubat ayında da devam ettiği görülmektedir.

Reel kesim güveninin kısmi destekleyici görünümüne karşın bozulmaya devam eden tüketici güven endeksinin de yeniden toparlanma yoluna girmesi sektör için beklentilerin iyileşmesine yardımcı olacaktır.



Kaynak : TCMB, TÜİK

Pazar görünümüne küresel çapta bakıldığında; LMC Automotive verilerine göre 2015 yılı dünya toplam otomotiv pazarı geçen yıla oranla %1,0 artışla 91,7 milyon adet seviyesinde gerçekleşmiş, en yüksek oranlı artışlar sırasıyla;

- ✓ %8,4 ile Batı Avrupa'da,
- ✓ %6,8 ile Kuzey Amerika'da ve
- ✓ %1,8 ile Asya-Pasifik bölgesinde görülmüştür.

2016 yılında ise küresel pazarın 2015 yılına kıyasla daha yüksek bir ivme ile %3,7 oranında büyümesi ve 95,1 milyon adet seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

2016 yılı beklentilerinin bölgesel dağılımında ise;

- ✓ Asya-Pasifik'te %6,
- ✓ Batı Avrupa'da %3,8,
- ✓ Kuzey Amerika'da %1,4

oranında büyüme kaydedilmesi beklenmektedir.

OTOMOTİV SEKTÖRÜ GÖRÜNÜMÜ – 2016

Küresel pazarda 2014 yılı dinamikleri olan güçlü Kuzey Amerika ve Batı Avrupa, zayıf ve kırılğan Doğu Avrupa ve Güney Amerika kombinininin 2015 yılında da devam ettiği görülmektedir.

Hem küresel hem de iç dinamiklerin yarattığı belirsizlikler nedeniyle oldukça volatil geçen 2015 yılında dikkat çekici bir performans sergilemeyi başaran Türk otomotiv sektörü için iyimser beklentilerimizi, 2016 yılı için de hem içeride belirsizliklerin büyük ölçüde azalması hem de global çapta merkez bankalarının küresel büyüme endişeleri ile başa çıkmak amacı ile destekleyici para politikalarını uygulamaya devam edecekleri beklentimiz nedeniyle korumakta olduğumuzu **2016 Sektörel Bakış** raporumuzda paylaşmıştık.

2015 yılındaki güçlü performans ve 2015 yılı ortasında pazarda yaşanan hareketlilikten daha fazla yararlanmak için şirketlerin taksit ve ödemeleri 2016'ya öteleyen kampanyalara ağırlık vermesi ise sektörde büyüme oranının 2015 yılına kıyasla daha düşük olmasını hatta 2015 yılına yakın seviyelerde yatay bir görünüm sergilenebileceğini beklememize neden olmaktadır.

ODD (Otomotiv Distribütörleri Derneği) ise 2016 yılı otomotiv sektörü toplam pazarının 900-950 bin adet aralığında olması tahmin etmektedir.

(Türkiye Otomotiv toplam pazarı (otomobil, hafif ticari araç ve ağır ticari araç) 2015 yılında bir önceki yıla göre %25,23 artarak 1.011.194 adet olarak gerçekleşmişti)

Sektörün 2016 yılı Ocak ayı görünümüne değindikten sonra izleyen sayfalarda BIST'te işlem gören şirketlerden TOASO, DOAS, FROTO, OTKAR ve TTRAK 2015 yılı son çeyrek ve 2015 yılı 12 aylık operasyonel performans değerlendirmelerini ve gelecek döneme ilişkin beklentilerini bulabilirsiniz.

TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2015/12

Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş., 2015 yılının son çeyreğinde, 220 milyon TL piyasa beklentisinin üzerinde 257,6 milyon TL net dönem karı açıklamıştır. 2014 yılı son çeyrekte 178,5 milyon TL olan net dönem karı dikkate alındığında şirketin 2015 yılı son çeyrekte net dönem karını, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %44,3 oranında artırmıştır.

2015 yılının tamamına bakıldığında ise; Tofaş, net dönem karını, bir önceki yıl ile kıyaslandığında, %44,7 oranında artırarak 830,8 milyon TL seviyesine ulaştırmıştır.

4.çeyrek performansı...

Şirket, 2015 yılının son çeyreğinde cirosunu, bir önceki yılın aynı dönemine göre %31,4 oranında artırarak, 2,97 milyar TL seviyesine ulaştırmıştır. Cironun artış hızından daha yüksek bir hızda (%35,1) artan satışların maliyeti ise şirketin ticari faaliyetlerden brüt karının ilgili dönemde %4,3 gibi sınırlı bir oranda artış kaydetmesine neden olmuştur.

Satışların maliyetindeki hızlı artış; satışların maliyeti/satış gelirleri rasyosunun 2014 yılının son çeyreğindeki %87,7 seviyesinden 2015 yılının son çeyreğinde %90,3 seviyesine yükselişinden de görülmektedir.

Faaliyet giderlerine bakıldığında ise; satışların maliyetindeki gelişimin aksine oldukça kontrollü bir yapıda, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %1,1 oranında bir geri çekilme yaşandığı görülmektedir.

Finans sektörü faaliyetlerinden 22,6 milyon TL'lik brüt kar ve yaklaşık 41 milyon TL'lik esas faaliyetlerden diğer gelir-gider dengesinin katkısı da dikkate alındığında; Tofaş'ın 2015 yılı faaliyet karı, yıllık bazda %3,3 artış kaydederek, 196,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Gelir Tablosu	4Ç14	4Ç15	Değişim
Satış Gelirleri	2.259.500.000	2.968.114.000	31,4%
Satışların Maliyeti (-)	1.982.157.000	2.678.858.000	35,1%
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	277.343.000	289.256.000	4,3%
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	49.028.000	71.038.000	44,9%
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	32.273.000	48.370.000	49,9%
Finans Sektörü Faaliyetlerinden brüt kar (zarar)	16.755.000	22.668.000	35,3%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	294.098.000	311.924.000	6,1%
Faaliyet Giderleri (-)	157.864.000	156.206.000	-1,1%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	136.234.000	155.718.000	14,3%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	97.474.000	310.377.000	218,4%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	43.352.000	269.381.000	521,4%
Faaliyet Karı veya Zararı	190.356.000	196.714.000	3,3%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	-12.388.000	0	A.D.
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	60.786.000	47.210.000	-22,3%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	117.182.000	149.504.000	27,6%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-61.336.000	-108.124.000	76,3%
Net Dönem Karı/Zararı	178.518.000	257.628.000	44,3%

TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2015/12

Finansal giderlerini ise 2014 yılı 4.çeyreğe göre azaltan şirketi vergi öncesi karı ise yıllık bazda %27,6 gibi daha yüksek bir oranda artış kaydetmiş, 108 milyon TL'lik vergi gelirinin de eklenmesi ile Tofaş, 2015 yılının son çeyreğini 257,6 milyon TL'lik net dönem karı ile tamamlamıştır.

Dolayısıyla şirketin **4Ç performansında; satışların maliyetinde hızlı artışa karşın kontrollü faaliyet gideri yapısı, finans sektörü faaliyetlerinden elde edilen kar, esas faaliyetlerden net diğer gelir yazması ve özellikle de ertelenmiş vergi gelirinin sağlamış olduğu katkı ile artan bir karlılık yapısı göze çarpmaktadır.**

2015 yılı performansı...

Tofaş, 2015 yılının Ocak-Aralık döneminde cirosunu %33,3 oranında artırmış ve 9,92 milyar TL satış geliri elde etmiştir. Ciroda %31,4 artışa karşılık satışların maliyetinin ise %35 oranında daha yüksek hızda artmasında direkt hammadde ve malzeme giderleri etkili olmuş, şirketin satışların maliyeti/satış gelirleri rasyosu 2014 yılında %87,7 seviyesindeyken 2015 yılında %88,5 seviyesine yükselmiştir.

Hammadde ve malzeme giderlerinde artış kaynaklı satışların maliyetinde yükseliş ile şirketin ticari faaliyetlerden elde ettiği brüt kar, ciro artışından daha düşük bir hızda, %23,4 artış kaydetmiştir.

Faaliyet giderlerine bakıldığında ise; 4.çeyrekte olduğu gibi, yılın tamamında da satışların maliyeti/ciro rasyosundaki bozulmaya karşılık faaliyet giderlerinde kontrollü yapının devam ettirilmesi sayesinde faaliyet gideri/ciro rasyosunun %6,0 seviyesinden (2014) %5,1 seviyesine (2015) gerilediği görülmektedir.

Gelir Tablosu	2014/12K	2015/12K	Değişim (YoY)
Satış Gelirleri	7.440.009.000	9.920.723.000	33,3%
Satışların Maliyeti (-)	6.516.211.000	8.780.540.000	34,7%
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	923.798.000	1.140.183.000	23,4%
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	181.265.000	247.819.000	36,7%
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	121.761.000	171.479.000	40,8%
Finans Sektörü Faaliyetlerinden brüt kar (zarar)	59.504.000	76.340.000	28,3%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	983.302.000	1.216.523.000	23,7%
Faaliyet Giderleri (-)	449.633.000	507.514.000	12,9%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	533.669.000	709.009.000	32,9%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	358.272.000	798.300.000	122,8%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	358.902.000	820.755.000	128,7%
Faaliyet Karı veya Zararı	533.039.000	686.554.000	28,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	364.163.000	753.339.000	106,9%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	424.949.000	821.906.000	93,4%
Net (Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	60.786.000	68.567.000	12,8%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	472.253.000	617.987.000	30,9%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-101.985.000	-212.814.000	108,7%
Net Dönem Karı/Zararı	574.238.000	830.801.000	44,7%

TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2015/12

2015 yılında esas faaliyetlerden gelir-gider dengesinde* ise net 22,5 milyon TL gider yazılmış, finans sektörü faaliyetlerinden ise brüt 76,3 milyon TL kar elde edilmiştir.

Bu gelir ve giderler de dikkate alındığında, 2014 yılında 533 milyon TL faaliyet karı elde etmiş olan Tofaş, 2015 yılında ise faaliyet karını %29 oranında artırarak 686,5 milyon TL seviyesine ulaştırmıştır.

(*esas faaliyetlerden diğer gelirler, kur farkı gelirlerindeki artışın etkisi ile, yıllık bazda %122,8 oranında artmış, esas faaliyetlerden diğer giderler de yine kur farkı giderlerinin etkisi ile, yıllık bazda %128,7 oranında artmış kaydetmiştir.)

Şirket, ilgili dönemde, kambiyo giderlerinin etkisi ile, 2015 yılında 68,5 milyon TL net finansal gider kaydetmesi neticesinde (2014/12 net finansal gider : 60,7 milyon TL) yılı 617,9 milyon TL'lik vergi öncesi kar ile tamamlamış, 212,8 milyon TL'lik ertelenmiş vergi gelirinin katkısı dikkate alındığında ise 830,8 milyon TL net dönem karı elde etmiştir.

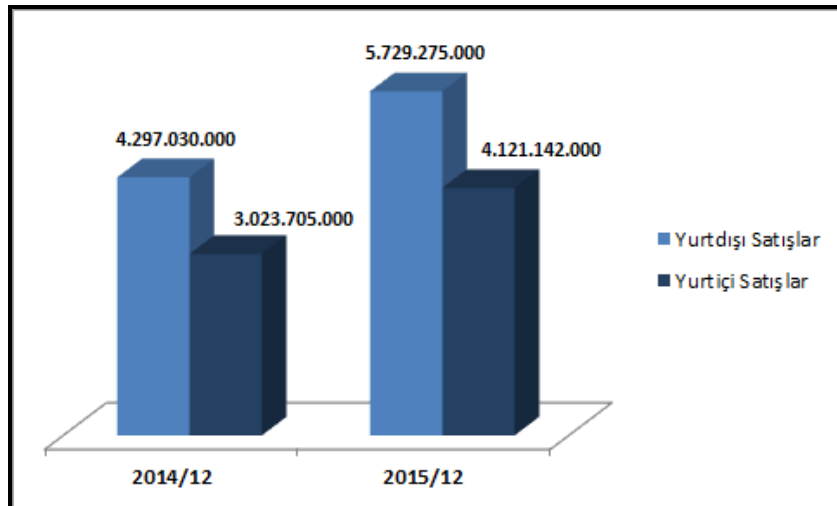
Faaliyet karındaki %29'luk yıllık artışın yanı sıra ertelenmiş vergi geliri de Tofaş'ın 2015 yılı karlılık performansında etkili olmuştur.

Şirketin 2015 yılı cirosunun detaylarına bakıldığında;

Yurt dışı satışlar toplam cironun %57,8'ini oluşturmaya devam ederken yurt içi satışların ise katkısının arttığı, 2014 yılının toplam cironun %40,6'sını oluşturan yurt içi satışların, 2015 yılında ise, toplam cironun %41,5'ini oluşturduğu görülmektedir.

	2014	2015
Yurtdışı Satışlar/Ciro	57,8%	57,8%
Yurtiçi Satışlar/Ciro	40,6%	41,5%

Şirketin TL bazında yurtiçi satışları 2015 yılında, bir önceki yıla kıyasla, %36,3 oranında artarken yurtdışı satışları ise %33,3 oranında artış kaydetmiştir.



TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2015/12

Satışlara adet bazında baktığımızda ise;

Üretilen araçlardan satışlar, yıllık bazda %26 oranında artarak 278K olurken ithal araç satışları ise %13 artışla 18,8K olarak gerçekleşmiştir, adet bazında toplam satışlar 2015 yılı Ocak-Aralık döneminde %25 artış kaydetmiştir.

Toplam satış adetleri yıllık %25 artarken, yurt içi ve yurt dışı satışlara bakıldığında da sırasıyla %29 ve %22 oranında yıllık artışlar kaydedildiği görülmektedir.

Toplam ihracat adedini 2015 yılında %22 artışla 174K seviyesine çıkaran (PSA dahil edilirse 183K) Tofaş'ın en büyük ihracat pazarı olan ve toplam ihracattaki payı 2015'te %76 seviyesinde gerçekleşen Avrupa'daki performansının detaylarında ise;

Avrupa'da 2015 yılında tüm ana pazarlarda hem binek oto hem de hafif ticari araç talebinin artış kaydetmesi sonucu Tofaş'ın Avrupa'ya ihracatı da büyüme kaydetmiş, Tofaş, binek oto (PC) tarafında %39, hafif ticari araç tarafında (LCV) %9 büyümüştür.

Tofaş'ın Avrupa'da PC büyümesi sektör ortalamasının üzerinde gerçekleşirken LCV'de %12'lik pazar büyümesinin bir miktar altında kalmıştır.

Bu çerçevede, Tofaş'ın Avrupa ihracatında binek otoda, büyüme performansı bağlamında, LCV'ye göre daha başarılı bir yıl geçirdiği söylenebilir.

Şirketin ihracat pazarlarının toplam satış adedine katkısı bakımından sıralamasına bakıldığında;

En yüksek katkının İtalya'dan geldiği, ABD ve Kanada performansının da dikkat çekici bir biçimde iyileşmeye yükseldiği görülmektedir. Avrupa'da İtalya ve İspanya pazarlarındaki performans 2014 yılına göre iyileşirken, ABD&Kanada'nın 2014 yılında %3,4 olan payı 2015 yılında %11,7 seviyesine yükselmiştir.

	2014/12	2015/12
İtalya	25,1%	26,4%
Diğer Avrupa	12,2%	11,7%
ABD&Kanada	3,4%	11,7%
İngiltere	15,6%	11,1%
Ortadoğu ve Kuzey Afrika	10,5%	9,9%
İspanya	7,6%	8,5%
Fransa	9,5%	7,7%
Almanya	7,0%	6,3%
Belçika	3,9%	4,3%
Diğer	5,2%	2,4%

TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2015/12
Karlılık performansı...

	4Ç14	4Ç15
Brüt Kar Marjı	12,3%	9,7%
Faaliyet Kar Marjı	8,4%	6,6%
Net Kar Marjı	7,9%	8,7%
FAVÖK	177,7	252,2
FAVÖK Marjı	7,9%	8,5%

	2014/12	2015/12
Brüt Kar Marjı	12,4%	11,5%
Faaliyet Kar Marjı	7,2%	6,9%
Net Kar Marjı	7,7%	8,4%
FAVÖK	832,3	1.068,5
FAVÖK Marjı	11,2%	10,8%
FAVÖK*	815,6	1.062,7
FAVÖK Marjı*	11,0%	10,7%

**Şirket tarafından kur farklarının faaliyet kan dışında tutulması ile hesaplanmıştır.*

2015 yılının son çeyreğinde, şirketin satışların maliyetindeki bozulmanın etkisi ile brüt kar marjı, 2014 yılı 4.çeyrekteki %12,3 seviyesinden %9,7 seviyesine gerilemiştir.

Benzer etki kendini faaliyet kar marjında da göstermiş ancak ertelenmiş vergi etkisi ile net kar marjında bir yükseliş yaşanmış, Tofaş'ın 2014 yılının 4.çeyreğinde %7,9 olan net kar marjı 2015 yılının aynı döneminde ise %8,7 olarak gerçekleşmiştir.

FAVÖK tarafında; şirket FAVÖK marjını, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %42 oranında artırmış, FAVÖK marjı da %8,5 seviyesinde gerçekleşerek bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,6 puan iyileşmiştir.

2015 yılının Ocak-Aralık döneminde ise; 4.çeyrekte olduğu gibi satışların maliyetinin cirodan daha yüksek bir hızda artması sonucu hem brüt kar marjında hem de faaliyet kar marjında, 2014 yılına kıyasla, geri çekilme gözlenirken yine ertelenmiş vergi etkisini net kar marjında görüyoruz.

2014 yılında %7,7 oranında gerçekleşen net kar marjı, 2015 yılının aynı döneminde ise %8,4 seviyesine yükselmiştir.

FAVÖK tarafında ise; satışların maliyetinde cirodan hızlı yükselişin faaliyet karı artış hızını sınırlandırması neticesinde FAVÖK marjı %11,2 seviyesinden %10,8 seviyesine gerilemiştir. Şirketin, kur farklarını faaliyet karı dışında bırakarak yaptığı hesaplamaya göre ise; FAVÖK marjı 2014 yılındaki %11 seviyesinden 2015 yılında %10,7 seviyesine gerilemiştir.

TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş. – 2015/12

Sonuç ve Beklentiler

4Ç15'te, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, satışların maliyetinde cirodan hızlı artış, Tofaş Türk Otomobil Fabrikası'nın faaliyet karının %3,3 gibi sınırlı bir oranda artmasına neden olmuş ancak ertelenmiş vergi etkisi ile net kar %44 artmış, faaliyet performansı görece sınırlı kalmıştır.

2015 yılının tamamında ise; yine satışların maliyetinde direkt hammadde ve malzeme etkisi ile cirodan hızlı artış yaşanırken faaliyet giderleri oldukça kontrollü bir görünüm sergilemiştir. Hem esas faaliyetlerden hem de finansal faaliyetlerden kur farkı nedeniyle net gider yazılan yılda vergi öncesi kar %31 artarken, 212,8 milyon TL ertelenmiş vergi etkisiyle, net karda %44,7 artış yaşanmıştır.

2015 yılında yurt içinde pazarın güçlü gelişimi ile yurtiçi satışların ciroya katkısı artış göstermiş, adet bazında ise yurtiçi satış adetleri %29, ihracat adetleri %22 oranında artmıştır.

İhracatın detayında; %76 payı ile en büyük Pazar olan Avrupa'da özellikle binek otoda Tofaş, pazarın üzerinde bir performans sergilerken Avrupa'da da iyi bir yıl geçirilmesi ve tüm ana pazarlarda yaşanan talep büyümesi sayesinde hem PC hem LCV ihracatı artış göstermiştir.

Kasım 2015'te perakende satışına başlanan, ihracatı ise yoğun talep nedeniyle 2 ay öne çekilerek Ekim 2015'te başlayan Fiat Aegea'nın yurt içi satışları 2015 sonunda 6 bin adede yaklaşırken ihracat dahil toplam satış adedi 10.157 olarak gerçekleşmiştir.

2015 yılında hem yurtiçi hem de Avrupa pazarındaki toparlanmadan yararlanarak satış hacmini artıran ancak hem satışların maliyeti hem kur etkisi ile vergi öncesi kar büyümesinde cironun altında kalan Tofaş için, 2016 yılında da hem yurt içi hem de Avrupa pazarı performansı oldukça önemli olacaktır.

2016 yılında yurtiçi pazarda 2015'e yakın bir görünüm bekliyoruz olmamız, diğer taraftan TL'de zayıflığın da ihracat cirosuna olumlu etkisi şirket için destekleyici kalabilecekken diğer taraftan da ihracat pazarları içinde ABD ve Kanada'nın payının artıyor olması Avrupa pazarındaki olumsuz değişimlerden daha az etkilenmek bağlamında şirket için orta vadeli bir avantaj yaratmaktadır.

Ek olarak, Tofaş CEO'su Cengiz Eroldu'nun, şirketin İtalyan ortağı Fiat ile İran, Hindistan ve Brezilya gibi ülkelerde üretim fırsatlarını araştırdıkları yönündeki açıklaması da hem faaliyetler hem de Tofaş'ın BIST performansı açısından önemlidir.

Şirketin 2016 yılı öngörülleri ise aşağıdaki gibidir;

- ✓ Yurtiçi hafif araç pazarının 920K-930K bandında,
- ✓ Tofaş'ın yurtiçi perakende satışlarının 125K-130K bandında,
- ✓ Tofaş'ın ihracat hacminin 250K-260K bandında,
- ✓ Üretimin 360K-370K bandında gerçekleşmesi,
- ✓ Üretimde 3.vardiyaya 2016 yılının Mart ayında devreye geçilmesi,
- ✓ 2016 yılı 2.çeyrekte Aegea HB lansmanının, 3.çeyrekte SW lansmanının gerçekleşmesi,
- ✓ Yatırım harcamalarının 400 milyon euro seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. – 2015/12

2015 yılı 4.çeyrekte Doğuş Otomotiv Servis ve Ticaret A.Ş., bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %91,5 oranında sert düşüşle 6,2 milyon TL net dönem karı (ana ortaklık) elde etmiştir. Piyasanın 45-47 milyon TL bandındaki beklentisi dikkate alındığında açıklanan 4Ç kar rakamı beklentinin oldukça altında kalmıştır.

2015 yılı Ocak-Aralık döneminde ise, şirketin karı, yıllık bazda %20,4 artışla 302,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. (2014 yılı ana ortaklık net dönem karı : 251,6 milyon TL)

4.çeyrek performansı...

2015 yılının son çeyreğinde cirosunu %10,5 oranında artıran Doğuş Otomotiv'in satışların maliyeti ve faaliyet giderlerinde cirodan hızlı artış yaşanması net esas faaliyet karında %24 oranında düşüşe neden olmuş, bununla beraber esas faaliyetlerden net 9,3 milyon TL gider yazılması sonucunda 284,2 milyon TL'lik brüt kara karşılık 66,4 milyon TL faaliyet karı elde edilmiştir.

Şirketin 66,4 milyon TL'lik 2015 yılı son çeyrek faaliyet karını, 2014 yılı ile kıyasladığımızda, %35 oranında bir düşüş göze çarpmaktadır. İlgili dönemde 46,8 milyon TL'lik esas faaliyet dışı finansal gider oluşmuş, ek olarak özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan yani iştiraklerde kar/zarar paylarının da 11,2 milyon TL'lik olumsuz etkisi karlılığı etkilemiştir. Bu da şirketin vergi öncesi karının 8,4 milyon TL'ye gerilemesine neden olmuştur. 2014 yılının aynı döneminde vergi öncesi kar 88,4 milyon TL seviyesindeydi.

Son olarak 3,3 milyon TL'lik vergi giderinin de dikkate alınmasıyla şirketin ana ortaklık net dönem karı, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %92 oranında gerileyerek 6,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. (2014 yılı 4.çeyrek ana ortaklık net dönem karı : 73,5 milyon TL)

	4Ç14	4Ç15	Değişim
Satış Gelirleri	2.652.218.000	2.930.776.000	10,5%
Satışların Maliyeti (-)	2.374.620.000	2.646.622.000	11,5%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	277.598.000	284.154.000	2,4%
Faaliyet Giderleri (-)	156.323.000	183.517.000	17,4%
Garanti Gideri (-)	21.679.000	24.973.000	15,2%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	99.596.000	75.664.000	-24,0%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	30.540.000	15.922.000	-47,9%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	27.902.000	25.198.000	-9,7%
Faaliyet Karı veya Zararı	102.234.000	66.388.000	-35,1%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	15.797.000	-11.204.000	-170,9%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	29.643.000	46.808.000	57,9%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	88.388.000	8.376.000	-90,5%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	14.637.000	3.268.000	-77,7%
Net Dönem Karı/Zararı	73.751.000	5.108.000	-93,1%
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	260.000	-1.102.000	-523,8%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	73.491.000	6.210.000	-91,5%

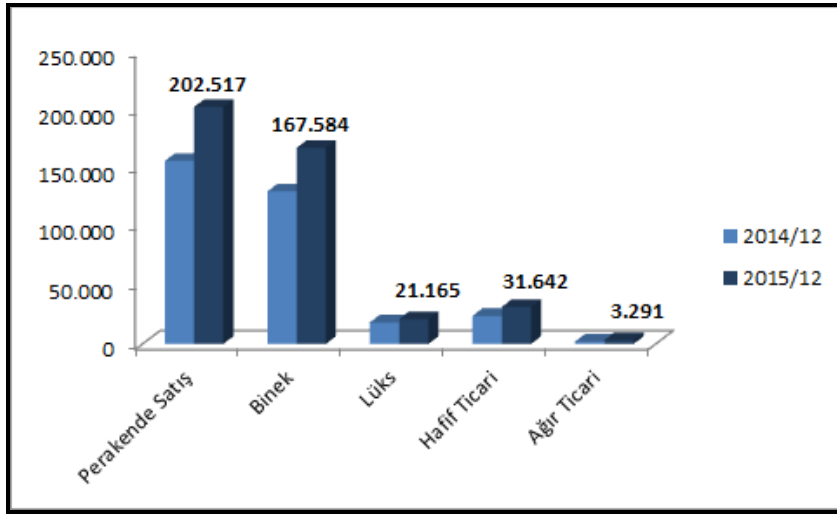
DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. – 2015/12

2015 yılı performansı...

Doğuş Otomotiv, 2015 yılında satış gelirlerini %41,6 oranında artırmış ve toplam 10,9 milyar TL satış geliri elde etmiştir. Cirodaki artışta yıllık bazda %51,1 oranında artış kaydeden araç satış gelirleri etkilidir.

Satış adetlerine baktığımızda ise; toplam pazarda 2015 yılında yıllık %25 büyüme görülürken Doğuş Otomotiv'in toplam perakende satış adetleri %30 oranında artarak toplam pazar performansını aşmıştır.

Segment bazında ise; yıllık bazda satış adetleri binek otona %29, hafif ticaride %32, ağır ticaride %63, lüks otona ise %15 oranında artış kaydetmiştir.



Binek oto performansında; Volkswagen markası %23,1 pazar payı ile 2013 ve 2014 yıllarında da olduğu üzere 2015 yılını da binek araç pazar lideri olarak tamamlamıştır. 2015 yılında VW markası ile şirketin binek oto pazarındaki payı yıllık bazda 0,9 puan artış kaydetmiştir.

Hafif ticaride ise; Doğuş Otomotiv yine VW ticari markasıyla %13,1 pazar payı elde etmiş, bu şekilde pazarda 3.sırada yer almıştır. %13,1'lik hafif ticari araç pazar payı 2014 yılına göre 0,3 puan düşüşe işaret etmektedir.

Binek oto ve hafif ticari toplamında ise şirket, 2015 yılını 0,5 puan artış kaydeden %20,6'lık pazar payı ile Pazar lideri olarak tamamlamıştır.

Pazar payını binek otona artırıp toplam satış adetlerini de Pazar performansının üzerinde artırmayı başaran Doğuş Otomotiv, fiyat artışlarının da etkisiyle cirosunu %41,6 oranında artırmaya karşılık satışların maliyetinde de TL'nin değer kaybı nedeniyle hızlı bir yükseliş yaşamıştır.

Ticari mal maliyetinin %43,5 oranında artış kaydetmesi sonucu şirket %42 ciro artışına karşılık brüt karını ise %27 oranında artırabilmiştir. Faaliyet giderlerinde ise daha kontrollü bir yapıdan bahsetmek mümkündür.

Şirketin faaliyet giderleri/ciro rasyosu 2014 yılında %6,4 seviyesindeyken 2015/12 döneminde ise %5,5'e gerilemiştir. Satışların maliyetinde cirodan hızlı artışa rağmen faaliyet giderlerinin daha dengeli performansı sayesinde Doğuş Otomotiv'in net esas faaliyet karı yıllık %36,4 artarak 434,8 milyon TL olmuştur.

DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. – 2015/12

Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlere baktığımızda ise;

Hizmet gelirlerinde artışa karşılık sigorta hasar gelirlerinin düşmesi gelirlerde yıllık %4 düşüğe neden olsa da giderler tarafında da sigorta hasar giderleri etkisi ile daha kayda değer bir düşüş yaşanmış, bu sayede ilgili dönemde şirket 21,3 milyon TL düzeyinde esas faaliyetlerden NET diğer gelir elde etmiştir.

Yatırım faaliyetleri 25,9 milyon TL'lik iştirak satış kazancı (Leaseplan ve Krone-Doğuş) etkisiyle artarken iştirak gelirleri de kara 43,4 milyon TL katkı yapmıştır. Ancak iştirak gelirlerini 2014 yılı ile kıyasladığımızda yıllık bazda %47,5 oranında bir düşüş yaşandığı görülmektedir.

Finansman giderlerinde ise; borçlanma faizlerinin etkisi ile, 2014/12 dönemine kıyasla, 2015/12 döneminde %39 oranında artış görülmektedir.

İştirak satış kazancı ve iştirak gelirlerinin pozitif katkısına karşın 171,5 milyon TL finansman gideri nedeniyle şirketin 456,1 milyon TL'lik faaliyet karı 365,4 milyon TL'lik vergi öncesi kara dönüşmüştür ki bu da %23,3 yıllık artışa işaret etmektedir.

Yaklaşık 63 milyon TL'lik vergi gideri de dikkate alındığında şirketin ana ortaklık net dönem karı yıllık bazda %20,4 artışla 302,9 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

	2014/12	2015/12	Değişim
Satış Gelirleri	7.692.702.000	10.889.161.000	41,6%
Satışların Maliyeti (-)	6.819.714.000	9.780.598.000	43,4%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	872.988.000	1.108.563.000	27,0%
Faaliyet Giderleri (-)	494.383.000	598.283.000	21,0%
Garanti Gideri (-)	59.908.000	75.486.000	26,0%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	318.697.000	434.794.000	36,4%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	79.631.000	76.628.000	-3,8%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	72.093.000	55.303.000	-23,3%
Faaliyet Karı veya Zararı	326.235.000	456.119.000	39,8%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	10.698.000	37.324.000	248,9%
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	82.742.000	43.434.000	-47,5%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	123.378.000	171.488.000	39,0%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	296.297.000	365.389.000	23,3%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	43.219.000	62.945.000	45,6%
Net Dönem Karı/Zararı	253.078.000	302.444.000	19,5%
Azınlık Payları Net Dönem Karı/Zararı	1.443.000	-477.000	-133,1%
Ana Ortaklık Payları Net Dönem Karı/Zararı	251.635.000	302.921.000	20,4%

DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. – 2015/12**Karlılık performansı...**

2015 yılının son çeyreğinde şirketin hem satış gelirleri hem de faaliyet giderleri cirodan daha yüksek oranda arttığı için 2014 yılı ile bir kıyaslama yapıldığında hem brüt kar marjının hem de faaliyet kar marjının düşüş kaydettiği görülmektedir.

Zayıf operasyonel performans ve bunun yanı sıra iştirak gelirlerinde düşüş ile finansman giderlerinin etkisi net karda düşüşe neden olduğu için şirketin net kar marjında da düşüş yaşanmıştır.

	4Ç14	4Ç15
Satışların Maliyeti/Ciro	89,5%	90,3%
Faaliyet Giderleri/Ciro	5,9%	6,3%
Brüt Kar Marjı	10,5%	9,7%
Faaliyet Kar Marjı	3,9%	2,3%
Net Kar Marjı	2,8%	0,2%

2015 yılının tamamında ciroda %42 artış oranı yakalayan şirketin TL'nin değer kaybına ve bazı binek modellerde FOB fiyat artışlarına bağlı olarak ticari mal maliyetlerinde artışın ciro artış hızını geçmesi sonucu brüt kar marjı 1,1 puan gerileyerek %10,2 olmuş,satışların maliyetindeki artışı kontrollü faaliyet giderlerinin dengelemesi ise faaliyet kar marjının %4,2 seviyesinde kalmasına imkan sağlamıştır.

Faaliyet karında %40 artışa rağmen hem önceki yıla göre azalan iştirak gelirleri hem de artan finansal giderler nedeniyle net kar marjı ise %3,3 seviyesinden %2,8'e gerilemiştir.

	2014/12	2015/12
Satışların Maliyeti/Ciro	88,7%	89,8%
Faaliyet Giderleri/Ciro	6,4%	5,5%
Brüt Kar Marjı	11,3%	10,2%
Faaliyet Kar Marjı	4,2%	4,2%
Net Kar Marjı	3,3%	2,8%
FAVÖK (mn TL)	365	506
FAVÖK Marjı	4,7%	4,6%

DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş. – 2015/12

Sonuç ve Beklentiler...

2015 yılının genelinde cirosunu %42 artırmaya karşılık pazar payını korumak için yapılan bayi destekleri ve satış kampanyaları, EURTRY kurunda volatilité ve kur artışının fiyatlara tam olarak yansıtılmaması neticesinde şirketin brüt karlılığı düşerken bazı binek otolarda yaşanan FOB fiyat artışları da Doğuş Otomotiv karlılık performansına olumsuz yansımıştır. 2016 yılında da pazar payını korumak için çabaların devam ettirilmesini beklemekteyiz.

TL krediler için katlanılan ortalama faiz oranının %11'den %12'ye yükselmesi ile finansman giderlerinde yaşanan artış ve iştirak gelirlerinin de azalması (VDTF'nin katkısı MAN Finansman ile birleşme sonucu azalarak özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlardan gelirlerdeki azalışta önemli etki yaratmıştır, VDTF'de yapılanmanın 2016 yılında da devam etmesi beklenmektedir) şirketin net kar artışının ciro artışının çok altında kalmasına neden olmuş, net kar marjında da düşüş yaşanmıştır.

2016 yılında da yurtiçi pazarın gelişimi ve EURTRY paritesindeki hareketler şirketin operasyonel performansı üzerinde belirleyici olmaya devam edecektir. ECB'nin teşvik adımlarının devamı beklendiği ve bunun da euroyu baskılamaya devam ettiği ortamda bu durum TL üzerinde yaşanabilecek baskının bir ölçüde dengelenmesine imkan verebilecektir.

2015 yılı içinde global çapta yaşanan VW emisyon skandalı konusunda ise;

Şirket faaliyet raporuna göre; Volkswagen'in bazı motorlarındaki emisyon değeri aşımı tartışmalarına konu olan EA189 EU5 1.6 TDI motor tipine sahip Jetta ve Caddy modellerinin satışının şirket tarafından alınan kararla geçici olarak durdurulduğu, satışı durdurulan dizel araçlara yönelik olarak KBA (Almanya Federal Motorlu Taşıtlar Dairesi) tarafından onaylanan teknik çözümün, şirket tarafından da 2016'dan itibaren uygulamaya alınmasının planlandığı bildirilmiştir.

Doğuş Otomotiv, 29.02.2016 tarihinde 1 TL nominal değerli paya ödenmesi 25.03.2016 tarihinde yapılacak genel kurula teklif edilecek brüt nakit temettü tutarını 1,3636364 TL, net nakit temettü tutarını da 1,1590909 TL olarak açıklamıştır.

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2015/12
2015 yılı 4.çeyrek ve 2015/12 finansal sonuçları olumlu...

Ford Otomotiv Sanayi A.Ş., 2015 yılının son çeyreğinde 240 milyon TL'lik piyasa beklentisinin yaklaşık %19 üzerinde 284,7 milyon TL net dönem karı açıklamıştır ki bu rakam, 2014 yılının son çeyreği ile kıyaslandığında %139 oranında artışa işaret etmektedir.

Şirketin 2015 yılı 12 aylık net dönem karı ise, 2014 yılı ile kıyaslandığında, %41,5 oranında artış kaydederek 841,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

2015 yılı 4.çeyrek performansı...

Ford Otomotiv, 2015 yılının son çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, cirosunu %31,2 oranında artırmış ve 5,02 milyar TL satış geliri elde etmiştir.

2014 yılı son çeyreğinde satışların maliyetinin ciroya oranı %91 iken 2015 yılı 4.çeyrekte bu oranın %89,0'a gerilemesi (satışların maliyeti artış oranı, cironun artışından daha yavaş %28,3 olmuştur) şirketin brüt karına olumlu yansımış ve yıllık bazda %61,1 artışla şirket, 553,7 milyon TL brüt dönem karı elde etmiştir.

Faaliyet giderleri tarafında ise; satışların maliyetinden farklı olarak %43,4 ile cirodan daha hızlı bir artış görülmektedir ve bunun sonucunda 2014 yılı 4.çeyrekte %4,8 olan "faaliyet gideri/ciro" rasyosu, 2015 yılı son çeyrekte %5,2 seviyesine yükselmiştir.

	2014 4.Çeyrek	2015 4.Çeyrek	Değişim (YoY)
Satış Gelirleri	3.821.708.282	5.015.799.191	31,2%
Satışların Maliyeti (-)	3.478.024.101	4.462.038.961	28,3%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	343.684.181	553.760.230	61,1%
Faaliyet Giderleri (-)	182.236.372	261.269.542	43,4%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	161.447.809	292.490.688	81,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	36.494.939	44.797.650	22,8%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	18.762.697	50.076.505	166,9%
Faaliyet Karı veya Zararı	179.180.051	287.211.833	60,3%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3.392.244	0	-100,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	1.241.611	2.186.289	76,1%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	163.212.404	304.858.363	86,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	203.953.375	307.233.395	50,6%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	140.589.713	282.650.512	101,0%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	21.384.335	-2.118.187	-109,9%
Net Dönem Karı/Zararı	119.205.378	284.768.699	138,9%

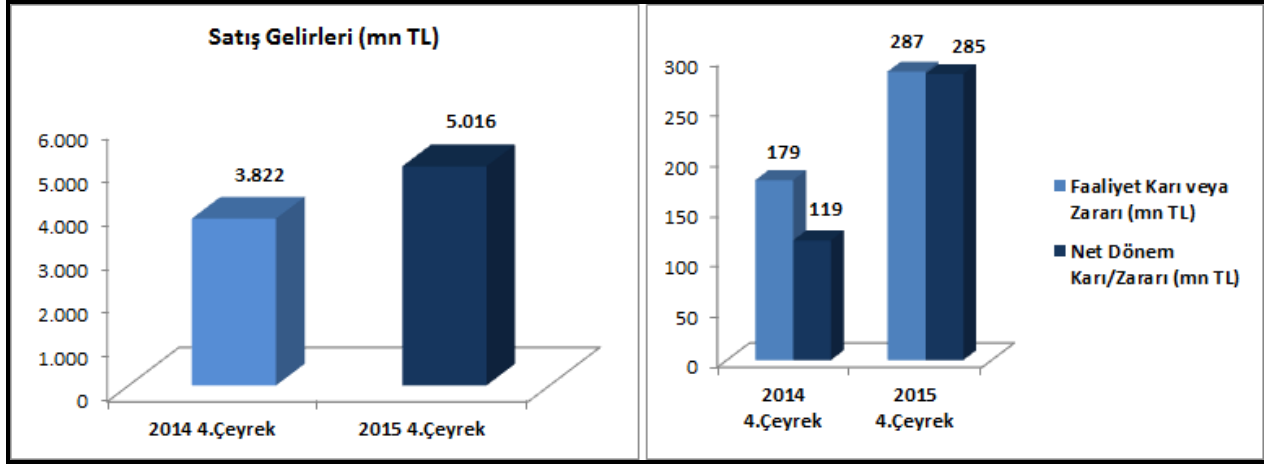
FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2015/12

4Ç15'te, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %81,2 artış ile 292,5 milyon TL net esas faaliyet karı elde eden Ford Otomotiv'in, ilgili dönemde diğer faaliyetlerden giderlerinin %167 oranındaki hızlı artışı ise faaliyet karı artışını bir miktar sınırlayıcı etki yapmıştır.

Bu şekilde %81 artan net esas faaliyet karına karşılık, şirketin faaliyet karı ise, 2014 yılı 4.çeyreğe kıyasla, %60 oranında artarak 287,2 milyon TL olmuştur.

Finansman dengesinde; şirketin finansal gelirlerinin %86,8 artışla 304,8 milyon TL ve finansal giderlerinin de %50,6 artışla 307,2 milyon TL olarak gerçekleşmesi sonucu vergi öncesi kar, faaliyet karına oldukça yakın gerçekleştirmiş, Ford Otomotiv, 4Ç15'te %101 yıllık artışla 282,6 milyon TL vergi öncesi kar elde etmiştir.

Son olarak da ilgili dönemde 2,1 milyon TL vergi gelirinin katkısı ile şirket net dönem karını, 2014 yılı son çeyreğe kıyasla %139 artışa işaret edecek şekilde, 284,7 milyon TL'ye çıkarmıştır.


2015 yılı performansı...

Ford Otomotiv, 2015 yılında, satış gelirlerini, 2014 yılına kıyasla, %40,4 oranında artırarak 16,7 milyar TL seviyesine çıkarmıştır.

Satışların maliyetine bakıldığında ise; ciro artış hızından daha düşük bir oranda yıllık %37,9 artış kaydetmesi neticesinde şirketin brüt dönem karı, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %64,5 oranında artış kaydetmiş ve 1,86 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. ("satışların maliyeti/ciro" rasyosu 2014'teki %90,5 seviyesinden 2015 yılında %88,9 seviyesine gerilemiştir.)

Faaliyet giderlerinde ise; 2014 yılına kıyasla %45,6 oranında bir artış kaydedilmiştir ki bunda en yüksek etkiyi %47 oranında yıllık artış kaydeden pazarlama, satış ve dağıtım giderleri göstermiştir. Genel yönetim giderlerinde %32 ve bunun içerisinde de toplam personel giderlerinde de %29 oranında artış kaydedilmesi kontrollü bir görünüm açısından önemlidir.

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. – 2015/12

2015 yılı performansı...

Satışların maliyeti ile faaliyet giderlerini dikkate aldığımızda; şirketin net esas faaliyet karının, yıllık bazda %86,2 artış kaydederek 980,6 milyon TL seviyesinde gerçekleştiğini görmekteyiz.

Esas faaliyetlerden diğer gelir-gider dengesinin de +55,4 milyon TL bakiye vermesinin katkısı ile şirketin faaliyet karı, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla, %91,5 artışla 1,04 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlere baktığımızda; %91’lik esas faaliyetlerden diğer gelir artışında “vadeli satışlar dolayısıyla oluşan finansman geliri” ve “ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı geliri”nin etkili olduğunu görmekteyiz. Yıllık bazda %65,6 artan esas faaliyetlerden diğer giderlerde de bu kez; vadeli satışlar dolayısıyla oluşan finansman gideri ve ticari alacak ve borçlara ilişkin kur farkı gideri etkili olmuştur.

2015 yılı gelir tablosuna yatırım faaliyet dengesi ile devam edildiğinde; Ford Otomotiv’in 468.664 TL temettü geliri elde ettiği, buna karşılık yaklaşık 2,6 milyon TL sabit kıymet satış zararı yazdığı görülmektedir. Finansman dengesi tarafında ise; 440 milyon TL (YoY değişim : +14,8%) finansal gelire karşılık, 608,3 milyon TL (YoY değişim : +14,5%) finansal gider nedeniyle şirketin 1,04 milyar TL’lik faaliyet karı 865,8 milyon TL vergi öncesi kara dönüşmüştür, bu da bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %121,8 artışa işaret etmektedir.

Son olarak da yaklaşık 24 milyon TL’lik ödenecek vergi ve yasal yükümlülüğün de dikkate alınması ile beraber Ford Otomotiv’in 2015/12 dönemi net dönem karı, 2014 yılı ile kıyaslandığında, %41,5 oranında artış kaydederek 841,9 milyon TL olmuştur.

	2014/12	2015/12	Değişim (YoY)
Satış Gelirleri	11.924.836.507	16.746.396.740	40,4%
Satışların Maliyeti (-)	10.794.249.532	14.886.511.502	37,9%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	1.130.586.975	1.859.885.238	64,5%
Faaliyet Giderleri (-)	603.984.991	879.242.587	45,6%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	526.601.984	980.642.651	86,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	122.138.353	233.689.888	91,3%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	107.623.291	178.218.799	65,6%
Faaliyet Karı veya Zararı	541.117.046	1.036.113.740	91,5%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4.259.460	468.664	-89,0%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	7.027.419	2.586.121	-63,2%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	383.327.153	440.134.902	14,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	531.263.990	608.302.946	14,5%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	390.412.250	865.828.239	121,8%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	-204.443.861	23.917.565	-111,7%
Net Dönem Karı/Zararı	594.856.111	841.910.674	41,5%

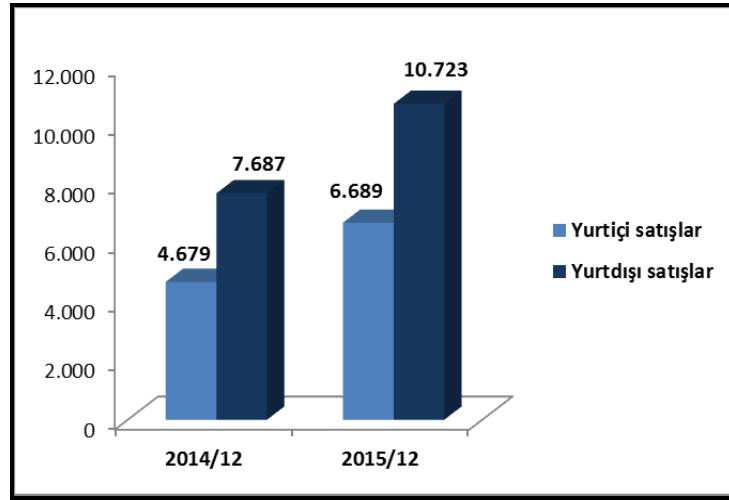
Vergi öncesi karın yıllık bazda %122 artmasına karşın net dönem karının çok daha sınırlı %41,5 artmasında ise, 2014 yılındaki 204,4 milyon TL’lik ertelenmiş vergi gelirinin etkisi ile 2014 yılı karının zaten 2014 yılı vergi öncesi karından oldukça yüksek gerçekleşmesi etkili olmuştur.

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. -2015/12

Satışların dağılımı...

Ford Otomotiv'in 2014 ve 2015 yıllarında satışlarının kırılımına baktığımızda; yurtiçi satışların %43 ve yurtdışı satışların %39,5 oranında artış kaydettiği görülmektedir.

2015/12 itibariyle şirketin toplam satışları içinde yurt içi satışların payı %38,3, yurtdışı satışların payı %61,3, diğer satışların payı %0,4 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılında ise; toplam satışlar içinde yurtdışı, yurtiçi ve diğer satışların payı sırasıyla %37,6, %61,8 ve %0,5 seviyesindeydi.



Şirketin satışlarına adet bazında bakıldığında ise; %40,4 ciro artışına karşılık toplam satış adetlerinin ise %34,5 oranında arttığı görülmektedir. Satış adetleri artış hızından daha yüksek ciro artışı da satışların büyük kısmını oluşturan yurtdışı satışların (TL'nin değer kaybı ile) etkisinden ve yeni ürünlerin başarılı temposunun etkisinden kaynaklanmaktadır.

	2014/12	2015/12	Değişim
Yurtiçi satış adedi	91.038	127.098	39,6%
Yurtdışı satış adedi	191.956	253.644	32,1%
Toplam satış adedi	282.994	380.742	34,5%

Pazar paylarında ise; şirket, yıllık olarak, binek oto pazar payını 0,2 puan, hafif ticari pazar payını 2,2 puan artırmış, toplam pazar payı ise yıllık bazda 0,9 puan artışla %12,6 olarak gerçekleşmiştir.

	2014/12	2015/12
Binek Oto Pazar Payı	6,3%	6,5%
Hafif Ticari Pazar Payı	23,7%	25,9%
Orta Ticari Pazar Payı	31,7%	33,7%
Kamyon Pazar Payı	21,8%	23,3%
Toplam Pazar Payı	11,7%	12,6%

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. -2015/12**Karlılık performansı...**

Şirketin 4.çeyrekte yurtiçi ve yurtdışı satış adetlerini artırması, yurt içi fiyat artışları ve yurt dışı satışlarda TL'deki değer kayıplarının ciroya olumlu etkisi sayesinde marjlarının iyileştiği görülmektedir.

FAVÖK marjını, 4Ç14'teki %6,5 seviyesinden 4Ç15'te %8 seviyesine çıkaran Ford Otomotiv'in net kar marjı da 4.çeyrekte %3,1 seviyesinden %5,7 seviyesine yükselmiştir.

2015 yılı 12 aylık karlılık performansında ise;

Şirketin artan ciro, hem yurtiçi hem yurtdışı pazarda güçlü talep, artan kapasite kullanım oranı ve maliyet kontrolü sayesinde faaliyet karı oldukça olumlu bir performans sergilemiş ancak 2014 yılındaki 204 milyon TL'lik vergi gelirinin net dönem karına yansımaları nedeniyle 2015 yılı net dönem karı artış hızı, bir önceki yıla kıyasla, %41,5 olmuştur.

Bu etkiyi yıllık %41,5 artan net dönem karına karşılık %122 artan vergi öncesi kardan da görmek mümkündür.

4.çeyrekte marjlarda görülen iyileşme 2015 yılının geneline de büyük ölçüde yansımış, şirketin hem brüt hem faaliyet kar marjı artarken FAVÖK marjı da %7'den %8,3 seviyesine çıkmıştır.

Net kar marjında ise bahsettiğimiz etki nedeniyle durağan bir görünüm ile %5,0 seviyesinde bir gerçekleşmeden söz etmek mümkündür ki istikrarlı bir görünüm arz etmesi nedeniyle diğer kar marjlarındaki iyileşme ile beraber dikkate alarak hem faaliyet sonuçlarını hem de karlılık performansını olumlu bulmaktayız.

	2014 4.Çeyrek	2015 4.Çeyrek
Brüt Kar Marjı	9,0%	11,0%
Faaliyet Kar Marjı	4,7%	5,7%
FAVÖK	250.014.818	400.425.160
FAVÖK Marjı	6,5%	8,0%
Net Kar Marjı	3,1%	5,7%
	2014/12	2015/12
Brüt Kar Marjı	9,5%	11,1%
Faaliyet Kar Marjı	4,5%	6,2%
FAVÖK	831.332.135	1.385.750.021
FAVÖK Marjı	7,0%	8,3%
Net Kar Marjı	5,0%	5,0%

FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş. -2015/12

Ford Otomotiv, hem 2015 yılı son çeyrekte hem de 2015 yılının tamamında, yurtiçi ve yurtdışı satışlarda hem hacim hem de satış geliri bakımından sağladığı artışlar, artan kapasite kullanımı, maliyet kontrolüne yönelik önlemler sayesinde **olumlu bir faaliyet performansı sergilemiş, üretim, ihracat ve toplam satış adedinde tarihi rekor seviyeye ulaşmıştır.**

Satış adetlerindeki artışta hem **yurt içi pazarda iyi bir yıl geçirilmesi ve güçlü talep hem de toparlanan Avrupa pazarı** etkili olmuş, özellikle hafif ticari tarafında Ford Otomotiv, Avrupa'daki toparlanmanın etkilerinden faydalanmıştır.

Ticari araç segmentinde Ford, 2015 yılında Avrupa'nın en çok satan markası olmuş ve şirket, %12,6 toplam ticari araç pazar payı ile pazar payı bağlamında 1998 yılından bu yana en iyi performansını kaydetmiştir. Şirketin Türkiye ticari araç ihracatındaki payı 2015 yılında %65 olarak gerçekleşmiştir.

2015 yılı finansallarına göre olumlu bir faaliyet performansı ortaya koyan şirketin, 2016 yılı performansında da yurtiçi otomotiv pazarının ivmesi ve diğer taraftan özellikle Avrupa pazarının performansı oldukça kritik önemde olacaktır. Avrupa'da genişlemeci para politikalarının devam ediyor olması ve toparlanma sinyalleri şirketin ihracat performansı için fırsat yaratırken küresel çapta resesyon kaygılarının derinleşmesi ise risk unsuru olabilecektir.

Yurt içi performansta ise 2015 yılında oldukça parlak bir yıl geçiren otomotiv pazarında 2016'da da yüksek oranlı bir büyüme baz etkisi nedeniyle görece düşük bir olasılık olarak kalsa da küresel ekonomik konjonktür ve iç dinamiklerin yüksek volatiliteye neden olmadığı bir yıl geçirilmesi durumunda şirketin, faaliyet performansında yurt içi pazarın desteğini görmeye devam etmesi beklenebilecektir.

Satış hacmini yakından etkileyecek bu gelişmelere ek olarak TL'deki değer kayıpları da toplam cirosunun %61'i ihracattan gelen şirket için 2016 yılında olumlu etki yaratma potansiyeli barındırmaktadır.

Temettü politikasında ise; şirket 2004-2015 yılları arasında toplam 4,6 milyar TL temettü ödemesi gerçekleştirmiştir ve normal şartlar altında (ekonomik krizi olmadığı, karlılık ve nakit durumu ile yatırım ve finansman politikaları elverdiği sürece) şirketin temettü politikası; hesaplanan net dağıtılabilir dönem karının asgari %50'si yasal nakit ve/veya bedelsiz hisse şeklinde dağıtmak şeklindedir.

Son olarak da şirketin 2016 projeksiyonlarına göz attığımızda Ford Otomotiv;

- Toplam otomotiv pazarının 1.020.000 adet,
- Şirket perakende satış hacminin 132.000 adet,
- Şirket ihracat hacminin 269.000 adet,
- Şirket toplam satış hacminin 400.000 adet,
- Şirket üretim hacminin 347.000 adet,
- Yatırım harcmalarının 215 milyon euro

olarak gerçekleşmesini beklemektedir.

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12

Otokar Otomotiv ve Savunma Sanayi A.Ş., 2015 yılının 4.çeyreğinde net dönem karını, 2014 yılının aynı dönemine kıyasla, %152 gibi dikkat çekici bir oranda artırarak 62,9 milyon TL seviyesine ulaştırmıştır.

2015 yılının tamamı için bakıldığında ise; şirketin net dönem karı 2014 yılında 72,7 milyon TL iken, 2015 yılında ise %9,3 oranında artış kaydederek 79,5 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

4.çeyrek performansı...

Otokar, 2015 yılının son çeyreğinde, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %53 oranında artış ile 545,03 milyon TL satış geliri elde etmiş ve satışların maliyetinin ciroya oranının da %71,8'den %70,8 seviyesine gerilemesinin etkisi ile brüt karını cirosundan daha hızlı artırabilmiştir.

Otokar'ın brüt dönem karı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %58,7 oranında artarak 159,3 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Faaliyet giderleri tarafından da satışların maliyetindeki gibi kontrollü bir yapı dikkati çekmektedir, faaliyet giderlerinin ciroya oranı 2014 yılı son çeyrekte %17,3 iken 2015 yılının son çeyreğinde ise %16,3 seviyesine gerilemiştir. Hem satışların maliyetinde hem de faaliyet giderlerindeki kontrollü yapının desteği hem de esas faaliyetlerden diğer gelirlerin net katkısı ile Otokar, 2015 yılı son çeyrekte yıllık bazda %117 artışa işaret edecek şekilde 74,7 milyon TL düzeyinde faaliyet karı açıklamıştır.

Esas faaliyet dışı gelir ve giderlere yani finansal gelir ve giderlere baktığımızda ise; her iki kalemin de artış kaydetmesine karşın 2,7 milyon TL'lik net finansal gider elde edildiğini görmekteyiz ancak güçlü operasyonel performans ile kıyaslandığında finansman dengesi etkisi sınırlı kaldığından şirketin vergi öncesi karı, 2014 yılının son çeyreğine kıyasla %160 artarak 72 milyon TL olmuştur ve 9 milyon TL'lik vergi gideri de dikkate alındığında Otokar'ın net dönem karı 62,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

	4Ç14	4Ç15	Değişim
Satış Gelirleri	356.545.239	545.033.293	52,9%
Satışların Maliyeti (-)	256.176.616	385.730.644	50,6%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	100.368.623	159.302.649	58,7%
Faaliyet Giderleri (-)	61.819.734	88.670.435	43,4%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	38.548.889	70.632.214	83,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	30.003.168	-11.021.894	a.d.
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	34.151.223	-15.124.218	a.d.
Faaliyet Karı veya Zararı	34.400.834	74.734.538	117,2%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	39.318	7.930	-79,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	2.556.773	7.588.195	196,8%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	9.298.123	10.294.529	10,7%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	27.698.802	72.036.134	160,1%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	2.699.460	9.052.163	235,3%
Net Dönem Karı/Zararı	24.999.342	62.983.971	151,9%

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12
2015 yılı performansı...

2015 yılı son çeyrekte hem ciroda artış hem de satışların maliyeti ve faaliyet giderlerinde ciro artışından düşük hızda büyüme sayesinde güçlü operasyonel sonuçlar elde eden Otokar'ın 2015 yılının tamamında sergilediği esas faaliyet ve esas faaliyet dışı performansına baktığımızda;

Şirket 2015 yılı 12 aylık dönemde cirosunu %16,4 oranında artırırken satışların maliyeti ise daha düşük bir hızda %15,6 oranında artmış, "satışların maliyeti/ciro" rasyosu %74,7'den %74,1 seviyesine gerilemiştir. Bu şekilde ilgili dönemde Otokar, brüt karını %19 yıllık artışla 370,9 milyon TL'ye ulaştırmıştır.

Faaliyet giderleri tarafında ise, büyük ölçüde satış pazarlama ve ardından genel yönetim ve ar-ge giderlerinin etkisiyle, satışların maliyetinin aksine, ciro artış hızından yüksek bir artış görülmektedir. Yıllık %31,6 artan faaliyet giderleri nedeniyle şirketin "faaliyet gideri/ciro" rasyosu %16,3'ten %18,4'e yükselmiştir.

	2014/12	2015/12
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	74,7%	74,1%
Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri	16,3%	18,4%

Esas faaliyetlerden diğer gelir ve giderlere bakıldığında ise; ticari alacak ve borçlardan kur farkı gelirleri ve kredili satışlarda vade farkı gelirinin azalmasına karşın vadeli işlem ve diğer gelirlerdeki artışın etkisiyle Otokar'ın 2015 yılında esas faaliyetlerinden diğer gelirleri yıllık bazda %16 oranında artış kaydetmiştir. Esas faaliyetlerden diğer giderlere bakıldığında ise; vadeli işlem giderinde yaşanan 23,5 milyon TL'lik artışa karşın ticari alacak ve borçlardan kur farkı giderlerinin 31 milyon TL azalması neticesinde şirketin 2015 yılında esas faaliyetlerinden diğer giderleri yıllık bazda %11 gerilemiştir.

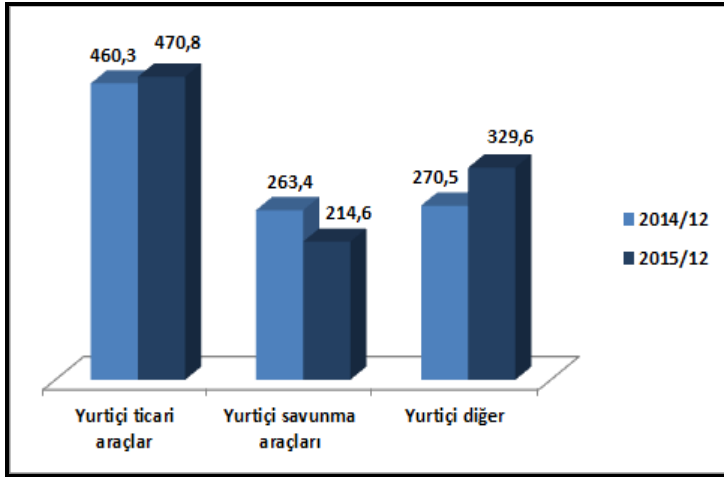
	2014/12	2015/12	Değişim
Satış Gelirleri	1.231.633.772	1.433.967.887	16,4%
Satışların Maliyeti (-)	919.528.400	1.063.026.461	15,6%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	312.105.372	370.941.426	18,9%
Faaliyet Giderleri (-)	200.972.263	264.432.517	31,6%
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	111.133.109	106.508.909	-4,2%
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	87.200.968	101.264.349	16,1%
Diğer Faaliyetlerden Zararlar ve Giderler (-)	76.415.130	68.112.790	-10,9%
Faaliyet Karı veya Zararı	121.918.947	139.660.468	14,6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	55.898	1.479.803	2547,3%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Gelirler	14.467.603	12.390.802	-14,4%
(Esas Faaliyet Dışı) Finansal Giderler (-)	54.658.600	65.690.770	20,2%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	81.783.848	87.840.303	7,4%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	9.012.650	8.334.152	-7,5%
Net Dönem Karı/Zararı	72.771.198	79.506.151	9,3%

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12

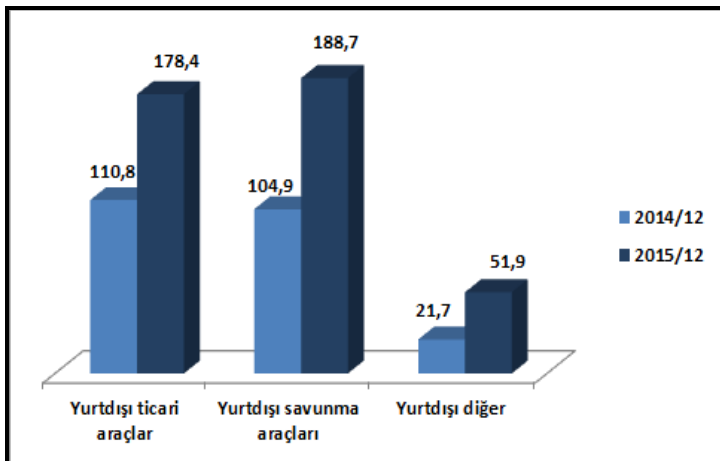
Satışların maliyetinde ciro artış hızından düşük artışa ek olarak esas faaliyetlerden net 33,2 milyon TL'lik net diğer gelir yazılmasının etkisi ile Otokar 2015 yılını %14,6 yıllık artışla 139,6 milyon TL faaliyet karı ile tamamlamıştır. (2014/12 faaliyet karı : 121,9 milyon TL)

Esas faaliyet dışı gelir ve giderlere yani finansal gelir ve giderlere baktığımızda ise; kredi kur farkı gelirinin azalması neticesinde toplam finansal gelirler yıllık %14,4 azalarak 12,4 milyon TL olmuş, banka kredileri ve mevduatı kur farkı giderinde artışın etkisiyle de toplam finansal giderler 2015/12 döneminde %20,2 yıllık artış ile 65,7 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bu şekilde, 53,3 milyon TL'lik net finansal gider oluşmuş, bu da şirketin 139,6 milyon TL'lik faaliyet karının 87,8 milyon TL vergi öncesi kara dönüşmesine neden olmuştur. Vergi öncesi karı 2015 yılında yıllık bazda %7,4 oranında artış kaydeden Otokar'ın 8,3 milyon TL'lik vergi gideri de dikkate alındığında 2015/12 dönemi net karı 79,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.



Cironun detaylarına baktığımızda; Otokar'ın 2015 yılında, 2014 yılı ile kıyaslandığında, yurt içi satışlarını %2,7, yurt dışı satışlarını ise %76,8 oranında artırdığı, bu şekilde de yurt içi satışların ciroya katkısının %80,8'den %70,9 seviyesine gerilediği, ihracatın ise ciroya katkısının %19,2'den %29,1'e yükseldiği görülebilmektedir. 2015 yılında toplam satış gelirlerinin %45,2'si ticari araç satış gelirlerinden, %28,2'si ise savunma sanayi araçlarından gelmektedir.



Satış gelirlerini segmentlere göre yurtiçi ve yurtdışı ayrımı ile ele aldığımızda ise; yurtiçi satışlarda ticari araç satış gelirlerinin %2,3 artmasına karşılık yurtiçi savunma araçları satış gelirlerinin ise %18,5 gerilediği görülmektedir. İhracat cirosunda ise; hem ticari hem de savunma sanayi araçları satış gelirleri, sırasıyla %161 ve %180 oranında, oldukça kayda değer artışlar kaydetmiştir.

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12**Karlılık performansı....**

Otokar 2015 yılının son çeyreğinde hem satışların maliyeti hem de faaliyet giderleri tarafında sergilediği destekleyici performansın katkısı ile hem brüt kar marjını hem de faaliyet kar marjını bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla 1,0 ve 4,1 oranında artırmıştır.

Güçlü operasyonel performans sergilenen dönemde, 2014 yılının son çeyreğine kıyasla, FAVÖK %65 oranında artış kaydederek 83 milyon TL olarak gerçekleşirken FAVÖK marjı da %14,1 seviyesinden 1,2 puanlık artış ile %15,3 seviyesine yükselmiştir.

	4ç14	4ç15
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	71,8%	70,8%
Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri	17,3%	16,3%
	4ç14	4ç15
Brüt Kar Marjı	28,2%	29,2%
Faaliyet Kar Marjı	9,6%	13,7%
Net Kar Marjı	7,0%	11,6%
FAVÖK	50.329.927	83.119.808
FAVÖK Marjı	14,1%	15,3%

2015 yılının tamamındaki karlılık performansına bakıldığında ise; satışların maliyetindeki destekleyici görünüm brüt kar marjının yılın genelinde de artırılmasına imkan verirken faaliyet giderlerinde ise ciro artış hızından daha hızlı yükseliş sonucu faaliyet kar marjı ise sınırlı bir oranda da olsa geri çekilmiştir.

İlgili dönemde FAVÖK de yıllık %1,6 oranında gerilerken şirketin FAVÖK marjında da düşüş gözlenmiştir.

	2014/12	2015/12
Satışların Maliyeti/Satış Gelirleri	74,7%	74,1%
Faaliyet Giderleri/Satış Gelirleri	16,3%	18,4%
	2014/12	2015/12
Brüt Kar Marjı	25,3%	25,9%
Faaliyet Kar Marjı	9,9%	9,7%
Net Kar Marjı	5,9%	5,5%
FAVÖK	157.329.063	154.771.721
FAVÖK Marjı	12,8%	10,8%

OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş. – 2015/12

2015 yılının son çeyreğinde güçlü operasyonel sonuçlar elde eden Otokar'ın 2015/12 performansında ise, satışların maliyetinde destekleyici görünümün yılın geneline yayıldığı ancak bu durumun faaliyet giderleri için geçerli olmadığı, ciroda %16 ve faaliyet karında %14,6 artışa karşılık banka kredileri ve mevduat kur farkı nedeniyle kaydedilen finansal giderlerin etkisi ile şirketin net karının daha sınırlı bir oranda %9,3 oranında artış kaydettiği görülmektedir.

2015 yılının tamamında yurt dışı satışların ciroya katkısı kayda değer oranda artmış, son çeyrekte olduğu de kar marjı daha yüksek olan savunma sanayi araçları satışları öne çıkmış, hatta yılın genelinde de yurt dışı savunma sanayi araçları satış gelirleri kayda değer bir yükseliş kaydetmiştir.

Cirosunu 2002-2015 yılları arasında yıllık ortalama %20 oranında büyüten Otokar'ın olumlu 4.çeyrek finansallarının ardından gelecek dönemde de EURUSD paritesi ve emtia fiyatlarının seyri gibi gelişmeler talebin yanı sıra karlılık ve faaliyet performansı için belirleyici olmaya devam edecektir.

Ancak yakın dönem için bakıldığında; Otokar'ın Borsa İstanbul performansında en kayda değer unsur; Altay tankı seri üretim ihale sürecidir.

2008 yılında sözleşmesi imzalanan Altay ana muharebe tankı projesinde nihai kabul ve kalifikasyon testlerinde kullanılacak olan PV1 ve PV2 prototiplerinin üretimleri 2014 yılı içinde tamamlanmıştır.

Projenin üçüncü ve son aşaması olan "Prototip Geliştirme ve Kalifikasyon" kapsamında en önemli süreçlerden biri olan Sistem Kalifikasyon Testlerine Nisan 2015 itibarıyla başlanmış olup, şirket, mevcut sözleşme çerçevesinde 250 adet tank üretimi ve bunların Entegre Lojistik Destek faaliyetlerine ilişkin Altay Projesi Dönem II Seri Üretim Projesi için teklif dosyasını 18.01.2016 tarihinde SSM'na sunmuştur.

Savunma Sanayi Müsteşarı Demir de 26 Şubat 2016 tarihinde yapmış olduğu açıklamada; Altay tankı projesinde seri üretim için teklif aşamasında olduklarını söylemiştir. İhale sürecinin tamamlanarak şirket için en önemli beklenti olan seri üretim sürecinin başlamasının Otokar'ın borsa performansı üzerinde olumlu etkiler göstermesini beklemekteyiz.

Son olarak şirket, 2015 yılı için toplam 72.000.000 TL brüt kar dağıtılması kararı almıştır. (1 TL nominal değerli paya ödenmesi teklif edilen net nakit temettü 2,5500 TL, teklif edilen ödeme tarihi 04 Nisan 2016) 26 Şubat 2016 kapanışına göre bu tutar da %3,18 oranında temettü verimine işaret etmektedir.

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...

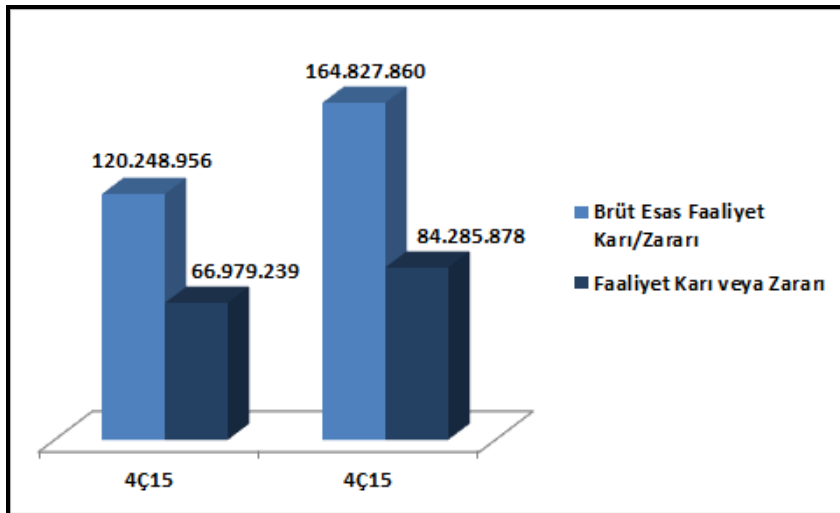
Türk Traktör, 2015 yılının son çeyreğinde cirosunu %8 oranında artırarak 759,8 milyon TL'ye ulaştırmıştır. Satışların maliyetinin ise çok daha düşük bir hızda %2 oranında artması neticesinde 164,8 milyon TL brüt dönem karı elde etmiştir ki bu da 2014 yılının aynı dönemi ile kıyaslandığında brüt karda %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
Satış Gelirleri	702.800.991	759.801.194	8,1%
Satışların Maliyeti (-)	582.552.035	594.973.334	2,1%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	120.248.956	164.827.860	37,1%
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%
Faaliyet Karı veya Zararı	66.979.239	84.285.878	25,8%
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%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	65.812.757	88.070.305	33,8%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	808.817	8.496.910	950,5%
Net Dönem Karı/Zararı	65.003.940	79.573.395	22,4%

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.

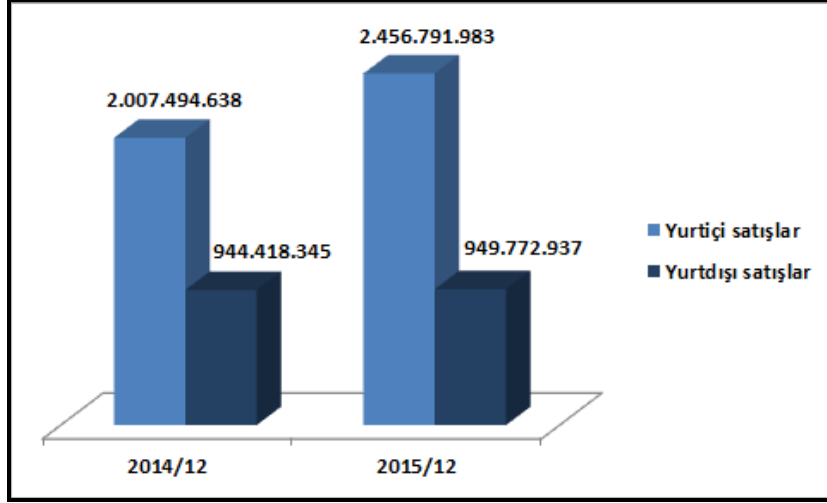
Net finansal gider nedeniyle şirketin 385 milyon TL'lik faaliyet karı 301,6 milyon TL'lik vergi öncesi kara dönüşmüş ve %38,5 oranında yıllık artış kaydeden 44,8 milyon TL'lik vergi giderinin de etkisi ile Türk Traktör, 2015/12 dönemini 256,8 milyon TL net dönem karı ile tamamlamıştır.

Gelir Tablosu	2014/12	2015/12	Değişim
Satış Gelirleri	2.723.317.809	3.102.561.637	13,9%
Satışların Maliyeti (-)	2.234.163.502	2.497.656.039	11,8%
Brüt Esas Faaliyet Karı/Zararı	489.154.307	604.905.598	23,7%
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%
Faaliyet Karı veya Zararı	301.454.199	385.017.725	27,7%
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%
Vergi Öncesi Kar/Zarar	293.446.885	301.610.265	2,8%
Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler (-)	32.359.613	44.810.700	38,5%
Net Dönem Karı/Zararı	261.087.272	256.799.565	-1,6%

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

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