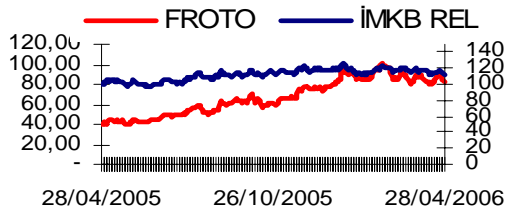


Ford Otosan

1 Mayıs 2006

| | | | |
|--------------------------|---|--------------------------|--------------------------------------|
| Faaliyet Konusu : | Motorlu Araç Üretimi-Satışı | Reuters Kodu : | FROTO.IS |
| Halka Açıklık : | %17,92 | Ödenmiş Sermaye : | 350.910.000 YTL |
| Ortaklık Yapısı : | Koç Grubu %41,04 Ford Motor Company %41,04 | Piyasa Değeri : | 4,632,012 Bin YTL / 3,514,424 Bin \$ |
| | | Hisse Fiyatı : | 13.20 YTL / 10,01 \$ |



| Performans | 1 Aylık | 3 Aylık | 12 Aylık |
|----------------|---------|---------|----------|
| Değişim TL (%) | 16,7% | 13,8% | 93,2% |
| Değişim \$ (%) | 18,4% | 13,6% | 99,5% |

| | YTL | Usd |
|--------------------|-------|-------|
| 12 Aylık En Yüksek | 13,80 | 10,42 |
| 12 Aylık En Düşük | 6,83 | 5,01 |

| Piyasa Göstergeleri | 2006/03 | 2006T |
|---------------------|---------|-------|
| F/K | 35,40 | 19,53 |
| PD/Ciro | 4,85 | 1,03 |
| FD/Ciro | 1,23 | |
| PD/DD | 3,20 | |
| FD/FAVÖK | 15,12 | |

| | 2005/03 | 2006/03 |
|----------------|---------|---------|
| FAVÖK Marjı | 11,2% | 14,1% |
| Brüt Kar Marjı | 10,4% | 13,5% |
| EFK Marjı | 6,3% | 9,0% |
| Net K. Marjı | 4,4% | 6,2% |

| Özet Bilanço (Bin YTL) | 2005/12 | 2006/03 | % |
|------------------------|-----------|-----------|-----|
| T. Dönen Varlıklar | 1.143.955 | 1.331.357 | 16% |
| T. Duran Varlıklar | 1.491.594 | 1.453.447 | -3% |
| Kısa Vadeli Borçlar | 842.435 | 955.714 | 13% |
| Uzun Vadeli Borçlar | 188.606 | 271.019 | 44% |
| T.Öz Sermaye | 1.604.508 | 1.558.071 | -3% |
| Toplam Pasifler | 2.635.550 | 2.784.804 | 6% |

| Özet Gelir Tablosu (Bin YTL) | 2005/03 | 2006/03 | % | 2006T |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------|------------------|
| Satışlar | 1.332.444 | 1.400.221 | 5% | 5.783.727 |
| Satışların Maliyeti | 1.194.041 | 1.221.544 | 2% | 5.044.268 |
| Brüt Kar | 138.403 | 188.677 | 36% | 739.058 |
| Faaliyet Karı / (Zararı) | 83.660 | 125.546 | 50% | 478.809 |
| Diğer Gelirler/ (Giderler) - net | 5.873 | -799 | a.d. | 17.349 |
| Finansman Giderleri | -16.009 | -6.674 | -58% | -49.158 |
| Vergi Öncesi Kar | 73.524 | 117.983 | 60% | 447.000 |
| Net Dönem Karı | 58.910 | 87.165 | 48% | 339.720 |

• **Satış gelirlerindeki büyüme devam ediyor** - 2006 yılının ilk çeyreğinde, geçen yılın aynı dönemine göre yurtiçi satış hacmini %10, ihracat hacmini ise %11 artıran Ford, 2005 yılının ilk çeyreğinde ulaştığı 65 bin adeti aşkın toplam satış rakamını, cari dönemde 72 bin adet üzerine taşımıştır. Bu dönemde şirketin yurtiçi satış gelirleri satış hacmindeki artışa paralel bir seyir izlerken, ihracat hacmindeki artış, kurlardaki gerileme nedeniyle şirketin ihracat gelirlerine tam olarak yansımamıştır. Bununla birlikte hacim bazındaki bu performans Ford'un 2006 yılının ilk çeyreğinde 1.4 milyar YTL satış gelirin'e ulaşmasını sağlarken şirket, geçen yılın aynı dönemine göre satış gelirlerinde %5 büyüme kaydetmiştir. Artan kapasite kullanımıyla satış hacmine paralel olarak şirket brüt kar marjı 2005 yılının ilk çeyreğindeki %10,3 seviyesinden 2006 yılının ilk çeyreğinde %13,4 düzeyine yükselmiştir. Öte yandan, reklam giderlerinde kaydedilen artışa ek olarak araç nakliye giderlerinin faaliyet giderleri altında gösterilmesi, 2006 yılının ilk çeyreğinde şirketin faaliyet giderlerini geçen yılın aynı dönemine göre %15 artırırken, esas faaliyet kar marjı 2005 yılının ilk çeyreğindeki %6,3 düzeyinden %9 düzeyine yükselmiştir.

• **Net karını %48 artırarak 87.1 milyon YTL'ye yükseltti** - 2005 yılının ilk çeyreğinde 5.8 milyon YTL net faaliyet dışı gelir elde eden Ford, bu dönemde Ford Motor'a ödenen yedek parça tazminat bedeline bağlı olarak 800 bin YTL net faaliyet dışı gider kaydetmiştir. Bu gider artışına karşın, kur farkı ve faiz giderlerinde yaşanan gerilemeye de bağlı olarak Ford, 2006 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı döneminde göre %48'lik artışla 87.1 milyon YTL net kara ulaşmıştır.

• **Hedef piyasa değerimize göre %6 iskontolu işlem görüyor** - Beklentilerimize paralel gerçekleşen ilk çeyrek verileri sonrasında, hedef piyasa değerimiz olan 3.7 milyar dolara (hisse başına 14,10 YTL) göre %6 iskontolu işlem gören şirket hisseleri ile ilgili daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerisini "TUT" olarak revize ediyoruz.

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.