

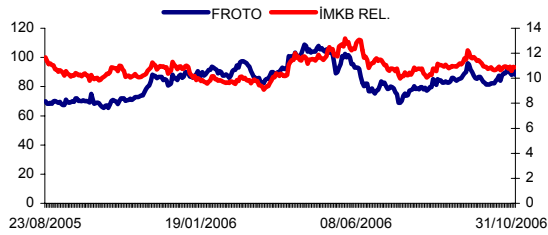
Ford Otosan

Faaliyet Konusu : Ticari Araç Üretim-Satışı
Halka Açıklık : 17.92%
Ortaklık Yapısı : Koç Grubu 41.04%
: Ford Motor Company 41.04%

Reuters Kodu : FROTO.IS
Ödenmiş Sermaye : 350,910 Bin YTL
Piyasa Değeri : 3,614,373 Bin YTL / 2,458,757 Bin \$
Hisse Fiyatı : 10.30 YTL / 7.01 \$

"AL"

3 Kasım 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	2.0%	13.7%	25.8%
Değişim \$ (%)	4.7%	19.1%	17.0%
IMKB Relatif (%)	-3.8%	5.8%	-1.2%
		YTL	ABD\$
12 Aylık En Yüksek		12.69	9.61
12 Aylık En Düşük		8.04	5.08

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T	Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/09	
F/K	8.25	8.10	T. Dönen Varlıklar	1,143,955	1,188,182	
PD/Ciro	0.57	0.60	T. Duran Varlıklar	1,491,594	1,490,120	
FD/Ciro	0.67	-	Toplam Aktifler	2,635,550	2,678,302	
PD/DD	2.42	-	Kısa Vadeli Borçlar	842,435	1,065,083	
FD/FAVÖK	4.90	-	Uzun Vadeli Borçlar	188,606	119,785	
Marjlar	2005/09	2006/09	2006T	Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
Brüt Kar	12.82%	14.31%	14.00%	T.Öz Sermaye	1,604,508	1,493,433
EFK	8.54%	9.33%	8.80%	Toplam Pasifler	2,635,550	2,678,302
FAVÖK	13.10%	12.40%	12.50%			
Net Kar	6.21%	6.71%	7.36%			

Bin YTL	2005/09	2006/09	%	2006T
Satışlar	4,391,056	4,652,137	5.9%	6,062,500
Satışların Maliyeti(-)	3,828,168	3,986,405	4.1%	5,213,750
Brüt Kar	562,889	665,732	18.3%	848,750
Faaliyet Giderleri(-)	188,102	231,694	23.2%	315,250
Faaliyet Karı / (Zararı)	374,786	434,038	15.8%	533,500
Net Diğer Gel/Gid	13,330	14,365	7.8%	18,187
Finansman Giderleri (-)	37,946	28,355	-25.3%	36,375
Vergi Öncesi Kar	350,170	420,048	20.0%	591,094
Vergi(-)	77,352	107,706	39.2%	145,000
Net Dönem Karı	272,817	312,341	14.5%	446,094

● **Yurtiçi talepteki gerilemeye karşın, ihracat hacminde artış gözlemleniyor** Ford Otosan, yılın ilk dokuz ayı sonrasında satış gelirlerini geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %6 artırarak 4,6 milyar YTL satış gelirine ulaşmıştır. Bu dönemde, yurtiçi talepte yaşanan gerilemeye paralel olarak şirketin yurtiçi satış hacmi geçen yılın aynı dönemine göre %5 seviyesinde düşerken, yurtiçi satış gelirleri geçen yılın aynı dönemdeki seviyelerde kalmıştır. İhracat hacminde yaşanan %8'lik artış ise ihracat gelirlerinde %14 düzeyinde bir büyüme sağlarken, toplam satış gelirlerindeki %6'lık büyümenin esas nedenini oluşturmuştur. Yılın ilk dokuz ayında toplam 219 bin adet araç satan ve 4,6 milyar YTL gelir elde eden Ford'un, 2006 yılı sonunda toplam 300 bin adetlik satış hacmine ve 6 milyar YTL satış gelirine ulaşarak satış gelirlerinin 2005 yılı seviyelerine yakın gerçekleşeceğini öngörüyoruz.

● **Ford'un 2006 yılını 446 milyon YTL net kar ile tamamlayacağını öngörmekteyiz** Yılın ilk dokuz ayı sonrasında 665,7 milyon YTL brüt kar elde eden Ford'un, garanti ve nakliye giderlerinde yaşanan artış nedeniyle, geçen yılın ilk dokuz ayına göre faaliyet giderlerinde %23 yükseliş yaşandığı görülmektedir. Bu dönemde 434 milyon YTL esas faaliyet karına ulaşan Ford, 14 milyon YTL net faaliyet dışı geliri, 28 milyon YTL ise finansman gideri kaydederek, yılın ilk dokuz ayında 312 milyon YTL net kar açıklamıştır. Faaliyet giderlerinin bizim beklentilerimizin üzerinde büyümesine bağlı olarak yaptığımız yeni değerlendirme sonucunda Ford'un 2006 yılını, 533.5 milyon YTL esas faaliyet karı ve 446 milyon YTL net kar ile tamamlayacağını öngörmekteyiz.

● **Ford Otosan %21 prim potansiyeli taşıyor** Şirkete ilişkin yapmış olduğumuz değerlendirmeler ve INA analizine göre, şirket hisseleri için 4.4 milyar YTL (hisse başına 12,50 YTL) hedef piyasa değeri hesaplamaktayız. Cari piyasa değerine göre %21 prim potansiyeli taşıyan hisselerle yatırım yapılabileğini düşünüyoruz.

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.