

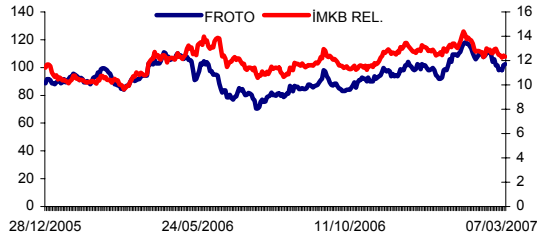
## Ford Otosan

Faaliyet Konusu : Motorlu Araç-Yedek Parça 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 : 4,105,647 Bin YTL / 2,915,942 Bin \$  
Hisse Fiyatı : 11.70 YTL / 8.31 \$

"TUT"

12 Mart 2007



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-10.0%	4.5%	17.5%
Değişim \$ (%)	-11.4%	6.2%	10.9%
İMKB Relatif (%)	-9.9%	-6.5%	18.8%
		YTL	ABD\$
12 Aylık En Yüksek		13.50	9.61
12 Aylık En Düşük		8.04	5.08

Piyasa Göstergeleri	2006/12	2007T	
F/K	8.20	8.72	
PD/Ciro	0.63	0.61	
FD/Ciro	0.70	-	
PD/DD	2.52	-	
FD/FAVÖK	20.47	-	
Marjlar	2005/12	2006/12	2007T
Brüt Kar	14%	14%	14%
EFK	9%	9%	9%
FAVÖK	13%	12%	12%
Net Kar	7%	8%	7%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/12
T. Dönen Varlıklar	1,143,955	1,303,798
T. Duran Varlıklar	1,491,595	1,520,500
Toplam Aktifler	2,635,550	2,824,297
Kısa Vadeli Borçlar	842,435	1,083,577
Uzun Vadeli Borçlar	188,606	109,307
Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
T.Öz Sermaye	1,604,508	1,631,413
Toplam Pasifler	2,635,550	2,824,297

Bin YTL	2005/12	2006/12	%	2007T
<b>Satışlar</b>	<b>6,059,155</b>	<b>6,521,299</b>	<b>7.6%</b>	<b>6,684,134</b>
Satışların Maliyeti(-)	5,225,458	5,622,549	7.6%	5,748,355
<b>Brüt Kar</b>	<b>833,697</b>	<b>898,750</b>	<b>7.8%</b>	<b>935,779</b>
Faaliyet Giderleri(-)	295,634	329,532	11.5%	354,259
<b>Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>538,063</b>	<b>569,218</b>	<b>5.8%</b>	<b>581,520</b>
Net Diğer Gel/Gid	23,038	88,404	283.7%	30,000
Finansman Giderleri (-)	34,640	36,415	5.1%	30,000
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>526,461</b>	<b>621,207</b>	<b>18.0%</b>	<b>581,520</b>
Vergi	-128,051	-120,356	6.0%	-110,488
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>398,410</b>	<b>500,850</b>	<b>25.7%</b>	<b>471,032</b>

● **Ford, 2006 yılını 298 bin adet araç satışı ve %17,1'lik pazar payı ile tamamladı** 2006 yılında yurt içi pazardaki daralmadan etkilenen ve yurt içi satışlarında %14 düşüş görülen Ford, yurt dışı satış hacminde ise yaklaşık %13 düzeyinde bir büyüme yakalamıştır. Bu sonuçlarla yılı toplam 298 bin adetlik satış hacmi ile tamamlayan ve satış hacmini 2005 yılındaki 295.500 adete göre yaklaşık %1 artıran Ford, aynı zamanda %17.1 pazar payı ile yurt içi pazar liderliğini de sürdürmüştür. Yurt içi satış hacmindeki düşüğe paralel olarak gerileyen yurt içi satış gelirlerine karşın, hem kurlardaki hem de yurt dışı satış hacmindeki artışlar, yurt dışı satış gelirlerindeki büyümeyi de beraberinde getirmiş ve Ford, 2006 yılında cirosunu 2005 yılına göre %7,6 artırarak 6.5 milyar YTL'ye yükseltmiştir. 2007 yılının ilk iki ayı itibarıyla bakıldığında, yurt içi pazar satışlarında gerileme görülen buna karşın, ihracatındaki büyümeyi sürdüren Ford'un 2007 yılını, 310 bin adetlik satış rakamıyla ve yaklaşık 6.7 milyar YTL ciro ile tamamlayarak satış gelirlerini 2006 yılına göre %2,5 artıracaklarını öngörüyoruz.

● **2007 yılında 471 milyon YTL net kar açıklayacağını öngörüyoruz** 2006 yılını 569 milyon YTL net kar ile tamamlayan Ford, net karını 2005 yılına göre yaklaşık %26 artırmıştır. Net kardaki artışta, operasyonel alandaki iyileşmenin yanısıra, şirketin elindeki Koç Finansal Hizmetleri hisselerinin satışından elde edilen yaklaşık 48 milyon YTL'lik kar ve Tübitak'tan alınan Ar-ge yardımındaki artışa bağlı olarak net faaliyet dışı gelirlerde yaşanan %284 düzeyindeki büyüme etkili olmuştur. Şirket için 2007 yılı net kar öngörümüz 471 milyon YTL olup, bu rakam 2006 yılsonuna göre %6 düzeyinde bir gerilemeyi ifade etmektedir.

● **Hisse başı fiyat hedefimiz olan 12,50 YTL'ye yakın seviyelerden işlem gören Ford için daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerimizi "TUT" olarak revize ediyoruz** Açıklanan yıl sonu verilerini ve 2007 yılının ilk iki ayındaki gerçekleştirmeleri gözönüne aldığımızda Ford için, dokuz aylık mali veriler sonrasında yapmış olduğumuz değerlendirme çalışması sonucunda ulaştığımız hisse başına 12,50 YTL fiyat hedefimizi korumaktayız. Bu değere göre %7 prim potansiyeli taşıyan Ford için daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerimizi "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.