

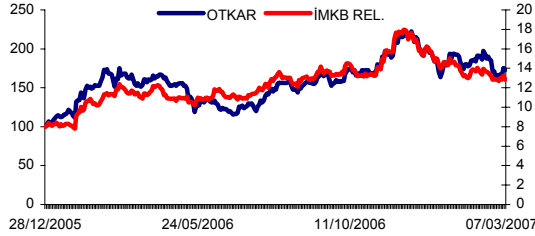
Otokar

Faaliyet Konusu	: Ticari ve Savunma Araç Üretim-Satışı
Halka Açıklık	: 29.91%
Ortaklık Yapısı	: Koç Holding 42.92%
	: Ünver Holding 24.81%
	: Diğer 2.36%

Reuters Kodu	: OTKAR.IS
Ödenmiş Sermaye	: 24,000 Bin YTL
Piyasa Değeri	: 333,600 Bin YTL / 236,596 Bin \$
Hisse Fiyatı	: 13.90 YTL / 9.86 \$

"TUT"

13 Mart 2007



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-6.8%	-20.2%	7.3%
Değişim \$ (%)	-8.2%	-18.9%	1.2%
İMKB Relatif (%)	-6.7%	-28.6%	8.4%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek	17.80	12.47	
12 Aylık En Düşük	9.25	5.46	

Piyasa Göstergeleri	2006/12	2007T	
F/K	8.06	6.64	
PD/Ciro	0.99	0.88	
FD/Ciro	1.26	-	
PD/DD	2.47	-	
FD/FAVÖK	1.79	-	
Marjlar	2005/12	2006/12	2007T
Brüt Kar	24%	31%	33%
EFK	6%	12%	13%
FAVÖK	9%	14%	15%
Net Kar	3%	12%	13%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/12
T. Dönen Varlıklar	149,785	180,163
T. Duran Varlıklar	58,550	76,888
Toplam Aktifler	208,336	257,051
Kısa Vadeli Borçlar	98,812	115,309
Uzun Vadeli Borçlar	5,930	6,809
Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
T.Öz Sermaye	103,593	134,933
Toplam Pasifler	208,336	257,051

Bin YTL	2005/12	2006/12	%	2007T
Satışlar	284,013	337,615	18.9%	379,570
Satışların Maliyeti(-)	214,731	231,393	7.8%	255,000
Brüt Kar	69,282	106,223	53.3%	124,570
Faaliyet Giderleri(-)	53,071	64,384	21.3%	75,500
Faaliyet Karı / (Zararı)	16,210	41,839	158.1%	49,070
Net Diğer Gel/Gid	-6,654	14,766	a.d.	18,000
Finansman Giderleri (-)	2,733	-5,320	a.d.	-4,900
Vergi Öncesi Kar	12,289	51,284	317.3%	62,170
Vergi	-2,934	-9,871	-236.4%	-11,950
Net Dönem Karı	9,355	41,413	342.7%	50,220

• **Toplam satış hacminde 2005 yılına göre önemli bir artış olmamasına karşın yurt dışı satış gelirlerindeki büyüme, cirodaki büyümeyi de beraberinde getirdi** 2006 yılını toplam 3.780 adet araç satışı ile tamamlayan Otokar'ın satış hacmi, 2005 yılındaki satış rakamı olan 3.750 adet az da olsa üzerinden gerçekleşmiştir. Satış hacminde önemli bir artış olmamasına karşın 2006 yılında şirketin cirosunda 2005 yılına göre, yurt dışı satış gelirlerindeki %52 seviyesindeki büyümeye bağlı olarak, toplam %19 düzeyinde bir artış yaşanmıştır. Yurt dışı satış gelirlerindeki büyümede ise, hem kurlardaki yükseliş hem de daha önce siparişi alınan ve kar marjı nispeten yüksek olan zırhlı araç teslimatları etkili olmuştur. 2006 yılında daha çok aldığı savunma sanayii siparişleri öne çıkan Otokar'ın 2007 yılında, savunma sanayii alanındaki olumlu performansını ticari alandaki satışlara da yansıtacağını düşünüyoruz. Buna paralel olarak da Otokar'ın 2007 yılında cirosunu, 2006 yılına göre %12 artırarak 379.5 milyon YTL'ye yükselteceğini öngörüyoruz.

• **2007 yılını 50 milyon YTL net kar ile tamamlayacağını öngörmekteyiz** 2006 yılını yaklaşık 42 milyon YTL'lik faaliyet karı ile tamamlayarak esas faaliyet karını 2005 yılına göre %158 artıran Otokar, yılı ise 41 milyon YTL'lik net kar ile tamamlamıştır. Operasyonel alandaki karlılığın net kara yansımada, kur farkı gelirlerinin 2005 yılındaki 15 milyon YTL seviyesinden 2006 yılında 30.7 milyon YTL'ye yükselmesinin yanı sıra, kredili satış vade farkı gelirleri ve 2005 yılında ayrılan 6.2 milyon YTL'lik şüpheli alacak karşılığı giderinde yaşanan gerileme önemli bir rol oynamıştır. Otokar'ın net karını 2007 yılında 50 milyon YTL düzeyine taşıyarak, 2006 yılına göre net karını %21 artıracığını öngörüyoruz.

• **Hisse başı fiyat hedefimiz olan 14,50 YTL'ye göre %4 prim potansiyeli taşıyan şirket hisseleri ile ilgili olarak "TUT" önerisinde bulunuyoruz** Daha çok savunma sanayiine yönelik aldığı siparişler ve Milli Tank Projesi ile gündeme gelen Otokar için, yapmış olduğumuz değerlendirme çalışması sonrasında 14,50 YTL hisse başı hedef hesaplamaktayız. Bu hedef değerimize göre %4 prim potansiyeli taşıyan Otokar hisseleri için "TUT" önerisinde bulunmaktayız.

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.