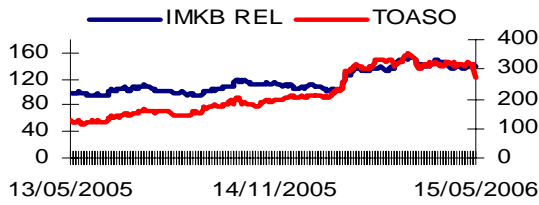


Tofaş

Faaliyet Konusu : Binek ve Ticari Araç Üretim-Satım
Halka Açıklık : %24,28
Ortaklık Yapısı : Koç Grubu %37,86
 Fiat Auto %37,86

Reuters Kodu : TOASO.IS
Ödenmiş Sermaye : 500.000.000 YTL
Piyasa Değeri : 1,910,000 Bin YTL / 1,280,160 Bin \$
Hisse Fiyatı : 3.82 YTL / 2,56 \$



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-12,2%	-3,6%	121,9%
Değişim \$ (%)	-15,9%	-8,4%	115,8%
		YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek		4,66	3,54
12 Aylık En Düşük		1,60	1,16

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	12,27	26,69
PD/Ciro	0,73	0,74
FD/Ciro	0,61	
PD/DD	1,81	
FD/FAVÖK	8,12	

	2005/03	2006/03
FAVÖK Marjı	7,3%	10,1%
Brüt Kar Marjı	6,0%	8,3%
EFK Marjı	a.d.	0,5%
Net K. Marjı	2,3%	4,3%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/03	%
T. Dönen Varlıklar	1.120.255	1.127.026	1%
T. Duran Varlıklar	812.740	846.196	4%
Kısa Vadeli Borçlar	732.577	776.338	6%
Uzun Vadeli Borçlar	162.141	143.848	-11%
T.Öz Sermaye	1.038.277	1.053.036	1%
Toplam Pasifler	1.932.995	1.973.222	2%

Özet Gelir Tablosu (Bin YTL)	2005/03	2006/03	%	2006T
Satışlar	533.381	605.054	13%	2.577.540
Satışların Maliyeti	501.624	554.693	11%	2.343.582
Brüt Kar	50.947	59.963	18%	233.957
Faaliyet Karı / (Zararı)	-6.065	2.748	-145%	14.866
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	5.286	3.528	-33%	33.508
Finansman Giderleri	11.307	21.495	90%	61.860
Vergi Öncesi Kar	10.258	27.682	170%	110.235
Net Dönem Karı	12.019	25.799	115%	71.572

• **Satış gelirlerini %13 artırdı** - Ticari araç segmentinde Doblo ile yakaladığı satış performansını sürdüren Tofaş, yeni ürünü Punto'nun satış hacmindeki büyümeye de bağlı olarak toplam satış hacmini yılın ilk çeyreğinde 2005 yılının aynı dönemine göre %10 artırmıştır. Satış hacmindeki büyümeye bağlı olarak ise Tofaş'ın satış gelirleri bu dönemde, geçen yılın eş dönemine göre %13 artarak 806 milyon YTL'ye yükselmiştir. Artan kapasite kullanımındaki artış Tofaş'ın brüt kar marjını geçen yılın ilk çeyreğindeki %6 seviyesinden bu dönemde %8,3 düzeyine taşımıştır. Şirket ayrıca, hurda, ambalaj ve direk malzeme satışından 2005 yılı ilk çeyreğinde 18 milyon YTL ek gelir elde ederken, bu dönemde 8.5 milyon YTL ek gelir elde etmiştir. 2005 yılının ilk çeyreğinde 6 milyon YTL esas faaliyet zararı açıklayan Tofaş, gelirlerdeki artışa karşın, faaliyet giderlerinin bu dönemde 2005 yılı seviyelerinde gerçekleşmesi sonrasında ise 2.7 milyon YTL esas faaliyet karı açıklamıştır.

• **Net kardaki artışta faiz gelirleri etkili oldu** - 560 milyon YTL nakdi bulunan ve bu naktinin 542 milyon YTL'lik kısmını vadeli mevduatta 10 milyon YTL'lik kısmını da Hazine Bonosu'nda tutan Tofaş, bu varlıklarına bağlı elde ettiği faiz gelirleri sonrasında, yılın ilk çeyreğinde 21.4 milyon YTL finansman geliri kaydetmiştir. Finansman gelirlerindeki bu yükselişe bağlı olarak Tofaş yılın ilk çeyreğinde 25.7 milyon YTL net kara ulaşırken, net karını geçen yılın aynı dönemine göre %115 artırmıştır.

• **Hedef piyasa değerimize göre %23 iskontolu işlem görüyor** - 2004 ve 2005 yılında otomotiv sektöründe artan talebin devamına bağlı olarak, olumlu mali performansını sürdüren Tofaş'ın, 2006 yılında 2.577 milyon YTL satış geliri ve 71.5 milyon YTL net kara ulaşmasını öngörüyoruz. Tofaş için hesapladığımız 1.6 milyar dolar (hisse başına 5,00 YTL) hedef piyasa değerimizi ilk çeyrek verileri sonrasında da değiştirmiyor, hedef piyasa değerimize göre %23 iskontolu işlem gören şirket hisseleri için vermiş olduğumuz "AL" önerisini sürdürüyoruz.

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.