

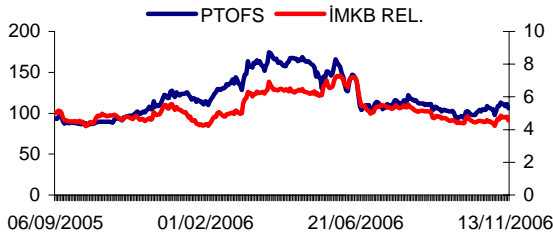
Petrol Ofisi

Faaliyet Konusu : Akaryakıt Dağıtım
 Halka Açıklık : 13.27%
 Ortaklık Yapısı : Doğan Holding 52.73%
 : OMV 41.04%

Reuters Kodu : PTOFS.IS
 Ödenmiş Sermaye : 417,450 Bin YTL
 Piyasa Değeri : 2,212,485 Bin YTL / 1,527,959 Bin \$
 Hisse Fiyatı : 5.30 YTL / 3.66 \$

"SAT"

16 Kasım 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	8.2%	-13.1%	10.3%
Değişim \$ (%)	12.0%	-12.1%	3.9%
İMKB Relatif (%)	2.7%	-17.7%	-4.9%
	YTL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	8.73	6.50	
12 Aylık En Düşük	4.66	3.06	

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T	
F/K	18.88	7.89	
PD/Ciro	0.16	0.16	
FD/Ciro	0.26	-	
PD/DD	1.00	-	
FD/FAVÖK	5.00	-	
Marjlar	2005/09	2006/09	2006T
Brüt Kar	6.0%	6.6%	6.8%
EFK	3.7%	3.8%	4.0%
FAVÖK	4.4%	4.5%	4.7%
Net Kar	2.1%	0.8%	2.0%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/09
T. Dönen Varlıklar	1,632,751	2,454,095
T. Duran Varlıklar	3,075,135	3,155,471
Toplam Aktifler	4,707,886	5,609,565
Kısa Vadeli Borçlar	1,565,983	2,183,709
Uzun Vadeli Borçlar	959,054	1,219,555
Ana Ort.Dışı Özser.	3,495	3,502
T.Öz Sermaye	2,179,353	2,202,799
Toplam Pasifler	4,707,886	5,609,565

Bin YTL	2005/09	2006/09	%	2006T
Satışlar	8,773,168	10,359,871	18.1%	13,758,375
Diğer Gelirler	33,836	36,912	9.1%	45,000
Satışların Maliyeti(-)	8,274,977	9,707,195	17.3%	12,867,506
Brüt Kar	532,027	689,589	29.6%	935,868
Faaliyet Giderleri(-)	206,874	297,604	43.9%	379,592
Faaliyet Karı / (Zararı)	325,152	391,985	20.6%	556,276
Net Diğer Gel/Gid	15,816	-143,589	a.d.	-121,000
Finansman Giderleri (-)	79,882	180,760	126.3%	115,000
Vergi Öncesi Kar	259,930	67,154	-74.2%	320,276
Vergi(-)	-76,002	17,938	a.d.	40,000
Net Dönem Karı	183,927	85,093	-53.7%	280,276

● **2006 yılını 13.7 milyar YTL ciro ile tamamlayacağını öngörmekteyiz** 3.583 adet akaryakıt istasyonu ile akaryakıt dağıtım faaliyetlerini sürdüren Petrol Ofisi, Ocak-Eylül dönemi itibarıyla cirosunu geçen yılın aynı dönemine göre %18 artırarak 10.3 milyar YTL ciroya ulaşmıştır. Bu dönemdeki cironun %62'sinin akaryakıt istasyonlarından, %20'sinin fuel oil kaynaklı satışlardan ve %18'lik bölümün ise havacılık, denizcilik ile madeni yağ satışlarından elde edildiği görülmektedir. Yılın son çeyreğinde, mevsimsel etkiyi de göz önüne aldığımızda cirodaki büyümenin bir miktar yavaşlayacağını ve Petrol Ofisi'nin yılsonu itibarıyla 13.7 milyar YTL ciro rakamına ulaşacağını öngörmekteyiz.

● **Petrol Ofisi'nin yılı 280 milyon YTL net kar ile tamamlamasını bekliyoruz** Yılın ikinci çeyreğinde kurlarda yaşanan dalgalanma nedeniyle oluşan yüksek kur farkı zararı, yılın üçüncü çeyreğinde YTL'nin değer kazanmasına bağlı olarak azalma göstermiştir. Buna ek olarak üçüncü çeyrekte kaydedilen 220 milyon YTL'lik kur farkı geliri, Petrol Ofisi'nin operasyonel anlamdaki olumlu görünümünün net kar rakamına yansımaları sağlayarak, şirketin cari dönemde 85 milyon YTL net kar açıklamasında önemli rol oynamıştır. Yılın son çeyreğinde de YTL'nin güçlü seyrini sürdüreceğini ve Petrol Ofisi'nin yılı 280 milyon YTL net kar ile tamamlayacağını öngörüyoruz.

● **EPDK tarafından verilen idari para cezası şirket hisselerinin performansını olumsuz etkiliyor** Lisanssız bayilere yapılan satışlar nedeniyle EPDK tarafından Petrol Ofisi'ne ve bağlı ortağı ERK'e kesilen toplam 600 milyon YTL'lik ceza, şirket hisselerinin performansını olumsuz etkilemiştir. Dava aşamasında olan konu ile ilgili karar beklenirken, Danıştay'ın diğer bir akaryakıt şirketi olan Aytemiz'in EPDK'nın kararına yaptığı itirazı reddetmesi, bu konudaki olumsuz beklentileri biraz daha artırmıştır. Petrol Ofisi için yapmış olduğumuz İNA analizi sonrasında hisse başı fiyat hedefimiz olan 6,05 YTL'de revizyona gitmiyor, hedef piyasa değerimize göre %12 iskontolu işlem gören Petrol Ofisi için, dava ve para cezasının ödenmesi ile ilgili süreçte netleşme olmadan "SAT" önerisi veriyoruz.

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.