

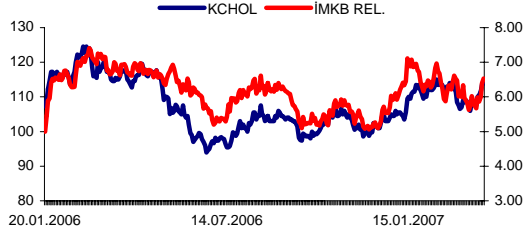
## KOÇ HOLDİNG

Faaliyet Konusu	: Holding	
Halka Açıklık	: 20.4%	
Ortaklık Yapısı	: Koç Ailesi'nin sahip olduğu şirketler	42.3%
	: Koç Ailesi	28.2%
	: Diğer	9.1%

Reuters Kodu	: (KCHOL . I S)
Ödenmiş Sermaye	: 1,265 mn YTL
Piyasa Değeri	: 8,412 mn YTL / 6,145 mn \$
Hisse Fiyatı	: 6.65 YTL / 4.86 \$

TUT

16 Nisan 2007



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	2.4%	16.4%	-0.8%
Değişim \$ (%)	2.4%	19.7%	-3.6%
İMKB Relatif (%)	-0.7%	4.5%	-1.7%
		YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek		6.95	5.26
12 Aylık En Düşük		4.40	2.60

Piyasa Göstergeleri	2006/12	2007/12T	
F/K	15.00	5.76	
PD/Ciro	0.17	0.14	
FD/Ciro	0.37	-	
PD/DD	1.65	-	
FD/FAVÖK	4.71	-	
Marjlar	2005/12	2006/12	2007/12T
Brüt	17.71%	14.82%	14.58%
EFK Marjı	4.97%	6.03%	5.58%
FAVÖK Marjı	8.15%	7.75%	7.00%
Net K. Marjı	2.45%	1.14%	2.47%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/12
T. Dönen Varlıklar	19,922,742	28,843,849
T. Duran Varlıklar	16,759,211	28,409,002
Toplam Aktifler	36,681,953	57,252,851
Kısa Vadeli Borçlar	24,002,314	32,770,298
Uzun Vadeli Borçlar	4,472,518	12,828,355
Ana Ort. Dışı Özser.	3,370,162	6,566,199
T.Öz Sermaye	4,836,959	5,087,999
Toplam Pasifler	36,681,953	57,252,851

Bin YTL	2005/12	2006/12	%Değ.	2007/12T
<b>Satışlar</b>	<b>24,353,374</b>	<b>49,389,313</b>	<b>102.8%</b>	<b>59,267,176</b>
Satışların Maliyeti(-)	20,040,299	42,072,139	109.9%	50,626,654
<b>Brüt Kar</b>	<b>4,313,075</b>	<b>7,317,174</b>	<b>69.7%</b>	<b>8,640,522</b>
Faaliyet Giderleri(-)	3,103,751	4,338,382	39.8%	5,334,046
<b>Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>1,209,324</b>	<b>2,978,792</b>	<b>146.3%</b>	<b>3,306,476</b>
Net Diğer Gel/Gid	15,191	-20,696	a.d.	-30,000
Finansman Giderleri (-)	-55,145	882,120	a.d.	650,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-383,578	-914,470	a.d.	-800,000
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>896,082</b>	<b>1,161,506</b>	<b>29.6%</b>	<b>1,826,476</b>
Vergi(-)	298,458	600,694	101.3%	365,295
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>597,624</b>	<b>560,812</b>	<b>-6.2%</b>	<b>1,461,181</b>

• **Koç Holding'in konsolide cirosu 2006 yıl sonunda %102.8 artış gösterdi** - Geçen yıl Konsolide bilançosunda yer almayan başta Tüpraş olmak üzere, Yapı Kredi Bankası ve Tansaş'ın gruba katılmasıyla, Koç Holding konsolide cirosu %102.8 artarak 24,353 mn YTL'den 49,389 mn YTL'ye yükselmiştir. Özellikle Tüpraş'ın konsolide edilmesinden sonra enerji gelirleri %395.4 artarak 4,858 mn YTL'den 24,068 mn YTL'ye yükselmiş ve enerji gelirlerinin toplam konsolide gelirleri içindeki payı %20.4'den %48.7'ye çıkmıştır. Yapı Kredi Bankası'nın gruba katılması ile finans gelirleri %100 artarak 2.475 mn YTL'den 4,955 mn YTL'ye yükselirken, toplam içindeki payı %10 olarak gerçekleşmiştir. Tansaş'ın satın alınıp Migros ile birleştirilmesi sonucunda gıda ve perakende gelirleri %47 artarak 3,661 mn YTL'den 5,404 mn YTL'ye yükselmesine rağmen enerji sektöründeki yüksek oranlı büyüme nedeniyle toplam konsolide ciro içindeki payı %15'ten %11'e gerilemiştir. Diğer sektörlerden otomotiv sektörü gelirleri %11.2 ve dayanıklı tüketim gelirleri %12.6 oranında artış göstermiştir.

• **Konsolide ciro artışı ile birlikte Koç Holding'in FAVÖK'ü de %92.75 artmıştır** - Koç Holding'in, 2006 yıl sonunda FAVÖK marjının %8.2'den %7.7'ye gerilemesine rağmen iki katı artan konsolide cironun etkisiyle FAVÖK'ü de 1,985 mn YTL'den 3,826 mn YTL'ye yükselmiştir. FAVÖK marjında yaşanan 0.4 puanlık azalmaya, konsolide cironun yaklaşık yarısını oluşturan enerji sektöründeki 0.1 puanlık azalma ve cironun %13'ünü oluşturan otomotiv sektöründeki 0.6 puanlık azalma etkili olmuştur. Aynı dönemde dayanıklı tüketim FAVÖK marjı 1.2 puan, perakende ve gıda FAVÖK marjı ise 1.5 puan artış göstermiştir.

• **Koç Holding 2006 yılında 560.8 mn YTL net kar açıkladı** - Koç Holding, Tüpraş, Tansaş ve Yapı Kredi Bankası satın almalarının finansmanını dış borçlanma ile sağlamış ve bunun sonucunda da YS05'te 1.814 mn YTL net borç pozisyonu, YS06'da 9.622 mn YTL'ye yükselmiştir. Borcun büyük kısmının döviz cinsinden olması ve yılın ikinci çeyreğinde kurlarda yaşanan dalgalanma finanman giderlerinin 882.1 mn YTL'ye yükselmesine neden olmuştur. Bunun sonucunda ise net kar %6.16 azalarak 597.6 mn YTL'den 560.8 mn YTL'ye gerilemiştir. 2006 yılında iştiraklerinin konsolidasyonunu tamamlayan Koç Holding'in 2007 yılında 59.267 mn YTL ciro ve 1.461 mn YTL net kar açıklamasını bekliyoruz. Bu beklentilerin ışığında Koç Holding NAD'ni 6.757 mn dolar düzeyinde belirledik. Belirlediğimizi bu değer cari piyasa değeri olan 6.145 mn dolara göre %10 kazandırma potansiyeli taşıması nedeniyle Koç Holding'e daha önce verdiğimiz "TUT" önerisini koruyoruz.

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.