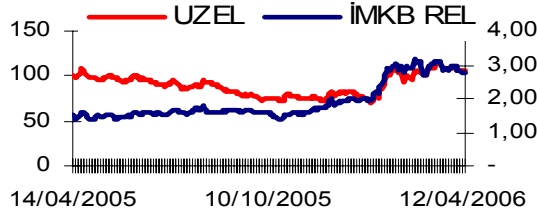


Uzel Makina

18 Nisan 2006

<b>Faaliyet Konusu</b> :	Traktör ve Tarım Mak. Üretim-Satışı	<b>Reuters Kodu</b> :	UZEL.IS
<b>Halka Açıklık</b> :	%15	<b>Ödenmiş Sermaye</b> :	100.050.000 YTL
<b>Ortaklık Yapısı</b> :	Uzel Holding %84	<b>Piyasa Değeri</b> :	364,182 Bin YTL/ 270,164 Bin \$
	Diğer %1	<b>Hisse Fiyatı</b> :	3.64 YTL / 2.70 \$



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-8,5%	35,8%	79,2%
Değişim \$ (%)	-9,0%	34,4%	78,1%
		YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek		4,16	3,16
12 Aylık En Düşük		1,88	1,38

Piyasa Göstergeleri	2005	2006T
F/K	23,19	9,93
PD/Ciro	0,73	0,80
FD/Ciro	0,88	
PD/DD	2,01	
FD/FAVÖK	8,59	

	2004	2005
FAVÖK Marjı	14,9%	11,2%
Brüt Kar Marjı	21,5%	19,3%
EFK Marjı	12,2%	8,4%
Net K. Marjı	4,00%	3,20%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2004	2005	%Değ.
T. Dönen Varlıklar	148.328	226.229	53%
T. Duran Varlıklar	171.963	159.941	-7%
Kısa Vadeli Borçlar	105.660	164.434	56%
Uzun Vadeli Borçlar	44.332	38.689	-13%
T.Öz Sermaye	170.299	183.046	7%
Toplam Pasifler	320.291	386.170	21%

Özet Gelir Tablosu (Bin YTL)	2004	2005	%
<b>Satışlar</b>	<b>502.887</b>	<b>495.534</b>	<b>-1%</b>
Satışların Maliyeti	394.553	399.908	1%
<b>Brüt Kar</b>	<b>108.334</b>	<b>95.626</b>	<b>-12%</b>
<b>Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>61.229</b>	<b>41.425</b>	<b>-32%</b>
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	-29.765	-11.330	-62%
Finansman Giderleri	-8.610	-11.025	28%
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>24.655</b>	<b>19.069</b>	<b>-23%</b>
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>20.127</b>	<b>15.876</b>	<b>-21%</b>

• **Beklentilerimize paralel olarak satış hacminde %1 düzeyinde gerileme görüldü** - 2005 yılında 17.405 adet traktör satışı gerçekleştirilerek satış hacminde 2004 yılına göre %1 gerileme yaşanması, Uzel Makina'nın satış gelirlerinde de paralel bir gerilemeyi beraberinde getirmiştir. Beklentilerimize paralel gerçekleşen bu sonuçları ise, yurtiçinde artan rekabetin traktör satışlarına yansımaları olarak değerlendiriyoruz. Yurtiçinde faaliyete geçen traktör fabrikalarının önümüzdeki dönemlerde de şirketin satış hacmi ve satış gelirleri üzerinde olumsuz bir baskı yaratacağını düşünüyor, Uzel Makina'nın 2006 yılında satış gelirlerinin 2005 yılına göre %8 azalarak 456 milyon YTL'ye gerileyeceğini öngörüyoruz.

• **Net karı 2004 yılına göre %21 azalarak 15.8 milyon YTL'ye geriledi** - Azalan satış hacmine bağlı olarak kapasite kullanımında yaşanan gerileme, şirketin brüt kar marjında iki puan düzeyinde bir düşüşü de beraberinde getirmiştir. Buna ek olarak faaliyet giderlerinde yaşanan %15 düzeyindeki artış, Uzel Makina'nın esas faaliyet karının, 2004 yılındaki 61.2 milyon YTL seviyesinden 2005 yılında 41.4 milyon YTL'ye gerilemesine neden olmuştur. Bu ise esas faaliyet kar marjının 2004 yılına göre dört puan gerilemesini de beraberinde getirmiştir. Tüm bunların sonucunda Uzel Makina 2005 yılında 15.8 milyon YTL net kar elde ederken, karında 2004 yılına göre %21 düzeyinde bir gerileme görülmüştür.

• **235 milyon dolar (hisse başına 3,15 YTL) hedef piyasa değerimize göre %15 primli işlem görüyor** - Beklentilerimiz doğrultusunda gelen 2005 yıl sonu verileri sonrasında, Uzel için yaptığımız INA analizi neticesinde ulaştığımız 235 milyon dolar (hisse başına 3,15 YTL) düzeyindeki hedef piyasa değerine göre şirket hisseleri %15 primli işlem görmektedir. Bu aşamada, daha önce Uzel Makina hisseleri ile ilgili olarak vermiş olduğumuz "SAT" önerimizi değiştirmiyoruz.

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.