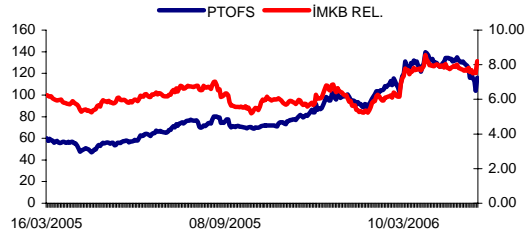


**Petrol Ofisi**

Faaliyet Konusu : Akaryakıt Dağıtım  
Halka Açıklık : 13.3%  
Ortaklık Yapısı : Doğan Holding 86.7%

Reuters Kodu : PTOFS.IS  
Ödenmiş Sermaye : 417,450 Bin YTL  
Piyasa Değeri : 3,026,513 Bin YTL / 2,028,494 Bin \$  
Hisse Fiyatı : 7.25 YTL / 4.86 \$

24 Mayıs 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-13.5%	7.9%	108.1%
Değişim \$ (%)	-24.0%	-6.0%	89.4%
İMKB Relatif (%)	5.2%	34.1%	42.3%
	YTL		ABD\$
12 Aylık En Yüksek	8.73		6.50
12 Aylık En Düşük	3.47		2.52

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	11.71	9.12
PD/Ciro	0.25	0.23
FD/Ciro	0.38	-
PD/DD	1.36	-
FD/FAVÖK	8.02	-
Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	6.10%	6.35%
EFK	2.67%	3.65%
FAVÖK	3.57%	4.47%
Net Kar	1.74%	2.48%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	1,632,751	1,601,408
T. Duran Varlıklar	3,075,136	3,080,533
Toplam Aktifler	4,707,887	4,681,942
Kısa Vadeli Borçlar	1,565,984	1,606,689
Uzun Vadeli Borçlar	959,055	846,124
Ana Ort.Dışı Özser.	3,496	3,621
T.Öz Sermaye	2,179,353	2,225,507
Toplam Pasifler	4,707,887	4,681,942

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
<b>Satışlar</b>	<b>2,262,470</b>	<b>2,641,639</b>	<b>16.8%</b>	<b>11,836,261</b>	<b>13,401,140</b>
Satışların Maliyeti(-)	2,157,723	2,488,131	15.3%	11,179,747	12,570,269
Esas Faal. Diğ. Gel. (net)	12,410	7,504	-39.5%	-	20,000
<b>Brüt Kar</b>	<b>117,157</b>	<b>161,013</b>	<b>37.4%</b>	<b>656,514</b>	<b>850,871</b>
Faaliyet Giderleri(-)	58,795	90,529	54.0%	305,321	361,830
<b>Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>58,362</b>	<b>70,484</b>	<b>20.8%</b>	<b>351,193</b>	<b>489,041</b>
Net Diğer Gel/Gid	-10,163	14,503	a.d	71,489	85,000
Finansman Giderleri (-)	44,993	28,721	-36.2%	114,852	154,113
Ana Ortaklık Dışı Pay	-336	-125	62.8%	-1,235	0
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>2,868</b>	<b>56,141</b>	<b>1857.2%</b>	<b>306,594</b>	<b>419,928</b>
Vergi(-)	762	-10,150	a.d	90,562	88,184
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>3,631</b>	<b>45,991</b>	<b>1166.7%</b>	<b>216,033</b>	<b>331,744</b>

• **Satış gelirlerini %16,8 artırdı** 2006 yılının ilk çeyreğinde, satış hacminde görülen artışa ek olarak petrol fiyatlarında yaşanan yükseliş, Petrol Ofisi'nin satış gelirlerinin geçen yılın aynı dönemine göre %16,8 artarak 2.6 milyar YTL'ye ulaşmasını sağlamıştır. Bu dönemde satış gelirlerindeki büyümeye karşın, şirketin depolama kapasitesi avantajını kullanması, maliyetlerde kontrollü bir seyri beraberinde getirirken, şirketin brüt kar marjında geçen yılın aynı dönemine göre bir puana yakın iyileşme sağlanmıştır. Buna karşın, şirketin personel, reklam ve danışmanlık giderlerinde yaşanan büyümeye bağlı olarak faaliyet giderlerinde geçen yılın aynı dönemine göre görülen %54 düzeyindeki artış, şirketin esas faaliyet kar marjınının, 2005 yılının ilk çeyreğindeki seviyelere yakın gerçekleşmesine neden olmuştur. İlk çeyrek itibariyle açıklanan ve beklentilerimize paralel gerçekleşen bu mali veriler sonrasında Petrol Ofisi'nin, yıl sonu için 13.4 milyar YTL satış geliri elde edeceği öngörümüzü korumaktayız.

• **Net kardaki büyüme faaliyet dışı etkenlerden kaynaklanmakta** Geçen yılın ilk çeyreğinde, kur farkı giderleri nedeniyle 10 milyon YTL net faaliyet dışı gider kaydeden şirket, bu dönemde kur farkı giderlerindeki düşüşe bağlı olarak 14.5 milyon YTL net faaliyet dışı gelir elde etmiştir. Buna ek olarak almış olduğu banka kredilerinin kur farkı giderlerinde yaşanan gerilemeye bağlı olarak finansman giderlerinde %36 düşüş gerçekleşmesi ise, geçen yılın ilk çeyreğinde 3.6 milyon YTL net kar açıklayan şirketin, bu dönemde 45.9 milyon YTL net kar açıklamasında en önemli etkenlerden biri olmuştur.

• **OMV'nin çağrı muafiyeti talebine SPK'nın vereceği yanıt hisse performansı üzerinde etkili olacaktır** Petrol Ofisi hisselerinin performansını kısa vadede, OMV'nin çağrı muafiyeti talebine SPK'nın vereceği karar belirleyecektir. OMV'ye çağrı muafiyeti verilmesi halinde hisse değerinde ciddi kayıplar yaşanması beklenmezken, muafiyetin tanınmaması halinde hissede %38 prim potansiyeli oluşacaktır. Bu potansiyelin yanısıra 2.5 milyar dolar (hisse başına 9,05 YTL) hedef piyasa değerimize göre %20 iskontolu işlem gören şirket hisseleri için "AL" önerisinde bulunuyoruz.

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.