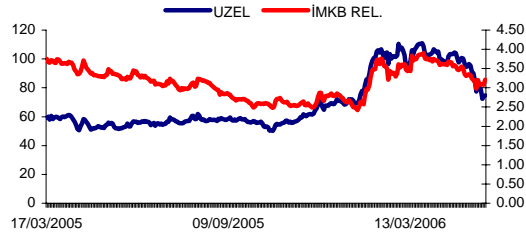


Uzel Makina

Faaliyet Konusu : Tarım Makinaları Üretim-Satışı
Halka Açıklık : 17.0%
Ortaklık Yapısı : Uzel Holding 82.0%
: Diğer 1.0%

Reuters Kodu : UZEL.IS
Ödenmiş Sermaye : 100,050 Bin YTL
Piyasa Değeri : 280,140 Bin YTL / 181,438 Bin \$
Hisse Fiyatı : 2.80 YTL / 1.81 \$

25 Mayıs 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-28.2%	-26.7%	41.4%
Değişim \$ (%)	-37.6%	-36.0%	26.4%
İMKB Relatif (%)	-9.8%	-5.5%	-4.7%
	YTL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	4.16	3.17	
12 Aylık En Düşük	1.88	1.38	

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	12.52	3.44
PD/Ciro	0.56	0.61
FD/Ciro	0.80	-
PD/DD	1.48	-
FD/FAVÖK	6.00	-
Marjlar	2006/03	2006T
Brüt Kar	21.46%	18.64%
EFK	9.19%	7.14%
FAVÖK	11.17%	9.33%
Net Kar	5.49%	17.85%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/03
T. Dönen Varlıklar	226,230	249,493
T. Duran Varlıklar	159,941	158,277
Toplam Aktifler	386,171	407,770
Kısa Vadeli Borçlar	164,434	183,510
Uzun Vadeli Borçlar	38,690	34,411
Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
T.Öz Sermaye	183,047	189,848
Toplam Pasifler	386,171	407,770

Bin YTL	2005/03	2006/03	%	2005	2006T
Satışlar	116,981	123,390	5.5%	495,535	456,484
Satışların Maliyeti(-)	99,653	96,913	-2.8%	399,909	371,404
Brüt Kar	17,328	26,477	52.8%	95,626	85,079
Faaliyet Giderleri(-)	11,487	15,137	31.8%	54,201	52,495
Faaliyet Karı / (Zararı)	5,840	11,340	94.2%	41,426	32,583
Net Diğer Gel/Gid	-1,186	419	a.d	-11,331	74,000
Finansman Giderleri (-)	3,495	4,280	22.5%	11,025	11,412
Ana Ortaklık Dışı Pay	0	0	0.0%	0	0
Vergi Öncesi Kar	1,158	7,479	545.7%	19,069	98,171
Vergi(-)	890	709	-20.3%	3,192	16,689
Net Dönem Karı	268	6,770	2426.5%	15,877	81,482

• **Yılın ilk çeyreğinde traktör satış hacmindeki %28 büyümeyle beraber, yaprak yay ve jant faaliyetlerinin devredilmesine rağmen, cirosunu %5,5 artırmıştır** 2006 yılının ilk çeyreğinde, 2005 yılının aynı dönemine göre traktör satış hacmini %28 artıran şirketin, satış gelirlerinde ise %5,5 artış yaşanmıştır. Şirketin satış hacmindeki büyümeyi cirosuna yansıtamadığı görülürken, bunun en önemli nedenini, ciro içerisinde sırasıyla %10 ve %6 payı bulunan yaprak yay ve jant faaliyetlerinin devredilmesi dolayısıyla, 2005 ilk çeyrek mali verilerine yansıyan bu faaliyetlerden elde edilen gelirlerin 2006 yılı mali tablolarında yer almaması oluşturmuştur. Buna bağlı olarak üretim maliyetlerinde 2005 yılının ilk çeyreğine göre %2.8 düzeyinde düşüş kaydedilmesi ise şirketin brüt karında bu dönemde %53 düzeyinde bir artışı da beraberinde getirmiştir. Faaliyet giderlerindeki yılın ilk çeyreğinde, geçen yılın aynı dönemine göre görülen %32 düzeyindeki artışa karşın şirketin esas faaliyet karı 2005 ilk çeyreğine göre %94 artış göstermiştir. Bu dönemde Uzel Makina'nın EFK marjı ise geçen yıla göre dört puan artarak %9,2 düzeyine yükselmiştir.

• **Fabrika arazisinin satışına bağlı olarak şirketin yıl sonu karında önemli oranda bir büyüme yaşanabileceğini düşünüyoruz** Yurt içinde traktör sektöründe artan rekabete karşın yılın ilk çeyreğinde satış gelirlerinde büyüme görülen şirketin satış gelirlerinin 2006 yıl sonu itibarıyla, devredilen faaliyetlerden elde edilen gelirlerdeki kaybı da gözönüne aldığımızda, 2005 yılına göre %8 seviyesinde gerileyeceğini öngörüyoruz. Buna karşın traktör fabrikasının üzerinde faaliyetini sürdürdüğü araziye satmak için çalışmalarına başlayan şirketin, bu satışı yıl sonuna kadar gerçekleştirmesini ve bu satışı bağlı olarak yaklaşık 70 milyon YTL satış karı elde edebileceğini öngörüyoruz. Buna paralel olarak ise Uzel Makina'nın 2006 yılında 81 milyon YTL net kar açıklamasını öngörüyoruz.

• **Hedef piyasa değerimize göre %11 iskontolu işlem görüyor** Uzel Makina için 204.3 milyon dolar (hisse başına net 3,15 YTL) hedef piyasa değeri hesaplıyor, bu değerimize göre %11 iskontolu işlem gören şirket hisseleri ile ilgili olarak "TUT" 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.