

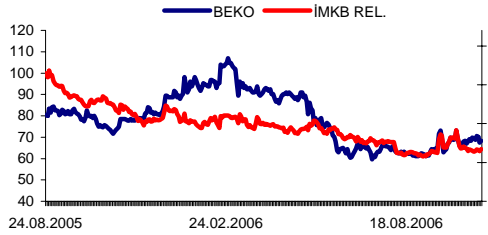
BEKO

Faaliyet Konusu : Elektronik eşya üretimi
Halka Açıklık : 20.0%
Ortaklık Yapısı : Koç Holding 32.9%
: Arçelik A.Ş. 22.4%
: Beko Ticaret 12.4%

Reuters Kodu : BEKO.IS
Ödenmiş Sermaye : 174,000 Bin YTL
Piyasa Değeri : 361,920 Bin YTL / 247,856 Bin \$
Hisse Fiyatı : 2.08 YTL / 1.42 \$

"SAT"

6 Kasım 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-1.0%	4.5%	-4.1%
Değişim \$ (%)	2.7%	7.6%	-11.1%
İMKB Relatif (%)	-7.2%	-5.0%	-24.3%
	YTL		Usd
12 Aylık En Yüksek	3.14		2.39
12 Aylık En Düşük	1.84		1.10

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T/12	Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/09	2006/09
F/K	a.d.	a.d.	T. Dönen Varlıklar	840,011	957,137
PD/Ciro	0.17	0.17	T. Duran Varlıklar	303,258	389,256
FD/Ciro	0.81	-	Toplam Aktifler	1,143,269	1,346,393
PD/DD	1.82	-	Kısa Vadeli Borçlar	508,061	833,803
FD/FAVÖK	88.79	-	Uzun Vadeli Borçlar	388,541	314,215
Marjlar	2006/09	2006T/12	Ana Ort.Dışı Özser.	-539	0
Brut	12.68%	12.75%	T.Öz Sermaye	247,206	198,375
EFK Marjı	-0.83%	-0.25%	Toplam Pasifler	1,143,269	1,346,393
FAVÖK Marjı	0.79%	1.70%			
Net K. Marjı	-5.79%	-3.06%			

Bin YTL	2005/09	2006/09	%Değ.	2006/12T
Satışlar	1,499,373	1,402,590	-6.5%	2,129,319
Satışların Maliyeti(-)	1,372,623	1,224,716	-10.8%	1,857,741
Brüt Kar	126,750	177,874	40.3%	271,578
Faaliyet Giderleri(-)	206,534	189,572	-8.2%	276,811
Faaliyet Karı / (Zararı)	-79,784	-11,698	85.3%	-5,234
Net Diğer Gel/Gid	-13,994	771	105.5%	10,000
Finansman Giderleri (-)	-3,084	73,411	2480.4%	70,000
Net Parasal Poz.Kar/Zar.	0	0	a.d.	0
Ana Ortaklık Dışı Pay	212	0	a.d.	0
Vergi Öncesi Kar	-90,482	-84,338	6.8%	-65,234
Vergi(-)	-2,416	-3,075	-27.3%	0
Net Dönem Karı	-88,066	-81,263	7.7%	-65,234

• **Şirket cirosunda 2005 yıl sonunda başlayan daralma 2006 üçüncü çeyreğinde de devam etti** - Satışlarının yaklaşık %70'ini Avrupa'ya gerçekleştiren Beko Elektronik'in yurtiçi satışları geçen seneye göre seviyesini korurken, yurtdışı satışlarının %9.34 oranında gerilemesi sonucunda toplam satış gelirleri %6.45 daralarak 1.499 milyon YTL'den 1.402 milyon YTL'ye düşmüştür. Sürekli artan LCD ve Plazma pazarından Türk firmalarının yeterince pay alamamasına bağlı olarak yurtdışı satış hacminde gerçekleşen daralma, Euro'nun son bir yıllık dönemde kaydettiği değer artışına karşın şirket ihracat gelirlerinin düşmesinde etkili olmuştur.

• **Maliyetlerde ve faaliyet giderlerinde yaşanan iyileşme esas faaliyetlerinden zararın azalmasına neden olmuştur** - Rusya'da gerçekleştirilen yatırımın ve Grundig marka ve satış ağı yapılandırmasının tamamlanmasının ardından, SMM/ciro ve Faaliyet Gel./ciro oranlarında 3Ç05'e göre sırasıyla 4 ve 0.3 puan azalma olmasına rağmen, şirket 11.6 milyon YTL net esas faaliyet zararı açıklamıştır. Bununla beraber, 3Ç05'te 51.1 milyon YTL FAVÖK zararı yazan Beko, FAVÖK marjının -3.4%'ten 0.8%'e yükselmesine bağlı olarak 3Ç06'da 11.1 milyon YTL FAVÖK karı açıklamıştır.

• **Artan finansman giderleri net zararın büyük bir kısmını oluşturmuştur** - 3Ç05'te 13.9 milyon YTL net diğer faaliyet zararı yazan şirket, 3Ç06'da az da olsa kara geçmesine rağmen finansman giderlerinin 73 milyon YTL'ye yükselmesi, 3Ç06 döneminde net zararın 81.2 milyon YTL olarak gerçekleşmesine neden olmuştur.

• **Arçelik Beko'daki payını %72.46'ya yükseltti** - Arçelik, Beko Elektronik'te, Koç Holding'in %32.9, Beko Ticaret'in %12.4, Temel Ticaret'in %0.8 ve Koç Ailesi'nin sahibi olduğu %4 hisse payını 190 milyon YTL peşin bedel ile satın alarak sahip olduğu payı %22.36'dan %72.46'ya yükseltmiştir. Bu satın almanın, Beko Elektronik'in tüzel kişiliğinin korunması ve tam bir birleşme olmaması nedeniyle şirkette kısa vadede maliyet tasarrufu açısından bir farklılık yaratmayacağını düşünüyoruz. Bu beklentilerin ışığında BEKO Elektronik için daha önce vermiş olduğumuz "SAT" 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.