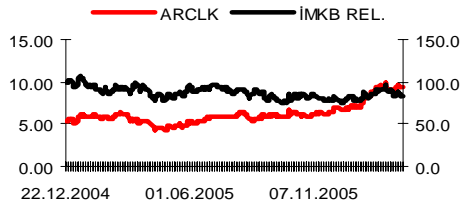


Arçelik

8 Mart 2006

Faaliyet Konusu :	Dayanıklı Tüketim Malları Üretimi	Reuters Kodu :	ARCLK.IS
Halka Açıklık :	%38,52	Ödenmiş Sermaye :	399.960.000 YTL
Ortaklık Yapısı :	Koç Holding %39,14 Teknosan %14,68 Koç Ailesi %7,66	Piyasa Değeri :	4.399.560 Bin YTL/3,239,676 Bin \$
		Hisse Fiyatı :	11.00 YTL / 8.10 \$



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-4.8%	36.4%	52.8%
Değişim \$ (%)	-3.1%	42.0%	50.5%
		YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek		13.10	9.92
12 Aylık En Düşük		5.79	4.18

Piyasa Göstergeleri	2005/12	2005/12
F/K	14.0	FAVÖK Marjı
FD/Ciro	1.0	Brüt Kar Marjı
PD/DD	2.2	EFK Marjı
FD/FAVÖK	8.5	Net K. Marjı

Özet Bilanço (Bin YTL)	2004/12	2005/12	%Değ.
T. Dönen Varlıklar	2,506,793	2,660,853	6%
T. Duran Varlıklar	983,453	1,461,733	49%
Kısa Vadeli Borçlar	1,454,343	1,449,705	0%
Uzun Vadeli Borçlar	329,230	663,988	102%
T.Öz Sermaye	1,684,654	1,987,056	18%
Toplam Pasifler	3,490,246	4,122,586	18%

Özet Gelir Tablosu (Bin YTL)	2004/12	2005/12	%Değ.
Satışlar	4,906,835	5,102,907	4.0%
Satışların Maliyeti	3,679,973	3,814,291	3.6%
Brüt Kar	1,226,862	1,288,616	5.0%
Faaliyet Karı / (Zararı)	390,215	408,133	4.6%
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	19,685	9,843	-50.0%
Finansman Giderleri	-68,122	-8,733	a.d
Vergi Öncesi Kar	418,715	407,102	-2.8%
Net Dönem Karı	293,201	312,153	6.5%

• 2005 yılı konsolide mali tablolarını yayınlayan Arçelik'in, dört ana ürün gurubunda 2004 yılsonu rakamlarına göre %10 büyüme ile 8.3 milyon adetlik satış hacmine ulaştığı görülmektedir. Şirketin yurtiçi satışları dört ana üründe %11,2 artarak 2,9 milyon adet seviyesinde gerçekleşirken hacim bazında satışların %64'ünü oluşturan yurtdışı satışlardaki artışın toplam satışlardaki büyümenin asıl kaynağı olduğu anlaşılmaktadır. Hacim olarak %10 seviyelerinde gerçekleşen büyümeye karşın cirodaki büyümenin yıllık bazda %4 düzeyinde gerçekleşmesinin; kampanyalar nedeniyle düşen yurtiçi fiyatlara ek olarak ihracatın toplam satışlar içindeki payının artması ve bu dönemde YTL'nin güçlü seyrini devam ettirmesinden kaynaklandığını düşünmekteyiz. Geçtiğimiz yıl yüksek seyreden hammadde fiyatları nedeniyle düşen brüt kar marjı, 2005 yılı başından itibaren hammadde fiyatlarında görülen düşüşle birlikte yükselmeye başlamış ve 2005 yılsonu itibarıyla bir önceki yıla göre hafif bir iyileşme kaydederek %25,3 olarak gerçekleşmiştir.

• Artan rekabet ile birlikte büyüyen pazarlama, satış ve dağıtım giderlerine rağmen Arçelik'in operasyonel karlılığı geçtiğimiz yıla göre hafif bir iyileşme ile %8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı paralelde şirket, %4,5 artışla 558 milyon YTL FAVÖK rakamı ve %10,9 FAVÖK marjı ile yılı tamamlamıştır. Arçelik'in 2005 yılı net kar durumunun şekillenmesinde en önemli etki ise net faaliyet dışı gelir/gider dengesindeki değişim olmuştur. Şirket 2004 yılsonunda 31.4 milyon YTL net faiz geliri elde ederken, 2005 yılsonunda 21,5 milyon YTL net faiz gideri yazmış bunun sonucunda ise net kar rakamı 2004 yılına göre %7,6 artışla 312 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

• Sektörün yurtiçi büyüme hızının yavaşlamasına ve kurların ihracat üzerindeki olumsuz etkisine rağmen Arçelik'in özellikle operasyonel açıdan güçlü bir performans sergilediğini düşünüyoruz. Beklentilerimize paralel gerçekleşen YS05 verileri sonrasında 5,3 milyar YTL olan hedef değerimizi ve TUT önerimizi sürdürüyoruz.

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.