

ŞİRKET KÜNYESİ

KURULUŞ TARİHİ	1988
FAALİYET KONUSU	Dondurulmuş gıda, konserve, salça ve reçel üretimi.
TAKASBANK SAKLAMA ORANI	%34
SEKTÖR	Gıda
İMKB PAZAR-ENDEKS	Ulusal Tüm

ORTAKLIK YAPISI (%)

Gençoğlu Holding	59,00
Deutsche Investitions und Ent.GmbH	15,00
Diğer	26,00

İŞTİRAK ve BAĞLI ORTAKLIKLAR (%)

	-
--	---

ÖZET BİLANÇO VE GELİR TABLOSU (YTL)

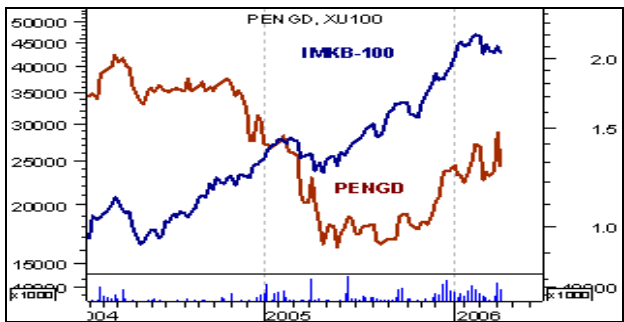
	2005/12	2004/12
DÖNEN VARLIKLAR	43.435.750	43.353.020
DURAN VARLIKLAR	36.933.965	30.442.033
TOPLAM AKTİFLER	80.369.715	73.795.053
KISA VADELİ BORÇ	38.723.033	53.950.073
UZUN VADELİ BORÇ	6.179.897	10.045.681
ÖZSERMAYE	35.466.785	9.799.299
ÖDENMİŞ SERMAYE	44.000.000	22.000.000
NET SATIŞLAR	58.798.953	67.189.745
NET DÖNEM KARI	530.648	-2.843.442

RASYOLAR

	2005/12	2004/12
AKTİF KARLILIĞI (%)	0,66	-3,85
ALACAK DEVİR HIZI	8,5	4,26
CARİ ORAN	1,12	0,8
KALDIRAÇ ORANI (%)	55,87	86,72
NET KAR MARJİ (%)	0,9	-4,23

DEĞERLEME ORANLARI (07.04.2006)

	İMKB-100	SEKTÖR	PENGD
F/K	22,22	26,83	121,89
PD/DD	2,25	2,96	1,82

ENDEKSE GÖRE PERFORMANS**TEKNİK ANALİZ:**

Hissenin geçmiş dönemlerdeki olumsuz finansal performansının fiyatlara yansdığı gözlenmektedir. Hissenin endekse relatif olarak değer kaybı son üç yıllık sürede %90, son altı aylık dönemde ise %6 olarak gerçekleşmiştir. Orta vadede endekse göre dip yaptığı gözlenen hissenin önümüzdeki dönemde endeksin üzerinde getiri sağlaması beklenebilir. Hissenin kısa vadeli direnç noktaları 1,50, orta vadeli direnç noktaları ise 1,70-2,00 seviyeleridir. Hisse, 100 günlük ortalaması olan 1,24 seviyelerinde bulunmakta olup bu nokta aynı zamanda kısa ve orta vadeli destek oluşturmaktadır.

ŞİRKET:

1988 yılında Bursa'da kurulmuş olan Penguen Gıda, 150.000 m2 arazi üzerinde 75.000 m2 kapalı alana sahip tesislerinde, dondurulmuş gıda, közlenmiş biber, grefurt kompostosu ve kornişon turşu başta olmak üzere çok çeşitli konserve, salça ve reçel ürünlerinin üretimini yapmaktadır. Penguen Gıda, her yıl ortalama 37.000 ton üretim yapmaktadır. %70'i sözleşmeli olmak üzere 10.000 çiftçiye iş imkanı sunmaktadır. Üretimini %60'ını ihracat eden Penguen Gıda'nın başlıca ihracat pazarları; Almanya, İtalya olmak üzere AB ülkeleri, ABD ve Japonya'dır. Yurt dışı satışlarını Penguen Gıda Pazarlama üzerinden gerçekleştiren firma, yurt içi satışlarını ise 8 bölge müdürlüğüne bağlı 40 bayii aracılığıyla yapmaktadır. Firma yurt içinde reçel ve konserve pazar lideri konumundadır. İhracat payı konserve %80, dondurulmuş ürünlerde %90 seviyesindeyken reçel ve domates salçası satışlarının büyük çoğunluğu iç pazara yöneliktir. Şirket, 2005 yılında 6.500 ton meyve, 9.500 ton kornişon, 15.000 ton dondurulmuş sebze-meyve, 5.000 ton reçel ve 1.000 ton salça üretimi gerçekleştirmiştir. 2005 yılında YTL'nin değerli seyrini koruması, ihracat ağırlıklı çalışan Penguen Gıda'nın gelirlerini olumsuz etkilemiştir. İhracattaki olumsuz gidişatın etkisini yurtdışı pazara ağırlık vererek azaltmayı planlayan firma, bununla ilgili olarak çeşitli promosyon ve kampanyalar üzerinde durmaktadır. Bu kapsamda firma, Türk Hava Yolları ile 2006 yılı içinde tüm dış hatlarda Penguen ürünlerinin kullanılması konusunda anlaşmıştır. Firma 2006 yılında reçelde %12, konserve ise %15'lik pazar payı ve 22 milyon Euro'luk ihracat hedeflemektedir. Tesislerinde dünyadaki en son teknolojiyle TSE ve Avrupa Birliği norm ve standartlarında üretim yapan Penguen Gıda, ISO 14000 Çevre Belgesi'ne ve Avrupa Gıda Güvenliği Denetim Servisi (EFSIS) Sertifikası'na sahiptir. Penguen Gıda, Mart 2006'da "Tüm Tüketicileri Koruma Derneği" tarafından yapılan anket sonucunda konserve dalında "2006 yılının Altın Markası" ödülünü almıştır.

MALİ ANALİZ:

2005 yılında döviz kurundaki gerileme sebebiyle ihracat kar marjlarında yaşanan daralma cirosunun %60'ını yurtdışı satışlardan sağlayan firmanın satış gelirlerinde gerilemeye sebep olmuştur. Firmanın satış gelirleri, 2005 yılında bir önceki yıla göre ihracat kar marjlarındaki daralmanın da etkisiyle %12,5 gerileyerek 58,79 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. 2004 yıl sonunda 2,84 milyon YTL zarar açıklayan Şirket, 2005 yıl sonunda 530 bin YTL net kar elde etmiştir. Satış gelirlerindeki olumsuz seyre karşın maliyetlerde gözlenen %22,5'lik hızlı düşüş firmanın operasyonlarından kar elde etmesini sağlamıştır. Firmanın azalan borçluluk yapısındaki iyileşmenin de etkisiyle finansman giderleri gerilemiştir. Penguen Gıda, sermaye artırım ve borçlarının yeniden yapılandırılması sonucu finansal yapısını güçlendirmiştir. Özsermayesi %262 oranında artarak 35,46 milyon YTL'ye yükselen firmanın toplam borçluluk oranı ise %87'den %56'ya gerilemiştir.

DEĞERLEME VE SONUÇ:

Firmanın İndirgenmiş Nakit Akımına (İNA) göre değeri 82 milyon YTL olarak tahmin edilmektedir. Buna göre hissenin olması gereken fiyatı 1,86 seviyesidir. Mevcut piyasa değerine göre firmanın %33 iskontolu işlem gördüğü saptanmaktadır. Hissenin ihracat kar marjlarının daralmasına karşın yurtdışı satışlarını artırma stratejisi, borçluluk yapısındaki iyileşme ve 12.04.2006 tarihindeki borsa değerinin gerçek değerinin %33 altında yer alması sebebiyle hisse için AL önerisinde bulunuyoruz.

DİKKAT: BURADA YER ALAN YATIRIM BİLGİ, YORUM VE TAVSİYELERİ YATIRIM DANIŞMANLIĞI KAPSAMINDA DEĞİLDİR. YATIRIM DANIŞMANLIĞI HİZMETİ; ARACI KURUMLAR, PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ, MEVDUAT KABUL ETMEYEN BANKALAR İLE MÜŞTERİ ARASINDA İMZALANACAK YATIRIM DANIŞMANLIĞI SÖZLEŞMESİ ÇERÇEVESİNDE SUNULMAKTADIR. BURADA YER ALAN YORUM VE TAVSİYELER, YORUM VE TAVSİYEDE BULUNANLARIN KİŞİSEL GÖRÜŞLERİNE DAYANMAKTADIR. BU GÖRÜŞLER MALİ DURUMUNUZ İLE RİSK VE GETİRİ TERCİHLERİNİZE UYGUN OLMAYABİLİR. BU NEDENLE, SADECE BURADA YER ALAN BİLGİLERE DAYANILARAK YATIRIM KARARI VERİLMESİ BEKLENTİLERİNİZE UYGUN SONUÇLAR DOĞURMAYABİLİR.

Bu raporda yer alan bilgi ve veriler, Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilmiştir. Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu bilgi ve verilerin doğruluğu hakkında garanti vermemekte ve kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden doğabilecek zararlar konusunda sorumluluk kabul etmemektedir. Raporda yer alan tahmin, görüş ve öneriler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. Bu rapor sadece bilgi vermek amacı ile hazırlanmış olup, ticari amaçlı kullanım durumunda oluşabilecek zararlardan dolayı Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir.