

Vestel Elektronik

Çarsamba, 29 Mart 2006

| | | | | | |
|-------------------------------|----------------------------|----------------------------|--------------------|-----------------------------------|---------------------|
| Hisse Kodu | VESTL | Sektör | Metal Eşya, Makine | Piyasa Değeri | 637 milyon USD |
| Yıllık Düşük/Yüksek | 4,84/6,00 | Halka Açıklık Oranı | %48,41 | Tavsiye | Endeks üzeri getiri |
| Dahil Olduğu Endeksler | IMKB-30, IMKB-50, IMKB 100 | | | IMKB 100 İçindeki Ağırlığı | %0,8 |

Sirket Hakkında

1994 yılında Zorlu Grubu'na katılan Vestel Elektronik ISO verilerine göre Türkiye'nin 8. büyük sanayi kuruluşu ve dünya televizyon pazarının %5'ini kontrol eden Avrupa'nın en büyük televizyon üreticisidir.

Sirket 10,5 milyon adet üretimle Avrupa televizyon piyasasından %26 pay almaktadır.

Vestel Elektronik, 1998, 1999, 2000, 2002 ve 2003 yıllarında Türkiye'de ihracatta birinci, 2004 yılında ikinci, 2005 yılında da üçüncü (2,1 milyar USD) sırada yer almıştır.

Sirket televizyon ihracatındaki %54 pazar payı ile lider konumdadır.

Toplam 108 ülkeye ihracat gerçekleştiren Vestel Elektronik'in ihracatının büyük kısmı AB ülkelerine yapılmaktadır.

Vestel Elektronik ürünlerinin iç pazarda satışı Vestel Dayanıklı Tüketim Malları, dış pazarlarda ise Vestel Dis Ticaret tarafından gerçekleştirilmektedir.

Sirket büyüme planları doğrultusunda, Avrupa'daki pazar payını %30'a çıkarmayı ve televizyon üretiminde dünyanın en büyük 3 firması arasına girmeyi hedeflemektedir.

Vestel Elektronik'in %35'ine sahip olduğu Vestel Beyaz Eşya yılın ikinci çeyreğinde rüçhan haklarını kısıtlayıp sermayesini 138 milyon YTL'den 190milyon YTL'ye çıkararak ve halka açılması (%25-30) gündemdedir. Zorlu Grubu'nun da %65 paya sahip olduğu Vestel Beyaz Eşya'nın; halka arzla birlikte grubun elinde bulunan hisselerin halka arz fiyatından Vestel Elektronik'e devri öngörülmektedir.

| Ortaklık | Pay(%) | Pay(YTL) |
|--------------------|---------------|--------------------|
| Collar Holding BV. | %51,59 | 82,082,000 |
| Diger (Halka Açık) | %48,41 | 77,018,000 |
| Toplam | %100,0 | 159,100,000 |

| Konsolidasyona Tabi Bağlı Ortaklıklar | Ülke | Pay (%) |
|--|-----------|---------|
| Vestel Beyaz Eşya Sanayi ve Ticaret | Türkiye | %35,0 |
| Vestel Komünikasyon Sanayi ve Ticaret | Türkiye | %99,2 |
| Vestel CIS Limited | Rusya | %100,0 |
| Vestel Dijital Üretim Sanayi | Türkiye | %98,0 |
| Deksar Multimedya ve Telekomünikasyon | Türkiye | %99,9 |
| Vestel Savunma Sanayi | Türkiye | %29,9 |
| Cabot Communications Ltd | İngiltere | %90,9 |
| Cabot İzmir Donanım Sanayi ve Ticaret | Türkiye | %90,5 |
| Aydın Yazılım Elektronik ve Sanayi | Türkiye | %17,9 |
| Veseg Video Handelsgesellschaft GmbH | Almanya | %50,8 |
| Vestel France SA | Fransa | %99,5 |
| Vestel Iberia SL | İspanya | %99,7 |
| Vestel Dis Ticaret AS | Türkiye | %99,7 |
| Vestel Benelux BV | Hollanda | %50,8 |
| Vestel UK | İngiltere | %99,7 |
| Vestel Dayanıklı Tüketim Malları Pazarlama | Türkiye | %99,8 |
| Vestel Italy SRL | İtalya | %50,8 |
| Vestel Holland BV | Hollanda | %99,7 |
| İstirakler | | |
| Vestel USA Inc | ABD | %100,0 |
| Vestel India | Hindistan | %100,0 |
| Vestel Elektronika SA | Romanya | %100,0 |
| Vestek Elektronik ArGe | Türkiye | %94,0 |
| Vestpro Electronics SA | Romanya | %52,0 |

Temel Analiz

Vestel'in 2005 yılında net satışları, 2004 yılına göre aynı seviyede kalsa da 2005/9 aylık döneme göre %51 artış sağlayarak 4,4 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir.

Sirketin toplam satışlarının %72'sini oluşturan yurtdışı brüt satışları ise 9 aylık döneme göre %53 artarak 3,3 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

2005 son çeyrekte ise EUR/YTL paritesinin ortalama %1,7 değer kaybına rağmen şirketin son çeyrekte brüt kar marjı %15,6 seviyesinde gerçekleşerek 2005/9 aylık dönemde %14,9 olan brüt kar marjını 2005 yılı bütününde %15 seviyesine taşımıştır.

Vestel, 2005 yılında sahip olduğu ve toplam döviz açık pozisyonunun %88'ini oluşturan 944 milyon YTL'lik USD net açık pozisyonu ile 119 milyon YTL net kambiyo kari elde etmiştir. Bunun yanında yine bu dönemde yapılan vadeli döviz işlemleri ile 36 milyon YTL forward zararı kaydedilmiştir.

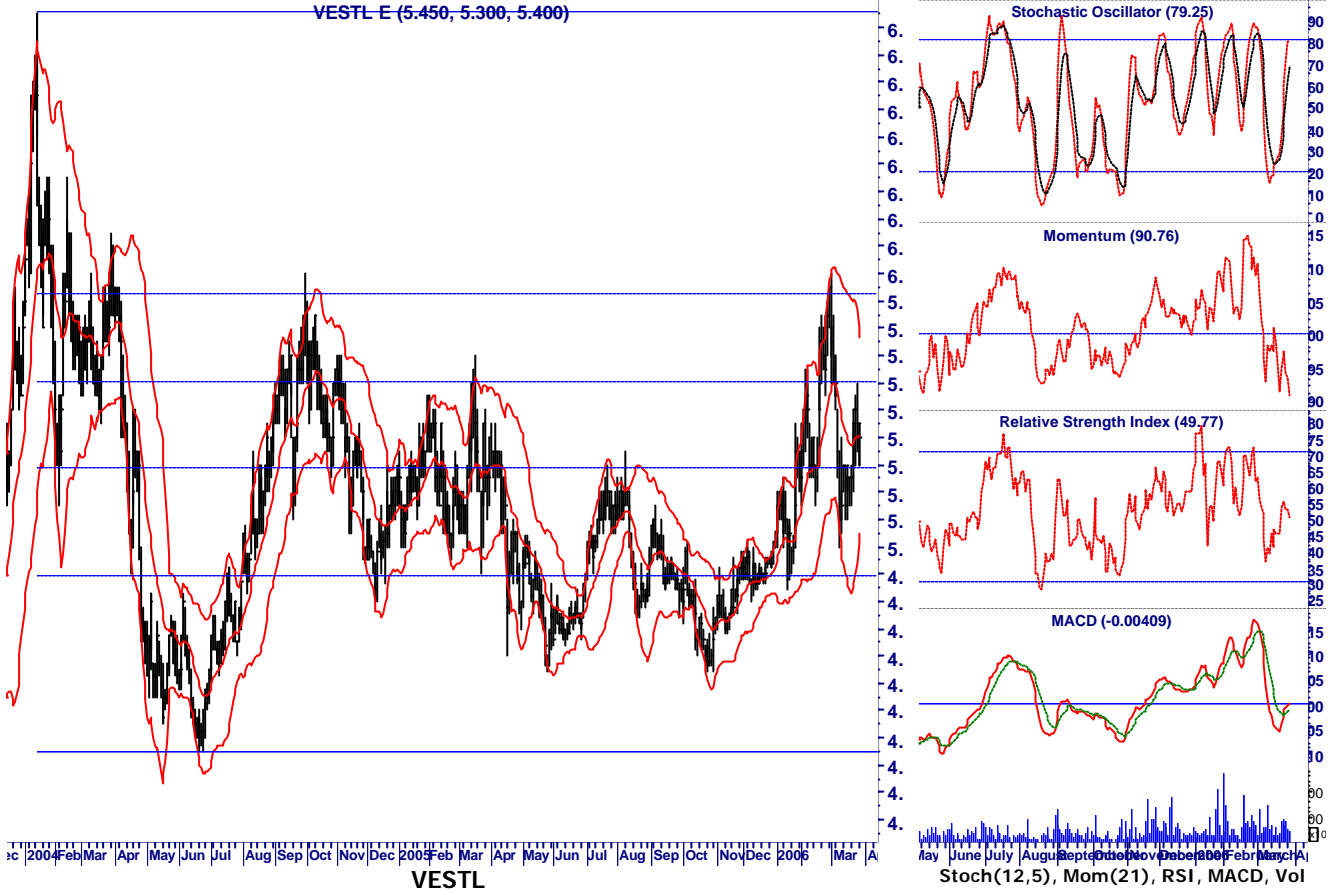
Sirketin yüksek borçlarından kaynaklanan ve karlılığı kısıtlayan finansman giderleri ise 2004 yılına göre %11 oranında düşerek 201 milyon YTL'ye gerilemiştir.

2004 yılında 85,5 milyon YTL olan şirketin net kari ise 2005/9 aylık döneme göre %86 artarak 86,4 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Açıkladığı bu kar ile Vestel, 9,7 Fiyat / Kazanç Oranına ve 6,63 Defter Değerine ulaşmıştır. Defter Değeri bazında %20 iskontolu Piyasa Değerinden işlem gören şirketin Defter Değeri Çarpanı sektör ortalamasının da altında bulunmaktadır. (Arçelik: 2,07 DDx; Beko: 1,68 DDx; Bosch Ev Aletleri: 3,66 DDx)

| Özet Bilanço (UFRS)-YTL | 30.09.2005 | 31.12.2005 |
|--|-----------------|-----------------|
| Dönen Varlıklar | 2,877,131,000 | 3,223,547,000 |
| Hazir Değerler | 577,873,000 | 621,778,000 |
| Toplam Varlıklar | 3,994,766,000 | 4,334,375,000 |
| Kısa Vadeli Yükümlülükler | 2,180,372,000 | 2,510,061,000 |
| Finansal Boçlar | 145,179,000 | 138,060,000 |
| Uzun Vadeli Yükümlülükler | 640,299,000 | 613,510,000 |
| Finansal Borçlar | 538,971,000 | 522,643,000 |
| Özsermaye | 1,015,265,000 | 1,055,329,000 |
| Sermaye | 159,100,000 | 159,100,000 |
| Satis Gelirleri (Net) | 2,912,888,000 | 4,407,738,000 |
| Satışların Maliyeti | (2,485,397,000) | (3,747,152,000) |
| Brüt Esas Faaliyet Kari | 427,491,000 | 660,586,000 |
| Faaliyet Giderleri | (350,195,000) | (505,916,000) |
| Net Esas Faaliyet Kari | 77,296,000 | 154,670,000 |
| Diger Faaliyetlerden Gelir Ve Karlar | 277,610,000 | 317,325,000 |
| Diger Faaliyetlerden Gider Ve Zararlar | (112,072,000) | (137,562,000) |
| Finansman Giderleri | (162,782,000) | (200,867,000) |
| Faaliyet Kari | 80,052,000 | 133,566,000 |
| Ana Ortaklık Disi Kar | (33,777,000) | (30,360,000) |
| Vergi Öncesi Kar | 46,275,000 | 103,206,000 |
| Vergiler | 73,000 | (16,806,000) |
| Net Dönem Kari | 46,348,000 | 86,400,000 |
| Hisse Basına Kazanç | 0,29 | 0,54 |

Teknik Analiz



2004yılı basındaki 6,95 seviyesinden başlayan düşüsten sonra genelde 4,54-5,70 seviyeleri arası yatay seyreden hissede belirli bir trend hareketi gözlenmezken bant içi hareketler dikkat çekmektedir.

En son Mart ayi basında Bollinger20 alt bandı olan 5,00 seviyesinden başlayan yukari harekette ise 5,60 seviyesinde bulunan Fibonacci %38,2 düzeltme seviyesi geçilememistir.

5,40 Bollinger20 orta bandında tutunmaya çalısan hissede 5,30 seviyesinde yine Fibonacci %50 düzeltme seviyesi destek konumundadır. Bu seviyenin üzerinde kalıldığı sürece sirasiyla 5,60, 5,80 yakın dirençleri ile 6,00 seviyesi hedef konumundadır. Asagi yönlü hareketlerde 5,30 seviyesinin altında ise 5,05 ve 4,90 seviyeleri destek olacaktır.

Vestel, endeks bazında 2004 ortalamasına göre %52; 2005 ortalamasına göre de %27 iskntolu bulunurken yine 2004 yılı basından başlayan uzun vadeli düşüs trendini yukari kirmistir. Hissede endeks bazında %20 getiri bekliyoruz.

