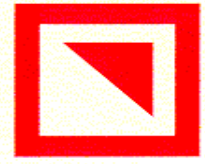


STRATEJİ



ARÇELİK (ARCLK.IS)

31 Ekim 2001

Sektör:	Dayanıklı Tüketim	Halka Açıklık:	%18
Fiyat :	10,500 TL	ISE-100 :	9,920
Piyasa Değeri :	\$598 milyon	US\$/TL :	1,597,394
Hisse Adedi :	90,900,000 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %55.7
Hedef Değer :	\$900 milyon	Getiri* - ARCLK :	- %61.5

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

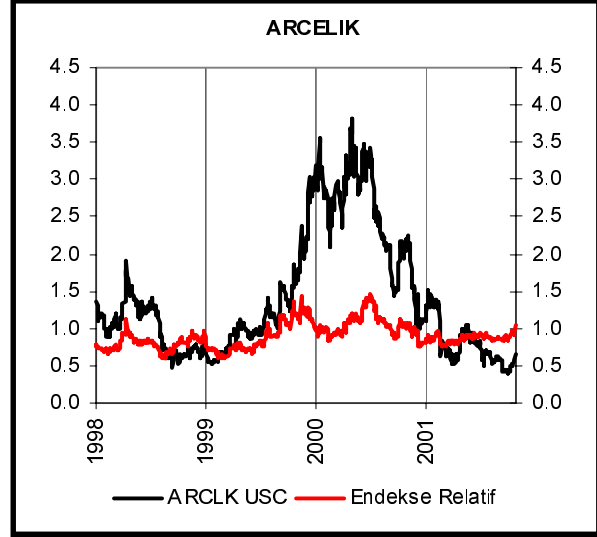
Satışları büyük ölçüde iç pazara bağlı olan Arçelik ekonomik krizden oldukça olumsuz etkilendi. Beko Ticaret'in operasyonlarının devralınmasına ve ihracat gelirlerinin artmasına karşın 2001 yılının ilk dokuz aylık döneminde Şirket'in satışları %30 düşerek USD734 milyon'a geriledi. Bu düşüşe ek olarak devalüasyon sonrasında finansal borç stoğundan kaynaklanan kur farkı ziyarı nedeniyle Şirket'in net karı geçen yılın aynı dönemine oranla %99 azalarak USD1.3 milyon olarak gerçekleşti.

Devalüasyonun neden olduğu kur farkı zararının USD40 milyon'u satılan malın maliyetine (SMM) eklemek suretiyle aktifleştirildi. Bu muhasebe politikası sebebiyle amortisman hariç brüt kar marjı 7 puan daralarak %26.4'e geriledi. Aktifleştirilen miktar SMM'den çıkarıldığında amortisman hariç brüt kar marjı %32'ye yükselmektedir ve geçen yıla göre sadece 1 puan gerilemiştir.

Pazarlama ve satış giderlerindeki azalmaya bağlı olarak USD bazında %24 küçülen faaliyet giderleri operasyonel karlığı korumaya yetmedi. Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK) marjı 8 puan düşerek %12'ye gerilerken, FVAÖK ise USD87.2 milyon olarak gerçekleşti. Geçen yılın aynı döneminde FVAÖK USD210 milyon'a ulaşmıştı.

Hemen tamamı yabancı para cinsinden bulunan USD162 milyon tutarındaki finansal borç stoğu devalüasyonun ardından USD125 milyon kur farkı zararına yol açtı. Bu zararın USD40 milyonu yukarıda bahsettiğimiz üzere aktifleştirilirken kalan tutar gelir tablosuna finansman gideri olarak yansıtıldı ve Arçelik'in dönemiçi finansal gideri USD97 milyon'a ulaştı.

Şirket USD100 milyon civarındaki güçlü nakit pozisyonu sayesinde USD71 faaliyet dışı gelir elde etti. Üçüncü çeyrekte faaliyet giderlerinin önemli ölçüde azaltılmasıyla operasyonel olarak kara geçen Şirket, ilk altı aydaki USD23 milyon zararına karşın 9 aylık dönemde USD1.3 milyon kar açıkladı.



(milyon dolar)	2001 3Ç	2000 3Ç	Değişim
Net Satışlar	733.8	1,052.8	-30%
Brüt Kâr	229.4	396.2	-42%
E. Faaliyet Kârı	42.3	149.4	-72%
FVAOK	87.2	210.1	-58%
Net Kâr	1.3	92.5	-99%
Hazır Değerler+MK	100.4	0.5	18718%
Kısa Vadeli Borç	38.8	64.7	-40%
Uzun Vadeli Borç	123.4	59.8	106%
Ticari Alacaklar	307.0	488.7	-37%
Ticari Borçlar	103.7	147.1	-29%
Özkaynaklar	218.0	401.2	-46%
US\$/TL ort.	1134782	609535	
US\$/TL dön.-sonu	1525991	669096	

Bu raporda yer alan tüm bilgi ve veriler güvenilir olduğuna inanılan, halka açık kaynaklardan alınmıştır. Raporda yer alan bilgilerin doğru ve eksiksiz olması amacıyla gereken tüm dikkat ve özen gösterilmiştir. Bu bilgilerin kullanılması sonucu doğabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlışlıktan Strateji Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler A.Ş. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enfomasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayılar. Bu nedenle, yayınlanan hiçbir görüş ya da düşünce bir yatırım önerisinde bulunma hedefi ya da adı geçen hisselerin alınıp satılması tavsiyesi niteliğinde değildir. Strateji Menkul Değerler A.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbiri ilişkiliye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.