

STRATEJİ

BURSA ÇİMENTO (BUCIM.IS)

12 Ağustos 2002

Sektör:	Çimento	Halka Açıklık:	%36
Fiyat :	9,300 TL	ISE-100 :	10,415
Piyasa Değeri :	\$ 100 milyon	US\$/TL :	1,614,921
Hisse Adedi :	17,635,968 lot	Getiri* - ISE-100 :	- %33.4
Hedef Değer :	-	Getiri* - BUCIM :	- %17.6

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

Daralan iç satışları telafi etmek amacıyla ihracata yönelen Bursa Çimento 2002 yılının ilk yarısında çimento satışlarını %3 arttırarak 662,912 ton'a yükseltti. Şirket USD8.7 mn'u ihracattan elde edilmek üzere USD 23.1 mn net satış geliri kaydetti.

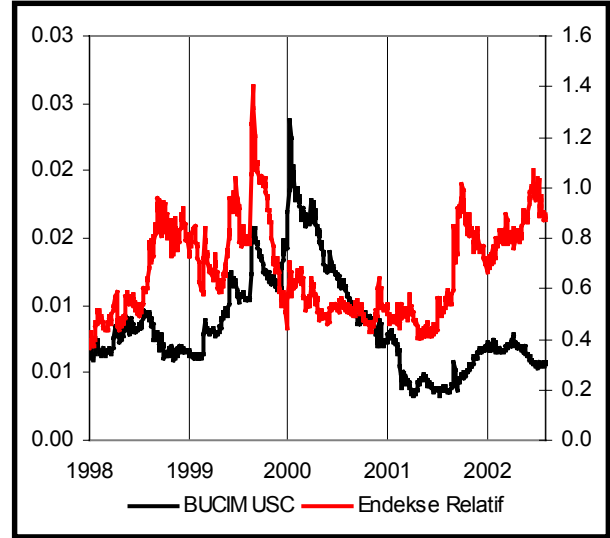
Yılın ilk çeyreğinde TL'nin değer kazanmasının maliyetler üzerinde yarattığı baskı devam etmiş ve Şirket'in amortismandan arındırılmış brüt kar marjı 6 puan daralarak %36'ya gerilemiştir.

Faaliyet giderlerinin net satışlar içindeki payı ise satış&pazarlama giderlerinde yaşanan %52'lik artışa bağlı olarak 5 puan artmış ve USD 5.1 mn USD'ye çıkmıştır. Maliyetlerde ve faaliyet giderlerinde yaşanan artışa bağlı olarak Şirket'in FVAÖK Marjı %31'den %19'a düşmüştür.

Uzun ve kısa vadeli borcu bulunmayan Şirket'in finansman gideri bulunmamaktadır. Şirket'in kasa banka hesabında USD 4.9 mn USD tamamı yabancı para cinsinden bulunmaktadır. 2002 yılının ilk yarısında TL'nin USD karşısında değer yitirmesi Şirket'in mevcut yabancı para varlığından kur farkı geliri elde etmesine sebep olmuştur. Sonuçta Şirket'in faaliyet dışı gelirleri %131 artarak 990,379 mn TL olarak gerçekleşmiş ve bunun yaklaşık olarak 651,005 mn TL'si kur farkı karından oluşmuştur. Bursa Çimento'nun 2002 1. Yarısında karını %20 arttırarak USD 2.7 mn'a çıkarmıştır.

Bursa Çimento'nun 2002 yılı sonunda 657,232 ton dış satış 800,000 ton iç satış gerçekleştireceğini ve bu satışlardan yaklaşık olarak USD51.1 milyon net satış geliri elde edeceğini tahmin ediyoruz. FVAÖK ve Net Kar tahminlerimiz ise sırasıyla USD9.2 mn ve USD5.5 mn'dur.

Bursa Çimento'nun 1998 yılından bugüne kadar ki ortalama Düzeltilmiş Firma Değeri (DFD)/Klinker Üretimi ve DFD/FVAÖK oranlarına göre sırasıyla sektörün %34 ve %38 üstünde işlem görmektedir. Şirket'in halihazırdaki değeri ise aynı oranlara göre tarihsel ortalamalarının da üstündedir (%41-%60). Sınırlı işlem hacmi ve şuanki piyasa değeri gözönüne alındığında Şirket için yatırım görüşümüz "SAT"tır.



(Milyon US\$)	1Y02	1Y01	Değişim
Net Satışlar	23.1	21.0	10%
Brut Kâr	23.4	21.5	9%
E. Faaliyet Kârı	3.2	5.1	-38%
FVAÖK	4.3	6.4	-33%
Net Faal. Dışı Gelir	0.7	0.3	131%
Finansman Gideri	0.0	-2.1	-100%
Net Kâr	2.7	2.2	20%
Hazır Değerler+MK	5.2	1.6	213%
Kısa Vadeli Borç	0.0	1.0	-100%
Uzun Vadeli Borç	0.0	0.0	a.d
Ticari Alacaklar	6.7	4.8	39%
Ticari Borçlar	3.9	3.2	21%
Özkaynaklar	23.2	21.6	7%
US\$/TL ort.	1388377	998183	
US\$/TL dön.-sonu	1576711	1258815	

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.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayında yer alan görüş ve düşüncelerin Strateji Menkul Değerler AS. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon 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.S.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birebir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2002 Strateji Menkul Değerler A.S.

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.