

ASELSAN (ASELS.IS)
SAVUNMA VE TELEKOMÜNİKASYONTavsiye: TUT
Yatırım Düşüncesi: Pozitif
Piyasa Değeri: \$415 Mln

16 Ağustos 2000

2000 yılının ilk yarısında, Aselsan'ın net kar'ı reel anlamda %8'lik bir küçülme göstererek 2.77 trilyon TL (\$4.7 milyon) olarak gerçekleşmiştir (1H99: \$5 milyon). Net kardaki düşüşün en büyük sebebi olarak şirketin düşen faaliyet gelirleri ve artan finansal giderleri gösterilebilir ...

Satis (unite)	2C 99	2C 00	Değişim
Askeri ve Profesyonel Telsiz Sistemleri	9,435	16,725	77%
Diğer Profesyonel Sistemler	15,433	3,791	-75%
Elektro-Optik Cihazlar	358	1,267	254%
Cesitli Askeri Cihaz ve Sistemler	986	1,555	58%
Baskı Devre Kartı, Mekanik Parça diğerleri.	97,997	49,863	-49%
TOPLAM	124,209	73,201	-41%

Üretim (ünite)	2C 99	2C 00	Değişim
Askeri ve Profesyonel Telsiz Sistemleri	12,525	17,029	36%
Diğer Profesyonel Sistemler	19,027	11,326	-40%
Elektro-Optik Cihazlar	572	2,238	291%
Cesitli Askeri Cihaz ve Sistemler	1,032	2,393	132%
Baskı Devre Kartı, Mekanik Parça diğerleri.	181,560	181,555	0%
TOPLAM	214,716	214,541	0%

Askeri ve Profesyonel Telsiz sistem satışları geçen yıl aynı dönemle karşılaştırıldığında ünite bazında %77 artış göstermiştir ki bu segment toplam satışların içinde önemli bir paya sahip bulunmaktadır. Yine toplam satışların içerisinde %25'lik paya sahip olan Elektro-Optik Cihazlar ünite bazında bir önceki yılı aynı döneme göre %254 artış göstermiştir. Yurtiçi satışlar bir önceki yılın aynı dönemine göre reel anlamda %24'lük bir büyüme göstererek \$53.1 milyon ulaşmıştır (2C.99:\$42.3 milyon). Sonuç olarak, 1999 yılının ilk yarısında milyona yükselerek reel anlamda %19 büyümüştür.

\$54.1 milyon olan net satışlar, 2000'nin ilk yarısında \$64.9

Satış maliyet marjı %1 oranında artarak, net satışlara oranı yılın ilk yarısında %51'den %52'ye yükselmiştir. Bunun sonucunda brüt satış kar marjı %49'dan %48'e gerilemiştir. Yine satış maliyetlerinin, amortisman giderleri arındırıldıktan sonra, net satışlara oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre %3 oranında artarak %40'tan %43'e yükselmiştir. Brüt satış karı reel olarak %14 artarak \$30.9 milyon'a ulaşmıştır (2C99: \$26.8 milyon). Yine aynı dönemde faaliyet giderlerinin net satışlar içerisindeki oranı bir önceki yıla oranla %3 oranında azalmasıyla %21'den %18'e düşmüştür. Bunun nedeni araştırma ve geliştirme giderlerinin (2C99: net satışların %3.61'i, 2C00'da % 2.08) ve genel yönetim giderlerinin (2C99: net satışların %8.58'i, 2C00'da % 7.86'sı) bir önceki yıla oranla aynı hızla büyümemesinden kaynaklanmıştır. Bütün bunların sonucunda esas faaliyet kar'ı reel anlamda %22 büyüyerek 2C99'da 5.8 trilyon TL'den (\$15.4mln), 2C00'de 11.34 trilyon TL (\$19.0mln)'dan yükselmiştir. Aynı zamanda Aselsan'ın esas faaliyet kar marjında %1 oranında yükselerek %28'den 2000'in ilk yarısında %29'a yükselmiştir.

Yine, **faiz, vergi, amortisman öncesi kar %18 reel büyüme göstererek (FVAÖK) 2C99'da 8.35 trilyon TL (\$22.1 mln)'dan 2C00'de 15.67 trilyon TL (\$26.3 mln)'a yükselmiştir. FVAÖK marjı da 2C00'da %41 'den 2C00'de %40'a düşmüştür.**

Faaliyet dışı gelirler geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında reel anlamda %59 oranında büyük bir düşüş göstererek 2.86 trilyon TL (\$7.6mln)'dan 1.87 trilyon TL (\$3.1mln)'ye gerilemiştir ki bu düşüş arkasındaki temel neden faiz ve repo oranlarındaki gerilemedir. Diğer taraftan, finansal borçların \$46 milyon artması nedeni ile, finansal giderler %9 oranında artmıştır. **Aselsan finansal borç alarak ve elindeki menkul kıymetleri kullanarak yüksek miktarda olan stoklarını finans etmektedir. Stoklar, yılın ilk yarısı itibarıyla \$152 milyon'dur (2C99: \$114.7mln).**

Bu raporda yer alan tum bilgi ve veriler guvenilir olduguna inanilan, halka acik kaynaklardan alınmistir. Raporda yer alan bilgilerin dogru ve eksiksiz olmasi amaciyla gereken tum dikkat ve ozen gosterilmistir. Bu bilgilerin kullanilmasi sonucu dogabilecek sonuçlardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlisliktan Strateji Menkul Degerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayinda yer alan gorus ve dusuncelerin Strateji Menkul Degerler AS. yonetimi icin hicbir baglayiciligi yoktur. Bu bilgi ve verilerin amaci, profesyonel yatirimcilara enformasyon vermek olup, kisilerin yatirim kararlarini soz konusu bilgilere bagli kalmadan verdikleri varsayilir. Bu nedenle, yayinlanan hicbir gorus ya da dusunce bir yatirim onerisinde bulunma hedefi ya da adi gecen hisselerin alinip satilmasi tavsiyesi niteliginde degildir. Strateji Menkul Degerler A.S.'nin bagli kuruluslari, calisanlari , yoneticileri, ortaklari, hakkında rapor yazilan sirket ile danismanlik niteliginde zaman zaman dogrudan ya da dolayli olarak birebir iliskiyeye girmis olabilir ya da herhangi bir hisse senedi islemi gerceklestirmis olabilirler.

2000 Strateji Menkul Degerler A.S.

Tum haklari saklidir. Strateji Menkul Degerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınların bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.