

BATIÇİM (BTCIM.IS)Çimento
13 Eylül 2000Yatırım Düşüncesi: Pozitif
Piyasa Değeri : \$138,2 Mln

Batiçim, Ege bölgesinde 1966 yılında faaliyete başlamış ve zaman içinde bölgenin en büyük üreticisi olmayı başarmıştır. Türkiye'nin üçüncü büyük şehri İzmir'de bulunan Batiçim'in İzmir Limanına olan yakınlığı ihracat faaliyetlerinde önemli avantaj yaratırken, iç piyasa tüketimindeki dalgalanmalara karşı da koruma sağlamıştır. Batiçim, 1993 yılında Ciments Francais şirketinden, Söke Çimento Fabrikasını 25 milyon dolara almış ve adını Batı Söke olarak değiştirmiştir. Bu tarihten itibaren şirket Bakı Söke'nin yenilenmesi ve üretim kapasitesinin artırılması amacıyla yatırımlara başlamış, bu amaç doğrultusunda 1997-1998 yıllarında yaklaşık 55 milyon dolar harcanmıştır. 1999 yılı sonu itibarıyla Batiçim'in üretim kapasitesi, 1,380,000 ton klinker ve 1,740,000 ton çimentoya ulaşmıştır. Batı Söke'nin üretim kapasitesi ise yıllık 1,000,000 ton çimento ve 800,000 ton klinker'dir.

Üretim...Batiçim, 2000 yılının ilk altı ayında çimento üretimini geçen yılın aynı dönemine göre % 7 oranında artırırken ; klinker üretimi %19, hazır beton üretimi %14 yükselmiştir. Bahar aylarının gelmesiyle birlikte, altı aylık üretim rakamları ilk çeyrek (Kış ayları inşaat faaliyetlerinin yavaşladığı dönemlerdir) üretimiyle karşılaştırıldığında, çimento üretiminde %118, klinker üretiminde %250 ve hazır beton üretiminde ise yine %250 oranlarında artış gözlenmektedir. İkinci çeyrekte gözlenen bu artışın, yapı ruhsatlarının yeniden verilmeye başlanmasıyla yılın ikinci yarısında da devam etmesi beklenmektedir. (Ege Bölgesi 2000 yılı Ocak-Haziran dönemi çimento üretimi 2,293,469 bin ton olarak gerçekleşmiştir. Çimentoş'ın aynı dönem için çimento üretimi ve satışı ise sırasıyla 752,000 ve 740,492 bin ton olarak gerçekleşmiştir.)

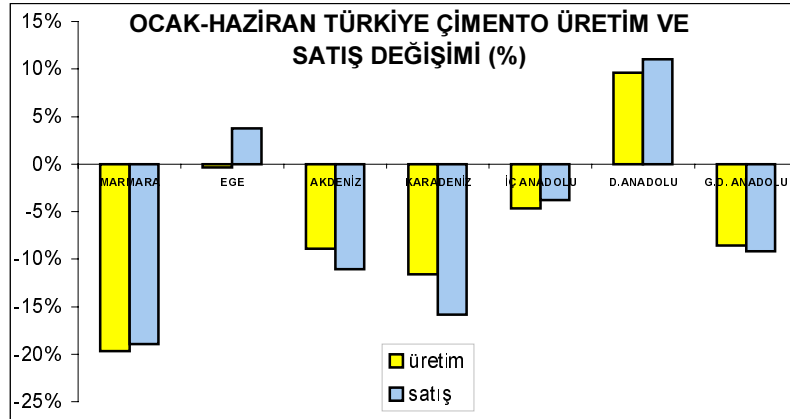
Satışlar...Batiçim, bölgede yaşanan yoğun rekabete rağmen pazarın yaklaşık %40'ını elinde tutmaktadır. 1999 yılı ikinci yarısında yaşanan deprem ve turizm sektöründeki durgunluk, Batiçim'in üretim ve satış rakamları üzerinde etkisini negatif yönde göstermiştir. 2000 yılında da devam eden talepteki daralma, Ege Bölgesinde diğer bölgelere nazaran daha hafif hissedilmiştir. **Şirket, içinde bulunduğumuz yılın ilk altı ayındaki satışlarını, geçen yılın ilk yarısıyla karşılaştırıldığında dolar bazında %11 oranında**

arttırarak 52 milyon dolardan 58 milyon dolara çıkarmayı başarmıştır. Bu artışın tamamı ihracattan sağlanmıştır. Ege bölgesi üreticileri limanlara yakın olmanın avantajını kullanarak ihracatlarını arttırarak iç piyasadaki dalgalanmalardan kendilerini korumaktadırlar. Batiçim, İzmir Limanı'ndan önemli ölçüde fayda sağlayarak, ihracatını 10 milyon dolardan 17 milyon dolara çıkarmıştır. İhracatın

toplam satışlar içindeki payı %30' ulaşmıştır. İç satış rakamı, ilk çeyrek performansı ile karşılaştırıldığında ise, satışların 17 milyon dolardan 42 milyon dolara yükseldiği görülmektedir. **Ege bölgesinde devam etmekte olan altyapı yatırımları (İzmir Metrosu, Çevre yolu düzenlemeleri, Otogar İnşası) çimento satışlarını desteklemiş, deprem sonrası diğer bölgelerde yaşanan çimento talebindeki daralmanın etkisini azaltmıştır.** 10 Temmuz 2000 itibarıyla yapı ruhsatlarının da verilmeye başlanmasıyla çimento talebi artmaya devam edecektir. Batiçim depremden yoğun zarar gören Marmara Bölgesinde karşılanamayan talep olduğu takdirde, demiryolu ağını kullanarak bölgeye çimento yollamayı planlamaktadır. Yaşanan deprem felaketi sonrası 2 milyon ton ek çimento ihtiyacı doğduğu tahmin edilmektedir.

Yoğun rekabet ve nispeten zayıf talepten dolayı düşük seyreden çimento fiyatlarının, canlanan talep ve deprem bölgelerinin ihtiyaç duyacağı ek çimentodan dolayı artması beklenmektedir.

Piyasadaki yoğun rekabetten dolayı nominal fiyat artışı maliyetlerdeki artışı karşılayamazken, marjları yurtiçi piyasaya göre düşük olan ihracatın %70 yükselmesiyle de, satılan malın maliyetinin net

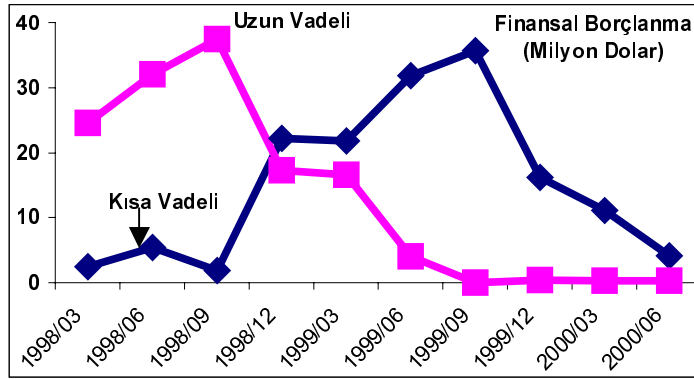


satışlara oranı (amortisman hariç) %68'den %73'e çıkmıştır. Brüt kar marjı ise %29'dan %25'e düşmüştür.

Ton bazındaki satışların da bir miktar etkisiyle satış, pazarlama ve dağıtım faaliyetleri önemli ölçüde yükselerek operasyonel kar marjını küçültmüştür. Bunların sonucunda esas faaliyet kar marjı %19'dan %12'ye düşmüştür. Faiz, vergi ve amortisman öncesi kar marjındaki gerileme de yaklaşık olarak aynı oranda gerçekleşerek %23'den %15'e gerilemiştir.

Finansal giderler azalıyor...Batıçim, Batı Söke'nin modernizasyonu ve kapasite artırımı sırasında 37 milyon dolara kadar yükselen uzun vadeli borçlanmasını 1999 yılı ilk ve ikinci çeyreğinde kısa vadeli borca çevirmiş ve aynı yılın sonunda %55'ini ödemiştir. Bu ödeme menkul kıymetler portföyünün nakite çevrilmesiyle fonlanmıştır. İçinde bulunduğumuz yılın ilk çeyreğinde de ödemeler devam etmiş, borç stoğu 11 milyon dolar'a gerilemiş ve bu ödemeler için de bankalar hesabı kullanılmıştır. İkinci çeyrekte Batı Söke'nin %25'inin halka arzından elde edilen gelirin 7 milyon dolarlık kısmıyla Batıçim borç miktarını 4 milyon dolar seviyesine indirmiştir. Yine bu halka arzdan elde edilen 12 milyon dolar da menkul değerler portföyüne aktarılmıştır. **Bir yandan borç stoğunun azaltılması, diğer yandan yavaşlayan kurlar ve düşen faizler şirketin finansal giderlerini önemli ölçüde hafifletmiştir. Geçen yılın ilk yarısında 11 milyon dolar olan finansal giderler bu yılın aynı döneminde 3 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.**

Faaliyet dışı gelirlerin, menkul değerler portföyünün borç ödemelerinde kullanılmasıyla 6 aylık performans karşılaştırıldığında 6 milyon dolardan 2 milyon dolara kadar düştüğü görülmektedir. **Batı Söke'nin halka arzından elde edilen gelirin bir bölümü menkul değerler portföyüne aktarılması bu durumda düzelmeye sağlayacaktır.** Fakat düşen enflasyon ortamında, menkul değerler portföyünden elde edilen gelirin yüksek olması beklenmemelidir.



Batıçim'in ilk altı aylık net karı geçen yılın aynı dönemine göre %30 azalarak, 6 milyon dolardan 4 milyon dolara; net kar marjı ise %11'den %6.6'ya düşmüştür.

Beklentiler...

Batıçim, yüksek finansal gidere sebep olan borçlarını, deprem felaketinden sonra iç piyasa talebinin daraldığı bir dönemde, yoğun rekabetin yaşandığı ve fiyatların düşük olduğu bir pazarda, üstüne üstlük marjların daha da daraldığı ihracata yönelerek ödemeyi başarmıştır. 2000 yılının ikinci yarısında işbirlikçi Batı Söke'nin halka arzıyla şirkete önemli ölçüde nakit girişi sağlanmış ve mali yapı güçlendirilmiştir. Bu nakit akımının yaklaşık 12 milyon doları menkul değerler portföyünde değerlendirilmektedir ve bu yolla Batıçim önümüzdeki dönem faaliyet dışı gelirlerini de arttırmış olacaktır. Halen oldukça düşük seyreden **çimento fiyatlarının canlanan talep ile birlikte bir miktar daha yükseleceğini, ayrıca ton başına satışların da artacağını düşünmekteyiz.** Batıçim, İzmir Limanı'na yakın olmasının avantajıyla ihracata yönelebilmeye esnekliğini de sahiptir. **Bunlara faaliyet dışı gelirlerde gerçekleşmesini beklediğimiz gelişme de eklendiğinde, Batıçim cirosunu ve net karını arttıracaktır. Bu nedenle Batıçim için yatırım düşüncemiz olumludur.**

2. eyrek 2000 Sonuçları

BILANCO (000 US\$)	1999	1999/06	2000/06
Donen Varliklar	34,544	53,249	44,160
Hazir Deg. & Menkul Deg.	9,253	23,990	17,203
Kisa Vadeli Alacaklar	13,771	21,338	20,231
Stoklar	6,569	6,435	5,430
Diger Donen Varliklar	4,951	1,487	1,296
Duran Varliklar	38,939	45,503	32,250
Finansal Duran Varliklar	21,206	27,387	14,002
Uzun Vadeli Alacaklar	203	143	212
Maddi Duran Varliklar (net)	17,456	17,911	17,968
Diger Duran Varliklar	74	62	68
Aktif Toplamı	73,483	98,753	76,410
Kisa Vadeli Borclar	29,851	43,622	17,161
Finansal Borclar	16,172	31,888	4,084
Ticari Borclar	9,245	5,320	8,162
Borc ve Gider Karsiliklari	4,317	5,042	2,824
Diger Kisa Vadeli Borclar	118	1,371	2,091
Uzun Vadeli Borclar	2,295	5,791	2,427
Finansal Borclar	352	3,981	296
Ticari Borclar	0	0	0
Borc ve Gider Karsiliklari	1,942	1,810	2,132
Diger Uzun Vadeli Borclar	0	0	0
Ozkaynaklar	42,438	49,906	56,975
Odenmis Sermaye	15,478	9,995	13,525
Emisyon Primi	6,001	7,751	5,244
Yeniden Deg. Deg. Artisi	10,502	11,988	13,079
Yedekler	5,503	14,604	21,289
Net Kar	4,953	5,568	3,839
Kur Farki	-1,101	-566	-153
Pasif Toplamı	73,483	98,753	76,410

GELIR TABLOSU (000 US\$)	1999	1999/6	2000/06
Yurtici Satislar	84,391	42,816	41,737
Yurtdisi Satislar	21,015	9,943	17,447
Brut Satislar	105,406	52,759	59,184
Indirimler	-4,659	-1,916	-1,084
Net Satislar	100,747	50,844	58,100
Satislarin Maliyeti	-76,169	-35,927	-43,543
Brut Kar	24,578	14,917	14,557
Faaliyet Giderleri	-11,953	-5,184	-7,649
E. Faaliyet Kari	12,625	9,733	6,908
Diger Faaliyet Gelirleri (net)	16,729	9,239	2,292
Finansman Giderleri	-21,663	-11,094	-2,944
Faaliyet Kari	7,691	7,878	6,256
Olaganustu Gelirler (net)	553	863	-10
Donem Kari (Zarari)	8,245	8,741	6,246
Odenecek Vergi & Yasal Yuk	-3,292	-3,172	-2,407
Net Donem Kari (Zarari)	4,953	5,568	3,839

Bu raporda yer alan tum bilgi ve veriler guvenilir olduguna inanilan, halka acik kaynaklardan alinmistir. 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. yonetiimi 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 iliskiye 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 yayınlara bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.