

SİRKET ZİYARETİ

05 Haziran 2000

BRISA (BRISA.IS)

Sirket Yetkilisi : Selim ERBASOL (Sabnaci Holding Butce, Muhasebe ve Kon. Dairesi)
Analist : Gurkan BAYRAKTAR
Tarih : 05 Haziran 2000

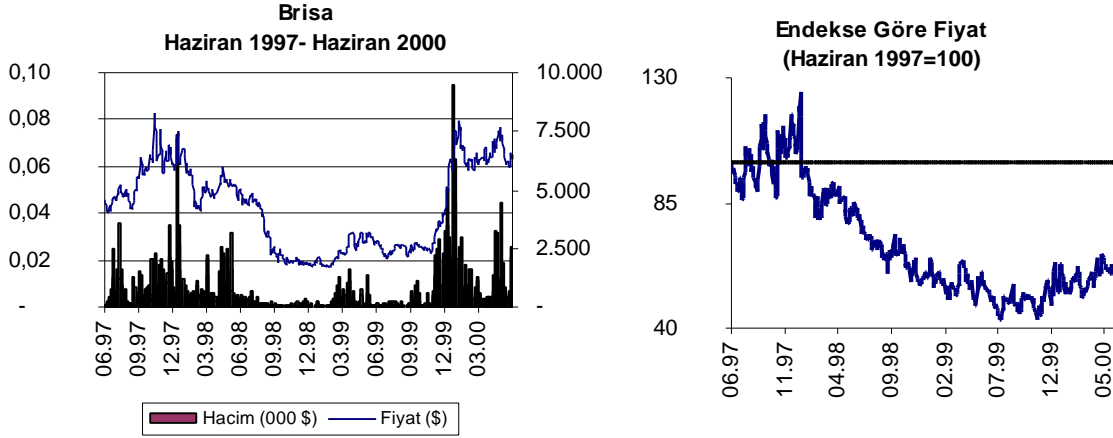
- 1999 yılında yaşanan ekonomik kriz ve deprem, Brisa'nın satışlarını oldukça olumsuz etkilemiştir. 1998 yılında **273 milyon dolar olan net satış rakamı 1999 yılında 212 milyon dolara düşmüştür.**
- Yerli lastik üreticilerinin önemli bir kısmının bulunduğu İzmit Bölgesindeki depremin ardından, Brisa da üretimine bir süre ara vermek zorunda kalmıştı. 1 ay içinde üretime geri dönen tesislerde yaklaşık olarak **35 milyon dolarlık zarar** meydana gelmiştir. Daha çok konvansiyonel ürünlerin üretildiği bölümde meydana gelen hasar sonucunda, iç lastik üretimine son verilmiş ve iç lastik ihtiyacının diğer üreticiler gibi Güney Kore'den karşılanmasına karar verilmiştir.
- Depremin ardından, yerli üreticilerin üretim zaaflarından yararlanan Uzakdogulu üreticiler Türk lastik pazarına hucum etmişlerdir. Böylece, depremden önce %20 civarında olan ithalat'ın payı %40'lar seviyesine çıkmıştır. Şu an için %30 olan ithal ürünlerin pazar payının yıl sonu itibarı ile %25 civarına düşmesi beklenmektedir. İthal ürünler, %30 civarında pazar payları olan 3 büyük üreticinin (Brisa, Goodyear ve Pirelli) arasından en az Brisa'dan pazar payı almışlardır. **Brisa'nın daha önce %33 olan pazar payı %31 civarına düşmüştür.**
- Artan ithalat tehdidi karşısında karşı tedbirler almak zorunda kalan yerli üreticilerin kar marjlarında düşüşler meydana gelmiştir. Yılın ilk periyodunda, Brisa'da da aynı etki gözlenmektedir. Geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ton bazında %2 daha fazla satış yapıldığı halde, dolar bazında **gelirler 51 milyon dolardan 49 milyon dolara %4.8 oranında gerilemiştir.**
- Marjların ve cironun azalmasını etkileyen bir diğer önemli gelişme de, maliyetlerin %50-55'ini oluşturan, hammadde fiyatlarının artmasıdır. 1999 yılı içinde en düşük seviyesine ulaşan ve lastik üretiminde önemli bir hammadde olan kauçukun fiyatları dünya borsalarında bu yıldan itibaren artmaya başlamıştır. **Geçen yıl 550 dolar/ton seviyesine kadar gerileyen kauçuk fiyatları şu sıralarda 650 dolar/ton civarındadır. Fiyatların bu yılın sonu itibarı ile 800 dolar/ton civarına ulaşması beklenmektedir.**
- Brisa 6 aylık dönemler itibarı ile hammadde alımı yaptığından, kauçuk fiyatlarındaki artış henüz tam olarak şirketin mali tablolarına yansımamıştır. **Asıl etkinin yılın ikinci yarısından sonra ortaya çıkması ve brut marjda %1-2 puana varan negatif etkiler yaratması beklenmektedir.**

- **Diger taraftan uretiminin onemli bir kismini Avrupa ulkelerine ihrac eden sirket Euro'nun deger kaybindan da olumsuz olarak etkilenmistir.**
- Sirket uretiminin yaklasik olarak %40'ini ihrac etmektedir. Daha once agirlikli olarak Ortadogu ulkelerine ihracat yapilirken, parasinin degeri onemli olcude dusmus Uzakdogu'lu ureticilerle fiyat rekabetine girmemek ve baska birtakim stratejik tercihler sonucunda, ihracatin agirligi Avrupa ulkelerine kaydirilmistir.
- **2000 yili icinde 1,8 milyon adetlik ihracat yapmayi planlayan sirket**, bunlarin 1,2 milyon adedini Lassa, geriye kalan 600 bin adedini ise Bridgestone markasi altinda ihrac edecektir. Lassa ve Bridegestone markali urunlerin %60-70'lik bir kismi Avrupa pazarina gonderilecektir.
- Yurtdisina gonderilen urunlerin "brut kar marji" %15-20 civarinda iken, yurticinde bu oran %40'lara kadar cikmaktadir. Ayrica, agir ticari arac lastiklerindeki marjlar daha da yuksektir.
- Ekonomik buyumeye paralel olarak artan ticari aktivite ile sehirlerarası tasimacilikta da onemli bir artis olmustur. **Bu sebepten, yilin ilk periyodunda adet bazinda satislar %8 oraninda duserken ton bazindaki satislar, daha cok ticari arac lastigi uretildigi icin %2 artmistir.**
- Sirketin toplam satislarinin %25'ini otomotiv ureticilerine yapilan satislar olustururken, yenileme satislarinin payi %75 civarindadir.
- Sirket hemen hemen tum otomotiv ureticilerine satis yaparken, miktar olarak onemli uretimler yapan otomotiv ureticilerinden Toyota ve Opel'in uretiminin %100'une, Tofas ve Ford Otosan'in ise %40'ina lastik saglamaktadir. Oyak Renault ile olan anlasma ise, Renault'un global olarak almis oldugu bir karar dogrultusunda sona erdirilmistir.
- Diger yerli ureticilerden farkli olarak Brisa'nin, **Bridgestone'un global hammadde alimi agindan yararlanmasi sebebiyle, belirli bir maliyet avantajı vardir.** Diger taraftan, buyuk yerli ureticilerle Brisa'nin fiyatları karsilastirildiginda onemli bir fiyat farki olmadigi gorulmektedir. Boylece sirket, diger ureticilerden daha yuksek marjlarla calisabilmektedir. Asagidaki tabloda Lassa markali urunlerin fiyatları 100 kabul edildiginde, diger onemli markaların fiyatlarının seviyesinin neler oldugunu bulabilirsiniz.

| Marka | Fiyat |
|-------------|---------|
| Lassa | 100 |
| Bridgestone | 113-117 |
| Goodyear | 100-103 |
| Pirelli | 98-100 |
| Michelin | 115-125 |

- Brisa 2001 yilinda tamamlanmak uzere 1997 yilinda bir kapasite arttirim yatirimina baslamistir. 1999 yili itibari ile bu yatirim 90 milyon dolarlik kismi tamamlanmistir. 2000 ve 2001 yillarında 16 ve 12 milyon dolarlik yatirimlar daha yapilacaktır. Bu yatirim sayesinde sirketin **uretim kapasitesi 5,3 milyon adetten 5,8 milyona adete, "radyal lastik" uretim oranı da %50'den %65'e cikacaktır.**

- Yapmış olduğumuz analizler, ekonomik buyuma ile lastik pazarındaki buyuma arasındaki ilişkinin eszamanlı ve çok kuvvetli olmadığını göstermektedir. Bize göre bunun sebebi, lastik tüketiminin bir tür zorunluluk olması nedeniyle fazla ertelenememesi ve buyumeyi belirli bir süre farkı ile takip ediyor olmasıdır.
- 2000 yılı içinde Türk lastik pazarının ve Brisa'nın satışlarının ton bazında %10 buyumasını beklemekteyiz.
- Dünya lideri ortak bir ortak olan Brisa, buyuyen iç pazar ve yeni dış pazar olanakları ve büyük çoğunluğu bitmiş yatırımı ile uzun vadede gelişim vaatmektedir. Fakat, hammadde fiyatlarının artıyor olması, pazarın (otomotiv ve beyaz esya sektörü gibi) ani gelişim gösteren bir yapısı olmaması ve artan rekabet gibi nedenlerden dolayı, şirket için "Pozitif" yatırım görüşü belirtmekle birlikte, hisse için simdilik "TUT" önerisinde bulunuyoruz.



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 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.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2000 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.