

# STRATEJİ



NETAS (NETAS.IS)

13 Ağustos 2002

<b>Sektör:</b>	Telekomünikasyon	<b>Halka Açıklık:</b>	%32
<b>Fiyat :</b>	23,750 TL	<b>ISE-100 :</b>	10,189
<b>Piyasa Değeri (PD):</b>	\$ 93milyon	<b>US\$/TL :</b>	1,648,323
<b>Hisse Adedi :</b>	6,486,000 lot	<b>Getiri* - ISE-100 :</b>	-%35.1
<b>Hedef Değer :</b>	\$200 mln	<b>Getiri* - NETAS :</b>	-%57.7

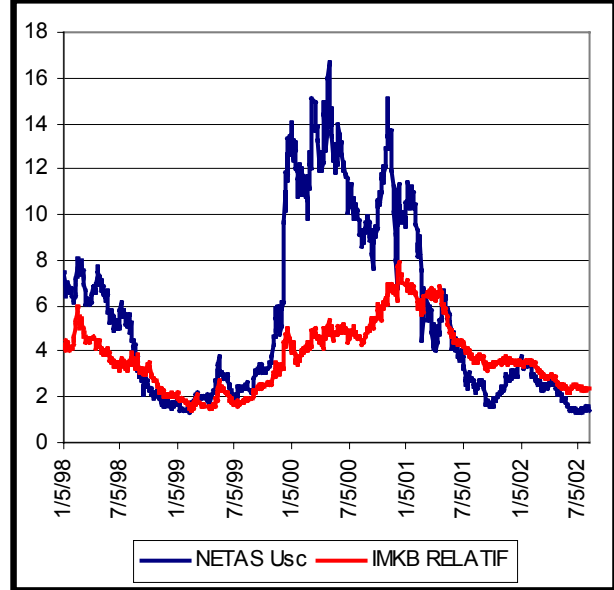
\*Yilbasından bu güne kadar US\$ bazında

Netaş'ın **net satışları** 2002 yılının ilk yarısında \$51.4mln gerçekleşerek, geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %33 daralmıştır. Telekomünikasyon sektöründeki yatırımların krizle büyük ölçüde durması sonucu sektördeki küçülmeye paralel olarak şirketin satışları da azalmıştır. Azalan satışlar karşısında maliyetleri kontrol altında tutmaya çalışan şirkette **satış maliyet** marjı geçen yılın aynı dönemine göre %67.1'den %69.6'ya yükselmiş gözükse de, amortisman giderlerinden arındırıldıktan sonra 0.3 puanlık bir iyileşme göstererek %63.5'ten %63.2'ye gerilemiştir. Maliyetlerin, net satışlardan daha yavaş gerilemesi sonucu brüt kar marjı baskı altında kalmış ve geçen yılın aynı dönemine göre 2.5 puan daralarak %30.4'e gerilemiştir. **Brüt kar** 2002'nin ilk yarısında \$15.6mln (21.6 trilyon TL) gerçekleşmiştir.

**Faaliyet giderleri** kontrol altında tutularak geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %35 azalmıştır (pazarlama gid. \$6mln'dan \$4mln'a, genel gid. \$4mln'dan \$3mln'a, ARGE gid.'de \$5mln'dan \$3mln'a gerilemiştir). Netaş'ın **esas faaliyet karı** marjı geçen yılın aynı dönemine göre 2 puan gerileyerek %12.6'dan %10.9'a gerilemiştir. Esas faaliyetlerinden şirket \$5.6mln (7.7 trilyon TL) kar etmiştir. FVAÖK marjı değişmeyerek %18.8 seviyesinde kalmıştır.

Şirket bu dönemde 1.2 trilyon TL faiz geliri ve 22.8 trilyon TL diğer gelir (17.2 trilyon kur farkı kazancı, 1.6 trilyon TL reeskont faiz geliri, ve 3.9 trilyon TL diğer gelirler)elde etmiş buna karşılık 27.5 trilyon TL diğer faaliyet zararı (16.3 trilyon TL kur farkı zararı, 5.6 trilyon karşılık gideri, 5.5 trilyon TL diğer giderler) gerçekleştirmiştir. Finansal giderler 412 milyar olarak gerçekleşmiştir. Konusu kalmayan karşılıklar 2.8 trilyon TL , diğer gelirlerin de 2.2 trilyon gerçekleşmesi sonucu şirket 6 trilyon TL (\$4.4mln) net kar açıklamıştır. Netaş'ın 2002'nin ilk yarısı itibarıyla \$56.1mln nakit değeri (\$52.4mln nakit USD) ve hiç borcu bulunmamaktadır.

Hernekadar telekomünikasyon sektörünün daraldığı görülse de şirketin yeni GSM operatörlerinin yatırımlarından pay alabileceğini düşünmekteyiz. Hisse üzerindeki "AL" tavsiyemizi korumaktavız.



(milyon dolar)	1Y02	1Y01	Değişim
<b>Net Satışlar</b>	51.4	77.0	-33.2%
<b>Brüt Kâr</b>	15.6	25.3	-38.3%
<b>E. Faaliyet Kârı</b>	5.6	9.7	-42.2%
<b>FVAOK</b>	9.6	14.3	-32.8%
<b>Net Kâr</b>	4.4	13.5	-67.4%
<b>Hazır Değerler+MK</b>	56.1	47.5	18.1%
<b>Kısa Vadeli Borç</b>	0	0	-
<b>Uzun Vadeli Borç</b>	0	0	-
<b>Ticari Alacaklar</b>	17.1	20.6	-16.9%
<b>Ticari Borçlar</b>	20.2	17.6	14.7%
<b>Özkaynaklar</b>	51.0	57.5	-11.3%
<b>US\$/TL ort.</b>	1388377	998183	
<b>US\$/TL dön.-sonu</b>	1576711	1258815	
<b>A.D: Anlamli degil</b>			

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 A.S. yönetimi için hiçbir bağlayıcılığı yoktur. Bu bilgi ve verilerin amacı, profesyonel yatırımcılara enformasyon vermek olup, kişilerin yatırım kararlarını söz konusu bilgilere bağlı kalmadan verdikleri varsayıdır. 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 ilişkiler girmiş olabilirler 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 yayınlardan bir kısmı ya da tamamının kısmi çıkarılması, çoğaltılması, yayılması, aktarılması yasaktır.