

STRATEJİ



ÇELEBİ HAVA SERVİSİ A.Ş (CLEBI.IS)

12 Mayıs 2003

| | | | |
|----------------------------|---------------|----------------------------|-----------|
| Sektör: | Havacılık | Halka Açıklık: | %16 |
| Fiyat : | 21,200 TL | ISE-100 : | 10,640 |
| Piyasa Değeri (PD): | \$ 65 milyon | US\$/TL : | 1,504,307 |
| Hisse Adedi : | 4,500,000 lot | Getiri* - ISE-100 : | %12.4 |
| Hedef Değer : | \$ --mln | Getiri* - CLEBI : | %35.8 |

*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

Çelebi Hava Servisi A.Ş yerli ve yabancı havayollarına, özel kargo şirketlerine yer hizmeti ve yakıt hizmeti veren bir kuruluştur. Halen İstanbul, Ankara, İzmir, Antalya, Adana, Bodrum, Dalaman, Çorlu, ve Bursa olmak üzere 9 adet havaalanında hizmet vermektedir. Pazar payı %46 olan şirketin başlıca rakibi Havaş A.Ş olarak görülebilir. Bu arada THY'nin pazara girme isteği THY'da potansiyel bir rakip haline getirmektedir.

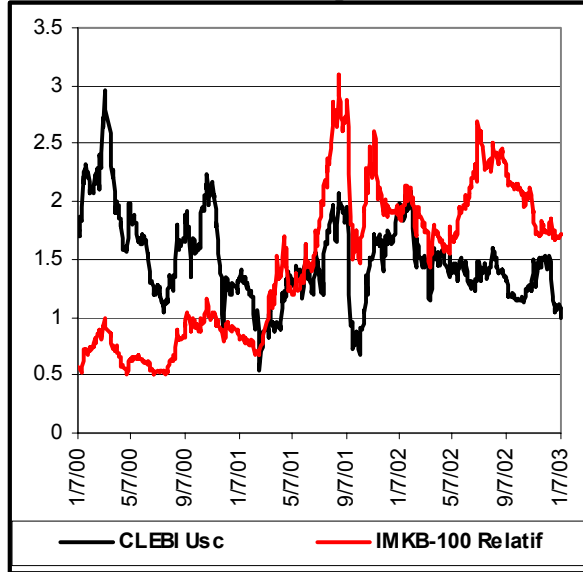
2002 yılında şirketin cirosu \$81.7mln seviyelerinde gerçekleşmiştir. 2002 yılında Çelebi Havacılık, 45,638 uçağa ve 285 müşteriye hizmet vermiştir. Yılsonunda şirketin net karı \$16.6mln olarak gerçekleşmiştir.

2003 yılında şirket yine hizmet verilen uçak sayısı ve ciro bazında %6 civarında bir büyüme beklemektedir. Stratejik ortağı olan İspanyol IFC şirketi ile Macaristan ve Polonya'da büyüme olanakları arayan şirket, Macaristan'da katıldığı ihalede nihai teklif verme aşamasındadır. Bu arada Suudi Arabistan'da bir ihaleye girmeyi bekleyen şirket savaş dolayısıyla bu ihalenin askıya alınmasını beklemektedir. Ayrıca Yunanistan da bazı adalara hizmet vermeyi araştırın şirket bu çalışmaların görüşme aşamasında olduğunu açıklamıştır. Antalya'da açılacak olan ikinci terminal içinde hazırlıklar yapan şirket bu ihaleye bir konsorsiyum olarak girmeyi planlamaktadır.

Çelebi Havacılık ayrıca dünya standartlarında kargo taşımacılığı hizmeti vermek amacıyla bir Antrepo yatırımı gerçekleştirmektedir. Halen inşaa aşamasında olan projenin 2.5mln dolara mal olması şirket öz kaynaklarından finanse edilmektedir. Projenin 2004 yılında tamamlanması beklenmektedir.

2003 yılının ilk çeyreğinde şirketin net satışları 10.9\$mln seviyelerinde gerçekleşmiştir ve geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %12.8 bir küçülme olmuştur. Irak savaşının yarattığı etki satışların düşmesine yol açmıştır. Satışların düşmesine rağmen şirket, maliyetlerini kontrol altında tutarak brüt kar marjını yükselmiş ve brüt kar geçen yılın dönemine göre dolar bazında %24 artarak \$3.1mln olarak gerçekleşmiştir. Brüt kardaki artış esas faaliyet karında olumlu etki etmiştir. Şirket bu dönemde net \$0.7 mln faaliyet geliri elde etmiş ve yıl sonunda net \$2.0 net kar açıklamıştır. Şirketin kısa ve uzun vadeli borcu yok denecek kadar azdır. Diğer yandan \$15.6mln hazır değerler ve menkul kıymetler portföyü bulunmaktadır.

Irak savaşının beklenenden kısa sürmesinden dolayı savaşın olumsuz etkilerinin şirket üzerine yansması fazla olmayacaktır. Çelebi için yıl sonu ciro hedefimiz \$87mln ve net kar hedefimizde \$17mln'dir. Şirketin yurtdışında ve yurtdışında büyüme olanakları araması ve servis verdiği havaalanı sayısını artırma girişimleri uzun vadede şirketi olumlu etkileyecektir. Şirketin piyasa çarpanlarına bakıldığında F/K 3.64 ve 3.1x FD/FVAÖK oranları ile sektör ortalamasından işlem görmektedir. \$65mln piyasa değerine sahip şirket hisseleri için önerimiz "TUT"tur.



| (milyon dolar) | 1Ç03 | 1Ç02 | Değişim |
|---------------------------|---------|---------|---------|
| Net Satışlar | 10.9 | 12.5 | -%12.8 |
| Brüt Kâr | 3.1 | 2.5 | %24.0 |
| E. Faaliyet Kârı | 1.7 | 1.0 | %70.0 |
| FVAOK | 2.1 | 1.4 | %50.0 |
| Net Kâr | 2.0 | -0.2 | a.d |
| Hazır Değerler+MK | 15.6 | 23.5 | -%33.6 |
| Kısa Vadeli Borç | 0.2 | 0.0 | a.d |
| Uzun Vadeli Borç | 0.0 | 0.0 | - |
| Ticari Alacaklar | 4.5 | 4.1 | %9.7 |
| Ticari Borçlar | 1.2 | 2.0 | -%40.0 |
| Özkaynaklar | 25.9 | 27.0 | -%4.0 |
| US\$/TL ort. | 1656196 | 1359973 | |
| US\$/TL dön.-sonu | 1708273 | 1344246 | |
| A.D: Anlamli degil | | | |

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 birbiri ilişkili girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi islemi gerçekleştirmiş olabilirler. 2003 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.