

NETAŞ (NETAS.IS)

Telekomünikasyon

Tavsiye:

TUT

Yatırım Düşüncesi:

Pozitif

22 Mayıs 2001

Piyasa Değeri:

\$378 mln

Netaş 2001 yılının ilk çeyreğinde 8 trilyon TL (\$9.2mln) net kar açıklamıştır (1Ç2000 net kar'ı 5.3 trilyon TL) bu da enflasyondan arındırıldıktan sonra (reel olarak) %6 oranında artışı ifade etmektedir. Bunun en önemli nedeni;

- × **Faaliyet dışı gelirlerde yaşanan %374'lük artıştır.**

Satışlar... Netaş'ın yurtiçi satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre reel anlamda %51 oranında dolar bazında ise 1Ç00'de \$57.7mln'dan 1Ç01'de \$26.3mln'a gerilemiştir. Ekonomik krizden dolayı yurtiçi piyasada yaşanan durgunluk şirketin satışlarında gerilemeye yol açmıştır. Diğer yandan yurtdışı satışlar reel anlamda %31 oranında artmış ve dolar bazında da 1Ç01'de \$14.3mln'a yükselmiştir (1Ç00'de \$11.6mln). Netaş'ın satışlarının kompozisyonunda bir değişiklik olmuş ve 1Ç200'de satışların %83'ü yurtiçi satışlardan gelmekte iken bu oran 1Ç01'de bu oran %62'ye, yurtdışı satışlarda ise 1Ç00'de %17 olan oran 1Ç01'de %34'e yükselmiştir. Sonuç olarak Netaş'ın bir önceki yılın aynı döneminde \$69.7mln olan net satışları bu yılın ilk çeyreğinde \$42.2mln olarak gerçekleşmiştir.

Satışların maliyeti... Satışların maliyeti reel anlamda bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %20 oranında düşmüş ve dolar bazında \$39.5mln'dan \$29.6mln gerilemiştir. Fakat net satışlarında düşmesinden dolayı satış maliyet marjı da 1Ç00'de %57 iken 1Ç01'de %70 yükselmiştir. Amortismanlardan arındırılmış satış maliyet marjları bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında bu yıl %55'ten %68'e yükselmiştir. Ayrıca yarı mamül (parça) alımlarının dolar bazında olması da maliyetleri etkilemektedir.

Brüt satış kar'ı... Netaş'ın 2001 yılının ilk çeyreğinde brüt satış kar marjı maliyetlerin satışlara oranla daha az gerilemesine bağlı olarak %43'ten %30'a gerilemiştir. Bu yılın ilk çeyreğinde Netaş \$12.5mln brüt satış kar'ı gerçekleştirmiştir (1Ç00'de \$30.2mln).

Faaliyet giderleri... Faaliyet giderleri bu yılın ilk çeyreğinde reel olarak %19 oranında gerilemiş ve 9.9 trilyon TL (\$11.4mln) olarak gerçekleşmiştir (1Ç00'de 15.1mln). Bu dönemde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında pazarlama giderleri ihracata ağırlık verildiğinden dolar bazında \$5.0mln olarak gerçekleşerek (1Ç00'de 5.1mln) sabit kalarak herhangi bir düşüş göstermemiş, genel giderlerde \$3.4mln olarak gerçekleşerek (1Ç00'de \$4.7mln) düşüş göstermiştir. Yine net satışların daha hızlı gerilemesinden dolayı faaliyet giderleri marjı bir önceki yılın aynı dönemine göre bu yıl %22'den %27'e yükselmiştir.

Esas faaliyet kar'ı... Netaş'ın esas faaliyetlerinden gerçekleştirdiği kar marjı 1Ç00'de %22 iken bu oran 1Ç01'de %3'ye gerilemiştir. Şirket'in esas faaliyet karı 2001 yılının ilk çeyreğinde \$1.2mln olarak gerçekleşmiştir (1Ç00'de \$15.1mln).

Faiz, vergi, amortisman öncesi kar (FVAÖK)... Bir önceki yılın ilk çeyreğinde 11.4 trilyon TL (\$19.8mln) olan FVAÖK, üretim ve faaliyet giderlerinin satışlarına oranla daha az gerilemesi ile bu yılın ilk çeyreğinde 2.6 trilyon TL (\$2.9mln) olarak gerçekleşmiş, enflasyondan arındırılmış olarakta (reel anlamda) %84 düşüş göstermiştir. FVAÖK marjı da %28'den %7'ye düşmüştür.

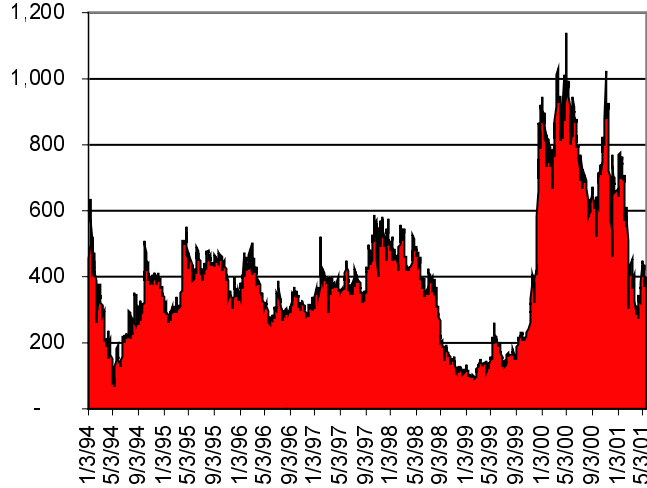
Diğer faaliyet kar ve zararları... Şirketin faaliyet dışı gelirleri bir önceki döneme göre reel anlamda %374 artarak 17.4 trilyon TL (\$19.9mln) ulaşmıştır (1Ç00; \$4.5mln). Bu gelir şirketin bankalarda nakit ABD Doları cinsinden tuttuğu \$41.1mln'in kur farkından dolayı kaynaklanmıştır.

Yine bu dönemde finansal giderler \$1.9mln olarak gerçekleşmiştir (1Ç00'de \$0.9mln). 2001 yılının ilk çeyreğin itibariyle **Netaş'ın elinde \$43.1mln likit değer** (\$41.1mln USD doları nakit), buna karşılık kısa vadeli borcu bulunmamakta ve \$6.1mln uzun vadeli borcu bulunmaktadır.

(m ln USD)	1Ç00	2Ç00	3Ç00	4Ç00	1Ç01
Kısa Vadeli Borçlar	5.0	5.0	5.0	5.0	0.0
Uzun Vadeli Borçlar	11.2	12.2	10.0	10.2	6.1
Likit Değerler	20.8	42.8	52.2	52.3	43.1

Sonuç olarak, Netaş'ın bu yılın ilk çeyreğinde, ekonomide yaşanan krizlerden dolayı telekomünikasyon sektöründe yatırımların durması ve bu yüzden yurtiçi satışların küçülmesinden dolayı operasyonel karlılığı azalmış fakat diğer yandan krizde borçluluğunun çok az olması ve elinde \$43.1mln nakit değerle krize girmesi, şirkete yüksek faiz ve devalüasyon'dan yararlanma imkanı sağlamıştır. Netaş satışlarının küçülmesini artan faaliyet dışı gelirleri ile karşılamış ve net karlılığı sonuç olarak reel olarak %6 oranında artmıştır. Netaş hisselerinde "AL" olan tavsiyemizi satışlardaki daralmaya ve ekonominin durumuna bakarak "TUT" çekiyoruz.

NETAS PIYASA DEĞERİ (m ln USD)



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 varsayılır. 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 ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.S.

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.