NETAŞ (NETAS.IS)

28 Kasım 2002

Sektör:	Telekomünikasyon	**Halka Açıklık:**	%32
Fiyat :	36.500 TL	**ISE-100 :**	13,037
Piyasa Değeri (PD):	$ 152 milyon	**US$/TL :**	1,560,113
Hisse Adedi :	6,486,000 lot	**Getiri* - ISE-100 :**	-%12.3
Hedef Değer :	$ 200mln	**Getiri* - NETAS :**	-%31.3

**Yilbasindan bu güne kadar US$ bazinda*

Netaş 2002 yılının üçüncü çeyreğinde $71.7mln net satış gerçekleştirmiştir. Geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında dolar bazında net satışlarda %33 bir gerileme görülmektedir

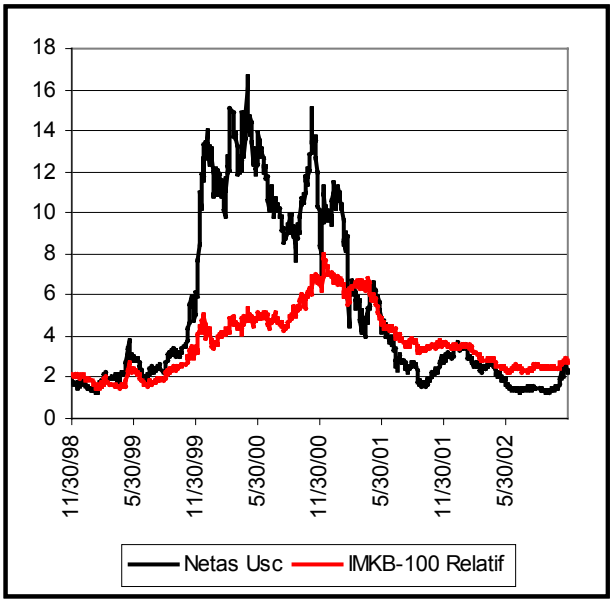
Telekom sektörünün 2001 yılında %30 küçülmesi ve $10milyar dolar'dan $7milyar dolara gerilemesi, telekom şirketlerini halen negatif yönde etkilemektedir. Şirketin en büyük müşterisi konumundaki Türk Telekom'un yatırımlarını yavaşlatması, diğer operatör ve internet şirketlerinin de krizle yatırımlarını minimum'a yakın seviyelere çekmeleri satışların azalmasına sebep olmuştur. Satışların düşmesiyle satış maliyet marjları da baskı altında kalmış ve geçen yılın aynı dönemine göre % yaklaşık 4 puan yükselerek %65 seviyeleriden %69 seviyelerine yükselmiştir. Brüt kar marjıda bu çerçevede yaklaşık 4 puan gerileyerek geçen yılın aynı dönemine göre %34.7 seviyelerinden %30.8 seviyelerine gerilemiştir.

Faaliyet giderleri geçen yılın aynı dönemine göre satış & pazarlama ve genel giderlerdeki düşüşe bağlı olarak dolar bazında %26 gerilese de net satışların düşmesinden dolayı faaliyet giderleri marj'ı yükselmiştir. Sonuç olarak maliyet marjının ve faaliyet giderleri marjının yükselmesiyle esas faaliyet karı geçen yılın aynı dönemine göre 6 puanlık bir baskı altında kalmış ve %16 seviyelerinden %10 seviyelerine gerilemiştir.

Netaş yılın üçüncü çeyreğinde 2 trilyon TL faiz geliri, 33.7 trilyon TL diğer faaliyet geliri (kur farkı karı, reeskont, diğer) ve 39 trilyon TL'de diğer faaliyet zararı(kur farkı zararı, karşılık, diğer) gerçekleştirmiştir. Finansal giderlerde 804 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Güçlü bir yapıya sahip olan Netaş'ın beşyüzbin dolar seviyesinde kısa vadeli borcu ve hiç uzun vadeli borcu bulunmamaktadır. Diğer yandan şirketin elinde $54mln nakit ve menkul değeri ($49.1mln nakit USD) bulunmaktadır. Netaş 2002'nin üçüncü çeyreğinde $6.3mln net kar açıklamıştır. FVAÖK 'da $12.5mln seviyelerinde gerçekleşmiştir.

2002 yılının son çeyreğinde, 2003, ve 2004 yılında Netaş'ın Aycell'den aldığı ihalenin gelirlerinin bilançoya etkisi görülmeye başlayacaktır. Bu ihalede Aycell ihale meblağını ($145mln -Netaş'ın payı ihale meblağının 2/3'ü) piyasa koşullarına göre %25 azaltma veya %100 arttırma opsiyonuna sahiptir. Hisse fiyatındaki gerilemelerin alım fırsatı olarak kullanılmasını düşünerek "AL" tavsiyemizi koruyoruz.



(milyon dolar)	3Ç02	3Ç01	Degisim
Net Satışlar	71.7	107.3	-33.1%
Brüt Kâr	22.1	37.2	-40.5%
E. Faaliyet Kârı	7.3	17.2	-57.6%
FVAOK	12.5	23.6	-47.0%
Net Kâr	6.3	18.0	-65.0%
Hazır Değerler+MK	54.1	54.8	-1.2%
Kısa Vadeli Borc	0.5	0.2	150%
Uzun Vadeli Borç	0	0	0
Ticari Alacaklar	25.6	21.6	18.5%
Ticari Borçlar	23.6	24.5	-3.67%
Özkaynaklar	52.3	55.0	-4.9%
US$/TL ort.	*1478774*	*1134782*	
US$/TL dön.-sonu	*1658416*	*1525991*	
A.D: *Anlamli degil*			

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 sonuclardan, bilgilerdeki eksiklik ya da yanlisliktan Strateji Menkul Degerler A.S. sorumlu tutulamaz. Bu yayinda yer alan gorus ve dusuncelerin Strateji Menkul Degerler AS. yonetimi 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, hakkinda 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.

2002 Strateji Menkul Degerler A.S.

Tum haklari saklidir. Strateji Menkul Degerler'in izni alinmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayit cihazi veya baska bir yontemle, bu yayinlarin bir kismi ya da tamaminin kopyasi cikarilamaz, bilgisayar sistemlerine aktarilamaz.

Vahit Karhan vkarhan@strateji.com.tr **(212) 288 55 21**