

**NETAŞ (NETAS.IS)**

Telekomünikasyon

15 Ağustos 2001

Tavsiye: **AL**  
 Yatırım Düşüncesi: **Pozitif**  
 Piyasa Değeri: **\$148 mln**

2001 yılının ilk altı ayında Netaş 13.4 trilyon TL net kar açıklamıştır (2000 Altı aylık 8.2 trilyon TL). Bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında reel anlamda %13'lük artış gösteren net kar, dolar bazında ise sabit kalmıştır. *Net satışların düşmesine rağmen kur farkı gelirleri şirketin karlılığına pozitif yönde etki etmiştir.*

**Satışlar...** Netaş'ın yurtiçi satışları ekonomideki daralmaya ve yaşanan krizlere bağlı olarak reel anlamda %45 düşüş göstererek \$47.1mln olarak gerçekleşmiştir (2000 Altı Aylık \$100.4mln). Buna ek olarak şirketin yurtdışı satışları da bir önceki yılın aynı dönemine ile karşılaştırıldığında \$32.1mln'dan \$26.7mln düşerek reel anlamda %3'lük bir küçülme göstermiştir. Sonuç olarak bir önceki yılın ilk altı aylık döneminde \$133mln olan net satışlar 2001 yılının ilk altı ayında 76.9 trilyon TL (\$77mln) olarak gerçekleşmiştir.

Satis	1Y 00	1Y 01	Değişim
Santral Techizati hat	352,898	244,539	-31%
Enerji Techizati sistem	818	222	-73%
<b>Toplam</b>	<b>353,716</b>	<b>244,761</b>	<b>-31%</b>
Üretim	1Y 00	1Y 01	Değişim
Santral Techizati hat	333,813	205,105	-39%
Enerji Techizati sistem	1,098	199	-82%
<b>Toplam</b>	<b>334,911</b>	<b>205,304</b>	<b>-39%</b>

**Satışların maliyeti...** Satış maliyetleri bir önceki yılın aynı dönemine göre \$79.8mln'dan \$51.7mln'a gerilemiştir. Net satışların düşmesinden dolayı marjlarda yükselmiş ve Satış maliyetleri marjları bir önceki yılın aynı döneminde %60 seviyelerinden bu yılın ilk altı ayında %67 seviyelerine çıkmıştır. Amortismandan arındırılmış satış maliyet marjları da hammadde girdilerinin artan maliyetleri neticesinde bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %58'den %63'e yükselmiştir

**Brüt satış kar'ı...** Brüt satış karı'nda net satışlardaki düşüşe paralel olarak gerilemiş ve bir önceki yılın aynı döneminde \$53.2mln dolar iken bu yılın aynı döneminde \$25.3mln dolar olarak gerçekleşmiştir. Brüt satış kar marjlarında geçen yılın ilk altı ayında %40 iken bu yılın ilk altı ayında %33'e düşmüştür.

**Faaliyet giderleri...** Faaliyet giderleri 2000 yılının ilk altı ayı ile karşılaştırıldığında 27.8mln dolardan 15.6mln dolar'a düşmüştür. Pazarlama giderleri dolar bazında bu yılın ilk altı ayında geçen yılın aynı dönemine göre \$10.8mln'dan \$6.4mln gerilerken, genel giderlerde \$6.6mln dolardan \$4mln civarına gerilemiştir. Faaliyet giderleri marjı bir önceki yılın aynı dönemine göre bu yıl %21'den %20'e gerilemiştir.

**Esas faaliyet kar'ı...** Netaş'ın esas faaliyetlerinden gerçekleştirdiği kar marjı bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında %19'dan %13'e düşmüştür. 2001 yılının ilk altı ayında Netaş 9.7 trilyon TL (\$9.7mln) esas faaliyet karı açıklamıştır.

**Faiz, vergi, amortisman öncesi kar (FVAÖK)...** Bir önceki yılın ilk yarısında 19.1 trilyon TL (\$32.1mln) olan FVAÖK, bu yılın ilk yarısında reel olarak %48 oranında gerilemiş ve dolar bazında da \$32.1mln'dan \$14.3mln'a gerilemiştir. FVAÖK marjı da %24'den %19'a düşmüştür.

**Diğer faaliyet kar ve zararları...** Şirketin faaliyet dışı gelirleri 2000 yılının ilk altı ayına göre reel anlamda %292 artış göstermiş ve dolar bazında 8.1mln'dan 27.3mln çıkmıştır. Bu gelir şirketin bilançosunda nakit değer olarak taşıdığı \$45mln Amerikan dolarının kur farkından dolayı kaynaklanmıştır. 2001 yılının ilk altı ayında finansal giderler bir önceki yılın aynı dönemine göre dolar bazında değişmeyerek \$1.8mln olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılının ilk altı aylık sonuçlarına göre Netaş'ın elinde \$47.5mln likit değeri bulunmaktadır. Şirketin kısa ve uzun vadeli borcu bulunmamaktadır.

**Sonuç olarak**, yurtiçi piyasalarda yaşanan krizlerden sonra diğer sektörler gibi darbe yiyen telekomünikasyon sektörü de küçülmeye başlamıştır. Bu sektördeki şirketlerin döviz kurundaki volatiliteden dolayı yatırımlarını azaltmaları ve küçülmeye gitmeleri, Türk Telekom'un yatırımlarını durduracak noktaya gelmesi Netaş'ın satışlarına negatif yönde bir etkide bulunmuştur. Şirket yönetiminin aldığı başarılı kararlarla kriz öncesi borçlarını kapatarak, kriz'e nakit ile girmesi şirketin kriz boyunca güçlü kalmasını sağlamıştır. Netaş azalan satışlarını, artan faaliyet dışı gelirler telafi etmiş ve net karlılığını korumuştur. 2001 yılının ilk yarısında Şirket \$13.5mln net kar açıklamıştır (2000 Altı Aylık Kar \$13.9mln). Netaş hisseleri üzerindeki **"TUT"** tavsiyemizi **"AL"** 'a yükseltiyoruz.

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.