

STRATEJİ

SANKO PAZARLAMA (SANKO.IS)

05 Haziran 2002

Sektör	: Pazarlama	Halka açıklık	: %25
Fiyat	: 3,400 TL	ISE-100	: 10,387
Piyasa Değeri	: \$85milyon	US\$/TL	: 1,443,240
Hisse Adedi	: 36,225,000lot	Getiri* - ISE-100	: - %24.5
Hedef Değer	: \$155mln	Getiri* - SANKO	: - %32.5

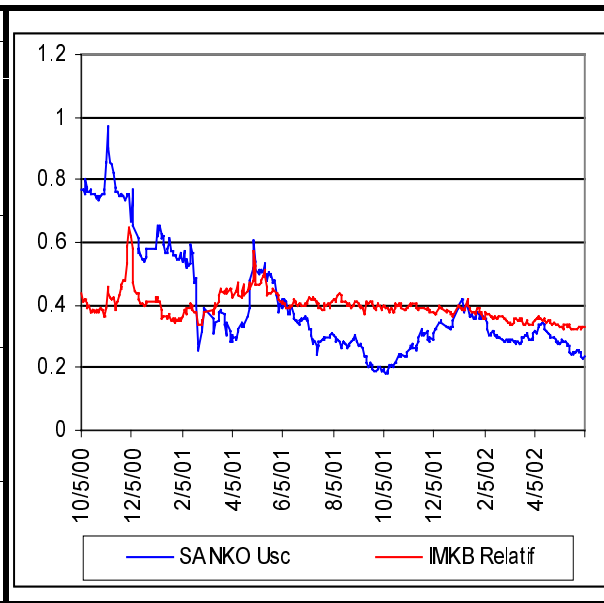
*Yılbaşından bu güne kadar US\$ bazında

Genel olarak, Sanko Pazarlama, Sanko Grubu şirketlerinin ithalat ve ihracat işlerini yapmakta ayrıca bu şirketlere hammadde sağlayarak komisyon geliri elde etmektedir. Sanko Grubunun tekstil (7 şirket), finans (3 şirket), kimya & ambalaj (2 şirket), otomotiv (2 şirket), inşaat (3 şirket), gıda (2 şirket) ve sağlık (2 şirket) alanlarında faaliyet göstermekte ve 10,000'e yakın çalışanı bulunmaktadır.

Sanko Pazarlamanın net satışları 1999 yılında \$422mln dolar'ken 2000 yılında %16,56 büyüyerek 492mln dolar'a, 2001 yılında da %3,14 büyüyerek 508mln dolar'a yükselmiştir. Yurtdışı satışların net satışlar içerisindeki payı 2000 yılında %1.9 iken bu oran 2001 yılında %2.5'e ve 2002 yılının ilk çeyreğinde de %5.4'e yükselmiştir. Yine bu dönemlerde şirketin net karı da sırasıyla 27.6mln dolar, 11.4mln dolar, ve 23mln dolar olarak gerçekleşmiştir.

2002 yılının ilk çeyreğinde şirketin net satışları geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %6 gerileyerek 113mln dolardan 106.3mln dolara gerilemiştir. Satış maliyet marjları bu dönemde bir önceki döneme göre 11.9 puan artarak brüt kar önemli ölçüde baskı altında bırakmış bunun sonucunda da brüt kar bir önceki yılın aynı dönemine göre dolar bazında %56.8 azalarak 10.7mln dolar olmuştur. Faaliyet giderleri bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında, dolar bazında %23 artarak 1.4mln dolar'dan 1.8mln dolar'a yükselmiştir. Sanko Pazarlamanın esas faaliyet karı, satış maliyetlerinin brüt kar üzerinde yarattığı baskı ile geçen yılın aynı dönemine göre dolar bazında %61.8 gerileyerek \$23.mln'dan \$8.9mln'a düşmüştür. FVAOK marjında 12.3 puan gerileyerek %20.6'dan %8.3'e düşmüştür.

Min USD	1Ç02	1Ç01	Değişim%
Net Satışlar	106.3	113.1	-6.0%
Brüt Kar	10.7	24.8	-56.8%
E.Faliyet Karı	8.9	23.3	-61.8%
FVAOK	8.9	23.4	-61.9%
Net Kar	-0.9	4.5	a.d.
Hazır Deg+MK	19.3	2.2	777%
Kısa Vad. Borç	12.3	16.5	-25.4%
Uzun Vad. Borç	0.0	6.4	a.d.
Ticari Alacaklar	122.0	101.7	19.9%
Ticari Borçlar	101.4	57.3	76.9%
Özkaynaklar	59.9	57.7	3.81%
USD\$/TL ort.	1,359,973	876,765	
USD\$/TL dön.-sonu	1,344,246	1,025,482	
a.d.: Anlamlı Değil			



2002 yılının ilk çeyreği itibarıyla şirketin \$19.3mln nakit değeri (\$7.1mln USD, 1.9mln Euro), diğer taraftan \$12.3mln kısa vadeli borcu (\$5.8mln'ı kısa vadeli borç) bulunmaktadır. Şirketin uzun vadeli borcu bulunmamaktadır. Şirket bu dönemde 78.2 trilyon TL (\$57.5mln) faaliyet dışı gelir elde etmiş bunun 77 trilyon TL'si re-eskont geliri, 1 trilyon TL'si de da faiz geliri olmuştur. Diğer yandan Sanko 86 trilyon TL diğer faaliyet zararı elde etmiş bununda 78 trilyon TL'lik kısmı re-eskont gideri, 2.4 trilyon TL'si kambiyo zararı, ve 5.5 trilyon TL'si'de kur farkı zararından oluşmuştur.

Sonuç olarak, Sanko Pazarlama, TL'nin diğer para birimleri karşısında değer kazanmasıyla oluşan kur farkından dolayı 1Ç 2002'de 1.2 trilyon TL (\$0.9mln) net zarar etmiştir.

Şirket'in Güneşli'deki 18mln USD değerindeki İş Merkezi yatırımı devam etmekte ve yılsonuna doğru tamamlanması planlanmaktadır. Sanko Pazarlama bu iş merkezini grup şirketlerine kiraya vererek kira geliri elde etmeyi planlamaktadır.

2002 ikinci çeyreğinde, TL'nin diğer para birimleri karşısında değer kazanmasıyla, şirketin kur farkından oluşan zararının, kur farkı gelirine dönüşmesi beklenebilir. Ayrıca 1Ç2002'de şirketin net satışları içerisinde ihrac'ın payının arttığını ve %5.4'üne yükseldiğini görmekteyiz.

Tekstil sektörünün 1.2 Fiyat/Satış çarpanına göre 0.20 ile işlem gören şirket hisseleri, bu orana göre %83 iskontolu seyretmektedir. Sanko Pazarlama Sentetik, Pamuklu, ve Pazarlama sektörlerine göre de iskontoludur (Sentetik F/Satış: 0.5, Pamuklu Fiyat/Satış 1.2, Pazarlama Fiyat/Satış 0.5). Şirket üzerindeki yüksek iskonto ve tekstil sektöründe 2002 yılında canlanma beklentisi sebebiyle Sanko Pazarlama için "AL" tavsiyesi vermekteyiz.

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 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.Ş.'nin bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri, ortakları, hakkında rapor yazılan şirket ile danışmanlık niteliğinde zaman zaman doğrudan ya da dolaylı olarak birbir ilişkiye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2002 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.