

# STRATEJİ



VESTEL (VESTL.IS)

21 Mart 2001

<b>Fiyat :</b>	2,950 TL	<b>ISE-100 :</b>	8,861
<b>Piyasa Değeri :</b>	\$480,9 milyon	<b>US\$/TL :</b>	976,046
<b>Hisse Adedi :</b>	159,099,887,000 lot	<b>Getiri* - ISE-100 :</b>	- %35.2
<b>Hedef Değer :</b>	\$800 milyon	<b>Getiri* - VESTEL :</b>	- %17.8

\*Yılbaşından bu güne kadar

Yurtdışı satışları cirosunun %69,5'ini oluşturan Vestel, ABD, İngiltere ve Meksika'daki yatırımlarıyla **katma değeri yüksek, ileri teknoloji ürünlerine yönelmektedir**. Şirket bu strateji doğrultusunda **satışlarını ve kârlılığını arttıracaktır**. Şubat ayında yaşanan ekonomik kriz sonrasında TL'nin %35 değer kaybına uğraması Vestel'e rekabetin giderek artmakta olduğu Avrupa pazarında önemli fiyat avantajı sağlayacaktır. **Vestel için uzun vadeli yatırım tavsiyemiz AL olmakla birlikte, Şirket'in kısa vadeli finansal borçlarının (\$70 mn, EURO 42,6 mn) yükselen kur ziyanıyla finansal gider yükünü ağırlaştıracağını da göz önünde bulundurmaktayız.**

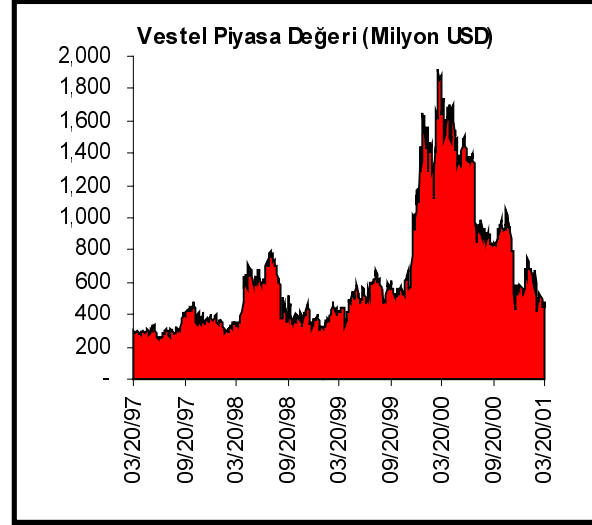
Vestel'in birim satışları 2000 yılında %26 arttı. Dolar bazında net satışlar ise iç pazardaki daralmaya rağmen ihracattaki büyümeye paralel olarak, %7 yükselerek \$792 milyon'a ulaştı. Aynı dönemde Satılan Malın Maliyeti (amortisman hariç) 7 puan artarak %80,5 olarak gerçekleşti.

Brüt kâr marjındaki gerilemeye bağlı olarak **Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kar (FVAÖK) %24** da azalarak \$136,7 mn'a düştü. FVAÖK marjı ise %24'ten %17'ye geriledi.

Vestel Mayıs 2000'de gerçekleştirdiği **ikincil halka arzıyla** yaklaşık olarak **\$140 milyon'luk bir fon** yaratarak, nakit pozisyonunu güçlendirdi. Şirketin finansal gelirleri bu nakit pozisyonuna rağmen iç piyasadaki satışların vade farkı uygulanmadan taksitli satışlar yoluyla yapılmasından ötürü \$10 milyon azalarak \$41 milyon olarak gerçekleşti.

2000 yılında Vestel'in **finansal giderlerinde %120'** ye varan bir **gerileme** oldu, ve \$74 milyon'a düştü. Şirket'in 2000 yılı net kârı ise %1'lik azalmayla \$67,7 milyon'da kaldı.

**Yurtdışı satışlarının %93'ünü Avrupa'ya** gerçekleştiren Vestel, ihracat ağırlıklı çalışmasından ötürü 2001 yılında iç pazarda yaşanması beklenen daralmadan diğer yerli üreticiler kadar olumsuz etkilenmeyecektir.



(milyon dolar)	1999	2000
<b>Net Satışlar</b>	738	792
<b>Brut Kâr</b>	203	163
<b>E. Faaliyet Kârı</b>	125	171
<b>FVAOK</b>	180	137
<b>Net Kâr</b>	68	68
<b>Net Borçluluk</b>	99	-16
<b>Piyasa Değeri</b>	1,087	585
<b>Firma Değeri-FD</b>	1,186	569
<b>F/K Ak Enerji</b>	15.9	8.6
<b>F/K Sektör</b>	16.2	19.3
<b>F/Satis</b>	1.5	0.7
<b>FD/FVAOK</b>	6.6	4.2
<b>US\$/TL ort.</b>	427,680	632,002
<b>US\$/TL yıl-sonu</b>	537,976	673,198

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 varsayıllır. 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 ilişkiliye girmiş olabilir ya da herhangi bir hisse senedi işlemi gerçekleştirmiş olabilirler.

2001 Strateji Menkul Değerler A.Ş.

Tüm hakları saklıdır. Strateji Menkul Değerler'in izni alınmadan, elektronik, mekanik, fotokopi, kayıt cihazı veya başka bir yöntemle, bu yayınlardan bir kısmı ya da tamamının kopyası çıkarılamaz, bilgisayar sistemlerine aktarılamaz.