

Şirket Raporu - NETAS

Genel Bilgiler

Kapanış	11,77
Hedef Fiyat	18,00
Defter Değeri	6,74
Ödenmiş Sermaye	64.864.800
Piyasa Değeri	763.458.696
Firma Değeri	870.465.240
Net Kar(2015/12)	34.305.075
F/K	22,25
Firma Değeri/FAVÖK	13,64
PD/DD	1,75
Firma Değeri/Satışlar	0,86

Netaş Telekomünikasyon A.Ş.'nin ("Şirket") 2015 12 aylık bilançosuna göre şirketin mali oranlarını incelediğimizde; likidite oranlarına bakıldığında hafif bir bozulma görülmektedir. Bu bozulma kısa vadeli borçlanma ve ticari borçlardaki artışlardan kaynaklanmaktadır. Şirket'in diğer mali oranlarında kayda değer bir değişim görülmemektedir. Şirket'in karlılık oranını önceki 2 yıl ile karşılaştırdığımızda oldukça iyi bir performans sergilemiştir. Bir önceki yıla göre şirket FAVÖK marjını %29, kar marjını ise % 112 arttırmıştır.

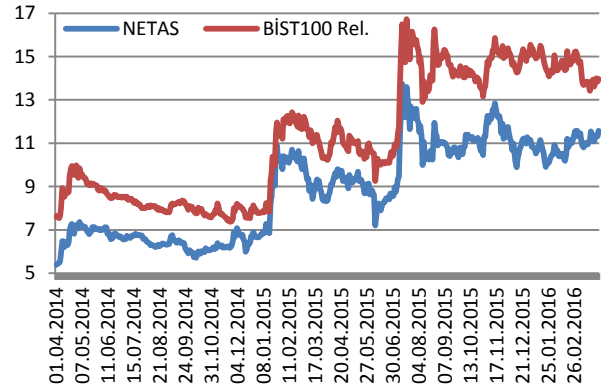
Şirket'in bilanço kalemlerini bakıldığında 2014 yılına göre toplam varlıklarda % 50 oranında büyüme gerçekleşmiştir. Bu büyüme dönen varlıklarda nakit, ticari alacaklar ve stoklardaki artışlar kaynaklanmıştır. Duran varlıklardaki 166 milyon TL'den 258 milyon TL'ye artış ise büyük oranda uzun vadeli ticari alacaklardan kaynaklanmaktadır. Yükümlülükler tarafında şirket kısa vadeli yükümlülüklerde 2014 yılına göre 544 milyon TL'den 866 milyon TL'ye artış gerçekleşmiştir. Bu artışlar kısa vadeli borçlanma ve ticari borçlar kalemleri altında olmuştur. 49 Milyon TL'lik uzun vadeli yükümlülüklerde de büyük oranda ertelenmiş vergi yükümlülüğü kaleminden kaynaklanan 15.7 milyon TL artış bulunmaktadır. Şirket'in varlık ve yükümlülüklerinin çoğunluğu kısa vadeli yapıya sahiptir. Şirket varlık ve yükümlülüklerinin önemli bir kısmı Dolar cinsindedir. Şirket'in bilançosundaki 333 milyon TL'lik kısa vadeli finansal borç şirket'in karlılığını negatif etkileyebilecek yegane faktör olarak görmekteyiz fakat gelirlerin çoğunluğunun dolar cinsi ve borçların TL cinsi alınması sayesinde sene sonunda Doların TL karşısında değer kazanması beklentisi gerçekleşmesi durumunda kur farkı kazancı borç ödemedi kaynaklanan kar azalışlarını ofset edici bir etki olacağını beklemekteyiz.

Şirket 2015 yılında satışlarında geçen yıla oranla % 36 artış ile 1 milyar TL'lik hasılatla ulaşmıştır. Hasılatın %11'ini oluşturan 115 milyon TL'lik uluslararası işler 33 milyon TL brüt kar ile kar oranı en yüksek bölümünü oluşturmaktadır. büyük bir çoğunluğu kurumsal ve kamu müşterilerinden oluşmaktadır. Hasılatın Brüt kar olarak 113 milyon TL'ye ulaşan şirket, Esas faaliyet karını 2.5 kat artırarak 25,4 milyon TL 'ye ulaşmıştır. Esas faaliyet dışı giderlerinde kur farkı gideri ve uzun vadeli 26,7 milyon Dolar ticari alacağı için ayırdığı 8,9 milyon TL reeskont ile toplam olarak 30,2 milyon TL'ye ulaşmıştır. Şirket'in Dolar cinsi geliri ile TL cinsi kredi ödemesi ve 2015 yılında TL'nin dolar karşısındaki kaybı sebebiyle kredilerden kaynaklanan 56 milyon TL'lik kur farkı geliri ile şirket finansman faaliyetlerinden 21,1 milyon TL gelir elde etmiştir. Vergi öncesi geliri 47 milyon TL 'ye ulaşan şirket, 34 milyon TL dönem karı ile 2014 yılına oranla 2,8 kat artış yaşamıştır. Bu karlılık artışında kur etkileri önemli olması şirketi özellikle Dolar'ın kur hareketlerine duyarlı haldedir.

7 Gün. Fark (%)	30 Gün.Fark (%)	52 Haf.Fark (%)
3,42	3,88	36,5
30 Gün. Ort. Hacim	52 Haftalık En Yüksek	52 Haftalık En Düşük
22.246.799	14,35	7,01

Ortaklık Yapısı

Ortaklık Yapısı	Pay (%)
OEP TURKEY TECH B.V.	48,04
Türk Silahlı Kuvvetlerini Güçlendirme Vakfı	15,00
Halka Açık	36,96



Oranlar	2015/12	2014/12	2013/12
Cari Oran	1,26	1,40	1,42
Asit Test Oranı	1,14	1,30	1,29
Stoklar/ Dön. Var.	0,09	0,07	0,09
T. borç / T. aktif	0,68	0,64	0,63
Öz kaynak / T. Aktif	0,32	0,36	0,37
Faiz Karşılama Oranı	1,54	1,13	2,50
Dön. Varlıklar / Öz S.	2,50	2,40	2,28
Paranın Dönüş Hızı	0,92	0,96	0,96
Favök Marjı	6,33%	4,87%	3,39%
Kar Marjı	3,40%	1,60%	0,35%

*Bilanço	2015/12	2014/12	2013/12
Dönen Varlıklar	1.094.102	774.185	660.040
Duran Varlıklar	258.513	126.921	117.272
T. Varlıklar	1.352.615	901.106	777.313
Kısa Vad. Yüküm.	866.373	552.723	464.587
Uz. Vad. Yüküm.	49.042	25.485	23.662
Özkaynaklar	437.201	322.898	289.063
T. Yükümlülükler	1.352.615	901.106	777.313

*Birim: Bin TL

*Gelir Tablosu	2015/12	2014/12	2013/12
Hasılat	1.008.993	740.959	631.486
Satış. Maliyeti	-895.090	-657.649	-566.108
Brüt Kar	113.903	83.310	65.378
Esas faaliyet Karı	25.409	10.896	1.580
F.Gideri Önc. Karı	25.955	10.381	1.598
Vergi Öncesi Karı	47.073	6.045	4.463
Dönem Karı	34.305	11.845	2.197
FAVÖK	63.820	36.051	21.387

*Birim: Bin TL

Şirket Raporu - NETAS

Şirket'in Sermaye karlılığı açısından incelediğimizde vergi yükünde artış yaşanmasına rağmen faaliyet kar marjında artış, Finansman bölümünün kur farkları sebebiyle ekstra gelir sağlaması ile %7.85 özkaynak karlılığına ulaşılmıştır.

Şirket'in geçerli para birimi Amerikan doları olmasından ötürü TL ve Euro'nun Dolar üzerinde olan hareketleri şirketin mali ve operasyonel işlemlerinde kur farkı yaratmaktadır. Şirket'in 2015 yılında kısa vadeli borçlanmalarının etkisiyle 216,3 milyon TL'lik net TL pozisyon açığı bulunmaktadır. 2015 yılında şirket TL'nin değer kaybı sebebiyle 56 milyon TL kredi kur geliri elde etmiştir. Dolar/Türk Lirası paritesi şirket' in 2016 yılında karlılığında da önemi devam edeceğini beklemekteyiz. Euro ve diğer para birimleri ise şirket üzerinde önemli etkisi bulunmamaktadır.

Şirket'in yoğun faaliyet gösterdiği telekom sektörü 2015 yılında %26,8 büyüme göstererek 17,2 milyar TL pazar büyüklüğüne ulaşmıştır. 4.5 G altyapı çalışmaları için 10 yıl içerisinde 22- 24 milyar TL harcanılması tahmin edilmektedir. Şirket bu Pazar için 4.5 G'nin temel bant ünitesi(yerli baz istasyonu) geliştirmek için Aselsan ve Argela şirketleriyle çalışmaktadır. Şirket aynı zamanda siber güvenlik pazarı için Nova ürünü üzerinde çalışmalarını sürdürmektedir.

Şirket'i Borsa İstanbul'da işlem gören benzer şirketler ile değerlendirme rasyoları açısından karşılaştırdığımızda; Firma Değeri/FAVÖK ortalaması açısından % 4 iskontolu , Firma Değeri/Net Satış oranı açısından % 37 iskontolu, Fiyat/Kazanç oranı olarak %32 primli ve Piyasa Değeri/Defter Değeri oranında %58 oranında iskontolu işlem görmektedir.

Çarpanlar	2015/12	2014/12	2013/12
Vergi Yükü	0,73	1,96	0,49
Finansman Yükü	1,81	0,58	2,79
Faaliyet Karı Marjı	2,52%	1,47%	0,25%
Varlıkların Çevrimi	0,75	0,82	0,81
Sermaye Çarpanı	3,09	2,79	2,69
Sermaye Karlılığı(ROE)	7,85%	3,67%	0,76%

YP cinsi bilanço 2015/12	Türk Lirası	Euro
Dönen varlıklar	216.714.939	2.865.403
Duran varlıklar	--	--
Toplam varlıklar	216.714.939	2.865.403
Kısa vadeli yükümlülükler	412.562.934	1.290.374
Uzun vadeli yükümlülükler	20.513.651	--
Toplam yükümlülükler	433.076.585	1.290.374
Net pozisyonu	-216.361.646	1.575.029

Sektör (milyon TL)	Türkiye Teknoloji Pazarı			
	1. Ç. 2015	4. Ç. 2015	2015	2015 -2014
Tüketici Elektronikleri	1.294	1.569	5.521	5,0%
Görüntüleme Sistemleri	37	33	144	-38,4%
Büyük Beyaz Eşya	1.771	2.128	9.042	13,0%
Küçük Ev Aletleri	834	1.005	3.690	13,2%
Bilişim Teknolojileri	1.443	1.387	5.269	-2,5%
Telekom	3.927	4.963	17.293	26,8%
Ofis Ekipmanları	125	149	492	2,6%
Toplam	9.431	11.233	41.451	14,3%

Kaynak: GfK TEMAX® Türkiye, GfK

Benzer	F.D. / FAVÖK	F.D./ Net Satış	F/K	P.D. / D.D.
ALCTL	31,83	0,67	10,35	3,14
ARENA	6,08	0,18	14,12	0,87
DGATE	16,42	0,41	9,70	3,49
INDES	6,94	0,19	10,43	2,62
LOGO	25,08	10,46	35,00	12,86
TCELL	6,61	2,13	12,53	1,81
TTKOM	6,35	2,23	25,80	4,69
Ortalama	14,19	2,32	16,85	4,21

Yasal Uyarı: Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. İş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan kurumumuz ve kurumumuz çalışanları sorumlu değildir. Bu rapor etkilenmeyerek kararlarını vermeleri beklenmektedir. Bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu rapor hiç bir şekilde menkul kıymetlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemektedir. Bu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgiler "yatırım danışmanlığı" hizmeti ve/veya faaliyeti olmayıp; yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size sunulan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Bu tavsiyeler genel nitelikte olup, özel olarak sizin mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olarak hazırlanmamıştır. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir."