PRYSMIAN KABLO

Analist Toplantısı Notları

28 Şubat 2020

Prysmian Kablo, 4Ç19'da güçlü baz etkisi nedeniyle yıllık bazda %50 düşüş ile 16 milyon TL net kar elde etmiştir. Hatırlatmak gerekirse, şirket 2018 yılının son çeyreğinde 9 ay boyunca ödenen 21,3 milyon TL telif hakkı (lisans) bedelini ana şirketten geri almıştı. Ana şirket, Türkiye'deki faiz oranlarında görülen oynaklık sebebiyle 1 haftalık repo oranının %15'in üzerinde olması koşulu ile 2020'ye kadar geçerli olmak üzere Türk Prysmian'dan alacağı lisans ücretinden feragat etmiştir. Böylece şirket geri aldığı 9 aylık telif hakkı bedeline ek olarak 4Ç18'de ve 2019 yılının tamamında telif hakkı bedeli ödememiştir.

4Ç19'da şirketin FAVÖK'ü yıllık bazda %41 düşüşle 20 milyon TL'ye (4Ç18'de 24 milyon TL) gerilerken, 2018 FAVÖK rakamına kıyasla 2019 yılının tamamında 8 milyon TL artışla 83 milyon TL'ye ulaşmıştır. Hatırlatmak gerekirse, 2019 yılının FAVÖK rakamı 32,9 milyon TL tutarındaki tek seferlik lisans bedeli feragat etkisi içerirken, 2018 yılında FAVÖK rakamı 25,6 milyon TL tek seferlik ve 8,9 milyon TL kalıcı etki içermektedir. FAVÖK marjı, 33 milyon TL (2018'de 26 milyon TL) telif hakkı ve hizmet ücreti düzeltmesine ek olarak şirketin katma değerli projelere odaklanma stratejisi sayesinde 2019'da %5,7'ye (2018'de %5,5) ulaşmıştır. Belirtmek gerekir ki, ana şirket telif hakkı feragatnamesi için koşulunu yeniden düzenleyerek 1 haftalık repo faiz oranını 2020 için %15'ten %12'ye indirmiştir. Ancak, TCMB'nin son faiz indirimi göz önüne alındığında, şirketin 2Ç20'den itibaren telif ücreti ödemeye başlaması beklenmektedir.

2018 ve 2019 için grup şirketin telif hakkı feragati olmaması halindeki FAVÖK rakamları sırasıyla 40,8 milyon TL ve 50,5 milyon TL'dir. Yönetim, 2020 yılında 25 milyon TL civarında bir telif hakkı ödemesinin maliyetlerine yansıyacağını belirtmektedir. İnşaat sektöründeki yavaş toparlanma ve fiyatlar açısından artan rekabet göz önüne alındığında ise, brüt marjın 2020 yılında geçen yıla benzer seviyelerde olması halinde ve şirketin beklentileri doğrultusunda grup şirkete yapılacak 25 milyon TL'lik ilave telif ödemesini hesaba kattığımızda, 2020 yılına ait FAVÖK rakamının 56 milyon TL (2019 yılına kıyasla %30 düşüş) civarında olmasını beklemekteyiz.

Şirket 20 Nisan 2020 tarihinde, %19 temettü ödeme oranı ile (2018 yılında %15) 6,7 milyon TL temettü dağıtmayı planlamakta olup buna göre pay başına brüt 0,03 kar payı ödemesi (temettü verimi: %0,7) yapacaktır. Şirketin etkin net işletme sermayesi yönetimi ve FAVÖK üretimi sayesinde şirketin net nakit tutarı yıllık bazda %15 artışla 206 milyon TL'ye yükselmiştir. Hatırlanacağı gibi, şirket Aralık 2019'da 75 milyon TL'lik sermaye artırımı gerçekleştirmiştir. Şirket, iyileştirilmiş nakit pozisyonu ile finansal giderlerini azaltmayı hedeflemektedir. Hisse senedi şu anda 2020 tahminlerine göre 10,1x FD/FAVÖK çarpanından işlem görmektedir.

TL mn	2018/12	2019/12	Δ	4Ç18	1Ç19	2Ç19	3Ç19	4Ç19	Δ (y/y)	Δ (ç/ç)
Net Satışlar	1.373	1.463	6,5%	352	317	377	347	422	19,7%	21,4%
Brüt Kâr	142	164	15,7%	33	35	41	43	45	34,2%	3,4%
Faaliyet Karı	69	76	10,4%	32	12	24	23	17	-45,8%	-24,8%
FAVÖK	75	83	10,8%	33	14	26	24	20	-40,9%	-17,6%
Net Kâr	39	36	-6,7%	32	9	5	6	16	-49,6%	173,9%
Brüt Kar Marjı	10,3%	11,2%	89 bps	9,5%	10,9%	10,8%	12,5%	10,7%	115 bps	-186 bps
Faaliyet Marjı	5,0%	5,2%	18 bps	9,0%	3,8%	6,3%	6,6%	4,1%	-495 bps	-251 bps
FAVÖK Marjı	5,5%	5,7%	22 bps	9,5%	4,3%	6,9%	6,9%	4,7%	-480 bps	-221 bps
Net Kâr Marjı	2,8%	2,5%	-35 bps	9,1%	2,8%	1,4%	1,7%	3,8%	-527 bps	213 bps
Net Borç	-180	-207	15,0%	-180	-69	-62	-43	-207	0	386,7%
Net Döviz Pozisyonu	-101	-426	321,9%	-101	-180	-199	-176	-426	321,9%	142,4%
Net Borç/ FAVÖK	-2,4	-2,5	3,8%	-2,4	-0,8	-0,7	-0,4	-2,5	3,8%	466,4%
Net Borç/ Özkaynak	-0,7	-0,6	-16,4%	-0,7	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6	-16,4%	272,4%

Kaynak : Gedik Yatırım

Lütfen raporun sonundaki yasal uyarıları göz önünde bulundurunuz.

Ö/Y

Şirket Raporu

Hisse Bilgileri	
Sektör	KABLO
Bloomberg / Reuters Kodu	PRKAB.TI / PRKAB.IS
Fiyat (TL/hisse)	3.50
Hedef Fiyat (12A, TL/hisse)	-
Potansiyel Getiri	-
52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)	1.25-5.1
Piyasa Değeri (milyon TL)	759
Firma Değeri (milyon TL)	552
Fiili Dolaşım PD (milyon TL)	114
Ödenmiş Sermaye (milyon TL)	217
Dolaşımdaki Paylar	%15
Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %)	
En Son	%1.2
3 Ay Önce	%11.8

İşlem Hacmi	1H	1A	3A	1Y
Ortalama İşlem Miktarı (000)	2,545	4,420	6,094	2,767
Ortalama İşlem Hacmi (000TL)	10,008	19,132	19,828	6,753
Fiyat Aralığı (TL/hisse)	3.04-4.3	3.04-5.1	2.02-5.1	1.25-5.1

Hisse Performansı	1A	3A	6A	12A
Nominal Getiri	-%20	%72	%124	%104
BİST-100'e Göre Rölatif Getiri	-%10	%74	%105	%101

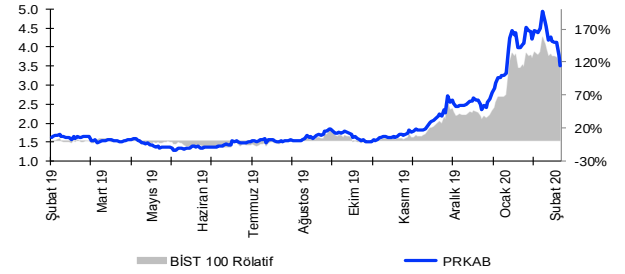
Ortaklık Yapısı	
Draka Holding B.V.	%83.75
Diğer	%16.25

Şirket Özeti

Türk Prysmian Kablo ve Sistemleri A.Ş.; bugün dünya çapında enerji ve telekomünikasyon kabloları sektöründe lider olan Prysmian Group'un Türkiye operasyonudur. Firmanın merkezi, 1964 yılından bu yana Mudanya'da (Bursa) yer almaktadır ve toplam 180.000 m²'lik açık alan (79.000 m² kapalı alan) üzerinde faaliyet göstermektedir. Firma, Prysmian Group bünyesinde, aynı anda enerji ve haberleşme kabloları üretimi yapabilmektedir.Türk Prysmian'ın ürün yelpazesi kapsamında, Prysmian ve Draka markaları ile, 220 kV'a kadar olan tüm enerji kabloları, 3.600 çifte kadar bakır iletkenli haberleşme kabloları ile fiber optik kabloları, demiryolu sinyalizasyon kabloları, asansör sistemleri, stüdyo broadcast kabloları ve özel kablolar bulunmaktadır. Bunun yanı sıra Türk Prysmian, kablo ve sistemleri için "Anahtar Teslimi" projeler yapmaktadır.

Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



Laden Bulut
laden.bulut@gedik.com
+90 212 385 42 00

Hasan Şener
hasan.sener@gedik.com
+90 212 385 28 44

YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. 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, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.