



Teknik Analiz:

- 2001 Eylül ayından itibaren devam eden yükselen trendini, 3,800'de oluşturduğu ikili tepe formasyonunun ardından, 2002 Mart ayında aşağı kıran hisse, trende doğru geri çekilme hareketini de gerçekleştirdikten sonra 2,600 desteğine kadar gerilemiştir. Bu seviyede tutunmaya çalışan hissenin artan işlem hacmiyle yukarı tepki vermesi olumludur. Hissenin kısa vadede 2,850 direncini yukarı kırmayı denemek üzere hareket etmesi beklenebilir. 3,050 direncine yükselişlerde kısa vadeli satış önerdiğimiz hissede 3,050-2,850 aralığının güçlenmesi ile birlikte orta vadede yükselişin trend direnci olan 3,800 direncine kadar devam etmesi beklendiğinden gerilemelerde alım yapılabilir. Kısa vadeli teknik göstergeler de hissede yükselişi işaret etmektedir.

Temel Analiz:

- Goldaş, %17 pazar payıyla kuyumculuk sektöründe lider firmadır. Şirket, 1999 yılında 1000 olan bayi sayısını 1300'e çıkartarak pazar payını genişletmiştir. Yıllık altın işleme kapasitesi 2000 yılında gerçekleştirdiği kapasite artırımını sonucu 12 tona yükselmiştir. Şirketin yurt dışı pazarlama faaliyetleri Goldaş Dış Tic. ve Goldart tarafından sürdürülmekte olup, 29 ülkeye ihracat yapmaktadır. Ayrıca şirket, internet aracılığıyla perakende satışa yönelerek müşteri gamını genişletmiştir. Goldaş, 2001 yılında Frankfurt borsasında işlem görmeye başlarken, Amerika sermaye piyasalarını düzenleyen SEC'ten ADR ihraç izni olarak tezgahüstü piyasasında (OTC) işlem görmeye başlamıştır. Goldaş'ın büyüme stratejileri doğrultusunda, genişleyen dünya pazarlarında yabancı kurumlarla işbirliği ve sermaye ortaklığı kapsamında Alman Yatırım ve Kalkınma Bankası DEG, EUR5 milyonluk sermaye ortaklığı ve EUR3 milyonluk ek kaynak temini talebi ile ilgili olarak Mayıs ayı başında şirkete niyet mektubu göndermiştir.
- Goldaş'ın miktar bazındaki toplam satışları, 1Ç2001'de 3.1 tondan %41 oranında artarak 1Ç2002'de 4.4 tona yükselmiştir. Altının ons fiyatının da 1Ç2001'de ortalama US\$263.4 iken, 1Ç2002'de ortalama US\$290.5'e yükselmesiyle de cirosu US\$ bazında %140 oranında artarak US\$41 milyona yükselmiştir. İhracatın toplam satışlar içindeki payı da önceki yıla göre yükselmiştir. Brüt kar marjının 1Ç2001'de %22'den 1Ç2002'de %5'e gerilemesi; 2001'deki devalüasyon öncesi düşük maliyetli stoklara karşılık, 2001'deki yüksek maliyetli stoklardan kaynaklanmaktadır. Bunun sonucunda brüt karı US\$3.8 milyondan US\$2.1 milyona gerilemiştir. Şirketin, hem hammadde olarak kullanılması hem de vergi avantajı sağlaması nedeniyle bulundurduğu altının, 2002 ilk çeyreğinde dövizin gerilemesi nedeniyle Goldaş'ın karlılığını olumsuz etkilediği görülmektedir. Bununla birlikte net döviz borcu bulunması da finansman giderlerini olumlu etkilemiştir. Goldaş'ın net karı ise US\$ bazında %60 azalarak US\$2.2 milyona gerilemiştir. Şirketin satışlarındaki toparlanmanın devam etmesini beklemekte ve orta vadeli güçlü beklentileri gözönüne alındığında Goldaş için "BİRİKTİR" tavsiyesi vermekteyiz.

Araştırma: (212) 282 22 59

Yurtiçi Satış: (212) 336 73 73

Santral: (212) 282 17 00

www.finansinvest.com

www.finansonline.com

Bu yayında yer alan bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan alınmasına rağmen, bu bilgilerin bütünlüğü, doğruluğu ve değişmeyeceği garanti edilemez. İfade edilen görüşler hiçbir şekilde ve surette alışı ve satışı teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Teknik Analiz sayfasında kısa ve orta vadeli olarak incelediğimiz hisse senetleri sadece teknik analiz incelemeleri doğrultusunda görüşlerimizi belirtmektedir. Bu bilgilerin ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından dolayı doğabilecek zararlardan FINANSYATIRIM hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmez. FINANSYATIRIM yayında adı geçen şirket veya şirketlerin menkul kıymetlerini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmetleri verebilir.

"Goldaş"

BİLANÇO (TLmilyar)	1998	1999	2000	2001	1Ç2001	1Ç2002
Dönen Varlıklar	6,043	13,045	32,527	79,805	49,099	90,240
Kasa&Menkul Değerler	199	166	363	341	428	1,190
Kısa Vadeli Alacaklar	3,257	8,694	14,893	42,072	21,170	33,562
Stoklar	2,586	4,167	17,209	37,283	27,063	55,158
Diğer Dönen Varlıklar	1	19	62	109	437	330
Duran Varlıklar	256	222	604	571	634	587
Mali Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	0
Maddi Duran Varlıklar(net)	118	58	94	107	103	114
Diğer Duran Varlıklar	138	164	510	464	531	473
AKTİF TOPLAMI	6,299	13,267	33,131	80,375	49,732	90,827
Kısa Vadeli Borçlar	3,825	5,416	18,118	30,868	28,097	32,242
Finansal Borçlar	2,162	4,686	11,234	24,837	17,921	27,304
Ticari Borçlar	1,658	690	3,938	2,871	4,279	2,027
Diğer Kısa Vadeli Borçlar	5	40	2,946	3,160	5,897	2,912
Uzun Vadeli Borçlar	261	428	295	815	592	782
Finansal Borçlar	250	385	186	603	457	520
Borç ve Gider Karşılıkları	11	42	109	212	134	262
Diğer Uzun Vadeli Borçlar	0	0	0	0	0	0
Öz Sermaye	2,213	7,424	14,718	48,693	21,044	57,802
Ödenmiş Sermaye	1,000	2,500	7,000	20,800	7,000	22,800
Yeniden Değer Artış Fonu	2	2	2	2	2	2
Yedekler	31	1,631	421	1,015	7,715	31,992
Net Kar	1,180	3,291	7,294	26,875	6,326	3,008
Kur Farkı Düzeltmesi	0	0	0	0	0	0
PASİF TOPLAMI	6,299	13,267	33,131	80,375	49,732	90,827

GELİR TABLOSU (TLmilyar)	1998	2000	2000	2001	1Ç2001	1Ç2002
Net Satışlar	17,867	43,998	93,840	231,302	19,279	54,814
Satışların Maliyeti	-16,187	-39,001	-83,463	-201,355	-14,987	-52,041
Brüt Kar	1,680	4,997	10,376	29,947	4,292	2,773
Faaliyet Giderleri	-289	-692	-2,397	-4,274	-852	-1,365
Esas Faaliyet Karı	1,391	4,305	7,979	25,674	3,440	1,407
Net Finansal Gelirler	-238	-2,301	-1,648	-16,206	-6,238	-1,979
Faaliyet Dışı Gelirler	-117	1,358	956	16,849	8,727	3,564
Faaliyet Karı	1,036	3,362	7,286	26,317	5,928	2,992
Olağanüstü Gelirler (Net)	156	-72	8	559	398	16
Dönem Karı	1,191	3,291	7,294	26,875	6,326	3,008
Vergi Karşılıkları	-11	0	0	0	0	0
Net Kar	1,180	3,291	7,294	26,875	6,326	3,008

SPK Mali Tabloları

MAKRO PARAMETRELER	1998	1999	2000	2001	1Ç2001	1Ç2002
TEFE (dönem-ortalaması)	74%	53%	52%	62%	42%	75%
US\$/TL (dönem-sonu)	312,750	540,000	674,500	1,444,000	1,020,560	1,332,489
US\$/TL (dönem-ortalaması)	261,250	418,000	624,585	1,231,569	778,377	1,337,794

Araştırma: (212) 282 22 59

Yurtiçi Satış: (212) 336 73 73

Santral: (212) 282 17 00

www.finansinvest.comwww.finansonline.com

Bu yayında yer alan bilgiler güvenilirliğine inanılan kaynaklardan alınmasına rağmen, bu bilgilerin bütünlüğü, doğruluğu ve değişmeyeceği garanti edilemez. İfade edilen görüşler hiçbir şekilde ve surette alış ve satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Teknik Analiz sayfasında kısa ve orta vadeli olarak incelediğimiz hisse senetleri sadece teknik analiz incelemeleri doğrultusunda görüşlerimizi belirtmektedir. Bu bilgilerin ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından dolayı doğabilecek zararlardan FINANSYATIRIM hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmez. FINANSYATIRIM yayında adı geçen şirket veya şirketlerin menkul kıymetlerini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmetleri verebilir.