

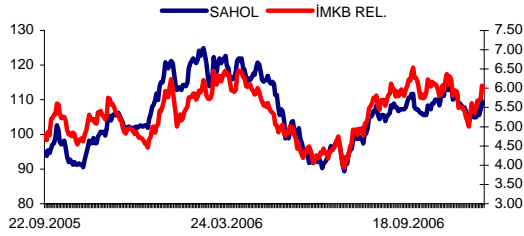
SABANCI HOLDİNG

Faaliyet Konusu : Holding
 Halka Açıklık : 25.0%
 Ortaklık Yapısı : Sabancı Ailesi 58.4%
 Sakıp Sabancı Holding 14.8%

Reuters Kodu : SAHOL.IS
 Ödenmiş Sermaye : 1,800 mn YTL
 Piyasa Değeri : 10,080 mn YTL / 7,000 mn \$
 Hisse Fiyatı : 5.60 YTL / 3.89 \$

"AL"

4 Aralık 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-2.6%	0.9%	5.7%
Değişim \$ (%)	-2.1%	2.5%	-0.9%
İMKB Relatif (%)	0.2%	-1.5%	3.8%
	YTL		Usd
12 Aylık En Yüksek		7.04	5.39
12 Aylık En Düşük		3.84	2.31

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T/12	Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/09	2006/09
F/K	17.03	14.89	T. Dönen Varlıklar	36,324,505	44,583,736
PD/Ciro	0.65	0.63	T. Duran Varlıklar	21,358,545	22,522,489
FD/Ciro	0.68	-	Toplam Aktifler	57,683,050	67,106,225
PD/DD	1.56	-	Kısa Vadeli Borçlar	42,788,630	49,632,469
FD/FAVÖK	3.95	-	Uzun Vadeli Borçlar	3,549,335	5,644,523
Marjlar	2006/09	2006T/12	Ana Ort.Dışı Özser.	4,629,132	5,052,098
Brüt	29.17%	29.38%	T.Öz Sermaye	6,715,953	6,777,135
EFK Marjı	13.27%	12.48%	Toplam Pasifler	57,683,050	67,106,225
FAVÖK Marjı	16.25%	15.32%			
Net K. Marjı	3.93%	4.25%			

Bin YTL	2005/09	2006/09	%Değ.	2006T/12
Satışlar (Faiz geliri dahil)	10,231,528	12,624,675	23.4%	16,356,671
Satışların Maliyeti (Faiz gideri dahil)(-)	6,720,239	9,018,687	34.2%	11,551,296
Brüt Kar	3,511,289	3,605,988	2.7%	4,805,374
Faaliyet Giderleri (-)	1,605,493	1,962,891	22.3%	2,764,277
Faaliyet Karı / (Zararı)	1,905,796	1,643,097	-13.8%	2,041,097
Net Diğer Gel/Gid	210,144	445,999	112.2%	385,000
Finansman Giderleri (-)	146,861	366,873	149.8%	335,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	-771,438	-813,234	a.d.	-827,400
Vergi Öncesi Kar	1,197,641	908,989	-24.1%	1,263,697
Vergi (-)	573,189	489,756	-14.6%	568,664
Net Dönem Karı	624,452	419,233	-32.9%	695,033

• **Sabancı Holding'in konsolide ciro su 9A06'da %23.4 artış gösterdi** - Sabancı Holding, özellikle perakende, çimento ve lastik destek sektörlerinde gerçekleştirdiği satın almalar ile finans dışı gelirlerin toplam gelirler içindeki payını eşitlemiştir. Şirketin, bankacılık ve sigorta sektörü gelirlerinin yer aldığı finans gelirleri 9A06'da %23 artarak 6,358 mn YTL'ye yükselirken finans dışı gelirler %23.8 artarak 6,265 mn YTL'ye yükselmiştir. Finans dışı gelirlerin detayına bakıldığında ise %46.36 ile en büyük artışın satın almalar ve mevsimselliğin etkisiyle çimento sektöründe gerçekleştiği görülürken, Carrefoursa-Gima birleşmesinin etkilediği perakendecilik sektörü gelirlerinde %41.78'lik bir artış yaşanmıştır, diğer sektörlerdeki artışlar ise lastik ve takviye sektöründe %29.3, otomotiv sektöründe %23.9, tekstil sektöründe %18.67 ve kimyevi ürünler sektöründe %4.4 şeklinde gerçekleşmiştir.

• **Gelirlerdeki artışa rağmen brüt kar marjı geriledi** - 9A06 döneminde şirket cirosundaki artış %23.4 gerçekleşirken, satılan malın maliyetinin %25.70 ve faiz giderlerinin %56.10 artması nedeniyle brüt kar marjı %34.32'den %28.56'ye gerilemiş ve bunun sonucunda da şirketin brüt karı sadece %2.7 artarak 3,511 mn YTL'den 3,605 mn YTL'ye yükselmiştir. Buna bağlı olarak, faaliyet gideri / ciro oranında önemli bir değişiklik (9A05:%15.55, 9A06:%15.69) olmamasına rağmen şirketin esas faaliyet karı %13.8 gerileyerek 1,905 mn YTL'den 1,643 mn YTL'ye düşmüştür.

• **Net dönem karı %32.9 daraldı** - Brüt kar marjında yaşanan gerilemenin yanında finansman giderlerinin de %149 artarak 146.8 mn YTL'den 366.8 mn YTL'ye yükselmesi sonrasında şirketin net karı %32.9 azalarak 624.4 mn YTL'den 419.2 mn YTL'ye gerilemiştir. Konsolide ciro artışını yılsonuna da taşımasını beklediğimiz şirket için son çeyrekte marjlarında önemli bir değişiklik olmayacağını varsayarak gerçekleştirdiğimiz 16,356 mn YTL ciro ve 695 mn YTL net kar hedefimizi koruyoruz. Son satın almalar ile faaliyet gösterdiği sektörlerdeki konumunu güçlendiren Sabancı Holding'in NAD'ini 9,027 mn dolar olarak hesapladık. Bulduğumuz bu rakamın, 7,000 mn dolar olan cari piyasa değerine göre %29 kazandırma potansiyeli taşıması nedeniyle Sabancı Holding'e verdiğimiz "AL" önerimizi koruyoruz.

UYARI NOTU: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. 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.