

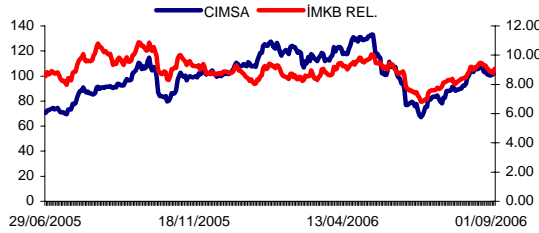
Çimsa

Faaliyet Konusu : Çimento, Klinker ve HB Üretimi-Satışı
 Halka Açıklık : 27.1%
 Ortaklık Yapısı : Sabancı Holding 44.5%
 : Adana Çimento 15.7%
 : Diğer 12.7%

Reuters Kodu : CIMSA.IS
 Ödenmiş Sermaye : 121,306 Bin YTL
 Piyasa Değeri : 1,073,555 Bin YTL / 739,363 Bin \$
 Hisse Fiyatı : 8.85 YTL / 6.10 \$

"AL"

6 Eylül 2006



| Performans | 1 Aylık | 3 Aylık | 12 Aylık |
|--------------------|---------|---------|----------|
| Değişim TL (%) | 16.9% | -2.2% | 15.5% |
| Değişim \$ (%) | 20.8% | 5.2% | 6.1% |
| İMKB Relatif (%) | 8.0% | 0.7% | -3.5% |
| | YTL | | ABD\$ |
| 12 Aylık En Yüksek | 11.40 | | 8.61 |
| 12 Aylık En Düşük | 5.75 | | 3.42 |

| Piyasa Göstergeleri | 2006/06 | 2006T | |
|---------------------|---------|---------|--------|
| F/K | 10.91 | 7.30 | |
| PD/Ciro | 6.43 | 2.35 | |
| FD/Ciro | 8.99 | - | |
| PD/DD | 1.79 | - | |
| FD/FAVÖK | 6.71 | - | |
| Marjlar | 2005/06 | 2006/06 | 2006T |
| Brüt Kar | 33.11% | 44.21% | 50.00% |
| EFK | 26.19% | 37.50% | 43.00% |
| FAVÖK | 36.40% | 46.21% | 53.00% |
| Net Kar | 32.09% | 17.24% | 32.13% |

| Özet Bilanço (Bin YTL) | 2005/12 | 2006/06 |
|------------------------|---------|---------|
| T. Dönen Varlıklar | 145,049 | 200,317 |
| T. Duran Varlıklar | 756,310 | 728,637 |
| Toplam Aktifler | 901,359 | 928,953 |
| Kısa Vadeli Borçlar | 82,336 | 114,464 |
| Uzun Vadeli Borçlar | 190,061 | 216,020 |
| Ana Ort.Dışı Özser. | 0 | 0 |
| T.Öz Sermaye | 628,962 | 598,469 |
| Toplam Pasifler | 901,359 | 928,953 |

| Bin YTL | 2005/06 | 2006/06 | % | 2006T |
|---------------------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
| Satışlar | 166,171 | 244,672 | 47.2% | 457,482 |
| Satışların Maliyeti(-) | 111,147 | 136,495 | 22.8% | 228,741 |
| Brüt Kar | 55,023 | 108,176 | 96.6% | 228,741 |
| Faaliyet Giderleri(-) | 11,507 | 16,423 | 42.7% | 32,023 |
| Faaliyet Karı / (Zararı) | 43,516 | 91,753 | 110.8% | 196,717 |
| Net Diğer Gel/Gid | 21,976 | 9,980 | -54.6% | 30,000 |
| Finansman Giderleri (-) | 130 | 46,928 | 36091.7% | -43,460 |
| Ana Ortaklık Dışı Pay | 0 | 0 | - | 0 |
| Vergi Öncesi Kar | 65,362 | 54,805 | -16.2% | 183,256 |
| Vergi(-) | 12,035 | 12,618 | 4.8% | 36,284 |
| Net Dönem Karı | 53,326 | 42,187 | -20.9% | 146,971 |

● **Satış gelirlerindeki büyüme beklentilerimize paralel gerçekleşti** Yurtiçi çimento talebindeki artışın devamına bağlı olarak Çimsa, yılın ilk yarısında satış gelirlerini geçen yılın eş dönemine göre %47 artırmış ve 244.6 milyon YTL'ye yükseltmiştir. Gelir tarafındaki bu olumlu gerçekleşmenin yanısıra üretim maliyetlerindeki kontrollü seyir ise Çimsa'nın brüt karının geçen yılın aynı dönemine göre %97 düzeyinde artmasında etkili olmuştur. Buna bağlı olarak Çimsa'nın brüt kar marjı 11 puan artarak geçen yılın ilk yarısındaki %33 seviyesinden %44 seviyesine yükselmiştir. Açıklanan verilerin ardından devamını beklediğimiz

güçlü talep doğrultusunda Çimsa'nın yılın ikinci yarısında da ilk yarı yıla benzer performans göstermesini bekliyoruz, bu doğrultuda şirketin yılsonu itibarıyla 457.4 milyon YTL satış geliri elde edeceği öngörümüzü koruyoruz.

● **2006 yılını 147 milyon YTL net kar ile tamamlayacağını öngörüyoruz** Olumlu operasyonel performansı sonrasında yılın ilk yarısında 91,7 milyon YTL esas faaliyet karı açıklayan Çimsa'nın bu performansı, net kar rakamına yansımamıştır. Bunun en önemli nedenini ise Çimsa'nın, TMSF'den devraldığı Eskişehir Çimento Fabrikası'nın satın alınmasında kullanılan 155 milyon dolar tutarındaki krediye bağlı olarak oluşan 47 milyon YTL düzeyindeki kur farkı gideri oluşturmuştur. Beklentilerimize paralel oluşan bu verilerin ardından Çimsa'nın 2006 yıl sonu net karını 2005 yıl sonuna göre %34 artırarak 147 milyon YTL'ye çıkaracağını öngörüyoruz.

● **Hisse başı 11,70 YTL düzeyindeki hedef fiyatımızı değiştirmiyoruz** İlk yarı verileri sonrasında Çimsa için daha önce hesaplamış olduğumuz 1.4 milyar YTL (Hisse başı 11,70 YTL) düzeyindeki hedef piyasa değerimizi değiştirmiyor; Hedef piyasa değerimize göre %24 iskontolu işlem gören şirket hisseleri için, daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerisini 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.