



# Sirket Raporu

070108

## MERKEZ MENKUL DEGERLER

### Alkim Kagit

MRZ Arastirma

**Fatih Demirtop (Uzman)**

fatihdemirtop@merkezmenkul.com.tr  
0312 4682929 - 139

arastirma@merkezmenkul.com.tr

*Bu Rapor Yalnizca Bilgi Vermek Amaciyla  
Merkez Menkul Değerler AS Arastirma Departmani  
Tarafindan Hazirlanmis Olup Kurumu Baglayici  
Degildir*

Hisse Kodu	Beklenti
ALKA	Endeks Uzeri Getiri
Yillik Düsük/Yüksek	Sektör
1,31 / 1,38	Kagit ve Urünleri
Halka Açiklik Orani	Piyasa Değeri
%20,0	60,1 milyon USD

Ortaklik	Pay	YTL
Alkim Kimya	%79,93	41.962.500
Halka arz	%20,00	10.500.000
Diger	%0,07	37.500
<b>Toplam</b>	<b>%100,00</b>	<b>52.500.000</b>

Istirakler	Pay	YTL
Alkim Sigorta	%50	10.000

#### Karlılık ve muhtemel hisse satışı...

Alkim Kimya'nin %80'ine sahibi oldugu Alkim Kagit, birinci hamur kagit, kuse ve fotokopi kagidi imalati yapmaktadır.

Sektörün önemli sirketlerinden olan Alkim Kagit satislarinin yaklasik %15'ini yurtdisina gerçekleştirirken öncelikli piyasa olarak yurtiçi hedeflenmistir.

2004 ve 2005 ortasına kadar kalite ve verimlilik yatirimlari tamamlanirken, yatirimlerinin geri dönüşü özellikle 2007 yılında alınmaya baslanmistir.

Sirketin kar performansi kötü geçen iki yilin ardından 2007 yılında oldukça olumlu seyretmistir. 9A06'da -3,2 milyon, 12A06'da -2,1 milyon zarar eden sirket, 9A07'da 6 milyon YTL net kar etmistir.

Alkim Kagit, net satislari geç en yıl es dönemine göre; 3A07'de %113, 6A07'de %57, 9A07'de ise %25 artirmistir. Yine bu dönemlerde sirketin brüt kar marjında sıçrama gözlenmiş; 9A07'de brüt kar marjı 9A06'ya göre 6,4 puan artarak %15,2 seviyesine ulasmistir. Bu durum sirketin kara geçmesinde en önemli faktör olarak öne çıkmaktadır.

9A07'de satış ve kar marjındaki yükselisin yanında sirketin faaliyet giderlerinde geçen yıl aynı döneme göre %4,5 gibi sınırlı bir artışın gerçekleşmesi esas faaliyet karında önemli yükselise neden olmuştur.

Bunun yanında diğer faaliyet kaleminde ve özellikle de finansman giderlerinde gözlenen olumlu etkiler net karın artmasını sağlamıştır.

Alkim Kagit için 2007 yıl sonunda 92,2 milyon YTL net satış ve 9,1 milyon YTL net kar tahmini yapıyoruz. Bu doğrultuda 1,69 YTL Defter Değeri'ne sahip ve 0,79 PD/DD oranından işlem gören sirket için 7,7 F/K oranı hesaplıyoruz.

Hissede getiri beklentimiz %35 seviyesindedir. Sirket hisselerinin ana hissedar Alkim Kimya tarafından blok satışı söz konusu olduğunda ise hissede %150 artış potansiyeli olduğunu düşünürüz.

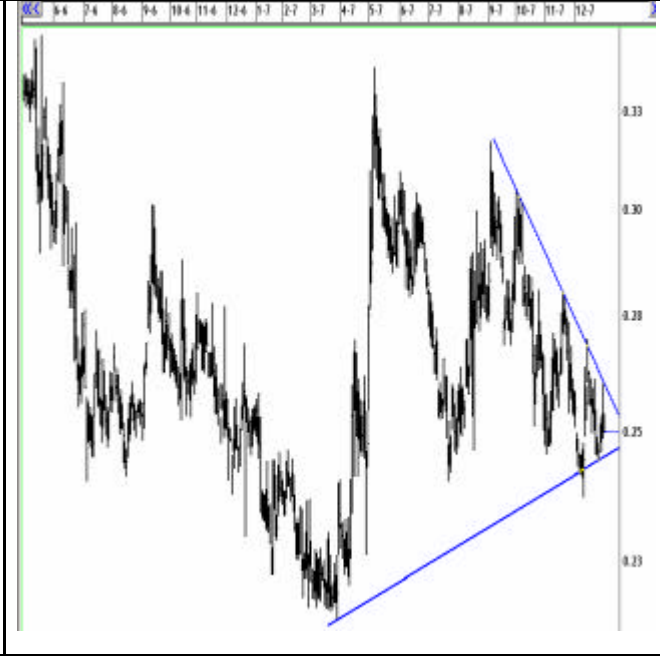
Alkim Kimya, Alkim Kagit için hisselerin %50'lik bölümünün yabancı stratejik veya finansal ortaklara satılması konusunda genel kurul kararı almış ve bu amaçla 2006 Mayıs sonunda bir aracı kurum ile anlaşma imzalamıştır. Bu anlaşmanın süresi Subat 2007'de bitmekle beraber Alkim Kimya bundan sonrası için olası talepleri değerlendirebilecektir. Ayrıca Alkim Kimya, Mayıs 2007'de, %15 Alkim Kagit hissesini de IMKB'de satış amacıyla kote etmeye karar vermiştir. Alkim Kimya'nin her iki şekilde Alkim Kagit'a ait olası hisse satış haberi ve satış fiyat seviyesi hisse performansı açısından belirleyici olabilecek niteliktedir.



Özet Bilanço (YTL)	31.12.2007 Tahmin	30.09.2007	31.12.2006	30.09.2006
Dönen Varlıklar		47,052,975	44,918,270	50,876,580
Hazir Degerler		72,043	2,000,544	138,366
Duran Varlıklar		64,031,524	67,632,053	68,243,988
Maddi Varlıklar		63,837,969	67,335,346	67,882,805
Toplam Varlıklar		111,084,499	112,550,323	119,120,568
Kisa Vadeli Yükümlülükler		16,528,677	21,444,992	27,493,448
KV Finansal Borçlar		1,032,595	2,138,552	5,522,927
Uzun Vadeli Yükümlülükler		5,760,030	8,277,832	9,885,744
UV Finansal Borçlar		3,043,661	6,198,048	8,407,434
Özsermaye	91,956,125	88,795,792	82,827,499	81,741,376
Sermaye	52,500,000	52,500,000	52,500,000	52,500,000
Satis Gelirleri (Net)	92,253,414	70,855,386	74,082,673	56,703,744
Satisların Maliyeti	(77,492,868)	(60,105,635)	(67,598,412)	(51,739,515)
Brüt Esas Faaliyet Kari	14,760,546	10,749,751	6,484,261	4,964,229
Faaliyet Giderleri	(4,461,228)	(3,681,844)	(4,696,029)	(3,522,611)
Net Esas Faaliyet Kari	10,299,319	7,067,907	1,788,232	1,441,618
Diğer Faaliyetlerden Gelir Ve Karlar	5,739,466	5,466,158	5,800,582	3,606,707
Diğer Faaliyetlerden Gider Ve Zararlar	(97,005)	(92,386)	(1,423,528)	(1,372,839)
Finansman Giderleri	(4,530,997)	(5,034,441)	(8,436,352)	(7,098,710)
Faaliyet Kari	11,410,782	7,407,238	(2,271,066)	(3,423,224)
Vergiler	(2,282,156)	(1,438,945)	145,677	211,712
Net Dönem Kari	9,128,626	5,968,293	(2,125,389)	(3,211,512)
Temettü	0.17	0.11	(0.04)	(0.06)
Fiyat / Kazanç Oranı (F/K)	7.71	8.84	-	-
Defter Değeri (DD)	1.75	1.69	1.58	1.56
Piyasa Değeri / Defter Değeri (PD/DD)	0.77	0.79	0.59	0.62



ALKA (2007-2008)



ALKA/IMKB (2006-2008)

2007 yılı içinde gördüğü 1,70 yıl içi zirvesinden itibaren düşte olan hisse asiri satım bölgesinde bulunmaktadır. Hisse bu geri çekilme ile bir yıllık ortalama seviyesine kadar geri çekilmiştir. Mart 2007'de başlayan ve 1,70 yıl içi zirvesinde sonlanan yükselin düzeltme seviyesi olan 1,29 seviyesi yakın destek konumundadır. Yukarı yönlü tepki hareketinde ise bir diğer düzeltme seviyesi ile düşüş trendinin direnci olan 1,38 ve 1,41 bölgesi öne çıkmaktadır. Bu bölgenin geçilmesi ile 1,50 ve daha sonrasında ise 1,80 hedef konumundadır.