

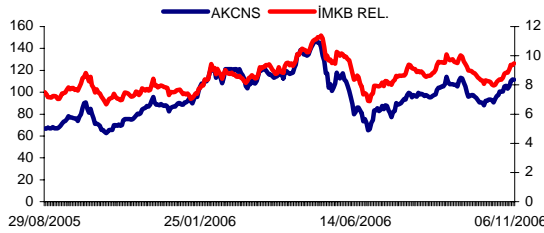
Akçansa

Faaliyet Konusu : Çimento, Klinker ve HB Üretim-Satışı
 Halka Açıklık : 20.56%
 Ortaklık Yapısı : Sabancı Holding 32.24%
 : CBR International Holding 41.04%
 : Aksigorta 7.48%

Reuters Kodu : AKCNS.IS
 Ödenmiş Sermaye : 191,447 Bin YTL
 Piyasa Değeri : 1,598,583 Bin YTL / 1,087,471 Bin \$
 Hisse Fiyatı : 8.35 YTL / 5.75 \$

"AL"

9 Kasım 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	22.8%	12.8%	58.1%
Değişim \$ (%)	27.8%	17.6%	48.0%
İMKB Relatif (%)	12.5%	1.4%	34.6%
	YTL	ABD\$	
12 Aylık En Yüksek	11.00	8.38	
12 Aylık En Düşük	4.90	2.89	

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T	
F/K	10.14	9.39	
PD/Ciro	3.01	2.85	
FD/Ciro	2.61	-	
PD/DD	2.07	-	
FD/FAVÖK	7.34	-	
Marjlar	2005/09	2006/09	2006T
Brüt Kar	28.6%	35.5%	36.6%
EFK	23.9%	31.9%	33.6%
FAVÖK	32.7%	38.6%	40.0%
Net Kar	28.8%	31.2%	30.1%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/09
T. Dönen Varlıklar	269,156	283,879
T. Duran Varlıklar	587,096	605,372
Toplam Aktifler	856,253	889,251
Kısa Vadeli Borçlar	57,430	68,448
Uzun Vadeli Borçlar	49,112	36,655
Ana Ort.Dışı Özser.	11,233	11,936
T.Öz Sermaye	738,476	772,212
Toplam Pasifler	856,253	889,251

Bin YTL	2005/09	2006/09	%	2006T
Satışlar	308,610	424,761	37.6%	560,780
Hizmet Gelirleri	2,352	3,748	59.4%	5,111
Satışların Maliyeti(-)	221,892	276,480	24.6%	358,899
Brüt Kar	89,069	152,030	70.7%	206,991
Faaliyet Giderleri(-)	14,835	15,302	3.1%	16,823
Faaliyet Karı / (Zararı)	74,234	136,728	84.2%	190,168
Net Diğer Gel/Gid	38,075	14,785	-61.2%	22,431
Finansman Giderleri (-)	229	287	25.3%	300
Vergi Öncesi Kar	110,575	150,523	36.1%	212,299
Vergi(-)	20,904	16,778	-19.7%	42,035
Net Dönem Karı	89,671	133,745	49.2%	170,264

• Yurtiçindeki güçlü talebin devamı şirketin mali performansına olumlu yansıyor

Çimento sektöründe özellikle yurtiçi talebin güçlü seyrediyor olması, Türkiye'nin en çok çimento tüketimi gerçekleşen bölgede konumlanan Akçansa'nın satış gelirlerini, yılın dokuz ayı geride kaldığında olumlu etkilemiştir. Dokuz aylık mali verilerine baktığımızda, hem satış hacmi hem de ürün fiyatlarında yaşanan yükselişin, Akçansa'nın cirosunu geçen yılın aynı dönemine göre %38 artışla yaklaşık 425 milyon YTL'ye taşıdığını görmekteyiz. Satış hacmindeki ve fiyatlardaki artışlara bağlı olarak ciroda yaşanan bu yükselişe karşın üretim maliyetlerin daha yavaş bir büyüme kaydetmesi, şirketin kar rakamlarını ve kar marjlarını olumlu etkilemeye devam etmiştir. Bu dönemde Akçansa'nın kar marjlarında, net kar marjı hariç, 7-8 puan düzeyinde iyileşmeler olmuştur. Yurtiçi talebin devamına bağlı olarak Akçansa'nın 2006 yılını, yaklaşık 561 milyon YTL ciro ile tamamlamasını ve kar marjlarındaki yükselişin devamını beklemekteyiz.

• **170 milyon YTL net kara ulaşmasını bekliyoruz** Ocak-Eylül döneminde 152 milyon YTL brüt kar elde eden şirket, 15 milyon YTL'lik faaliyet gideri sonrasında yaklaşık 137 milyon YTL esas faaliyet karına ulaşırken, geçen yılın aynı dönemine göre esas faaliyet karını %84 artırmıştır. Geçen yıl, Akbank kurucu hisselerinin bankaya satışından elde edilen gelir nedeniyle 38 milyon YTL faaliyet dışı gelir elde eden şirket, bu dönemde ise 14 milyon YTL faaliyet dışı gelir elde etmiş ve yaklaşık 17 milyon YTL'lik vergi gideri sonrasında 133.7 milyon YTL net kar açıklamıştır. Yılın ilk dokuz ayı geride kaldığında net karında, faaliyet dışı gelirlerde yaşanan düşüşe karşın geçen yılın aynı dönemine göre %49 büyüme görülen Akçansa'nın, 2006 yılını ise 170 milyon YTL net kar ile tamamlayacağını öngörmekteyiz.

• **Akçansa %35 iskontolu işlem görüyor** Yılın ilk dokuz ayı sonrasında beklentilerimizin üzerinde bir mali performans sergileyen Akçansa için, 2.1 milyar YTL hedef piyasa değeri ve 11 YTL hisse başı fiyat öngörmekteyiz. Hedef fiyatımıza göre %35 iskontolu işlem gören Akçansa için "AL" önerimizi korumaktayız.

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.