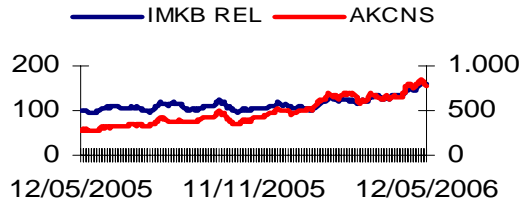


**Akçansa**

15 Mayıs 2006

<b>Faaliyet Konusu</b> :	Çimento, Klinker ve H.Beton Üretim-Satım	<b>Reuters Kodu</b> :	AKCNS.IS
<b>Halka Açıklık</b> :	%20,56	<b>Ödenmiş Sermaye</b> :	191.447.068 YTL
<b>Ortaklık Yapısı</b> :	Sabancı Holding %32,24	<b>Piyasa Değeri</b> :	2,029,338 Bin YTL / 1,394,734 Bin \$
	Aksigorta %7,48	<b>Hisse Fiyatı</b> :	10.60 YTL / 7,29 \$
	CBR International Holding %39,72		



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	18,4%	20,1%	171,0%
Değişim \$ (%)	16,6%	17,4%	173,0%

	YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek	11,00	8,38
12 Aylık En Düşük	3,63	2,63

Piyasa Göstergeleri	2006/03	2006T
F/K	15,49	16,65
PD/Ciro	4,65	4,34
FD/Ciro	4,48	
PD/DD	2,96	
FD/FAVÖK	12,71	

	2005/03	2006/03
FAVÖK Marjı	24,6%	33,7%
Brüt Kar Marjı	17,5%	29,0%
EFK Marjı	9,6%	23,3%
Net K. Marjı	22,2%	37,1%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/03	%
T. Dönen Varlıklar	269.156	200.704	-25%
T. Duran Varlıklar	587.096	586.740	0%
Kısa Vadeli Borçlar	57.430	56.332	-2%
Uzun Vadeli Borçlar	49.112	35.415	-28%
T.Öz Sermaye	738.476	685.343	-7%
Toplam Pasifler	856.253	787.445	-8%

Özet Gelir Tablosu (Bin YTL)	2005/03	2006/03	%	2006T
<b>Satışlar</b>	<b>64.510</b>	<b>85.632</b>	<b>33%</b>	<b>467.383</b>
Satışların Maliyeti	53.900	62.042	15%	320.615
<b>Brüt Kar</b>	<b>11.263</b>	<b>24.831</b>	<b>120%</b>	<b>159.461</b>
<b>Faaliyet Karı / (Zararı)</b>	<b>6.207</b>	<b>19.982</b>	<b>222%</b>	<b>137.634</b>
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	10.149	4.646	-54%	15.000
Finansman Giderleri	-70	-174	149%	-300
<b>Vergi Öncesi Kar</b>	<b>16.433</b>	<b>25.333</b>	<b>54%</b>	<b>152.334</b>
<b>Net Dönem Karı</b>	<b>14.333</b>	<b>31.753</b>	<b>122%</b>	<b>121.867</b>

• **Akçansa'nın ilk çeyrek verileri iç talepteki artışın devam ettiğini işaret ediyor** - 2004 yılının ikinci yarısından itibaren canlanan inşaat sektörüne bağlı olarak artan çimento talebi 2006 yılında da devam ederken, bu artış, sektörün en büyük oyuncularından Akçansa'nın 2006 yılının ilk çeyrek verilerine de olumlu yansımıştır. Artan talep ve çimento fiyatlarındaki yukarı yönlü seyir, yılın ilk çeyreğinde Akçansa'nın satış gelirlerini, geçen yılın aynı dönemine göre %33 artırarak 58.6 milyon YTL'ye yükselmesini sağlamıştır. Talepteki artışın devamına bağlı olarak Akçansa'nın 2006 yılında satış gelirlerini 2005 yıl sonuna göre %13 artırarak 467 milyon YTL'ye yükselteceğini öngörmekteyiz. Fabrikalarında atık yakımına izin veren teknolojisi ile sektöre göre daha düşük üretim maliyetine sahip olan şirketin brüt kar marjı, artan talep ve fiyatlara karşın maliyetlerin kontrollü seyri sonrasında bu dönemde %33,7 olarak gerçekleşmiş ve geçen yılın aynı dönemine göre 16 puan artmıştır. Ayrıca faaliyet giderlerindeki %4 düzeyindeki gerileme şirketin EFK marjını, geçen yılın ilk çeyreğindeki %9,6 seviyesinden bu dönemde %23,3 düzeyine taşımıştır.

• **Net karını %122 artırdı** - Olumlu mali performansı sonrasında 2006 yılının ilk çeyreğinde 31.7 milyon YTL net kar açıklayan şirket net karını, geçen yılın aynı dönemine göre %122 artırmıştır. 2005 yıl sonunda Akbank kurucu hisselerinin satışından kaynaklanan 21 milyon YTL'lik satış kârıyla birlikte 113,5 milyon YTL kar açıklayan Akçansa'nın, 2006 yılı sonunda net karını 2005 yılına göre %7 artırarak 122 milyon YTL net kara ulaşmasını bekliyoruz.

• **Hedef piyasa değerimize göre %3 iskontolu işlem görüyor** - Ladik Çimento Fabrikası ile ilgili dava süreci henüz tamamlanmamasına karşın, biz Ladik Çimento Fabrika'sının Akçansa'ya devredileceğini öngörmekteyiz. Bununla birlikte fabrikanın Akçansa'ya devrini değerlendirme çalışmamıza yansıtıyor, Akçansa için ise 1.4 milyar dolar (hisse başına 10,90 YTL) hedef piyasa değeri hesaplıyoruz. Hedef piyasa değerimize göre %3 iskontolu işlem gören şirket hisseleri için "TUT" önerisinde bulunuyoruz

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.