

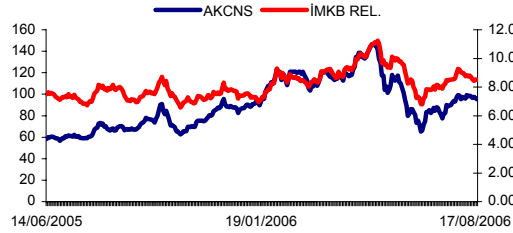
Akçansa

Faaliyet Konusu	: Çimento, Klinker ve HB Üretimi-Satışı
Halka Açıklık	: 20.6%
Ortaklık Yapısı	: Sabancı Holding 32.2%
	: Aksigorta 7.5%
	: CBR International Holding 39.7%

Reuters Kodu	: AKCNS.IS
Ödenmiş Sermaye	: 191,447 Bin YTL
Piyasa Değeri	: 1,368,847 Bin YTL / 937,566 Bin \$
Hisse Fiyatı	: 7.15 YTL / 4.90 \$

"AL"

21 Ağustos 2006



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	16.3%	-18.8%	44.4%
Değişim \$ (%)	28.7%	-19.5%	37.1%
İMKB Relatif (%)	4.5%	-13.8%	8.2%
		YTL	ABD\$
12 Aylık En Yüksek		11.00	8.38
12 Aylık En Düşük		4.70	2.89

Piyasa Göstergeleri	2006/06	2006T	
F/K	9.79	8.38	
PD/Ciro	2.82	2.55	
FD/Ciro	2.54	-	
PD/DD	1.96	-	
FD/FAVÖK	7.16	-	
Marjlar	2005/06	2006/06	2006T
Brüt Kar	26%	35%	38%
EFK	20%	31%	34%
FAVÖK	30%	38%	43%
Net Kar	33%	34%	30%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2005	2006/06
T. Dönen Varlıklar	269,157	241,711
T. Duran Varlıklar	587,097	571,951
Toplam Aktifler	856,253	813,662
Kısa Vadeli Borçlar	57,431	70,808
Uzun Vadeli Borçlar	49,113	34,907
Ana Ort.Dışı Özser.	11,234	11,288
T.Öz Sermaye	738,476	696,660
Toplam Pasifler	856,253	813,662

Bin YTL	2005/06	2006/06	%	2005	2006T
Satışlar	185,451	256,103	38.1%	415,049	537,380
Satışların Maliyeti(-)	139,060	169,855	22.1%	293,200	333,175
Brüt Kar	47,531	88,627	86.5%	125,347	204,204
Faaliyet Giderleri(-)	10,293	10,338	0.4%	20,910	21,827
Faaliyet Karı / (Zararı)	37,238	78,289	110.2%	104,437	182,377
Net Diğer Gel/Gid	34,064	14,746	-56.7%	39,349	21,495
Finansman Giderleri (-)	150	197	31.6%	297	300
Ana Ortaklık Dışı Pay	-591	-54	90.9%	-2,366	0
Vergi Öncesi Kar	70,561	92,784	31.5%	141,124	203,572
Vergi(-)	9,631	5,652	-41.3%	27,558	40,307
Net Dönem Karı	60,930	87,132	43.0%	113,565	163,265

• **Satış gelirlerindeki ve marjlardaki büyüme devam ediyor** Yılın ilk yarısı itibariyle çimento sektöründeki büyümeye ek olarak fiyatlardaki yükselişin devam ediyor olması Akçansa'nın satış gelirlerini, geçen yılın ilk yarısına göre %38 artırarak 256 milyon YTL'ye yükselmesinde etkili olmuştur. Bu dönemde üretim maliyetlerindeki kontrollü seyrin devamı ve faaliyet giderlerinin geçen yılın aynı dönemine göre aynı seviyelerde kalması ise, artan satış gelirlerine bağlı olarak şirketin kar marjlarını 10 puana yakın artırmıştır. Bu dönemde brüt karını, geçen yılın ilk yarısına göre %86 artıran şirketin brüt kar marjı %26 seviyesinden %35 seviyesine, esas faaliyet karını %110 artıran Akçansa'nın esas faaliyet kar marjı da %20 seviyesinden %30 seviyesine yükselmiştir.

• **Net karını %43 artırarak 87 milyon YTL'ye yükseltti** 2005 yılının ilk yarısında 61 milyon YTL net kar açıklayan Akçansa, cari dönemde karını %43 artırarak 87 milyon YTL'ye yükseltmiştir. Akçansa, geçen yarıyıldaki açıkladığı 61 milyon YTL'lik net karın 34 milyon YTL'sini faaliyet dışı gelirlerden elde ederken, kaydedilen yüksek faaliyet dışı gelirlerin 21 milyon YTL'lik kısmı Akbank kurucu hisselerinin satışından kaynaklanmıştır. Şirket bu yıl nispeten düşük, 15 milyon YTL faaliyet dışı gelir yazmasına karşın, güçlü operasyonel performansı sayesinde yılın ilk yarısında geçen yıla göre ciddi bir büyüme ile 87 milyon YTL'lik net kara ulaşmıştır.

• **Hedef piyasa değerimize göre %35 iskontolu işlem görüyor** Yılın ilk yarısında hem operasyonel hem de mali açıdan beklentilerimizin üzerinde bir performans sergileyen Akçansa için, hedef piyasa değerimizi 2.1 milyar YTL'ye (hisse başına 11 YTL) revize ediyoruz. Ulaşmış olduğumuz bu değere göre %35 iskontolu işlem gören şirket hisseleri ile ilgili olarak 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.