

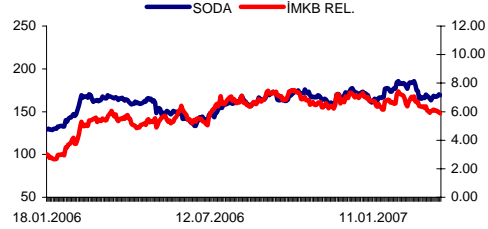
SODA SANAYİ

Faaliyet Konusu : Kimya
Halka Açıklık : 16.1%
Ortaklık Yapısı : T.Şişe ve Cam Fab. A.Ş. 69.7%
: Anadolu Cam A.Ş. 14.2%

Reuters Kodu : S O D A . I S
Ödenmiş Sermaye : 62,630 Bin YTL
Piyasa Değeri : 447,805 Bin YTL / 325,132 Bin \$
Hisse Fiyatı : 7.15 YTL / 5.19 \$

"TUT"

26 Mart 2007



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-12.3%	-2.1%	-0.2%
Değişim \$ (%)	-12.3%	1.2%	-2.7%
İMKB Relatif (%)	-11.9%	-11.8%	2.4%
	YTL	Usd	
12 Aylık En Yüksek	8.15	5.92	
12 Aylık En Düşük	5.00	2.95	

Piyasa Göstergeleri	2006/12	2007/12T	Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/12	2006/12
F/K	6.87	7.36	T. Dönen Varlıklar	136,358	186,323
PD/Ciro	1.08	0.90	T. Duran Varlıklar	358,412	449,507
FD/Ciro	1.25	-	- Toplam Aktifler	494,770	635,830
PD/DD	1.03	-	Kısa Vadeli Borçlar	67,948	102,955
FD/FAVÖK	6.69	-	Uzun Vadeli Borçlar	61,098	87,784
Marjlar	2006/12	2007/12T	Ana Ort.Dışı Özser.	0	11,414
Brüt	23.80%	25.24%	T.Öz Sermaye	365,725	433,677
EFK Marjı	10.61%	12.24%	Toplam Pasifler	494,770	635,830
FAVÖK Marjı	17.38%	18.00%			
Net K. Marjı	15.70%	12.20%			

Bin YTL	2005/12	2006/12	%Değ.	2007/12T
Satışlar	335,268	415,416	23.9%	498,500
Satışların Maliyeti(-)	278,135	316,617	13.8%	372,682
Brüt Kar	57,184	98,852	72.9%	125,817
Faaliyet Giderleri(-)	45,409	54,759	20.6%	64,805
Faaliyet Karı / (Zararı)	11,775	44,093	274.5%	61,012
Net Diğer Gel/Gid	6,440	25,111	289.9%	25,000
Finansman Giderleri (-)	2,639	9,632	265.0%	10,000
Ana Ortaklık Dışı Pay	0	954	a.d.	0
Vergi Öncesi Kar	15,576	60,526	288.6%	76,012
Vergi(-)	2,835	-4,678	a.d.	15,202
Net Dönem Karı	12,741	65,204	411.8%	60,810

• **Şirketin konsolide cirosu 2005 yıl sonuna göre %23.9 artmıştır** - Soda Sanayii, Bosna Hersek'teki yatırım ile Bulgaristan/Sodi'deki üretim ortaklığından sonra, soda alanında yurt dışında ikinci önemli yatırımını gerçekleştirmiştir. Şirket, bu yatırımla yıllık soda üretimini yaklaşık %20 artırarak 1.4 milyon tona çıkarmıştır. Yurt dışında gerçekleştirilen bu yatırımlar sonucunda 2005 yılında %49.4 olan ihracatın toplam içindeki payı, 2006 yıl sonuna %51.3'e yükseltmiştir. Bu gelişmeler sonucunda şirketin yurt içi satışları 2005'e göre %20.5 artarken, yurt dışı satışları %30.1 artış göstermiş ve konsolide satışlar %23.9 artarak 335.2 milyon YTL'den 415.4 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

• **FAVÖK marjı %17.4'e yükseldi** - Yılın son çeyreğinde ilk madde ve malzeme giderleri ile stoklarda yaşanan artışın etkisiyle 3Ç06'da %73.4 olan SMM / Ciro oranının 4Ç06'da %76.2'ye çıkmasına rağmen yılın tamamına bakıldığında yeni yatırımlar ile birlikte uygulanan tasarruf tedbirleri ve modernizasyon çalışmaları sayesinde, SMM / Ciro oranı yaklaşık 7 puan azalarak YS05'teki %83 düzeyinden %76.2'e gerilemiştir. SMM'de yaşanan iyileşmenin yanında, faaliyet giderlerinde de yaşanan iyileşme ile birlikte şirket FAVÖK'ü %92.3 artışla 37.5 milyon YTL'den 72 milyon YTL'ye yükselmiş, YS05'te %11.2 olan FAVÖK marjı ise YS06'da %17.4'e ulaşmıştır.

• **Yükselen kısa ve uzun vadeli borçlar nedeniyle şirketin finansman giderleri arttı** - Yurt dışında gerçekleştirilen satın almalar ve kapasite artırım yatırımları için kullanılan dış kaynak nedeniyle şirketin 2005 yıl sonuna 8.5 milyon YTL olan net nakit pozisyonunun 2006 yıl sonuna 35.3 milyon YTL net borç pozisyonuna dönüşmesi sonucunda, YS05'te 2.6 milyon YTL olan finansman giderleri YS06'da 9.6 milyon YTL'ye yükselmiştir. Ancak, özkaynak yöntemi ile konsolide edilen iştiraklerden elde edilen gelirlerde yaşanan artış nedeniyle net diğer faaliyet gelirlerinin 6.4 milyon YTL'den 25.1 milyon YTL'ye yükselmesi sonucunda şirketin vergi öncesi karı %288 artarak 15.5 milyon YTL'den 60.5 milyon YTL'ye yükselmiştir.

• **Net kar %411 artarak 65.2 milyon YTL'ye yükselmiştir** - Şirketin kar marjlarında yaşanan iyileşme sonucu yükselen faaliyet karının yanında, 2005 yılında %30 olan kurumlar vergisinin 2006 yılında %20'ye düşürülmesi, vergi giderlerinin pozitif dönüşüne ve 4.6 milyon YTL gelir yazılmasına neden olmuştur. Kar marjlarında yaşanan iyileşmeyi 2007 yılında da koruyacağımızı düşündüğümüz Soda Sanayi'nin 2007 yıl sonuna 498 milyon YTL ciro ve 60 milyon YTL net kar açıklamasını bekliyoruz. Bu beklentiler ışığında, İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemine göre şirket için 350 milyon dolar hedef değer belirliyoruz. Cari piyasa değeri 325 milyon dolar olan Soda Sanayi için, belirlediğimiz hedef değere göre %7.6 kazandırma potansiyeli taşınması nedeniyle "TUT" önerisini veriyoruz.

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.