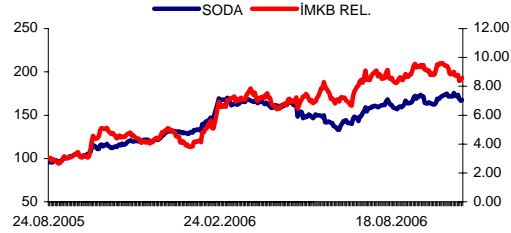


SODA SANAYİ

Faaliyet Konusu	: Kimya	
Halka Açıklık	: 16.1%	
Ortaklık Yapısı	: T.Şişe ve Cam Fab. A.Ş.	50.2%
	: Anadolu Cam A.Ş.	14.2%
	: Trakya Cam A.Ş.	19.5%

Reuters Kodu	: S O D A . I S	"AL"
Ödenmiş Sermaye	: 62,630 Bin YTL	29 Kasım 2006
Piyasa Değeri	: 407,095 Bin YTL / 275,884 Bin \$	
Hisse Fiyatı	: 6.50 YTL / 4.40 \$	



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	4.4%	6.0%	89.0%
Değişim \$ (%)	8.3%	9.1%	75.2%
İMKB Relatif (%)	-2.1%	-3.7%	49.3%
		YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek		7.55	5.56
12 Aylık En Düşük		3.79	2.82

Piyasa Göstergeleri	2006/09	2006T/12	Özet Bilanço (Bin YTL)	2005/09	2006/09
F/K	6.16	5.77	T. Dönen Varlıklar	125,443	204,255
PD/Ciro	1.04	1.01	T. Duran Varlıklar	357,793	381,831
FD/Ciro	1.22	-	- Toplam Aktifler	483,236	586,086
PD/DD	0.95	-	Kısa Vadeli Borçlar	64,630	81,340
FD/FAVÖK	5.87	-	Uzun Vadeli Borçlar	60,216	74,560
Marjlar	2006/09	2006T/12	Ana Ort.Dışı Özser.	0	0
Brüt	26.66%	27.24%	T.Öz Sermaye	358,391	430,186
EFK Marjı	14.12%	15.24%	Toplam Pasifler	483,236	586,086
FAVÖK Marjı	20.67%	21.50%			
Net K. Marjı	19.69%	17.55%			

Bin YTL	2005/09	2006/09	%Değ.	2006/12T
Satışlar	248,321	303,699	22.3%	402,321
Satışların Maliyeti(-)	209,339	222,748	6.4%	292,722
Brüt Kar	39,021	80,977	107.5%	109,600
Faaliyet Giderleri(-)	33,209	38,102	14.7%	48,279
Faaliyet Karı / (Zararı)	5,812	42,875	637.7%	61,321
Net Diğer Gel/Gid	3,958	21,095	433.0%	25,000
Finansman Giderleri (-)	2,179	9,844	351.9%	12,000
Net Parasal Poz.Kar/Zar.	0	0	a.d.	0
Ana Ortaklık Dışı Pay	0	0	a.d.	0
Vergi Öncesi Kar	7,592	54,125	613.0%	74,321
Vergi(-)	1,171	-5,678	-585.1%	3,716
Net Dönem Karı	6,421	59,804	831.4%	70,605

• **Soda Sanayi bölgesel bir oyuncu stratejisi doğrultusunda yurt dışı yatırımlarına devam ediyor** - Soda Sanayi, İtalya ve Bulgaristan'daki ortaklıklardan sonra Bosna Hersek Tuzla Kantonu'nda bulunan soda üretim tesisi Fabrika Sode Lukavac'ın da (FSL) çoğunluk hissesini aldı. Soda Sanayi ve FSL, yeni bir şirket kuracak ve bu ortak şirkette Soda Sanayi 26,7 milyon euro sermaye koyarak %80 paya sahip olurken, FSL'nin payı %20 olacak.

• **Şirketin ciro su 3Ç05'e göre %22.3 artmıştır** - Tam kapasite ile üretimini sürdüren Soda Sanayi ürün fiyatlarında yaşanan artış nedeniyle net satış gelirlerini 3Ç05'e göre %22.3 arttırarak 303.6 milyon YTL'ye çıkarmıştır. Satışlardaki bu artışta, ihracatta sağlanan yükseliş de etkili olmuştur. Ürün fiyatlarında yaşanan yükselişin yanında, uygulanan tasarruf tedbirleri ve modernizasyon çalışmaları sayesinde şirketin 3Ç05'te %84.30 olan satılan malın maliyeti oranı 3Ç06'da %73.35'e gerilemiştir. SMM'de yaşanan iyileşmenin yanında uygulanan tasarruf tedbirleri ile faaliyet giderlerinde de yaşanan iyileşme sonrasında şirketin FAVÖK marjında yaklaşık 10 puanlık bir artış olmuş ve FAVÖK 24.9 milyon YTL'den 62.7 milyon YTL'ye yükselmiştir. Yurtdışında gerçekleştirilen satın almalar nedeniyle 34.8 milyon YTL'ye yükselen net borç pozisyonu nedeniyle 3Ç05'te 2.1 milyon YTL olan finansman giderleri 3Ç06'da 9.8 milyon YTL'ye yükselirken, iştirak portföyünde yaşanan artış nedeniyle net diğer faaliyet gelirleri 3.9 milyon YTL'den 21 milyon YTL'ye yükselmiştir.

• **Net kar %831 artarak 59.8 milyon YTL'ye yükselmiştir** - Satılan malın maliyeti ve faaliyet giderlerinde yaşanan iyileşme sonrasında vergi öncesi kar 7.5 milyon YTL'den 54.1 milyon YTL'ye yükselirken, 2005 yılında %30 olan kurumlar vergisinin 2006 yılında %20'ye düşürülmesinin yarattığı gelir artışı, vergi giderlerinin pozitif dönüşüne ve 5.6 milyon YTL gelir yazılmasına neden olmuştur. Kar marjlarını yıl sonunda da koruyacağını düşündüğümüz Soda Sanayi'nin 402 milyon YTL ciro ve 70 milyon YTL net kar açıklamasını bekliyoruz. Bu beklentiler ışığında, İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemine göre şirket için 350 milyon dolar hedef değeri belirliyoruz. Cari piyasa değeri 276 milyon dolar olan Soda Sanayi için, belirlediğimiz hedef değere göre %26 kazandırma potansiyeli taşınması nedeniyle, daha önce vermiş olduğumuz "AL" önerisini koruyoruz.