

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	CIMSA
Sektör	:	Taş, Toprak
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺29,861,766.75
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺32,201,743.75
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	31.58
Hedef Fiyat(TL)	:	37.50
Tavsiye	:	EPG
Potansiyel Getiri(%)	:	18.75

Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

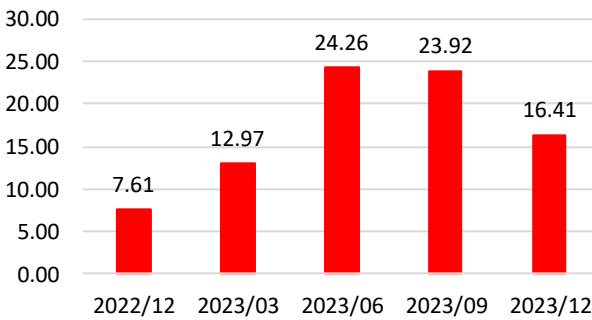
Dönen Varlıklar	:	₺12,086,139.00
Duran Varlıklar	:	₺26,299,983.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺8,876,822.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺6,075,046.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺18,564,643.00
Hasılat	:	₺20,504,515.00
Satışların Maliyeti	:	₺16,475,179.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺4,029,336.00
FAVÖK	:	₺3,659,671.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺2,490,891.00

Çarpanlar

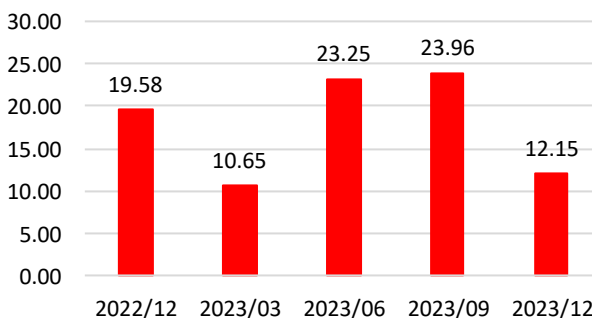
FD/FAVÖK	:	8.22
F/K	:	11.14
PD/DD	:	1.49
Öz Sermaye Kârlılığı	:	-29.97

Kâr Marjları

Esas Faaliyet Kârı Marjı(%)



Net Kâr Marjı(%)



Çimsa Çimento

CIMSA'nın, 2023/12 dönemi finansallarını incelediğimizde;

- ✓ Şirket'in Hasılat'ı; geçen yılın aynı dönemine(2022/12) göre 315,87 Milyon TL(yüzde 1,52) tutarında azalışla(-) 20,5 Milyar TL olurken, 'Hasılat'ta ortaya çıkan bu azalışta; "Yurt Dışı Satışlar"da geçen yıla göre ortaya çıkan 1,58 Milyar TL'lik azalışın etkisi olmuştur. Öte yandan, ağırlıklı olarak "Enerji" giderlerindeki azalışın(2,86 Milyar TL) etkisiyle 'Satışların Maliyeti'nde ortaya çıkan 1,96 Milyar TL'lik azalış(+) sonrasında; şirketin 'Brüt Kâr' rakamında 1,65 Milyar TL'lik artış(+) yaşanmıştır. Şirket'in 'Faaliyet Giderleri'nde; "Personel Giderleri"ndeki artış öncülüğünde 218,6 Milyon TL'lik artış(-) olurken, "Net Kur Farkı Gelirleri(Ticari Faaliyetlere İlişkin Kur Farkı Geliri/Kur Farkı Gideri mahsubu)"nın büyük oranda etkisinin hissedildiği 'Diğer Net Esas Faaliyet Gelirleri' kaleminde ise; 351,1 Milyon TL artış(+) ortaya çıkmış durumda. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin 'Esas Faaliyet Kârı' 1,78 Milyar TL ve 'FAVÖK' tutarı 1,53 Milyar TL civarında artış(+) göstermiştir.
- ✓ Şirketin, cari dönemde vadesi dolan Eurobond ve KKM sözleşmelerinden kaydedilen gelirlerini kapsayan 416 Milyon TL'lik 'Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler' kalemi, önceki dönemde 2,0 Milyar TL civarında elde edilen "Satış Amacıyla Duran Varlık Satışı"nın altında kaldığı için; dönemler arasında 1,7 Milyar TL civarında azalış(-) görülmüştür. Keza, şirketin 'Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlarından(Exsa) Elde Ettiği Gelir' de, önceki döneme göre 234,8 Milyon TL civarında azalmıştır(-). Büyük oranda "Net Faiz ve Kur Farkı Giderleri"ni yansıtan 'Net Finansman Giderleri'nde ortaya çıkan 442,8 Milyon TL'lik artış(-) da 'Dönem Net Kârı'nı baskılayan bir diğer unsur olmuştur. Önceki yıla ilişkin finansallarında 736,2 Milyon TL civarında 'Ertelenmiş Vergi Geliri' kaydeden şirket; cari dönemde aynı kaleme 141,1 Milyon TL yazmıştır(-). Tüm bu gelişmeler sonrasında; şirketin 'Dönem Net Kârı'nda 1,59 Milyar TL civarında azalış görülmüştür(-).
- ✓ 2022 yılında gerçekleştirdiği varlık satışları ile üretim portföyünü optimize eden şirket; Mersin, Eskişehir ve Afyon fabrikalarında yüksek kapasite kullanımını 2023 yılında da devam ettirmiştir. Operasyonel karlılığı destekleme ve sürdürülebilirlik hedefleri doğrultusunda kritik bir önemi olan alternatif yakıt kullanımı, Türkiye'de gri klinker üretiminde yüzde 30 ve İspanya'da beyaz klinker üretiminde yüzde 28 olarak gerçekleşmiştir. 2023 yılı sonunda konsolide borçluluk 1.9 Milyar TL seviyesinde ve borçluluk çarpanı da 0,5x olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in operasyonlarından kaydedilen pozitif etki, güçlü bilanço, düşük borçluluk ile desteklenmiştir. 2023 yılı net kâr; bir önceki yılın varlık satış etkileri hariç tutulduğunda, yüzde 37 artış ile 3.1 Milyar TL olarak gerçekleşmiştir.
- ✓ SBS(Sabancı Building Solutions)'nin sermayesinin yüzde 10,1'ini temsil eden payların 8 Aralık 2023 tarihi itibarıyla Sabancı Holding'ten satın alınmasıyla; Çimsa'nın bu şirketteki payı yüzde 50,1'e yükselmiş ve çoğunluk paya sahip olunmuştur. Bu kapsamda, şirketin(SBS) faaliyet gösterdiği İspanya, İtalya, Almanya, Amerika ve Almanya pazarlarında; 2024 ve sonrasındaki yıllarda, Çimsa'nın daha aktif rol oynamasını bekliyoruz. Diğer yandan, Çimsa'nın yüzde 32,9 oranında payına sahip olduğu iştiraklerinden Exsa Export Sanayi Mamulleri Satış ve Araştırma A.Ş. (Exsa)'nin tüm aktif ve pasifleri ile birlikte bir kül halinde Sabancı Holding bünyesinde birleşme süreci gerekli izin ve onayların raporlama dönemi sonrasında tamamlanması nedeniyle 15 Ocak 2024 itibarıyla tamamlanmıştır. Bu gelişmenin finansallar üzerindeki etkilerini de yakından takip edeceğiz.
- ✓ Şirket hisseleri için, 12 aylık hedef fiyatımızı; 37,50 TL ve tavsiyemizi "EPG(Endekse Paralel Getiri)" olarak belirliyoruz.

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2023/12	2023/09	Çeyreklik Değişim(%)	2022/12	Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	12,086,139.00	7,249,367.00	66.72	14,945,477.00	-19.13
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,306,682.00	1,602,597.00	293.53	6,911,575.00	-8.75
Ticari Alacaklar	2,344,570.00	3,007,853.00	-22.05	2,772,475.00	-15.43
Stoklar	2,861,185.00	1,476,745.00	93.75	2,855,498.00	0.20
Peşin Ödenmiş Giderler	286,629.00	82,895.00	245.77	178,679.00	60.42
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	94,143.00	18,396.00	411.76	207,707.00	-54.68
Diğer Dönen Varlıklar	144,849.00	95,919.00	51.01	257,052.00	-43.65
DURAN VARLIKLAR	26,299,983.00	7,720,227.00	240.66	22,874,740.00	14.97
Maddi Duran Varlıklar	15,529,398.00	2,655,376.00	484.83	13,440,630.00	15.54
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	5,364,045.00	244,264.00	2096.00	5,123,984.00	4.69
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,303,814.00	1,158,578.00	12.54	903,503.00	44.31
TOPLAM VARLIKLAR	38,386,122.00	14,969,594.00	156.43	37,820,217.00	1.50
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	8,876,822.00	4,442,679.00	99.81	10,636,585.00	-16.54
Kısa Vadeli Borçlanmalar	2,505,873.00	2,074,968.00	20.77	3,779,109.00	-33.69
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	1,102,156.00	215,535.00	411.36	1,567,690.00	-29.70
Ticari Borçlar	3,198,977.00	1,274,271.00	151.04	3,558,529.00	-10.10
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	53,245.00	47,623.00	11.81	35,699.00	49.15
Diğer Borçlar	159,064.00	81,396.00	95.42	99,343.00	60.12
Türev Araçlar	16,769.00	-	#SAYI/0!	31,428.00	-46.64
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	47,253.00	140,164.00	-66.29	25,665.00	84.11
Kısa Vadeli Karşılıklar	1,084,480.00	186,914.00	480.20	1,201,408.00	-9.73
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	517,069.00	368,028.00	40.50	283,058.00	82.67
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	6,075,046.00	1,656,766.00	266.68	5,956,162.00	2.00
Uzun Vadeli Borçlanmalar	5,038,630.00	1,211,574.00	315.87	4,555,095.00	10.62
Uzun Vadeli Karşılıklar	178,433.00	158,396.00	12.65	285,768.00	-37.56
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	857,983.00	231,987.00	269.84	1,115,299.00	-23.07
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	14,951,868.00	6,099,445.00	145.13	16,592,747.00	-9.89
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	23,434,254.00	8,870,149.00	164.19	21,227,470.00	10.40
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	18,564,643.00	8,310,583.00	123.39	15,852,395.00	17.11
Ödenmiş Sermaye	945,591.00	945,591.00	0.00	135,084.00	600.00
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	98,019.00	26,262.00	-473.24	92,956.00	5.45
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	438,010.00	734,649.00	-40.38	613,263.00	-171.42
Yeniden Değerleme Artışı	63,225.00	72,874.00	-13.24	63,493.00	-0.42
Kar Yedekleri	551,459.00	734,407.00	-175.09	599,946.00	-8.08
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,242,192.00	232,430.00	864.67	2,185,948.00	2.57
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	11,278,352.00	4,172,615.00	170.29	8,639,737.00	30.54
Net Dönem Karı veya Zararı	2,490,891.00	2,209,243.00	12.75	4,077,465.00	-38.91
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	4,869,611.00	559,566.00	770.25	5,375,075.00	-9.40
TOPLAM KAYNAKLAR	38,386,122.00	14,969,594.00	156.43	37,820,217.00	1.50

Kaynak: Finnet

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2023/12	2023/09	Çeyreklik Değişim(%)	2022/12	Yıllık Değişim(%)
HASILAT	20,504,515.00	9,220,159.00	122.39	20,820,386.00	-1.52
SATIŞLARIN MALİYETİ	16,475,179.00	6,910,179.00	138.42	18,439,737.00	-10.65
BRÜT KAR (ZARAR)	4,029,336.00	2,309,980.00	74.43	2,380,649.00	69.25
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	1,414,393.00	414,717.00	241.05	1,236,825.00	14.36
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	74,919.00	23,316.00	221.32	32,366.00	131.47
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	18,680.00	9,120.00	104.82	20,198.00	-7.52
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	1,774,183.00	752,954.00	135.63	1,288,149.00	37.73
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	930,457.00	410,581.00	126.62	795,546.00	16.96
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	3,365,070.00	2,205,200.00	52.60	1,583,863.00	112.46
FAVÖK	3,659,671.00	2,002,425.00	82.76	2,133,049.00	71.57
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	415,866.00	303,549.00	37.00	2,134,911.00	-80.52
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	43,114.00	362,991.00	-88.12	277,913.00	-84.49
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	3,824,050.00	2,871,740.00	33.16	3,996,687.00	-4.32
FİNANSMAN GELİRLERİ	630,907.00	277,497.00	127.36	147,928.00	326.50
FİNANSMAN GİDERLERİ	1,909,498.00	760,579.00	151.06	983,763.00	94.10
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,937,399.00	2,388,658.00	22.97	3,495,462.00	-15.97
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	337,693.00	272,343.00	24.00	45,577.00	640.93
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	-478,838.00	-296,617.00	61.43	-781,739.00	-38.75
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	2,490,891.00	2,209,243.00	12.75	4,077,465.00	-38.91

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü