

Hisse Verileri

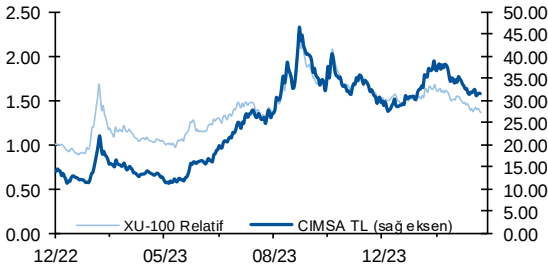
Bloomberg Hisse Kodu	CIMSA
Mevcut Fiyat (TL)	31.46
Hedef Fiyat (TL)	43.40
Getiri Potansiyeli (%)	38%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	10.79 51.17
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	439
Sermaye (mln TL)	946
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	29,748
Hedeflenen Piyasa Değeri	41,039
Net Borç	2,340
Firma Değeri	32,088

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-12%	9%	137%	7%
BIST100 Rölatif Getiri	-12%	-12%	27%	-12%

Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 29 Mart 2024 tarihi itibarıyla.

Çimsa Çimento (CIMSA Tİ)

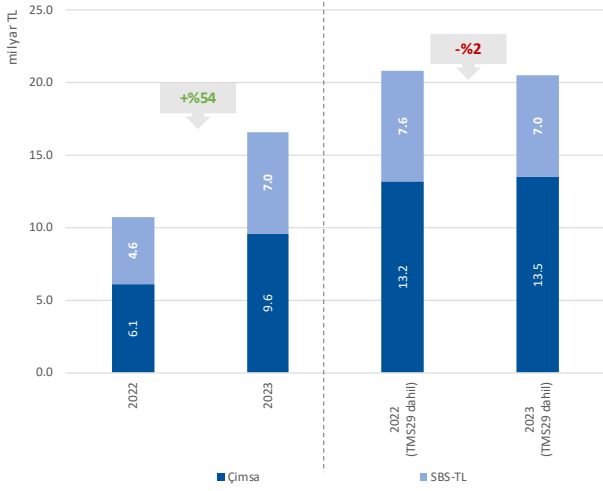
4Ç23 Telekonferans notları

Çimsa Çimento'nun gerçekleştirdiği 4Ç23 sonuçlarına ilişkin telekonferanstan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- Kısaca hatırlayacak olursak; enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre,** Çimsa Çimento, 2023 yılında 20.505 milyon TL satış geliri, 3.660 milyon TL FAVÖK ve 2.491 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 2023 yılı finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 392 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Finansal sonuçlara tam konsolide edilen SBS'nin fonksiyonel para birimi EUR'dur. Bununla beraber TMS29'a uyumlu şekilde 2022 yılı sonuçları, 2023 yılı fiyatlarına göre endekslenmiştir. 2023 yılında enflasyonun altında gerçekleşen EUR/TL değişimi SBS'nin 2023 fiyatlarıyla düzenlenmiş TL gösteriminde düşüş etkisi yaratmıştır.
- Şirket, sunumunda enflasyon muhasebesiz rakamlara yer verdi.** Buna göre; 2023 yılında %54 artışla 16.5 milyar TL satış geliri, %104 artışla 3.4 milyar TL FAVÖK ve %105 artışla 3 milyar TL net kar açıkladı.
- Şirket, hem üretim portföyünü optimize etmesi hem de alternatif yakıt kullanımı ile güçlü operasyonel karlılığı elde ettiği bir yılı geride bırakmıştır.**
- İlk olarak, portföy optimizasyonunu tarafına bakalım; daha önce yayınladığımız raporlarda Şirket'in, gri çimento portföyünü, daha karlı olan beyaz çimento sektörüne optimize edeceğine detaylı olarak değinmiştik.** Gri çimento ihracat hacmindeki düşüş ve piyasadaki kapasite fazlası Şirket'in bu optimizasyondaki ana motivasyonu konumundaydı. Şirket, sunumunda, 2023 yılında kapasite fazlasının sürdüğüne ve 2026 yılını kapsayan tahminlerde bu kapasite fazlasının korunduğuna değinmiştir.
- Alternatif yakıt kullanımı, Türkiye'de gri klinker üretiminde %30 ve İspanya'da beyaz klinker üretiminde %28 olarak gerçekleşmiştir.** Bunun yanı sıra Şirket'in 2022 yılında %8 olan yenilenebilir enerji kullanımı 2023 yılında Afyon GES yatırımı ile %9'a ulaşmıştır. Şirket, yeni yatırımlarla yenilenebilir enerji payının artırılmasını hedeflemektedir. Bu hedef doğrultusunda 2024 yılında devreye alınması planlanan Eskişehir ve Bunol tesislerindeki GES yatırımları ile yenilenebilir enerji payının %12'ye, Eskişehir Atık Isı yatırımı ile %20'ye çıkması planlanmaktadır.
- Üretim optimizasyonu ile elde edilen verimlilik bilanço yapısını da güçlendirmiştir.** Enflasyon muhasebeli Şirket rakamlarına göre baktığımızda, 2021 yılında 7.929 milyon TL net borç pozisyonu bugün üretim optimizasyonun da katkısıyla 1.932 milyon TL'ye düşmüştür. Net borç/FAVÖK oranı ise 0,5x olarak gerçekleşmiştir (2021:4,0x, 2022:1,2x).
- Genel Değerlendirme:** Mevcut durumda, **Çimsa Çimento için 12-aylık hedef fiyatımızı 43,40 TL ve önerimiz AL yönünde.**

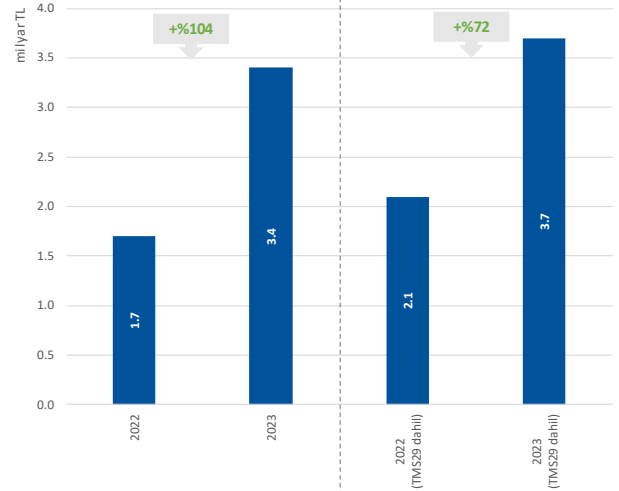
Seçilmiş şirket finansalları | Enflasyon muhasebesi karşılaştırması

2022-2023 karşılaştırmaları finansal sonuçlar | Satış geliri



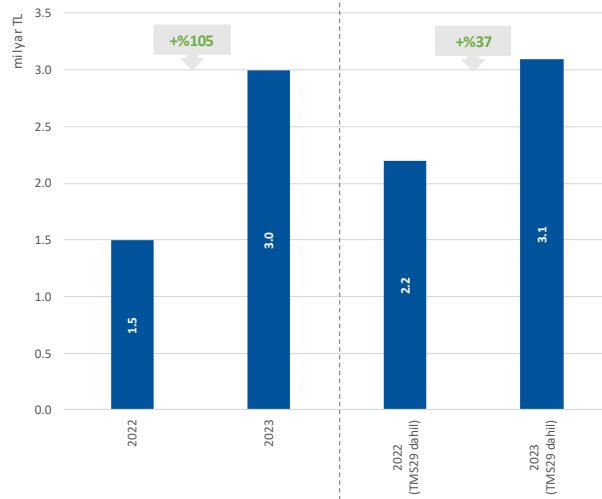
Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet, Şirket verileri

2022-2023 karşılaştırmaları finansal sonuçlar | FAVÖK



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet, Şirket verileri

2022-2023 karşılaştırmaları finansal sonuçlar | Net kar



Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma Bölümü, Rasyonet, Şirket verileri

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç	TMS 29 Hariç
Seçilmiş Kalemler	2023	2022	2022	9A23	9A22
Satışlar (mio TL)	20,505	20,820	8,582	9,220	6,026
Brüt kar (mio TL)	4,029	2,381	1,479	2,310	1,126
Brüt kar marjı	19.7%	11.4%	17.2%	25.1%	18.7%
Faaliyet giderleri (mio TL)	1,508	1,289	401	447	248
Faaliyet giderleri/satışlar	7.4%	6.2%	4.7%	4.8%	4.1%
Esas faaliyet karı (mio TL)	2,521	1,091	1,078	1,863	879
Esas faaliyet kar marjı	12.3%	5.2%	12.6%	20.2%	14.6%
FAVÖK (mio TL)	3,660	2,133	1,236	2,002	995
FAVÖK marjı	17.8%	10.2%	14.4%	21.7%	16.5%
Net diğer gelir/gider (mio TL)	1,303	2,905	2,456	1,009	2,180
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-1,279	-836	-273	-483	-211
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	392	335	0	0	0
Vergi öncesi kar (mio TL)	2,937	3,495	3,261	2,389	2,848
Vergi gideri/geliri (mio TL)	141	736	301	24	207
Net kar (mio TL)	2,491	4,077	3,432	2,209	2,975
Net kar marjı	12.1%	19.6%	40.0%	24.0%	49.4%
Net borç* (mio TL)	2,340	1,249	188	999	-559
Net borç/FAVÖK	0.6	0.6	0.2	0.3	-0.5
Net borç/özsermaye	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	13.4%	25.7%	60.0%	39.9%	62.8%
Aktif karlılık (yıllık)	6.5%	10.8%	29.6%	22.1%	33.0%
Dönen varlıklar (mio TL)	12,086	14,945	5,938	7,249	5,776
Duran varlıklar (mio TL)	26,300	22,875	5,661	7,720	4,424
Özkaynaklar (mio TL)	23,434	21,227	6,109	8,870	5,704
Stoklar (mio TL)	2,861	2,855	1,126	1,477	1,255

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Hariç
Çarpanlar	2023	2023
F/K**	11.9	9.9
PD/DD**	1.6	3.1
FD/FAVÖK**	8.8	9.4

** Çarpan hesaplamasında son kapanış değerleri baz alınmıştır.

Bilanço

Şirket	ÇİMSA		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	28.03.2024	28.03.2024	28.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)	2023	2022	2021
Dönen Varlıklar	12,086	14,945	2,240
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,307	6,912	258
Finansal Yatırımlar	0	1,742	0
Ticari Alacaklar	2,345	2,772	901
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	22	11	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	2,861	2,855	698
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	552	653	202
(Ara Toplam)	12,086	14,945	2,060
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	180.25
Duran Varlıklar	26,300	22,875	3,009
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	16	34	5
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	83	27	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2,426	2,350	1,022
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	356	341	17
Maddi Duran Varlıklar	15,529	13,441	1,447
Şerefiye	2,393	2,393	148
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,971	2,731	28
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,304	904	315
Diğer Duran Varlıklar	1,222	655	26
TOPLAM VARLIKLAR	38,386	37,820	5,249
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	8,877	10,637	1,936
Finansal Borçlar	3,608	5,347	957
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	3,199	3,559	647
Diğer Borçlar	159	99	30
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	192	55	24
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	47	26	24
Borç Karşılıkları	1,084	1,201	66
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	587	350	188
(Ara Toplam)	8,877	10,637	1,936
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	6,075	5,956	540
Finansal Borçlar	5,039	4,555	403
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	178	286	77
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	858	1,115	60
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	23,434	21,227	2,773
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	18,565	15,852	2,495
Ödenmiş Sermaye	946	135	135
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	4.38	4.38	0.58
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,242	2,186	193
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	11,278	8,640	1,174
Dönem Net Kar/Zararı	2,491	4,077	1,017
Yabancı Para Çevrim Farkları	727	-13	-22
Diğer Özsermaye Kalemleri	877	823	-3
Azınlık Payları	4,870	5,375	278
TOPLAM KAYNAKLAR	38,386	37,820	5,249

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	ÇİMSA		
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021
Açıklanma Tarihi	28.03.2024	28.03.2024	28.02.2023
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2022	2021
Sürdürülen Faaliyetler			
Satış Gelirleri	20,505	20,820	3,745
Satışların Maliyeti (-)	-16,475	-18,440	-3,032
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	4,029	2,381	713
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	4,029	2,381	713
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-75	-32	-11
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,414	-1,237	-182
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-19	-20	-6
Diğer Faaliyet Gelirleri	1,774	1,288	589
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-930	-796	-359
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	3,365	1,584	744
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	416	2,135	33
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	416	2,135	36
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	-3
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	43	278	169
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	3,824	3,997	946
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	631	148	38
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,909	-984	-321
Parasal Kazanç / (Kayıp)	392	335	0
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,937	3,495	662
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	141	736	98
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-338	-46	-93
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	479	782	192
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	3,079	4,232	761
DURDURULAN FAALİYETLER			
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	289.64
DÖNEM KARI (ZARARI)	3,079	4,232	1,050
Dönem Kar/Zararının Dağılımı			
Ana Ortaklık Payları	2,491	4,077	1,017
Azınlık Payları	588	154	34
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2.63	4.31	7.53
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	2.63	4.31	7.53
Hisse Başına Kazanç	2.63	4.31	9.67
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	2.63	4.31	7.53

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporla yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; **AL**, **TUT** ve **SAT** olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.