

### Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	CIMSA
Mevcut Fiyat (TL)	127.50
Hedef Fiyat (TL)	116.60
Getiri Potansiyeli (%)	-8.5%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	28.71 171.00
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	297
Sermaye (mln TL)	135
Pazar	Yıldız Pazar

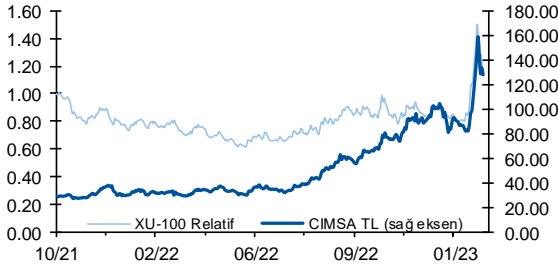
### Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	17,223
Hedeflenen Piyasa Değeri	15,751
Net Borç	188
Firma Değeri	17,411

### Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	48%	40%	295%	27%
BIST100 Rölatif Getiri	48%	31%	48%	35%

### Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 27 Şubat 2023 tarihi itibarıyla.

## Çimsa (CIMSA TI)

### Beklentilerin üstünde ciro ve net kar

### Değerlendirme: Nötr

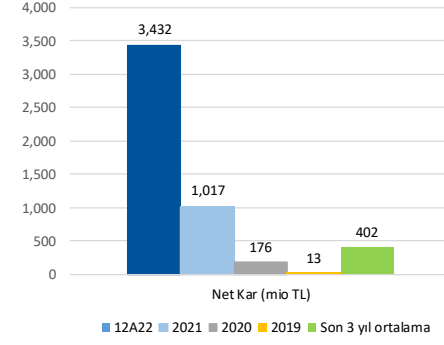
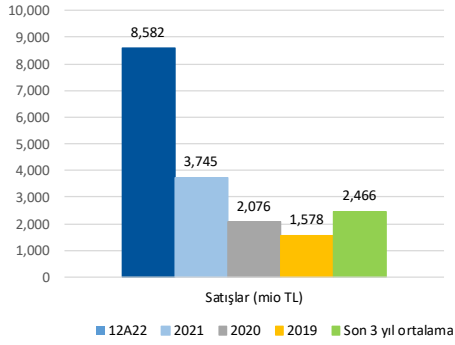
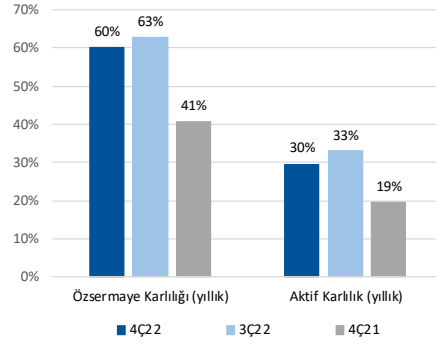
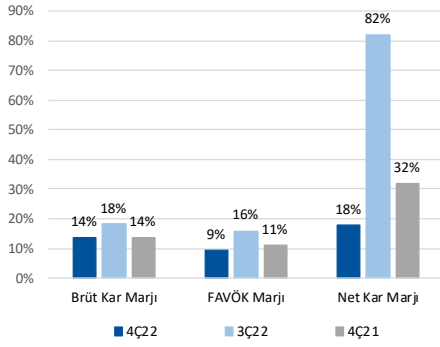
Çimsa 4Ç22'de 2.556 milyon TL satış geliri (Konsensus: 2,391 milyon TL / Deniz Yatırım: 2,401 milyon TL), 241 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 270 milyon TL / Deniz Yatırım: 270 milyon TL) ve 457 milyon TL net kar (Konsensus: 287 milyon TL / Deniz Yatırım: 297 milyon TL) açıkladı. Açıklanan sonuçlarda rakamların yıllık bazda arttığı, çeyrek bazda satış gelirleri hariç azaldığı görülmektedir. Bu doğrultuda, finansallarının hisse performansı üzerinde nötr bir etki yaratacağı düşünülmektedir.

- Şirket'in toplam satış gelirleri yıllık %111, çeyrek bazda ise %5 artarak 2.556 milyon TL olmuştur. Çimsa'nın yurt içi satış gelirleri yıllık bazda %170, yurt dışı satışları ise %57 büyümeye kaydederken satış gelirlerinin içindeki yurt içi ve yurt dışı satışların payı sırasıyla %59 ve %46 olarak gerçekleşmiştir.
- 4Ç22 brüt kâr rakamı yıllık bazda %115 artarak 353 milyon TL olmuştur. Aynı dönemde brüt kâr marjı yıllık bazda 0,3 puan artış göstererek %14 seviyesinde gerçekleşmiştir. Çeyrek bazda ise brüt kâr marjı 4,4 puan azalış göstermiştir.
- Operasyonel giderler 4Ç22'de yıllık bazda %145 artışla 154 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Operasyonel giderler/satışlar oranı ise aynı dönemde %6,0 seviyesinde kaydedilmiştir (3Ç22: %4,4, 4Ç21: %5,2).
- 4Ç22 FAVÖK rakamı yıllık bazda %78 artarak 241 milyon TL olmuştur. Aynı dönemde FAVÖK marjı yıllık bazda 1,7 puan azalış göstererek %9,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. FAVÖK marjında yaşanan daralmada operasyonel giderler /satışlar oranındaki artış etkili olmuştur.
- Şirket'in, net karı yıllık bazda %18 artış gösterirken, çeyrek bazda %77 azalarak 457 milyon TL olarak gerçekleştirmiştir. Konsensus ve bizim beklentilerimizin üzerinde gelen net karda sabit kıymetlerin yeniden değerlendirilme kaynaklı 102 milyon TL seviyesindeki vergi geliri kaydetmesi bulunmaktadır. Çeyrek bazdaki bu azalışın sebebi ise bir önceki çeyrekte 1,684 milyon TL yatırım faaliyetlerinden kaynaklı gelir kaydetmesidir.
- 4Ç21'de 146,4 milyon TL net finansman gideri yazan Şirket, 4Ç22 döneminde 62,9 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- 2022 üçüncü çeyrek sonunda 559 milyon TL olan net nakit pozisyonu 4Ç22 dönemi sonunda 188 milyon TL net borç olmuştur. 4Ç22'de net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,2x seviyesinde gerçekleşmiştir (3Ç22: -0,5x).
- Genel değerlendirme:** Hisse, yıl başından itibaren rölatif olarak %35 pozitif performans göstermiştir. Geriye dönük verilere göre hisse 5,0x F/K ve 14,1x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

## Seçilmiş Şirket Finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalaması
Satışlar (mio TL)	2,556	2,431	1,213	5%	111%	3,745	2,076	1,578	2,466
Brüt Kar (mio TL)	353	443	164	-20%	115%	713	468	274	485
<b>Brüt Kar Marjı</b>	<b>13.8%</b>	<b>18.2%</b>	<b>13.5%</b>	-4.4 puan	0.3 puan	<b>19.0%</b>	<b>22.5%</b>	<b>17.4%</b>	<b>19.6%</b>
FAVÖK (mio TL)	241	387	135	-38%	78%	646	444	269	453
<b>FAVÖK Marjı</b>	<b>9.4%</b>	<b>15.9%</b>	<b>11.1%</b>	-6.5 puan	-1.7 puan	<b>17.2%</b>	<b>21.4%</b>	<b>17.1%</b>	<b>18.6%</b>
Net Kar (mio TL)	457	1,992	387	-77%	18%	1,017	176	13	402
<b>Net Kar Marjı</b>	<b>17.9%</b>	<b>81.9%</b>	<b>31.9%</b>	-64.1 puan	-14 puan	<b>27.1%</b>	<b>8.5%</b>	<b>0.8%</b>	<b>12.1%</b>
Net Borç* (mio TL)	188	-559	1,102	a.d.	-83%	1,102	657	1,434	<b>1,064</b>
Net Borç/FAVÖK	0.2	-0.5	1.7	0.6	-1.6	1.7	1.5	5.3	<b>2.8</b>
Net Borç/Özsermaye	0.0	-0.1	0.4	0.1	-0.4	0.4	0.4	1.0	<b>0.6</b>
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	60.0%	62.8%	40.7%	-2.7 puan	19.3 puan	40.7%	11.1%	0.9%	<b>17.6%</b>
Aktif Karlılık (yıllık)	29.6%	33.0%	19.4%	-3.4 puan	10.2 puan	19.4%	3.4%	0.3%	<b>7.7%</b>

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



## Bilanço

Şirket	ÇİMSA			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	28.02.2023	01.11.2022	09.08.2022	09.05.2022
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Dönen Varlıklar</b>	5,938	5,776	3,986	2,927
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	1,603	2,002	647	373
Finansal Yatırımlar	1,057	640	0	0
Ticari Alacaklar	1,869	1,666	1,487	1,068
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	1	1	1	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	1,126	1,255	1,366	1,022
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	282	212	310	283
(Ara Toplam)	5,938	5,776	3,811	2,747
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	175.25	180.75
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>5,661</b>	<b>4,424</b>	<b>4,135</b>	<b>3,139</b>
<b>Ticari Alacaklar</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	5	5	5	5
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2,426	1,467	1,296	1,165
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	32	16	17	14
Maddi Duran Varlıklar	1,760	1,519	1,504	1,469
Şerefiye	148	148	148	148
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	24	24	26	27
Ertelenmiş Vergi Varlığı	921	863	786	285
Diğer Duran Varlıklar	345	382	353	26
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>11,599</b>	<b>10,199</b>	<b>8,121</b>	<b>6,067</b>
<b>KAYNAKLAR</b>				
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>4,990</b>	<b>4,120</b>	<b>4,256</b>	<b>3,211</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>2,796</b>	<b>2,052</b>	<b>2,267</b>	<b>1,776</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0
Ticari Borçlar	1,829	1,758	1,362	1,102
Diğer Borçlar	54	36	45	130
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	32	44	232	85
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	2	97	89	36
Borç Karşılıkları	90	119	54	55
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	187	15	206	26
(Ara Toplam)	4,990	4,120	4,256	3,211
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>500</b>	<b>375</b>	<b>262</b>	<b>115</b>
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>52</b>	<b>31</b>	<b>29</b>	<b>24</b>
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	168	101	103	88
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	280	244	130	4
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Özkaynaklar</b>	<b>6,109</b>	<b>5,704</b>	<b>3,604</b>	<b>2,741</b>
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>5,715</b>	<b>5,354</b>	<b>3,285</b>	<b>2,464</b>
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>135</b>	<b>135</b>	<b>135</b>	<b>135</b>
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.58	0.58	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	193	193	193	193
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	1,991	1,991	1,991	1,991
Dönem Net Kar/Zararı	3,432	2,975	983	124
Yabancı Para Çevrim Farkları	-40	-50	-47	-20
Diğer Özsermaye Kalemleri	4	110	30	41
<b>Azınlık Payları</b>	<b>394</b>	<b>350</b>	<b>319</b>	<b>277</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>11,599</b>	<b>10,199</b>	<b>8,121</b>	<b>6,067</b>

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ÇİMSA			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	28.02.2023	01.11.2022	09.08.2022	09.05.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	2,556	2,431	2,240	1,355
Satışların Maliyeti (-)	-2,203	-1,988	-1,733	-1,178
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>353</b>	<b>443</b>	<b>507</b>	<b>177</b>
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>BRÜT KAR (ZARAR)</b>	<b>353</b>	<b>443</b>	<b>507</b>	<b>177</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-4	-3	-3	-3
Genel Yönetim Giderleri (-)	-146	-100	-64	-67
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-4	-3	-2	-2
Diğer Faaliyet Gelirleri	85	228	222	139
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-91	-147	-125	-89
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>193</b>	<b>418</b>	<b>534</b>	<b>154</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	52	1,684	6	7
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	53	1,684	6	7
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-2	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	231	76	107	72
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>476</b>	<b>2,178</b>	<b>647</b>	<b>233</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	48	20	8	4
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-111	-76	-70	-98
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>413</b>	<b>2,123</b>	<b>586</b>	<b>139</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>94</b>	<b>-99</b>	<b>315</b>	<b>-8</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	102	-61	-59	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-8	-38	374	-8
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>507</b>	<b>2,024</b>	<b>901</b>	<b>131</b>
<b>DURDURULAN FAALİYETLER</b>				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>DÖNEM KARI (ZARARI)</b>	<b>507</b>	<b>2,024</b>	<b>901</b>	<b>131</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	457	1,992	858	124
Azınlık Payları	50	32	42	7
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	3.38	14.75	6.35	0.92
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	3.38	14.75	6.35	0.92
Hisse Başına Kazanç	3.38	14.75	6.35	0.92
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	3.38	14.75	6.35	0.92

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 hazırlanmıştır. Raporda 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 dayanılarak 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 ve ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz.

© DENİZ INVEST 2023

## 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 değerlendirme ifade etmektedir.

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

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