

## Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	CIMSA
Mevcut Fiyat (TL)	33.86
Hedef Fiyat (TL)	51.30
Getiri Potansiyeli (%)	52%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	13.11 49.53
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	349
Sermaye (mln TL)	946
Pazar	Yıldız Pazar

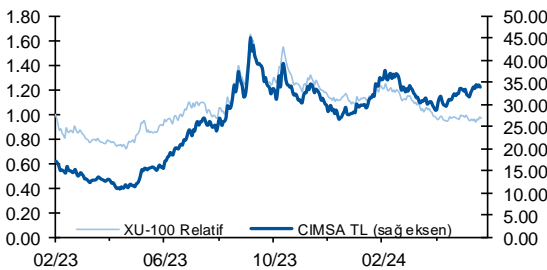
## Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	32,018
Hedeflenen Piyasa Değeri	48,509
Net Borç	3,791
Firma Değeri	35,808

## Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	6%	-8%	165%	19%
BIST100 Rölatif Getiri	-1%	-19%	14%	-16%

## Hisse Performansı



Kaynak: Deniz Yatırım Araştırma Strateji ve Araştırma, Rasyonel Fiyatlar 27 Mayıs 2024 tarihi itibarıyla.

## Çimsa (CIMSA TI)

## Bilanço Değerlendirmesi

## Değerlendirme: Sınırlı Olumlu

Enflasyon muhasebesi uygulanmış verilere göre, Çimsa, 1Ç24'te 5.324 milyon TL satış geliri, 578 milyon TL FAVÖK ve 363 milyon TL net kar açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç24 döneminde finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 90 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Enflasyon muhasebesi etkilerini içeren 1Ç24 finansallarında, satış geliri, net kar kalemlerinde artış gerçekleşirken, FAVÖK tarafında azalış gerçekleşti.

Ürün fiyatlamalarındaki baskıya rağmen reel büyümenin gerçekleşmesi ile birlikte finansal sonuçların hisse performansı üzerinde sınırlı olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Çimsa'nın satış geliri, 1Ç24'te yıllık bazda %11 artarak 5.324 milyon TL olarak gerçekleşti. Bu dönemde satış hacimlerinin güçlü katkısı pozitif etken olurken, ürün fiyatlamaları üzerindeki baskı negatif olarak etki etti.
- 1Ç24'te FAVÖK yıllık bazda %24 azalarak 578 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 5,0 puan düşerek %10,9 olarak gerçekleşti. Bu dönemde faaliyet giderlerinin satışlara oranı sadece 0,6 puan artmasına rağmen fiyatlamada taraftaki baskıların etkisiyle brüt kar marjı 3,7 puan gerileyerek %13,3 olarak gerçekleşti.
- Şirket, 1Ç24'te 363 milyon TL net kar açıkladı. Net kar marjı 0,2 puan artarak %6,8 olarak gerçekleşti. Ayrıca, muhasebe değişikliği nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 90 milyon TL'lik olumlu etki oluştu. Ek olarak, net diğer gelirin güçlü katkısı ve net finansman giderinin yıllık bazda gerilemesi net karı destekleyen diğer faktörler olarak öne çıktı.
- 1Ç24 dönem sonu itibarıyla Şirket'in 3.791 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2023: 2.340 milyon TL net borç). Net borç/FAVÖK oranı ise 1Ç24 sonu itibarıyla 1,1x seviyesindedir (2023: 0,6x).
- 1Ç24'te maddi duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 431 milyon TL olarak gerçekleşti.
- Genel değerlendirme: Makro setimizde yaptığımız değişiklikler çerçevesinde, CIMSA için 12-aylık hedef fiyatımızı 42,34 TL'den 51,30 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise AL olarak devam ettiriyoruz. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %16 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 12,6x F/K ve 10,3x FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

## Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil		Yıllık Değişim	TMS 29 Hariç		
	1Ç24	1Ç23		1Ç23	2023	2022
Satışlar (mio TL)	5,324	4,798	11%	2,363	20,505	20,820
Brüt kar (mio TL)	709	815	-13%	424	4,029	2,381
<b>Brüt kar marjı</b>	<b>13.3%</b>	<b>17.0%</b>	<b>-3.7 puan</b>	<b>17.9%</b>	<b>19.7%</b>	<b>11.4%</b>
Faaliyet giderleri (mio TL)	516	437	18%	149	1,508	1,289
<b>Faaliyet giderleri/satışlar</b>	<b>9.7%</b>	<b>9.1%</b>	<b>0.6 puan</b>	<b>6.3%</b>	<b>7.4%</b>	<b>6.2%</b>
Esas faaliyet karı (mio TL)	193	378	-49%	275	2,521	1,091
<b>Esas faaliyet kar marjı</b>	<b>3.6%</b>	<b>7.9%</b>	<b>-4.3 puan</b>	<b>11.6%</b>	<b>12.3%</b>	<b>5.2%</b>
FAVÖK (mio TL)	578	762	-24%	314	3,660	2,133
<b>FAVÖK marjı</b>	<b>10.9%</b>	<b>15.9%</b>	<b>-5 puan</b>	<b>13.3%</b>	<b>17.8%</b>	<b>10.2%</b>
Net diğer gelir/gider (mio TL)	419	-33	a.d.	66	1,303	2,905
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-197	-297	-34%	-103	-1,279	-836
<b>Parasal kazanç/kayıp (mio TL)</b>	<b>90</b>	<b>4</b>	<b>2113%</b>	<b>0</b>	<b>392</b>	<b>335</b>
Vergi öncesi kar (mio TL)	505	53	859%	238	2,937	3,495
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-109	289	a.d.	67	141	736
Net kar (mio TL)	363	319	14%	252	2,491	4,077
<b>Net kar marjı</b>	<b>6.8%</b>	<b>6.6%</b>	<b>0.2 puan</b>	<b>10.7%</b>	<b>12.1%</b>	<b>19.6%</b>
Net borç* (mio TL)	3,791	1,097	246%		2,692	1,249
Net borç/FAVÖK	1.1	0.4	69%		0.7	0.6
Net borç/özsermaye	0.1	0.2	-4%		0.1	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	12.3%	76.5%	-64.2 puan		11.7%	25.7%
Aktif karlılık (yıllık)	6.2%	36.0%	-29.7 puan		5.6%	10.8%
Dönen varlıklar (mio TL)	11,696	5,950	97%		13,907	14,945
Duran varlıklar (mio TL)	28,934	5,927	388%		30,262	22,875
Özkaynaklar (mio TL)	26,029	5,997	334%		26,964	21,227
Stoklar (mio TL)	2,792	1,251	123%		3,292	2,855

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

## Bilanço

Şirket		ÇİMSA			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022	
Açıklanma Tarihi	27.05.2024	27.05.2024	28.03.2024	28.03.2024	
BİLANÇO (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022	
<b>Dönen Varlıklar</b>	11,696	5,950	13,907	14,945	
<b>Nakit ve Nakit Benzerleri</b>	5,061	2,207	7,257	6,912	
Finansal Yatırımlar	0	211	0	1,742	
Ticari Alacaklar	3,203	1,701	2,698	2,772	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	48	1	25	11	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Stoklar	2,792	1,251	3,292	2,855	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	592	579	635	653	
(Ara Toplam)	11,696	5,950	13,907	14,945	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>28,934</b>	<b>5,927</b>	<b>30,262</b>	<b>22,875</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	15	5	19	34	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	2,308	0	95	27	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	2,508	2,791	2,350	
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	339	25	410	341	
Maddi Duran Varlıklar	17,729	1,873	17,869	13,441	
Şerefiye	2,754	148	2,754	2,393	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,958	98	3,418	2,731	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,615	964	1,500	904	
Diğer Duran Varlıklar	1,217	307	1,406	655	
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>40,630</b>	<b>11,877</b>	<b>44,169</b>	<b>37,820</b>	
<b>KAYNAKLAR</b>					
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>8,246</b>	<b>4,938</b>	<b>10,214</b>	<b>10,637</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>3,901</b>	<b>3,011</b>	<b>4,152</b>	<b>5,347</b>	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	2,669	1,192	3,681	3,559	
Diğer Borçlar	219	488	183	99	
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)	217	29	221	55	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	4	34	54	26	
Borç Karşılıkları	993	148	1,248	1,201	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	242	38	676	350	
(Ara Toplam)	8,246	4,938	10,214	10,637	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>6,355</b>	<b>941</b>	<b>6,990</b>	<b>5,956</b>	
<b>Finansal Borçlar</b>	<b>4,950</b>	<b>504</b>	<b>5,798</b>	<b>4,555</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	200	158	205	286	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,205	280	987	1,115	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>Özkaynaklar</b>	<b>26,029</b>	<b>5,997</b>	<b>26,964</b>	<b>21,227</b>	
<b>Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar</b>	<b>20,642</b>	<b>5,587</b>	<b>21,361</b>	<b>15,852</b>	
<b>Ödenmiş Sermaye</b>	<b>946</b>	<b>135</b>	<b>946</b>	<b>135</b>	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	5.04	0.58	5.04	4.38	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	2,580	193	2,580	2,186	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	15,843	5,022	12,977	8,640	
Dönem Net Kar/Zararı	363	252	2,866	4,077	
Yabancı Para Çevrim Farkları	-88	-40	836	-13	
Diğer Özsermaye Kalemleri	994	24	1,151	823	
<b>Azınlık Payları</b>	<b>5,387</b>	<b>411</b>	<b>5,603</b>	<b>5,375</b>	
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>40,630</b>	<b>11,877</b>	<b>44,169</b>	<b>37,820</b>	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

## Gelir tablosu

Şirket	ÇİMSA			
Periyot Sonu	31.03.2024	31.03.2023	31.12.2023	31.12.2022
Açıklanma Tarihi	27.05.2024	27.05.2024	28.03.2024	28.03.2024
GELİR TABLOSU (milyon TL)	1Ç24	1Ç23	2023	2022
<b>Sürdürülen Faaliyetler</b>				
Satış Gelirleri	5,324	4,798	20,505	20,820
Satışların Maliyeti (-)	-4,615	-3,983	-16,475	-18,440
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>709</b>	<b>815</b>	<b>4,029</b>	<b>2,381</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>709</b>	<b>815</b>	<b>4,029</b>	<b>2,381</b>
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-27	-23	-75	-32
Genel Yönetim Giderleri (-)	-481	-406	-1,414	-1,237
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-8	-7	-19	-20
Diğer Faaliyet Gelirleri	337	158	1,774	1,288
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-169	-74	-930	-796
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>FAALİYET KARI (ZARARI)</b>	<b>360</b>	<b>463</b>	<b>3,365</b>	<b>1,584</b>
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	252	17	416	2,135
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	252	17	416	2,135
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	0	-134	43	278
<b>Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı</b>	<b>612</b>	<b>346</b>	<b>3,824</b>	<b>3,997</b>
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	234	113	631	148
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-431	-410	-1,909	-649
<b>Parasal Kazanç / (Kayıp)</b>	<b>90</b>	<b>4</b>	<b>392</b>	<b>335</b>
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)</b>	<b>505</b>	<b>53</b>	<b>2,937</b>	<b>3,495</b>
<b>Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)</b>	<b>-109</b>	<b>289</b>	<b>141</b>	<b>736</b>
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-4	0	-338	-46
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-105	289	479	782
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI</b>	<b>396</b>	<b>342</b>	<b>3,079</b>	<b>4,232</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>396</b>	<b>342</b>	<b>3,079</b>	<b>4,232</b>
<b>Dönem Kar/Zararının Dağılımı</b>				
Ana Ortaklık Payları	363	319	2,491	4,077
Azınlık Payları	34	23	588	154
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.38	2.36	2.63	4.31
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.38	2.36	2.63	4.31
Hisse Başına Kazanç	0.38	2.36	2.63	4.31
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.38	2.36	2.63	4.31

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. Raporunda 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 yayınlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2024

## 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.