

Klimasan

Tavsiye yok

Hisse Fiyatı: 5,48 TL
12 Aylık Hedef: Bulunmuyor

Alper Özdemir
alper.ozdemir@akyatirim.com.tr

Klimasan'ı neden beğeniyoruz?

Klimasan yurtdışı satışların katkısı ve yurtiçinde pazar payı kazanması sayesinde son üç yılda yıllık ortalama %23 gelir büyümesi kaydetmiştir. İhracat önemli bir büyüme alanı olarak dururken, Şirket son yıllarda özellikle en önemli rakibi Uğur Soğutma'ya kayyum atanması nedeniyle ciddi pazar payı kazanımları elde etmiştir. Metalfrio'nun 2007 yılında şirketin çoğunluk hisselerini almasından bu yana Klimasan'ın büyüme profilinin en güçlü olduğu dönemde olduğumuzu düşünüyoruz. Şirket'in son dört çeyrekteki büyümesi %55'e ulaşmıştır. Devam eden hammadde maliyeti baskısına rağmen, gelir büyümesi marj iyileşmesini de beraberinde getirmektedir. Geçtiğimiz yıl %11 olan faaliyet kar marjı (FAVÖK) bu yılın ilk yarısında %14 olarak gerçekleşmiştir. Klimasan 2016-17 yıllarında Manisa fabrikasındaki kapasite artışı yatırımlarını tamamladıktan sonra yatırım ihtiyacı da azalmış ve şirketin nakit yaratma kabiliyeti iyileşmeye başlamıştır.

Klimasan hakkında herhangi bir tavsiye ya da hedef fiyat vermemekle birlikte Şirket'in büyüme potansiyeli, yurtiçinde pazar payı kazanımının devam edeceği beklentisi, yurtiçinde talepte zayıflama görülmesi durumunda rahatlıkla yurtdışı pazarlara yönelme kabiliyeti, düşük borçluluk ve cazip değerlendirme çarpanları sebebiyle beğeniyoruz. Şirket'in şu anki piyasa değeri olan 25mn Euro, Metalfrio'nun 2007'de klimasan'ın ana ortağını satın almak için ödediği 48,5mn Euro'nun çok altında bulunmaktadır.

Klimasan hakkında

Klimasan, Brezilyalı Metalfrio Grubu'nun iştiraki olarak dünya genelinde ticari soğutma pazarında kapsamlı çözümler sunmaktadır. Geniş bir ürün/servis portföyünün yanında köklü bir geçmişe sahip olan firma Türkiye'de bu pazarda önde gelen şirketlerden biri konumundadır. Klimasan'ın Manisa'da bulunan yıllık 450bin adetlik kapasiteye sahip fabrikası Metalfrio'nun toplam kapasitesinin üçte birini aşarak grup içerisinde Amerika dışındaki tüm coğrafyaları hedefleyen önemli bir üretim merkezi haline gelmiştir. Şirket, Metalfrio, Klimasan ve Şenocak markaları altında içecek/bira soğutucuları, dondurma dolapları, sürgü camlı dikey ve yatay dondurucular gibi çeşitli ürünleri Coca-cola, Tuborg, Anadolu Efes, Carlsberg, SAB ve Danone gibi özellikle alkolsüz içecek, bira ve dondurma sektörlerindeki önde gelen müşterilerine satış ve satış sonrası hizmeti sunmaktadır.

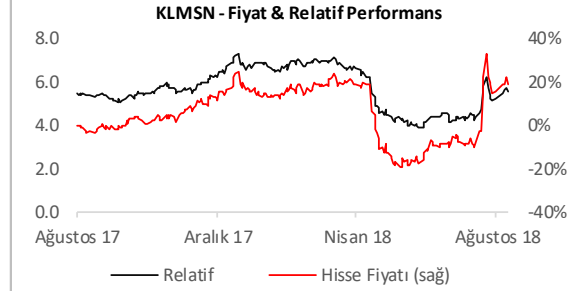
Klimasan için önemli büyüme alanları

Şirket'in daha çok iç piyasaya odaklanması itibarıyla ihracatın toplam gelirler içindeki payı geçen yıl %45'e kadar düştü. Ancak, ana ortak Metalfrio'nun da desteğiyle ihracat her zaman Klimasan için önemli büyüme alanlarından biri olmuştur. Nüfus büyümesi, şehirleşme, ekonomik büyüme ve daha verimli ürünlere ihtiyacın artıyor olması her ne kadar Şirket'in büyümesini desteklese de Şirket kayyum atan Uğur Soğutma'dan ciddi pazar payı kazanmıştır. Diğer yandan, Metalfrio'nun güçlü müşteri portföyü Amerika dışındaki bölgelerde Klimasan'ın potansiyel müşterileri konumundadır.

Hisse Bilgisi

Hisse Kodu (Reuters, Bloomberg)	KLMSN:IS / KLMSN TI
Piyasa Değeri (mn TL)	181
Hisse Adedi (bin)	33
Halka Açıklık	31%
Ortalama Günlük Hacim (mn TL)	2.0
Net Borç (1Ç18)	202
BIST-100 Endeksi (TL)	92,723

Hisse verileri 6 Temmuz 2018 itibarıyla



Hisse Performansı

	1Hafta	1Ay	3Ay	1Yıl
TL	8%	14%	5%	-11%
Endeks Relatif*	3%	17%	20%	5%

*BIST100'e karşı

Finansal Göstergeler

	2016	2017	2017/06	2018/06
Satışlar	338	427	244	403
FAVÖK	38	42	27	56
FAVÖK Marjı	11%	10%	11%	14%
Net Kar	40	15	5	4
FD/Satışlar	1.1	0.9	1.0	0.7
FD/FAVÖK	10.2	9.1	10.8	5.4
F/K	4.5	12.3	9.0	12.9

Ortaklık Yapısı

Metalfrio	61%
Halka Açık	39%

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak 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 ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2018