AKÇANSA

Marmara ve Karadeniz bölgesindeki alt yapı yatırımlarından , özellikle Marmara bölgesinin güçlü konut talebi ve fiyatlardaki olumlu trendlerden en çok fayda sağlayan şirketlerden biri de Akçansa olmuş oluşan iyi fiyatlama ortamı sayesinde şirket satışlarını 9A10 döneminde göre %22 artmıştır.

İhracatın toplam satışlar içindeki payının 3Ç11 ile %16 seviyesinde olması da şirketin Kuzey Afrika ve Ortadoğu'daki sorunlardan sınırlı etkilenmesine imkan tanımıştır.

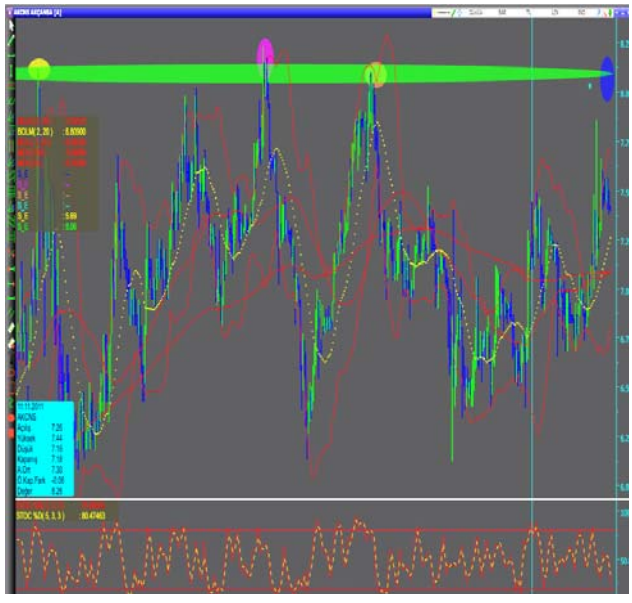
Çanakkale limanı ve Heidelberg Cement'in bağlantılarından da yararlanmaya başlaması ile Rusya'daki fiyatların bölgedeki ülkelerden daha yüksek olmasının ve MENA bölgesindeki karışıklığın yarattığı olumsuzluğu, nakliye maliyetlerine rağmen Arjantin ve Brezilya'daki fiyatların karlı olması ile karşılaması da şirketin ihracatta alternatif kanallarla dengelemeyi sağlayacağını göstermektedir.

Arjantin ve Brezilya'nın yanında Batı Afrika satışları ile Akçansa'nın AB bölgesindeki yavaşlama ve MENA bölgesindeki karışıklarından sınırlı etkilenmesi , İhracatın toplam gelirler içinde payının 2012 yılında %21 seviyesine yükselmesini beklemekteyiz.

Şirketin karlılığı düşük seyreden petrol koku fiyatlarından da kaynaklanan, düşük üretim maliyeti elde etmesi FAVÖK marjının 2011'in üçüncü çeyreğinde %23,6 seviyesine ulaşmasına yardımcı olmuştur.

Akçansa, alternatif yakıt ve hammadde kullanımından, Türkiye çapında gerek atık yağların gerekse atık lastiklerin otomatik olarak beslenmesini sağlayan özel dizayn atık besleme sistemlerini kuran ilk fabrika olma özelliğini taşıyan Akçansa Büyükçekmece Fabrikası'nda alternatif yakıt kullanımı kontamine atık ve benzeri diğer atıkların da yakılması ile artarak sürmektedir.

Diğer taraftan Eylül sonunda devreye giren Çanakkale fabrikasındaki atık ısı geri dönüşüm tesis ile Akçansa'nın hem elektrik tüketimi düşecek hem de gece elektrik tarifesine yapılan yüksek zamdan etkilenmeyecektir. Zaten şirketin kömür kullanımından petrokok kullanımına geçmesi ve düşük petrokok fiyatları da şirkete ek maliyet avantajı da sunmaktadır.

Kentsel dönüşüm projesinden faaliyet bölgesine yakınlığı nedeniyle de Akçansa olumlu etkilenmesini, Maliyet tarafında elde ettiği avantajlarla birlikte şirketin hem satış hem de faaliyet karlılığının sürdürülebilir olmasını sağlamasını beklemekteyiz.

Değerlememizi yaparken hem uluslar arası benzer şirket çarpanı hem de indirgenmiş nakit akımları analizimize %50'şer pay vererek 2012 yılı için hedef fiyatımızı 8,25 TL olarak bulduk. Akçansa 2012T 6,9 FD/FAVÖK ve 11,3 F/K çarpanı ile uluslar arası benzerlerine göre sırasıyla %7 ve %9 primli işlem görmektedir. Bu'da şirketin hem satış hacminin hem de karlılığın yükselmesine karşın mevcut fiyatlarda yeterince ucuz olmadığını değerlememize göre %9 iskonto içermesinden dolayı TUT yönünde tavsiyede bulunmaktayız.