

AKSA AKRİLİK 2Ç12

Aksa Akrilik'in 2Ç12 net kârı 76,3 milyon TL olarak gerçekleşirken bu değer bir önceki çeyreğe göre %103, 1Y12 döneminde gerçekleşen 113,7 mn TL'lik kar'da 1Y11'e göre %61 artış kaydetmiş oldu. Şirketin olağandışı gelirlerin ve bununla ilişkili vergilerin düşülmüş haliyle düzeltilmiş karı ise 23,5 mn TL seviyesindedir.

Şirket 2Ç12'de karbon fiber faaliyetlerinin bölünmesi ile ilgili olarak iştirakinin satışından 88,2 milyon TL kar kaydetmesi ve bu işleme ilişkin olarak kaydedilen yüksek vergi tutarı net karın daha yüksek gerçekleşmesine engel olmuştur.

Şirketin 2Ç12 döneminde 1Ç12'ye göre %3,76 artış kaydedip 426 mn TL olarak gerçekleşen satışlarının 409 mn TL'lik kısmı elyaf satışlarından 17 mn TL'lik kısmı ise enerji satışlarından sağlanmıştır. Yıllık bazda brüt esas faaliyet karının %2,1 azalma kaydetmesi ise akrilik elyaf fiyatlarının geçen yıla göre %14 gerileme kaydetmesinden kaynaklanmaktadır. Diğer taraftan ise Aksa Akrilik'in 2Ç11 döneminde %94 olan kapasite kullanım oranı ise 2Ç12'de %99 seviyesine yükselmiştir.

Aksa Akrilik'in FAVÖK'ü ise yıllık bazda %5 ve çeyrek bazlı %10 artışla 2Ç12'de 53,6 mn TL olarak gerçekleşti. Bu artışın kaynağı ise hem ham petrol fiyatlarındaki yılın ikinci çeyreğinde görülen gerileme hem ECRU TOW fiyatlarındaki yıllık %21'lik gerileme(2Ç12'de 3022 dolar/ton) hem de ACN fiyatlarındaki %32'lik düşüş sayesinde (1899 dolar/ton) bir önceki çeyreğe göre ürün fiyatlarındaki artış olarak görmekteyiz.

Enerji yatırımları sayesinde azalan maliyetlerde şirketin hem brüt kar marjı %13,4'den %14,5'e hem de %11,2 olan FAVÖK marjına ki şirketin stok zararına karşın %12,6 seviyesine yükselmesine destek vermiştir.

Aksa Akrilik karbon fiber faaliyetlerinin bölünmesi ile ilgili olarak elde ettiği 88,2 mn TL'lik karında eklenmesiyle birlikte şirketin 1Ç12'de %14,7 ve 2Ç11'de %18,4 olan efektif vergi oranının %36,3'e yükselmesine neden olmuştur.

Şirketin net borç pozisyonunda da çok hafif gerileme ile 1Ç12'deki 226 mn TL'den 2Ç12'de 221 mn TL'ye indiğini görmekteyiz.

Aksa Akrilik, 308 bin ton/yıl akrilik üretim kapasitesi ile dünyanın tek çatı altında en büyük akrilik elyaf üreticisi konumuna devam ederken, , dünya akrilik elyaf pazarında %14 pazar payı ile lider konumda bulunurken, yurt içi akrilik pazar payı ise %72 seviyesindedir.

Aksa Akrilik, 1.700 ton/yıl kapasiteli ikinci karbon elyaf tesisini Temmuz ayı sonunda devreye alması ile toplam karbon elyaf üretim kapasitesini 3.500 ton/yıl seviyesine çıkarmıştır. Kapasite artışının olumlu etkisini mali tablolarında bu dönemden itibaren göreceğiz.

AKSA AKRİLİK 2Ç12

100 MW'lık termik santralinin açılmasıyla birlikte toplamda 170 MW'a ulaşacak olan Aksa Akrilik bu yatırımın devreye girmesi ile de enerji maliyetlerinde kademeli olarak %40 tasarruf sağlamayı hedeflemesi aynı zamanda marjlarında yükselmesine katkı yapacaktır.

Şirket 6,09x FK, 5,37x Firma değeri/FAVÖK çarpanı ile uluslar arası benzer şirket çarpanlarına göre sırasıyla %13 ve 14 iskontolu işlem görmektedir. %50 uluslar arası benzer şirket , %50 indirgenmiş nakit akımları ortalaması ile hedef fiyat olarak karşımıza çıkan 6,10 TL, hisse için mevcut 4,63 TL fiyata göre %24 iskonto içermektedir.

AKSA AKRİLİK 2Ç12

AKSA	Milyon 2012/06K	Milyon 2012/03K	Milyon 2011/06K
DÖNEN VARLIKLAR	735.37	832.29	774.97
Hazır Değerler	83.17	171.32	95.39
Kısa Vadeli Ticari Alacaklar	350.00	357.22	335.21
Stoklar	202.12	202.52	244.87
Diğer Dönen Varlıklar	99.92	100.94	99.30
DURAN VARLIKLAR	845.18	897.82	787.48
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	237.83	-	-
Maddi Duran Varlıklar	586.39	855.28	734.83
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.74	19.94	5.20
Diğer Duran Varlıklar	3.99	14.70	31.49
TOPLAM AKTİFLER	1,580.55	1,730.12	1,562.45
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	468.45	504.73	507.38
Finansal Borçlar	136.87	135.98	111.17
Ticari Borçlar	282.07	355.45	381.92
Cari Dönem Vergi Yükümlülüğü	43.90	3.55	6.79
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	190.59	346.97	232.70
Finansal Borçlar	166.84	301.07	187.59
Borç ve Gider Karşılıkları	13.72	14.52	13.66
ÖZ SERMAYE (AZINLIK PAYI DAHİL)	921.51	878.42	822.37
ANA ORTAKLIK DIŞI ÖZSERMAYE	11.03	10.28	8.30
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AIT)	910.48	868.14	814.08
Sermaye	185.00	185.00	185.00
TOPLAM PASİFLER	1,580.55	1,730.12	1,562.45
SATIŞ GELİRLERİ	837.30	410.92	821.28
SATIŞLARIN MALİYETİ (-)	717.66	353.29	699.08
BRÜT ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	119.65	57.62	122.20
FAALİYET GİDERLERİ (-)	46.20	21.95	40.47
NET ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	73.45	35.68	81.73
DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR VE KARLAR	91.60	1.07	6.63
DİĞER FAALİYETLERDEN ZARARLAR VE GİDERLER (-)	0.29	0.21	3.11
FAALİYET KARI VEYA ZARARI	164.76	36.54	85.24
(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GELİRLER	68.99	54.24	69.18
(ESAS FAALİYET DIŞI) FİNANSAL GİDERLER (-)	68.02	45.91	65.87
VERGİ ÖNCESİ KAR/ZARAR	165.73	44.87	88.55
ÖDENECEK VERGİ VE YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER (-)	50.46	6.61	16.81
Dönem Vergi Gelir/Gideri	52.70	8.87	16.64
NET DÖNEM KARI/ZARARI	115.28	38.26	71.74
AZINLIK PAYLARI NET DÖNEM KARI/ZARARI	1.52	0.76	1.20
ANA ORTAKLIK PAYLARI NET DÖNEM KARI/ZARARI	113.76	37.50	70.55
YABANCI PARA VARLIKLAR	392.68	493.48	385.59
YABANCI PARA YÜKÜMLÜLÜKLER	529.76	741.58	606.84
YABANCI PARA POZİSYONU NET	-137.08	-248.10	-221.24

ÇEKİNCE :

Bu rapordaki bilgi ve fikirler Turkish Yatırım tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenerek hazırlanmıştır. Turkish Yatırım bu bilgilerin doğruluğu veya bütünlüğü konusunda bir garanti veremez. Raporda yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bu rapordaki görüşler, tahmin ve projeksiyonlar raporu hazırlayan analistlerin fikirlerini yansıtmaktadır. Analist/ler görüş ve tahminlerini haber vermeksizin değiştirme hakkına sahiptirler. Bu rapor sadece bilgi vermek amacıyla hazırlanmıştır. Turkish Yatırım ve personeli bu rapordaki bilgilerin eksikliğinden veya yanlışlığından dolayı hiçbir şart altında sorumlu tutulamaz.