

## AKSA / Aksa

Aksa Akrilik (AKSA), 3Ç24 döneminde 286,2 milyon TL ana ortaklık net kâr açıkladı. Piyasanın beklentisi 327 milyon TL ana ortaklık net karı açıklanması yönündeydi. Geçen yılın 3. Çeyreğinde şirket 150 milyon TL net zarar açıklamıştı. Net kar marjı yıllık bazda 6,7 puan artış göstererek %4,7 seviyesinde gerçekleşti. Şirketin finansallarında cirodaki %21'lik düşüş hissediliyor. Şirketin geçen yıl bu yıla kıyasla daha güçlü esas faaliyet karı ve vergi öncesi kar yazmasına karşın geçen yıl 1 milyar TL'lik ertelenmiş vergi giderinin baskısıyla şirket net zarar açıklamıştı.

**Satış gelirleri yıllık bazda %21,1 azaldı**

3Ç24 döneminde satış gelirleri, yıllık %21,1 azalış göstererek 6,1 milyar TL'ye geriledi. Bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %5 azaldı. Brüt kar yıllık %30,9 azalışla 794,3 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık -1,9 puan azalışla %13,1 seviyesinde gerçekleşti.

FAVÖK yıllık bazda %29 azalış gösterirken, çeyreksel bazda %15,4 azalış gösterdi ve 866,9 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 1,5 puan azalışla %14,3 seviyesinde gerçekleşti. Bir önceki çeyrekte %16,1 FAVÖK marjı elde edilmişti.

**9 Aylık Sonuçlar**

2024 yılının ilk 9 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %14,3 azalışla 20,9 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı 0,7 puan artışla %15,6 seviyesinde, FAVÖK marjı 0,9 puan artışla %16,3 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %9,3 azalış gösterdi ve 3,4 milyar TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 9 aylık net dönem kari 1,1 milyar TL olarak gerçekleşti.

**Net borç pozisyonundaki artış dikkat çekici!**

Aksa'nın 3. Çeyrekte net borç pozisyonu önemli ölçüde artış gösterdi. Net borç pozisyonu 2023 yılının aynı dönemine göre %114,2 artarken, bir önceki çeyreğe göre %135,8 artarak bu dönemde 4,3 milyar TL net borcu gerçekleşti. Buna karşın borçlanma rasyolarında ya da Net borç/FAVÖK rasyosunda bozulma olması. Net borç/FAVÖK rasyosu 0,8 seviyesi ile ideal yerlerde. 30 Eylül 2024 itibarıyla şirketin 4,8 milyar TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri 2023 yıl sonuna göre 2,8 milyar TL azalarak 1,8 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 416,5 milyon TL nakit girişi sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 2,6 milyar TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 338,8 milyon TL nakit girişi oldu.

**Piyasa Bilgileri**

Kapanış (TL)	8,26
Piyasa Değeri (mn TL)	32.090,1
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	11.873,3
Bugünkü Sermaye (bin TL)	3.885.000
Halka Açık Sermaye	1.437.450
Halka Açıklık Oranı	%37

**Hisse Performansı (TL)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-10,4
3 Aylık	-21,3
Yılbaşına göre	1,3
Son 1 Yıl	15,5

**Relatif Performans (TL)  
(Bist 100'e Göre)**

	Değ. (%)
1 Aylık	-2,1
3 Aylık	-4,2
Yılbaşına göre	-15,4
Son 1 Yıl	-0,5

**Piyasa Çarpanları**

F/K	9,5
PD/DD	1,5
FD/NS	1,3

**Bilanço Özeti (Bin TL)**

	2024/09
Aktifler	32.456.969
Net Borç	4.344.065
Net Döviz Pozisyonu	4.777.680
Net Satışlar	20.866.014
FAVÖK	3.402.985
Net Kar/Zarar	1.099.121

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ. (%)	2Ç24	Değ. (%)	9A24	9A23	Değ. (%)
Net Satışlar	6.077.698	7.698.432	-21,1	6.377.378	-4,7	20.866.014	24.335.989	-14,3
Brüt Faaliyet Karı	794.291	1.149.300	-30,9	901.431	-11,9	3.252.951	3.633.839	-10,5
Faaliyet Giderleri	337.826	316.997	6,6	308.551	9,5	1.060.021	1.026.672	3,2
Finansman Gelir/Gider	-194.269	-148.802	a.d.	-556.490	a.d.	-611.897	-861.285	a.d.
Esas Faaliyet Karı	456.465	832.303	-45,2	592.880	-23,0	2.192.930	2.607.167	-15,9
FAVÖK	866.873	1.215.866	-28,7	1.025.192	-15,4	3.402.985	3.751.092	-9,3
Ana Ortaklık Net Kar	286.196	-150.546	a.d.	14.407	1.886,5	1.099.121	-25.994	a.d.

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	13,1	14,9	-1,9	14,1	-1,1	15,6	14,9	0,7
Esas Faa.Karı Marjı (%)	7,5	10,8	-3,3	9,3	-1,8	10,5	10,7	-0,2
Favök Marjı (%)	14,3	15,8	-1,5	16,1	-1,8	16,3	15,4	0,9
Net Kar Marjı (%)	4,7	-2,0	6,7	0,2	4,5	5,3	-0,1	5,4

## AKSA / Aksa

## Devam eden yatırımlar...

Devam eden 7 bin ton kapasiteli teknik iplik üretimi iplik yatırımının ilk fazı 2025 yılı başında devreye girmesi planlanmaktadır. Ar-Ge bünyesindeki çalışmalar sonucunda Mithra markası altında üretim yapmak üzere "Ultra yüksek molekül ağırlıklı polietilen" ürününe ilişkin kademeli olarak 500 ton/yıl kapasiteye ulaşacak şekilde yeni bir tesis yatırımı devam etmektedir. Fizibilite çalışmalarına göre 2025 yılının ikinci çeyreğinden itibaren devreye alınması planlanmaktadır.

## 2024 yıl sonu beklentileri

Aksa Akrilik 2024 yıl sonunda (+/-5) %82 oranında kapasite kullanım oranının gerçekleşmesini bekliyor. Yatırımların ise 90 mn\$ (+/-10 mn\$) seviyesinde olmasını ve cironun 850 mn\$ seviyesinde olmasını öngörüyor. Ciro beklentisinin ana hammadde fiyatlarına göre değişkenlik gösterebileceği not düşüldü. FAVÖK marjının ise %15-17 aralığında olabileceği öngörüldü.

## Değerlendirme

Aksa Akrilik 2024 yılı 3. çeyrekte zayıf sonuçlar açıkladı. Şirketin net kar, net satışlar ve FAVÖK'ü piyasa beklentisinin altında kaldı. Önümüzdeki süreçte ekonomide yaşanacak normaleşmenin ve şirketin yatırımlarındaki kapasite artışlarının devreye girmesinin potansiyel oluşturacağı görüşündeyiz.

Temel Rasyolar	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Cari Oran	1,0	1,5	1,4	1,3	1,1
Likitide Oran	0,7	0,8	0,9	0,8	0,6
Toplam Borç / Toplam Aktif	70,0	36,9	33,1	48,9	31,9
T. Finansal borç / Aktif	31,5	15,8	14,4	24,3	18,8
Toplam Borç / Özsermaye	233,2	58,4	49,4	95,9	46,9

Gelir Tablosu (Bin TL)	3Ç23	3Ç24	Değ. (%)	9A23	9A24	Değ. (%)
Satış Gelirleri	7.698.432	6.077.698	-21,1	24.335.989	20.866.014	-14,3
Satışların Maliyeti	6.549.132	5.283.407	-19,3	20.702.150	17.613.063	-14,9
Brüt Kar/Zarar	1.149.300	794.291	-30,9	3.633.839	3.252.951	-10,5
Faaliyet Giderleri	316.997	337.826	6,6	1.026.672	1.060.021	3,2
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	832.303	456.465	-45,2	2.607.167	2.192.930	-15,9
Esas Faaliyet Karı	886.220	539.363	-39,1	2.292.583	2.125.205	-7,3
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar )	1.215.866	866.873	-28,7	3.751.092	3.402.985	-9,3
Ana Ortaklık Net Kar	-150.546	286.196	a.d.	-25.994	1.099.121	a.d.

Karlılık Oranları	3Ç23	3Ç24	9A23	9A24
Brüt Kar Marjı	14,9	13,1	14,9	15,6
Favök Marjı	15,8	14,3	15,4	16,3
Net Kar Marjı	-2,0	4,7	-0,1	5,3

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, FİNNET

**Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:**

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

**Çekince:** Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

**Sorumluluğun Sınırlandırılması:** İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

[www.integralyatirim.com.tr](http://www.integralyatirim.com.tr)