



# Sirket Notu

01.08.2006

## MERKEZ MENKUL DEGERLER

### Aksa

#### MRZ Arastirma

#### Fatih Demirtop (Uzman)

fatihdemirtop@merkezmenkul.com.tr

0312 4682929 - 139

arastirma@merkezmenkul.com.tr

*Bu Rapor Yalnizca Bilgi Vermek Amaciyla Merkez Menkul Değerler AS Arastirma Departmani Tarafindan Hazirlanmis Olup Kurumu Baglayici Degildir*

Hisse Kodu	Beklenti
AKSA	Endeks Üstü Getiri
Yillik Düşük/Yüksek	Sektör
8,55/13,10	Kimya
Halka Açıklık Orani	Piyasa Değeri
%34,88	170,2 milyon USD
Dahil Oldugu Endeksler	IMKB-100 İçindeki Ağırlığı
IMKB-100	%0,1

Ortaklık Yapisi		
	Pay(%)	Pay(YTL)
Akkök Sanayi Yatirim ve Gelistirme AS	% 39,58	10.750.588
Emniyet Tic ve San AS	% 18,72	5.084.662
Diger	% 41,70	11.321.038
<b>Toplam</b>	<b>%100.00</b>	<b>27.156.288</b>

Konsolidasyona Tabi Istirakler			
Ak-AI Tekstil	22%	Ak-AI Tekstil Paz	22%
Akenerji Elektrik Üretim	17%	Ak-AI Dis Ticaret	22%
Ak-Pa Tekstil Ihracat	16%	Bozüyük Orman Ürn	22%
Ak-Tops Tekstil	12%	Fitco BV	100%
Akel Yalova Elektrik	16%	Aksa Egypt	99%
Akenerji Ith-Ihr	9%	Ak Havacilik	10%
Aken BV	17%	Ak-Han Bakim	45%
Akrom Ak-AI Romania	22%	Atak Garn	8%

Özet Bilanço (YTL)	31.03.2006	31.03.2005
Dönen Varlıklar	720,780,754	753,588,195
Hazir Değerler	165,551,274	268,115,051
Toplam Varlıklar	1,513,544,940	1,584,989,161
Kisa Vadeli Yükümlülükler	328,587,080	233,935,184
KV Finansal Borçlar	132,358,368	67,574,372
Uzun Vadeli Yükümlülükler	136,936,026	149,703,357
UV Finansal Borçlar	39,112,049	48,401,654
Özsermaye	611,365,900	635,324,043
Sermaye	27,156,288	27,156,288
Sermaye Yedekleri	600,592,397	564,374,729
Kar Yedekleri	24,809,228	0
Geçmiş Yıllar Kar	(40,849,678)	39,998,665
Satış Gelirleri (Net)	323,856,538	270,130,586
Satışların Maliyeti	(309,854,416)	(261,344,929)
Brüt Esas Faaliyet Kari	14,002,122	8,785,657
Faaliyet Giderleri	(45,674,793)	(18,856,213)
Finansman Giderleri	(4,370,860)	(2,813,053)
Faaliyet Kari	(25,805,278)	(6,384,581)
Ana Ortaklık Disi Kar	40,393,913	7,319,890
Vergiler	(14,930,970)	2,859,052
Net Dönem Kari	(342,335)	3,794,361
Hisse Basına Kazanç	(0,01)	0,14

### Mali iskonto, yüksek döviz fazlası ve karlılığa geçiş...

Aksa Akrilik Kimya Sanayi'nin esas faaliyet konusu akrilik esaslı tow, elyaf ve tops üretmektir. Sirketin istirakleri tekstil sektörü üzerinde yoğunlaşmış olup bunun dışında enerji, dış ticaret, hizmet ve ulaşım sektörlerinde de faaliyet göstermektedir.

Yurtiçinde pazarda hakim konumda olan ve satışlarının yaklaşık %30'unu yurtdışında gerçekleştiren Aksa, 250.000 ton/yıl kapasitesi ile dünyanın tek çatı altındaki en büyük entegre akrilik elyaf üreticisidir.

Sirket bu kapasiteye ek olarak yaklaşık bir yıllık vadede 8.500 ton/yıllık yatırım yapacaktır. Sirket mevcut kapasitesi ile Türkiye'de %85, dünyada %8 paya sahiptir.

Aksa'nın 2006 ilk üç aylık dönemde net satışları geçen yıl es dönemine göre %20 artarken brüt kar marjı da aynı dönemlerde %3,3'den %4,3'e çıkmıştır. 2005 yıl sonu ise brüt kar marjı %1,5 seviyesindedir.

2004 yılında 38 milyon YTL kar elde eden sirket, 2005 yılını 827 bin YTL 2006 ilk çeyreğini de 342 bin YTL zararlar kapatmıştır. Sirketin zarar açıklamasında son dönemde yüksek seyreden ve geçen yıl es dönemine göre %142 artarak 45,6 milyon YTL seviyesine çıkan faaliyet giderleri etkili olmuştur.

Geçtiğimiz dönemdeki karlılık performansında petrol fiyatlarındaki yükselmeden ve YTL'deki değer artışından olumsuz etkilenen sirketin yüksek hazır değerleri ve döviz fazla pozisyonu dikkat çekmektedir.

2006/3 aylık dönemde 169,5 milyon YTL döviz fazla pozisyonu olan sirket, son dönem kur hareketlerinden olumlu etkilenecektir. Kurlardaki hareket son dönemde YTL lehine gelişme de bilanço döneminde görülen yaklaşık %22'lik kur artışı yurtdışı satışları ve karlılığı artıracaktır.

Ayrıca tekstil sektörünün canlanması ve kurumlar vergisindeki indirimin de sirketin karlılığına katkıda bulunacağını düşünüyoruz.

Defter Değerinin %42'sinden işlem gören sirket için yıl sonu 45,6 milyon YTL net kar ve 5,6 F/K Oranı tahmin ediyoruz.

### Teknik Analiz



8,55 yıl içi en düşük seviyesinden itibaren yaklaşık iki haftalık yükseltili trendinde bulunan hisse için Bollinger orta bandı olan 9,55 seviyesi direnç konumunda. Buranın geçilmesi aynı zamanda bir aylık düşüş trendinin de kırılması anlamını taşıyor. Geçildiği takdirde hedef 10,20 seviyesi olacaktır. Endeks bazında 2005 yılı ortalamasına göre %68, yılbaşına göre %22 iskonto lu bulunan hissede %27 endeks üzeri getiri (12,00 YTL) bekliyoruz.