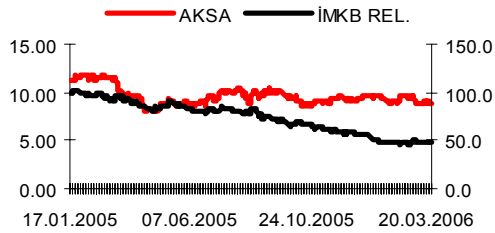


Aksa

03 Nisan 2006

Faaliyet Konusu	: Akrilik Elyaf Üretimi	Reuters Kodu	: AKSA.IS
Halka Açıklık	: %34.0	Ödenmiş Sermaye	: 27.156.288 YTL
Ortaklık Yapısı	: Akkök A.Ş. %39.5	Piyasa Değeri	: 315,013 Bin YTL/ 234,123 Bin \$
	: Emniyet A.Ş. %18.7	Hisse Fiyatı	: 11.60 YTL / 8.62 \$
	: Diğer %7,8		



Performans	1 Aylık	3 Aylık	12 Aylık
Değişim TL (%)	-5.6%	-3.3%	-7.0%
Değişim \$ (%)	-7.5%	-2.8%	-6.4%
		YTL	Usd
12 Aylık En Yüksek		13.80	10.37
12 Aylık En Düşük		10.97	7.93

Piyasa Göstergeleri	2005/12	2006T/12
F/K	-	40.1
PD/Ciro	0.3	0.2
FD/Ciro	0.2	
PD/DD	0.5	
FD/FAVÖK	38.1	

	2005/12	2006T/12
FAVÖK Marjı	0.6%	1.5%
Brüt Kar Marjı	1.5%	2.2%
EFK Marjı	-8.5%	-1.4%
Net K. Marjı	-0.1%	1.2%

Özet Bilanço (Bin YTL)	2004/12	2005/12	%Değ.
T. Dönen Varlıklar	788,333	646,578	-18%
T. Duran Varlıklar	838,021	808,346	-4%
Kısa Vadeli Borçlar	271,684	240,769	-11%
Uzun Vadeli Borçlar	149,796	124,724	-17%
T.Öz Sermaye	631,530	617,869	-2%
Toplam Pasifler	1,626,354	1,454,924	-11%

Özet Gelir Tablosu (Bin YTL)	2004/12	2005/12	%Değ.
Satışlar	1,181,369	1,143,384	-3.2%
Satışların Maliyeti	1,015,199	1,125,821	10.9%
Brüt Kar	166,170	17,563	-89.4%
Faaliyet Karı / (Zararı)	93,646	-96,976	-203.6%
Diğer Gelirler/ (Giderler) - net	30,536	-4,167	-113.6%
Finansman Giderleri	14,490	9,147	a.d
Vergi Öncesi Kar	43,842	-11,837	a.d
Net Dönem Karı	37,697	-827	-102.2%

ACN ve Akrilik fiyatları arasındaki marjın düşmesi, şirketin marjlarını baskı altına almıştır Aksa 2005 yılı açıkladığı konsolide bilançosuna göre konsolide olarak 853 milyon dolar net satış geliri kaydetmiştir. Aksa'nın kendi satış gelirleri ise YS04'e göre dolar bazında %3 gerilemiş ve 532 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Şirket sentetik tekstil sektörünün temel ara girdi tedarikçisi konumunda olması sebebiyle, tekstil sektöründeki daralmalardan olumsuz etkilenmektedir. Dolayısıyla 2005 yılında tekstil sektöründeki durgunluk şirketin satışlarına olumsuz yansımıştır. Diğer yandan şirketin ana girdisi ACN fiyatları, petrol fiyatları ile paralellik göstermektedir. 2005 yılı içinde petrol fiyatlarında yaşanan arz-talep dengesine ilişkin tedirginlikler, ABD'de meydana gelen kasırgalar ve Ortadoğuda'ki karışıklıklar petrol fiyatlarının 70 dolar seviyesini aşmasına neden olmuştur. Aksa maliyetlerindeki bu artışı ürün fiyatlarına birebir yansıtamamıştır. 2004 yılı ortalamasına göre 805 dolar/ton seviyelerinde bulunan ACN ile akrilik fiyatları arasındaki marj, 2005 yılında ortalama olarak 725 dolar/ton seviyelerine kadar geri çekilmiştir. Bu durum ise şirketin marjlarını baskı altına almıştır. Sadece Aksa'nın YS04'te %18 ve %14 seviyesinde bulunan brüt ve esas faaliyet kar marjı YS05 sonunda %9 ve %4 seviyesine düşmüştür.

Aksa'nın iştiraklerinin faaliyetlerindeki zarar, şirketin konsolide olarak 2005 yılını zarar ile kapatmasına neden olmuştur Aksa'nın iştiraki olan Ak Enerji'nin maliyetlerinde görülen artış ve Ak-AI Tekstil'in tekstil sektöründeki durgunluk nedeniyle faaliyetlerinden zarar etmesi, Aksa'nın YS05'te konsolide mali tablolarında 72 milyon dolar seviyesinde esas faaliyet zarar kaydetmesine neden olmuştur. Şirketin YS04'te %14 ve %17 seviyesinde olan konsolide brüt ve FAVÖK marjı ise YS05'te %2 ve %1 seviyelerine kadar gerilemiştir. Dolayısıyla 2004 yılında 28 milyon dolar seviyesinde konsolide kar açıklayan Aksa, iştiraklerindeki esas faaliyet zararı nedeniyle 2005 yılını 616 bin dolar zarar ile kapatmıştır.

Hükümetin, tekstil sektöründe KDV oranlarını %18'den %8'e düşürülmesini olumlu değerlendirmemize karşın tekstil sektöründe yurt içi piyasalaradaki durgunluğun, Çin'in sektör üzerindeki hakimiyeti nedeniyle, 2006 yılında da süreceğini düşünüyoruz. Dolayısıyla, bu durumun şirketin satışlarını olumsuz etkilemeye devam etmesini öngörüyoruz. Diğer yandan 2006 yılının ilk çeyreği itibarıyla ortalama olarak 780 dolar/ton seviyesine ulaşan ACN ve Akrilik fiyatları arasındaki marjın, ilk çeyrekte şirketin kar marjlarını yıl sonuna göre bir miktar iyileştireceğini, ancak petrol fiyatlarındaki artışın sürmesi halinde ise bunun uzun süreli olmayacağını düşünüyoruz.