

Aksa Akrilik (AKSA TI)

2Ç25 Telekonferans notları

Aksa Akrilik'in gerçekleştirdiği 2Ç25 sonuçlarına ilişkin telekonferanstan derlediğimiz önemli notlar aşağıda yer almaktadır.

- **Genel değerlendirme:** Aksa Akrilik, 2Ç25'te 23 milyon TL seviyesinde net zarar açıkladı. Satış geliri yıllık %19 azalarak 6.964 milyon TL seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK de yıllık %15 azalarak 1.104 milyon TL oldu.
- 6A25'te kapasite kullanım oranı %76 seviyesinde, tarihsel ortalamasının altında gerçekleşmeye devam etti. Şirket, 2025 yılı için %80 (+/-5 puan) düzeyinde kapasite kullanım oranı öngörüyor.
- Şirket'in satış hacmi 2Ç25'te 65 bin ton seviyesinde gerçekleşti (1Ç25: 67 bin ton, 2Ç24: 73 bin ton). **Yılın geri kalanında satış hacimlerinin bu minvalde devam etmesi bekleniyor.**
- Şirket, iç piyasadaki durgunluğu ihracat pazarlarındaki etkinliğini artırarak telafi etmeye çalıştı. İhracatın satış hacmi içindeki payı %51 seviyesinde gerçekleşti.
- Ham madde maliyeti için önemli olan referans ortalama ACN fiyatı 2Ç25'te 1.070-1.200 USD/ton oldu. ACN fiyatları ve sevkiyatlardaki düşüşe rağmen FAVÖK son üç çeyreğin üzerinde 29,5 milyar USD seviyesinde (1Ç25: 27 milyar USD, 4Ç24:27 milyar USD ve 3Ç24:28,7 milyar USD) gerçekleşti.
- Antidamping davasına rağmen Çin menşeli ürünlerin agresif fiyat politikaları, sektörde kârlılık marjlarını baskılamaya devam etmektedir.
- Şirket'in 2024 sonunda 95 milyon USD seviyesinde bulunan net finansal borç pozisyonu, temettü ödemesi, bağlı ortaklık alımı ve devam eden yatırımların etkisiyle Haziran 2025 dönemi sonunda 149 milyon USD seviyesine yükseldi. **DowAksa satın alımı ve devam eden yatırım süreciyle net finansal borç oranının artış göstermeye devam etmesi beklenmektedir. Haziran ayı ile 1.4x olan net finansal borç/FAVÖK seviyesinin 3x seviyesine yaklaşması öngörülmektedir.**
- Mart 2025 sonunda 118,7 milyon USD olan net işletme sermayesi, Haziran 2025 sonunda 118,4 milyon USD oldu.
- **Net kar azalışında finansal giderlerdeki artış dikkat çekmektedir.** Hedge muhasebesi kaynaklı finansal gider üzerinde yaklaşık 700-800 milyon TL'lik, aslında nakit olmayan, olumsuz etkinin üçüncü çeyrek sonrasında kalkacağı ifade edildi.
- Temmuz 2025 itibarıyla DowAksa'nın %100'ü Aksa Akrilik bünyesine katılmıştır. Tam konsolidasyona geçilmesi ile önümüzdeki dönemde DowAksa'nın 40-45 milyon USD'lik FAVÖK katkısı beklenmektedir.
- Başta teknik iplik tesisi 2. faz çalışmaları ve Mithra yatırımı olmak üzere yeni ürün geliştirmeleri ve fabrika içi ünitelere ait modernizasyon ve verimlilik amacıyla 1,650 milyon TL (6A24: 1,422 milyon TL) yatırım harcaması yapılmıştır.
- Aksa Akrilik'in 2025 yılına ilişkin beklentilerinde, konsolide 850 milyon USD mertebesinde satış geliri, 75 milyon USD yatırım harcaması ve %12-16 seviyesinde FAVÖK marjı öngörülmektedir.
- Telekonferansın ardından **Aksa Akrilik için 12-aylık hedef fiyatımızı 13,02 TL, önerimizi de TUT olarak sürdürüyoruz.**

Hisse Verileri

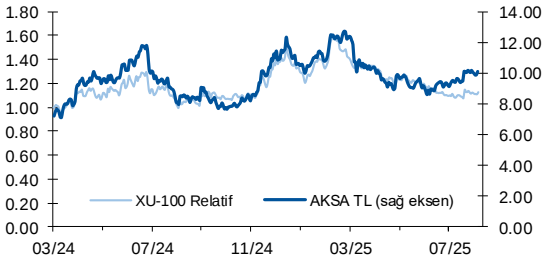
Bloomberg Hisse Kodu	AKSA
Mevcut Fiyat (TL)	10.12
Hedef Fiyat (TL)	13.02
Getiri Potansiyeli (%)	28.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	7.65 13.01
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	125
Sermaye (mln TL)	3,885
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	39,316
Hedeflenen Piyasa Değeri	50,583
Net Borç	5,925
Firma Değeri	45,241

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	7%	4%	11%	-18%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-8%	0%	-26%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 18 Ağustos 2025 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	Yıllık Değişim
	2Ç25	1Ç25	2Ç24			6A25	6A24	
Satışlar (mio TL)	6,964	7,298	8,613	-5%	-19%	14,262	18,336	-22%
Brüt kar (mio TL)	1,058	974	1,217	9%	-13%	2,032	3,048	-33%
Brüt kar marjı	15.2%	13.3%	14.1%	1.9 puan	1.1 puan	14.2%	16.6%	-2.4 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	566	573	417	-1%	36%	1,139	895	27%
Faaliyet giderleri/satışlar	8.1%	7.9%	4.8%	0.3 puan	3.3 puan	8.0%	4.9%	3.1 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	492	400	801	23%	-38%	893	2,153	-59%
Esas faaliyet kar marjı	7.1%	5.5%	9.3%	1.6 puan	-2.2 puan	6.3%	11.7%	-5.5 puan
FAVÖK (mio TL)	1,104	1,009	1,296	9%	-15%	2,112	3,145	-33%
FAVÖK marjı	15.8%	13.8%	15.0%	2 puan	0.8 puan	14.8%	17.1%	-2.3 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	144	101	-7	43%	a.d.	245	-238	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-1,020	-335	-752	205%	36%	-1,355	-518	162%
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	89	274	140	-68%	-37%	363	272	33%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-295	440	183	a.d.	a.d.	145	1,670	-91%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	256	-162	-163	a.d.	a.d.	94	-662	a.d.
Net kar (mio TL)	-23	235	19	a.d.	a.d.	213	1,008	-79%
Net kar marjı	-0.3%	3.2%	0.2%	-3.5 puan	-0.6 puan	1.5%	5.5%	-4 puan
Net borç* (mio TL)	5,925	4,206	1,842	41%	222%	5,925	2,488	138%
Net borç/FAVÖK	1.4	1.0	0.3	0.4	1.1	1.4	0.4	1.0
Net borç/özsermaye	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
Özsermaye karlılığı (yıllık)	2.0%	2.0%	18.1%	0 puan	-16.1 puan	2.0%	13.4%	-11.4 puan
Aktif karlılık (yıllık)	1.2%	1.3%	11.9%	-0.2 puan	-10.8 puan	1.2%	8.8%	-7.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	16,491	13,799	11,533	20%	43%	16,491	15,576	6%
Duran varlıklar (mio TL)	29,254	29,273	18,971	0%	54%	29,254	25,620	14%
Özkaynaklar (mio TL)	27,608	29,112	20,090	-5%	37%	27,608	27,131	2%
Stoklar (mio TL)	4,866	4,794	5,081	2%	-4%	4,866	6,861	-29%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.

Bilanço

Şirket	AKSA		
Periyot Sonu	30.06.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	18.08.2025	17.02.2025	17.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	6A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	16,491	14,706	14,111
Nakit ve Nakit Benzerleri	5,802	3,690	4,890
Finansal Yatırımlar	0	0	84
Ticari Alacaklar	4,288	4,517	3,386
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	4	1	1
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	4,866	5,252	4,979
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,531	1,247	771
(Ara Toplam)	16,491	14,706	14,111
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	29,254	26,868	21,986
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	129.74
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	37	21	4
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	2,357	2,463	2,504
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	665.63	672.95	15.50
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	205	155	175
Maddi Duran Varlıklar	23,005	22,088	17,903
Şerefiye	139	135	115
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	2,538	1,023	822
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	0
Diğer Duran Varlıklar	306	311	318
TOPLAM VARLIKLAR	45,745	41,574	36,097
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	14,078	11,582	9,948
Finansal Borçlar	9,119	6,470	3,464
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	4,448	4,281	5,592
Diğer Borçlar	7	1	2
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	300	640	509
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	0	0	114
Borç Karşılıkları	109	141	212
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	94	49	56
(Ara Toplam)	14,078	11,582	9,948
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	4,060	2,134	1,988
Finansal Borçlar	2,609	1,042	1,732
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00
Diğer Borçlar	0	0	0
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0
Uzun vadeli karşılıklar	182	179	172
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1,264	909	80
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	4.76	4.39	4.81
Özkaynaklar	27,608	27,858	24,161
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	26,682	27,858	24,161
Ödenmiş Sermaye	3,885	3,885	324
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00
Hisse Senedi İhraç Primleri	0.00	0.00	0.00
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	3,995	3,707	2,976
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	11,256	12,108	10,255
Dönem Net Kar/Zararı	213	1,326	2,385
Yabancı Para Çevrim Farkları	1,655	1,627	1,533
Diğer Özsermaye Kalemleri	5,679	5,205	6,688
Azımlık Payları	926	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	45,745	41,574	36,097

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonel

Gelir tablosu

Şirket	AKSA			
Periyot Sonu	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2024	30.06.2025
Açıklanma Tarihi	18.08.2025	18.08.2025	18.08.2025	18.08.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	6A24	6A25	2Ç24	2Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	18,336	14,262	8,613	6,964
Satışların Maliyeti (-)	-15,287	-12,230	-7,395	-5,906
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	3,048	2,032	1,217	1,058
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	3,048	2,032	1,217	1,058
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-469	-544	-213	-275
Genel Yönetim Giderleri (-)	-375	-530	-178	-252
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-52	-65	-26	-38
Diğer Faaliyet Gelirleri	961	897	255	429
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-1,148	-653	-226	-291
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	1,966	1,137	831	631
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	20	28	5	14
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	20	28	5	14
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	0	0	0	0
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	-71	-27	-42	-9
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,915	1,137	794	637
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	823	973	191	567
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,341	-2,328	-942	-1,498
Parasal Kazanç / (Kayıp)	272	363	140	89
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,670	145	183	-295
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-662	94	-163	256
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-511	-62	-177	-26
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-151	156	13	282
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,008	239	19	-39
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,008	239	19	-39
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,008	213	19	-23
Azınlık Payları	0	27	0	-16
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.26	0.05	0.01	-0.01
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.26	0.05	0.01	-0.01
Hisse Başına Kazanç	0.26	0.05	0.01	-0.01
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.26	0.05	0.01	-0.01

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2025

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin en az %20 ve üzerinde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0-20 aralığında oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin %0'dan daha düşük seviyelerde oluşması şeklindeki değerlemeyi ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri, hisse senetlerini; potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz, genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takibe devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler. Olası Gözden Geçirme (GG) durumunda, analistlerimiz açısından derecelendirme ve/öneri güncelleme noktasında herhangi bir zaman kısıtlaması kesinlikle söz konusu değildir. Kimi durumlarda, değerlendirme açısından, matematiksel olarak yükseliş potansiyeli veya düşüş riskinin doğması durumunda, analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerinin dışında, sektör ve şirket ile ilgili genel gidişatı ve son gelişmeleri gözетerek derecelendirmeye temel oluşturan potansiyel getiri seviyelerinin dışında önerilerde bulunma haklarını saklı tutarlar. Bu gibi durumlarda, bahse konu şirket(ler)in, içerisinde bulundukları sektörün genel koşulları, muhtemel risk ve getiri başlıkları, açıklanan son finansallarındaki parametreler, politik ve jeopolitik gibi farklı birçok girdi gözetilerek değerlendirilme bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.