

# Aciselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş. Firma Analizi

## 1. Firma Faaliyet Konusu:

Aciselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi ("Aciselsan" veya "Şirket") Denizli Acıpayam'da 1973 yılında bölge halkı tarafından çok ortaklı olarak kurulmuştur. 1974 yılında bugünkü adıyla Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. ve Vakıflar Bankası A.Ş. Aciselsan'a ortak olmuştur. Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. sahip olduğu %76,8 oranındaki payı 16.04.2010 tarihinde özelleştirme kapsamında Özelleştirme İdaresi Başkanlığı'na (ÖİB) devretmiştir. Aciselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'ne ait %92 oranındaki pay Verusaturk Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye 2012 yılında devredilmiştir. Verusaturk GSYO, Aciselsan sermayesinde sahip olduğu %47,3'e tekabül eden payların tamamını 24.10.2018 tarihinde Verusa Holding A.Ş.'ye satmıştır.

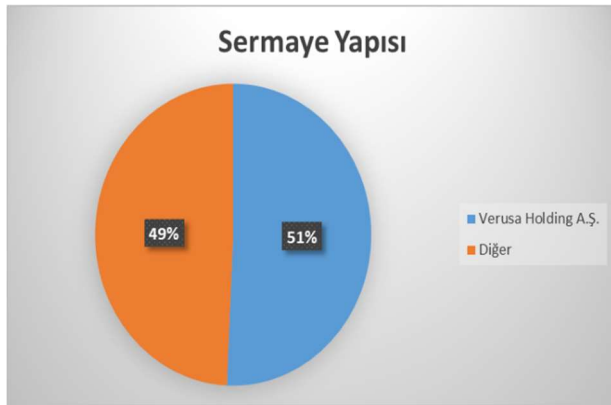
Şirket'in başlıca faaliyet konusu deterjan, ecza, gıda, sondaj, boya, tutkal ve kozmetik sektörlerinde ara madde olarak kullanılan selüloz türevi CMC'nin (Karboksimetilselüloz) imalatını yapmaktır. Şirket, selüloz ve selüloz türevlerinin üretimi, alımı ve satımı, sodyum karboksimetil türevlerinin üretimi, alımı ve satımı, her türlü kimyasal maddenin ithalatı, ihracatı ve ticareti, üretim atıklarının değerlendirilmesi konularında faaliyet göstermektedir.

Şirket üretiminin büyük bölümünü başta Kuzey Amerika, Doğu Avrupa, Kuzey Afrika ve Ortadoğu Ülkeleri olmak üzere yurt dışına ihraç etmektedir.

## 2. Firma Künyesi:

Şirket Adı	:	Aciselsan Acıpayam Selüloz Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Paza	:	Ana Pazar
Dahil Olduğu Endeksler	:	XUTUM, XUSIN, XKMYA, XTUMY, XTMTU, XSDNZ, XKOBİ, XBANA, XKTUM, XKTMT, XUGRA
Ödenmiş Sermaye	:	₺10.721.700,00
Kuruluş Tarihi	:	12.04.1973
Sektörü	:	Diğer Kimyasal Ürünler
Halka Arz Tarihi	:	06.07.2012
Halka Açıklık Oranı	:	51
İlk İşlem Tarihi	:	06.07.2012
Web Sitesi	:	www.aciselsan.com
Beta	:	0,49

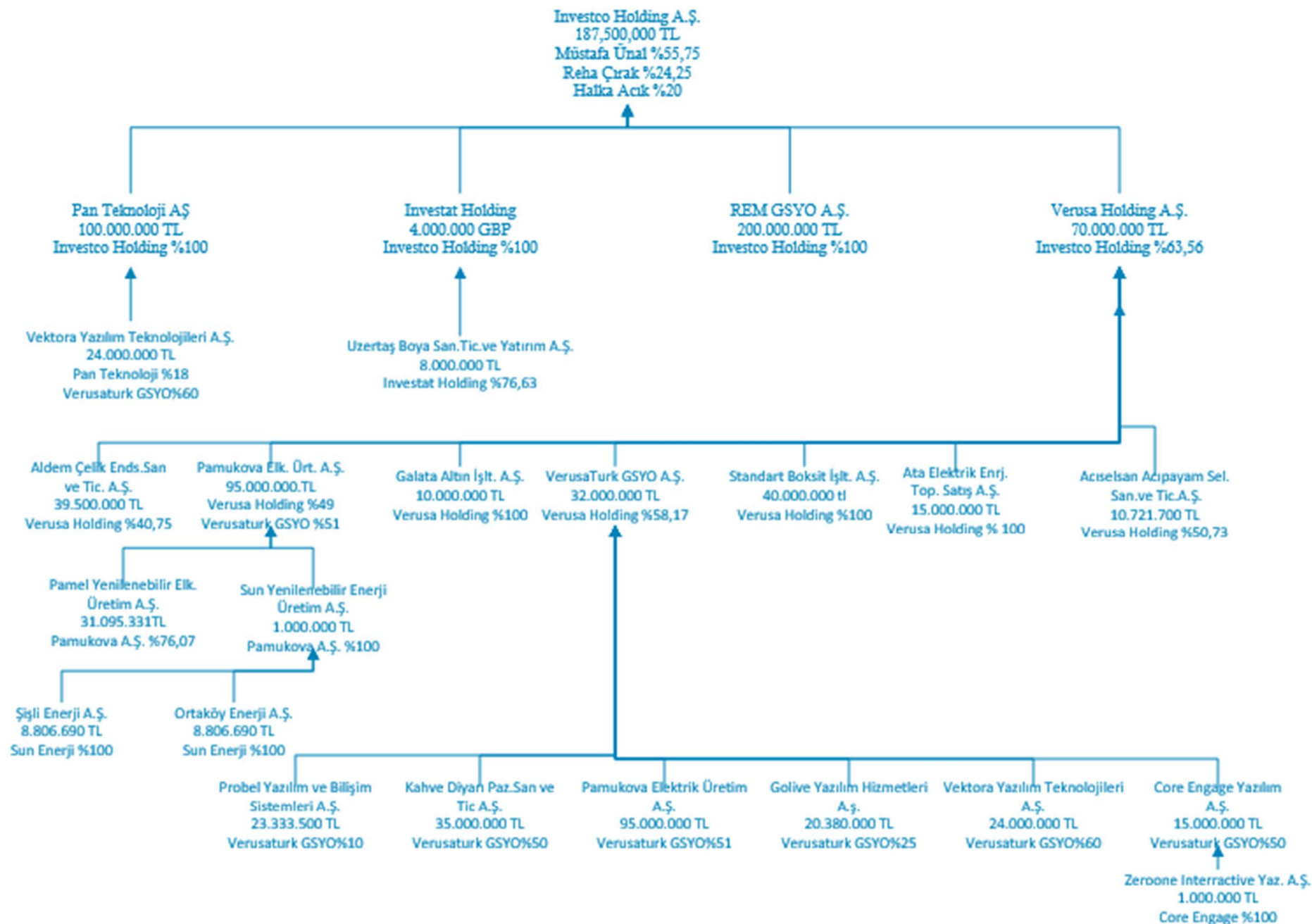
## 3. Firma Ortaklık Yapısı:



Şirket Verusa Holding iştiraki konumunda olup Verusa Holding de 12.11.2013 tarihinden buyana BIST yıldız pazarda işlem görmektedir.

Verusa Holding ise %63,56 oranında Investco Holding iştiraki konumundadır. Investco Holding ise 22.02.2022 tarihinden beri BIST'te işlem görmektedir. Investco Holding'in ana ortakları ise Mustafa Ünal %55,75, Reha Çırak %24,25 dir.

Firmanın dahil olduğu grup bünyesinde BIST'te işlem gören firmaları Aciselsan Acıpayam, Verusa Holding, Investco Holding ve VerusaTurk GSYO dur. Grubun iştirak yapısı aşağıdaki gibidir.



#### 4. Analiz Özeti:

Firmanın net işletme sermayesindeki değişimin çeyreklik dönemde -%34,46, yıllık bazda ise -%59,51 olması, cari oranının son üç dönemdir 1,5 in ve sektörün altında seyretmesi, nakit ve nakit benzeri varlıkların aktif içindeki ağırlığının azalıyor olması ve nakit döndürme süresinin 38 gün uzayarak 126,55 güne çıkması ve son olarak serbest nakit akışının negatif seviyede olması firmanın likidite riskini önemli ölçüde yükseltmektedir. Bununla birlikte yukarıda belirttiğin nedenlere maddi duran varlık yatırımının devam etmesi de eklendiğinde firmanın önümüzdeki dönem nakit kredi kullanımının bir miktar daha yükselme eğiliminin olduğunu söyleyebiliriz.

Önümüzdeki dönemde faizlerin artacağı dikkate alındığında firmanın faaliyetlerinin ve yatırımın finansmanı kapsamında kullanılan kredilerin firmanın karlılığı üzerinde önemli derecede olumsuz etki yapacağını düşünmekteyiz.

Firmanın satışlarının yıllık bazda %5,3 oranında FAVÖK'ün ise %38 oranında düşmesi, satışlar içerisindeki ihracatın payının %83'ler seviyesinden %80'ler seviyesine geldiği görülmektedir. Firmanın satışlarını reel bazda arttıramadığını bununla birlikte faaliyet giderleri /net satışlar oranının 2022/09 %71,31 iken 2023/09 döneminde 81,73'e, faaliyet giderlerinin net satışlara oranı ise aynı dönemlerde %3,59 dan %6,18'e çıktığını görmekteyiz. Bu duruma bağlı olarak firmanın Brüt kar marjının aynı dönemler itibarıyla %23,40 dan %18,36'ya, Esas faaliyet kar marjının %19,84'den %11,70'e ve FAVÖK marjının ise %20,11 den %12,20'ye düştüğünü görmekteyiz. Sonuç olarak firmanın maliyetlerindeki artışı satış gelirlerine yansıtamadığını işletme faaliyetlerinden kaynaklanan kar marjlarının düşmekte olduğunu söyleyebiliriz.

Firmanın net kar marjındaki artışın ise; satışlarının yoğunluğunun ihracattan kaynaklanması nedeniyle YP Net Pozisyonda uzun pozisyonda olması ve YP net pozisyon net satışlar oranının %13,55 olması nedeniyle yoğun kur farkı geliri elde etmesinden kaynaklanmaktadır. Firmanın son iki dönem karlılık artışının temel sebebinin diğer faaliyetlerden gelir ve giderlerin önemli düzeyde artmasından kaynaklanmaktadır.

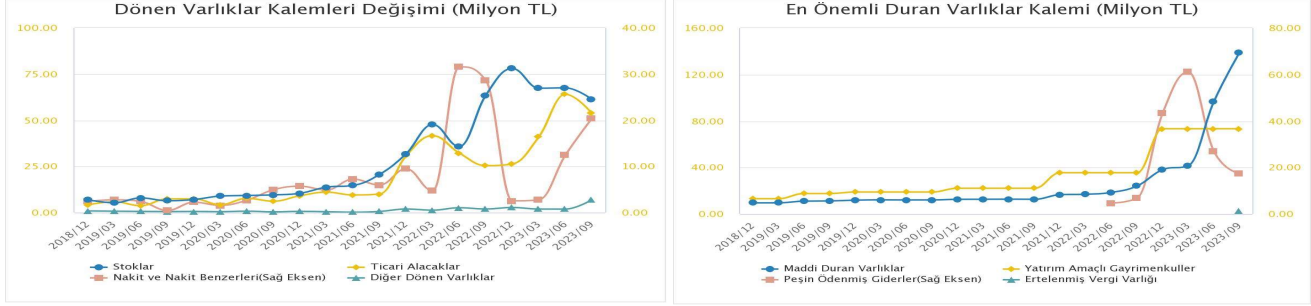
Sonuç olarak firmayı subjektif olarak analiz kapsamındaki verilere bakarak 5 üzerinden değerlendirmem gerekirse, verimlilikte 2 puan, likidite riskinde 1,5 puan, kaldıraç-faiz-kur riski açısından 2 puan, karlılık açısından 2 puan, büyüme açısından 1 puan verebilirim. Bu bağlamda genel olarak firmaya 1,7 puan vermekteyim.

## 5. Firma Analizi:

Firmanın 2023Q3 dönemine ait finansal verilerinin ve geçmiş 5 yıllık finansal performans analizi yapılacaktır.

### 5.1. Aktif-Pasif Yapısı:

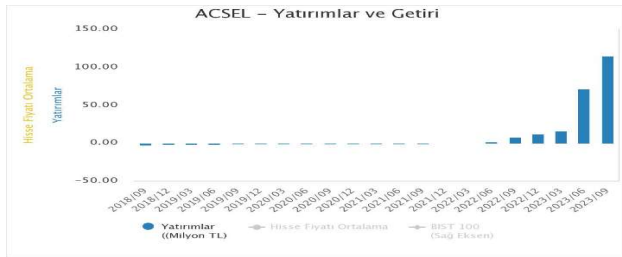
Firmanın aktif yapısı incelendiğinde en önemli mali kalemlerin tarihsel gelişimi aşağıdaki grafiklerde verilmiştir.



Dikey Analiz	2020/12	2021/12	2022/09	2022/12	2023/09	Trend Analiz	2020/12	2021/12	2022/09	2022/12	2023/09
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)		TL	(%)	(%)	(%)	(%)
<b>DÖNEM VARLIKLAR</b>	<b>43.32</b>	<b>59.37</b>	<b>64.78</b>	<b>42.60</b>	<b>39.00</b>	<b>DÖNEM VARLIKLAR</b>	<b>26,579,131</b>	<b>287.36</b>	<b>460.53</b>	<b>433.10</b>	<b>559.21</b>
Nakit ve Nakit Benzerleri	9.29	7.37	15.16	0.94	5.35	Nakit ve Nakit Benzerleri	5,701,063	166.27	502.60	44.47	357.63
Ticari Alacaklar	14.87	23.86	13.45	9.75	14.09	Ticari Alacaklar	9,121,481	336.47	278.61	288.80	588.85
Diğer Alacaklar	1.02	1.04	1.45	0.97	0.75	Diğer Alacaklar	628,921	213.47	436.63	417.00	453.67
Stoklar	17.20	24.77	33.61	28.87	16.09	Stoklar	10,445,915	305.11	607.90	746.65	587.09
Peşin Ödenmiş Giderler	0.04	0.84	0.08	1.06	0.11	Peşin Ödenmiş Giderler	22,295	4,831.46	665.78	12,862.41	1,848.42
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.79	Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	0	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönem Varlıklar	1.07	1.49	1.03	1.02	1.82	Diğer Dönem Varlıklar	659,456	290.43	294.59	417.01	1,050.26
<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>56.68</b>	<b>40.63</b>	<b>35.22</b>	<b>57.40</b>	<b>61.00</b>	<b>DURAN VARLIKLAR</b>	<b>34,780,632</b>	<b>150.28</b>	<b>191.34</b>	<b>445.90</b>	<b>668.34</b>
Finansal Yatırımlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	Finansal Yatırımlar	1,260	100.00	100.00	100.00	100.00
Yatırım Amaçlı Gyimenkuller	36.06	27.61	18.80	27.16	19.26	Yatırım Amaçlı Gyimenkuller	22,125,000	160.52	160.52	331.70	331.70
Maddi Duran Varlıklar	20.55	12.92	12.76	14.12	36.48	Maddi Duran Varlıklar	12,611,677	131.81	191.17	302.47	1,102.37
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	0.07	0.10	0.06	0.04	0.03	Maddi Olmayan Duran Varlıklar	42,599	300.92	253.64	263.78	250.62
Peşin Ödenmiş Giderler	0.00	0.00	3.61	16.08	4.60	Peşin Ödenmiş Giderler	0	0.00	0.00	0.00	0.00
Ertelemiş Vergi Varlığı	0.00	0.00	0.00	0.00	0.63	Ertelemiş Vergi Varlığı	0	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	Diğer Duran Varlıklar	96	100.00	100.00	100.00	100.00
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>61,359,763</b>	<b>209.66</b>	<b>307.94</b>	<b>440.35</b>	<b>621.07</b>

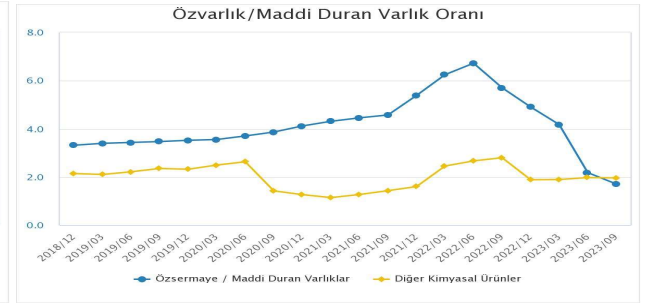
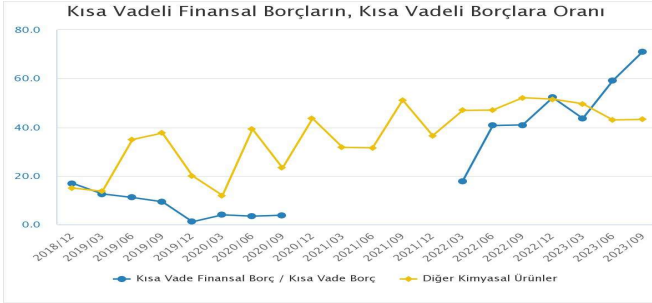
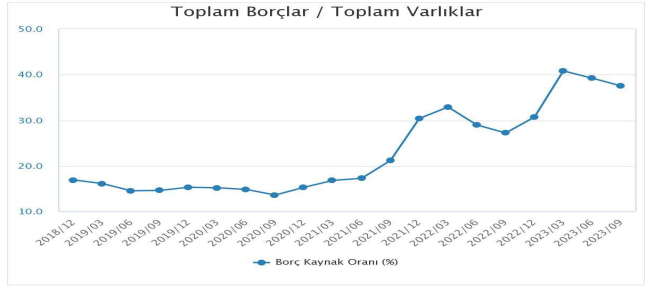
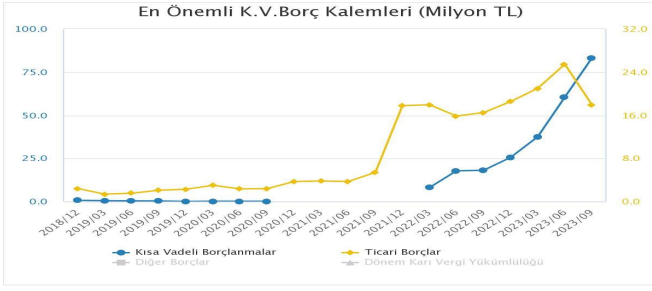
2023/09 dönemi itibariyle firmanın nakit ve nakit benzeri varlıkları ile stoklarının aktif içerisindeki ağırlığının azaldığı, ticari alacakların ise aynı düzeyde kaldığı görülmektedir. Stokların 2022/09 dönemine göre -%3,42 oranında düştüğünü görmekteyiz.

Enflasyon etkisini minimize etmek amacıyla firmanın USD bazında da trend analizine baktığımızda 2022/09 dönemine göre nakit ve nakit benzeri varlıkların önemli ölçüde azaldığı görülmektedir.



Firmanın yatırım seviyesinin son iki bilanço dönemi dışında çok düşük seviyelerde olduğunu görmekteyiz. Firmanın 2023/09 döneminde 98 mio TL lik maddi duran varlık yatırımı yaptığı, maddi ve maddi olmayan duran varlıklar/toplam varlıklar oranı 2022/09 döneminde %4,01 iken 2023/09 döneminde %30,16 ya çıktığı görülmektedir.

Firmanın kısa vadeli finansal borçları 2021/12 döneminde 0 iken 2022/03 döneminde ve covid 19 pandemisi ile birlikte firma kısa vadeli kredi kullanmaya başlıyor ve sonrasında duran varlık finansmanı ile birlikte kısa vadeli finansal borçları toplam pasifin 2023/09 dönemi itibariyle %21,82 sine çıkıyor. 2022/09 döneminde toplam borçlar/toplam varlıklar oranı %27,21 iken bu oran 2023/09 döneminde %37,53'e ulaşıyor. Oranın %50'nin altında olmasına rağmen hızlı bir yükselmenin karlılık ve likidite üzerinde oldukça yüksek bir baskı oluşturacağını söyleyebiliriz.

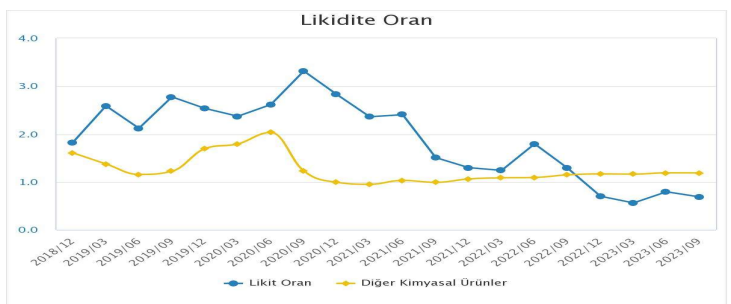
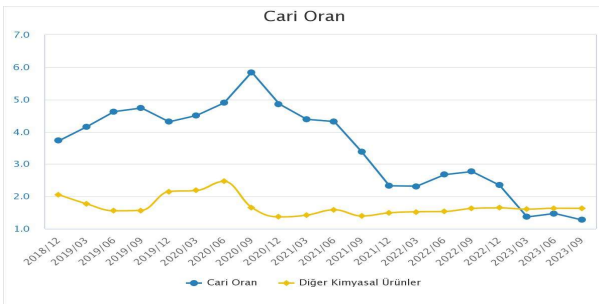


Dikey Analiz	2020/12	2021/12	2022/09	2022/12	2023/09	Trend Analiz	2020/12	2021/12	2022/09	2022/12	2023/09
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>8.92</b>	<b>25.51</b>	<b>23.40</b>	<b>18.17</b>	<b>30.70</b>	<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>5,472,428</b>	<b>599.65</b>	<b>808.12</b>	<b>896.91</b>	<b>2,137.66</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0.00	0.00	9.58	9.47	21.82	Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Borçlar	6.04	13.83	8.73	6.87	4.72	Ticari Borçlar	3,705,403	480.08	445.30	500.60	484.99
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	0.22	0.14	0.20	0.12	0.20	Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	133,463	139.64	284.67	244.98	565.69
Diğer Borçlar	0.05	0.03	0.03	0.02	3.10	Diğer Borçlar	28,865	128.55	170.00	170.01	40,993.18
Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğ)	0.93	6.31	1.57	0.92	0.39	Ertelemiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğ)	572,729	1,413.42	519.43	432.43	262.31
Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	0.93	3.75	2.78	0.15	0.00	Dönem Kan Vergi Yükümlülüğü	571,490	844.79	920.42	70.92	0.00
Kısa Vadeli Karşılıklar	0.29	0.24	0.38	0.24	0.35	Kısa Vadeli Karşılıklar	179,565	171.26	402.17	362.12	741.90
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0.46	1.21	0.13	0.38	0.11	Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	280,913	553.69	85.08	365.02	152.89
<b>TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>6.37</b>	<b>4.88</b>	<b>3.81</b>	<b>12.53</b>	<b>6.83</b>	<b>TOPLAM UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>3,910,644</b>	<b>160.40</b>	<b>183.87</b>	<b>865.49</b>	<b>665.62</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	0.00	0.00	0.00	7.11	5.03	Uzun Vadeli Borçlanmalar	0	0.00	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Karşılıklar	2.06	14.43	1.77	2.06	1.79	Uzun Vadeli Karşılıklar	1,265,228	145.36	263.84	440.65	539.81
Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	4.31	3.45	2.04	3.36	0.00	Ertelemiş Vergi Yükümlülüğü	2,645,228	167.60	145.63	342.90	0.00
<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>15.29</b>	<b>30.38</b>	<b>27.21</b>	<b>30.69</b>	<b>37.53</b>	<b>TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>9,383,072</b>	<b>416.58</b>	<b>547.95</b>	<b>883.81</b>	<b>1,524.15</b>
<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>84.71</b>	<b>69.62</b>	<b>72.79</b>	<b>69.31</b>	<b>62.47</b>	<b>TOPLAM ÖZKAYNAKLAR</b>	<b>51,976,691</b>	<b>172.30</b>	<b>264.62</b>	<b>360.30</b>	<b>458.04</b>
<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>TOPLAM KAYNAKLAR</b>	<b>61,359,763</b>	<b>209.66</b>	<b>307.94</b>	<b>440.00</b>	<b>621.07</b>

Firmanın kısa vadeli finansal borçlarının/kısa vadeli borçlara oranı sektör ortalaması olan%43,15 in oldukça üzerine çıkarak %71,09'a çıktığını görmekteyiz. Firmanın son dönem serbest nakit akışının negatif olması da dikkate alındığında önümüzdeki dönem firmanın fonlama riskinin bir miktar daha yükseleceğini söyleyebiliriz.

## 5.2. Likidite Durumu:

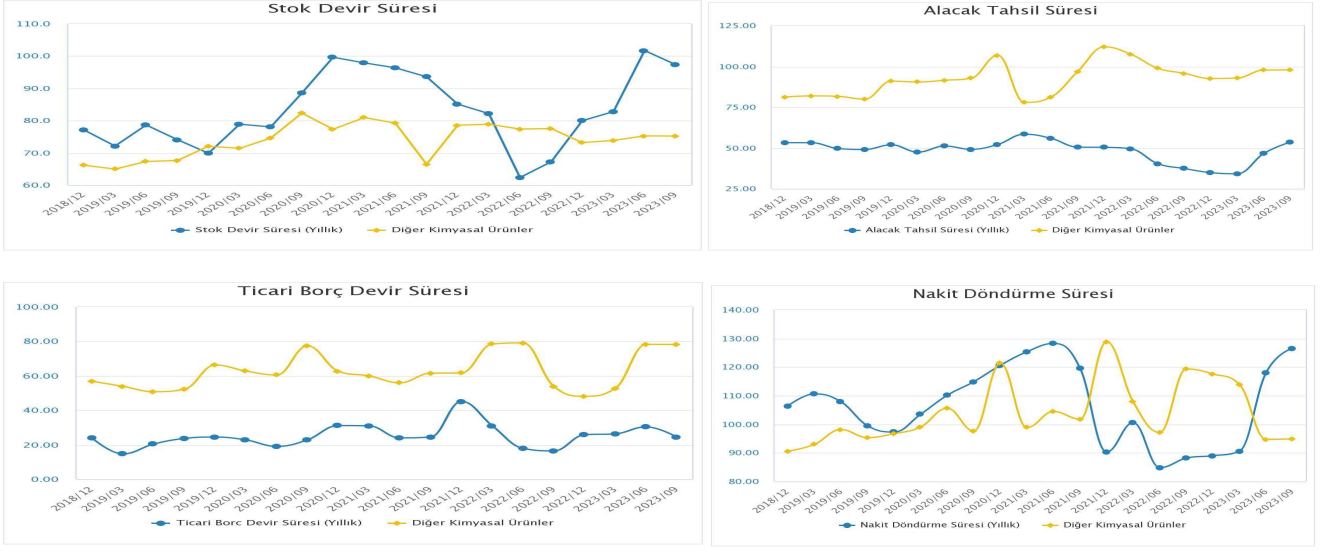
Firmanın likidite oranlarını tarihsel gelişimi aşağıdaki grafiklerde verilmiştir.



Firmanın cari oranı 1,5'in altında olması, düşme trendinde olması ve son 20 dönemdir en düşük cari oran seviyesinde çalışıyor olması ile birlikte son üç dönemdir sektör ortalamasının altına düşmesi nedeniyle firmanın likidite seviyesinin oldukça zayıf olduğunu söyleyebiliriz. Ayrıca önümüzdeki dönem firmanın kredi kullanımının bir miktar daha artması beklentimize paralel firmanın likidite riskinin oldukça yükseleceğini söyleyebiliriz.

### 5.3. Faaliyet Etkinliği Analizi:

Firmanın faaliyet etkinlik oranlarının gelişimi aşağıdaki grafiklerde verilmiştir.

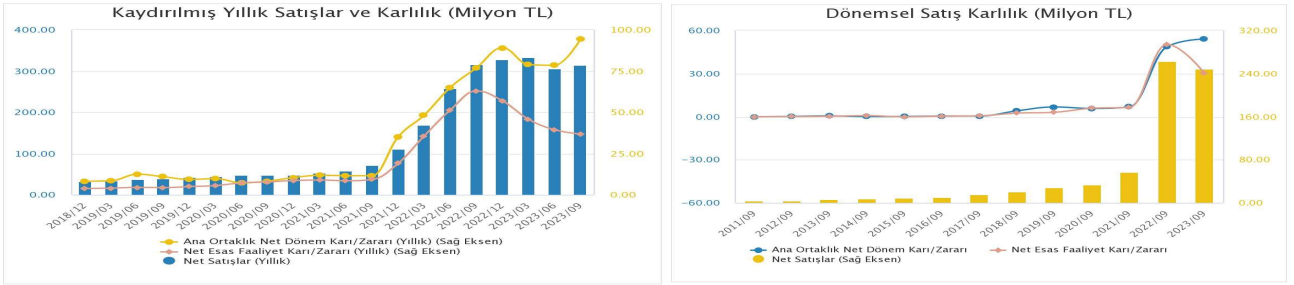


Firmanın stok devir süresinin sektör ortalaması olan 75,21 günde yüksek olması, 2022/09 döneminde 67,22 gün olan oranın 2023/09 döneminde 97,35 güne çıkması, alacak tahsil süresinin ise 2022/09'a göre 16,24 günlük bir artış ile 2023/09 döneminde 53,67 güne çıktığını görmekteyiz. Firmanın ticari borç ödeme süresinin ise 2022/09 da 16,47 gün iken 2023/09 döneminde 24,48 güne çıkmasına rağmen firmanın nakit döndürme süresinin aynı dönemde 38 günlük artış ile 2023/09 döneminde 126,55 güne çıktığını görmekteyiz.

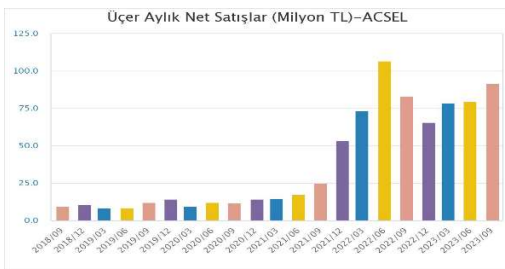
Firmanın her 1 TL lik varlık ile 2022/09 döneminde 1,95 TL satış yapar iken 2023/09 döneminde 0,97 TL'ye düşmesi, stok devir ve alacak tahsil sürelerinin yükselmesi firmanın verimliliğini düşürmekte olup kısa vadeli nakit kredi kullanım ihtiyacını da arttırmaktadır.

### 5.4. Satış ve Karlılık Analizi:

Firmanın satışlarındaki ve karlılığındaki gelişim grafikleri aşağıda verilmiştir.



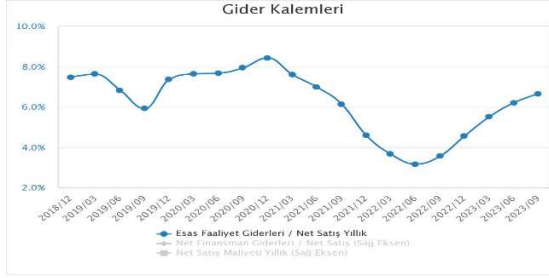
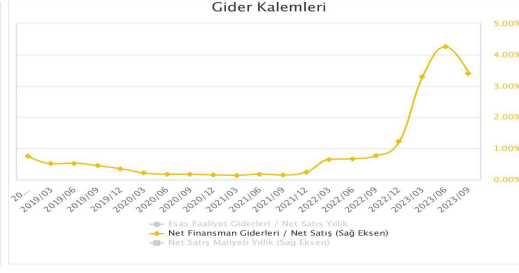
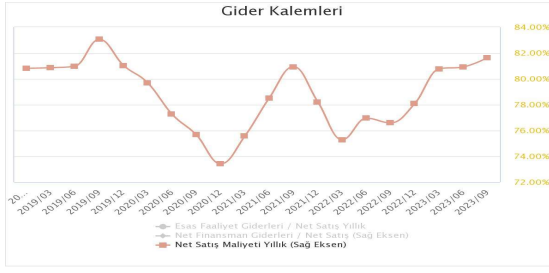
Firmanın kayıdılmış yıllık satışları başka bir deyişle son dört dönem çeyreklik dönemlerde yaptığı satış toplamında son iki dönem 2023/03 döneminin altında kaldığı 2023/06 dönemine göre ise satışlarda sadece %2,94 lük bir artış olduğunu görmekteyiz.



Firmanın 2022/06 döneminin satış performansının ortalamada çok farklı olması nedeniyle dönemsel olarak firmanın satışlarının artmadığını görmekteyiz. Başka bir deyişle satışların daraldığı görülmektedir. Fakat firmanın son dört dönemdir çeyreklik bazda satışlarını enflasyonun altında da olsa arttırdığını görmekteyiz. Satışlardaki büyümenin düşük seviyede olması firmanın kar marjlarını olumsuz etkilemektedir.



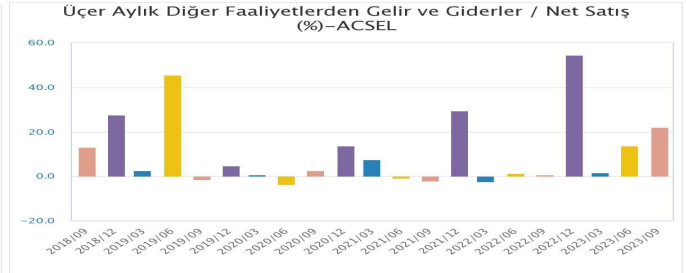
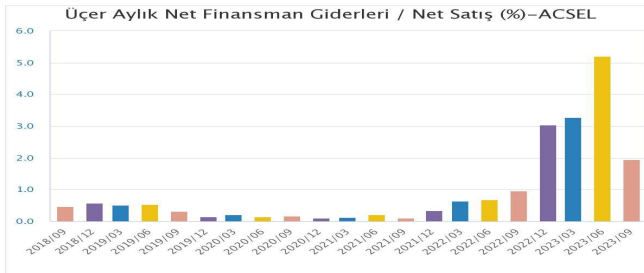
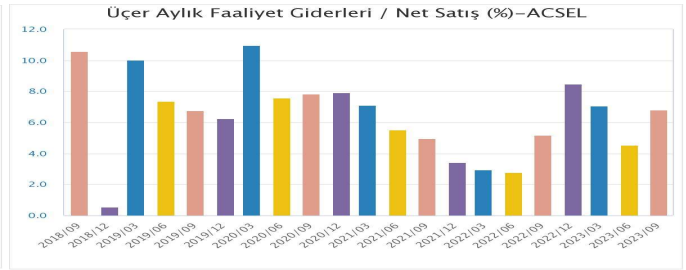
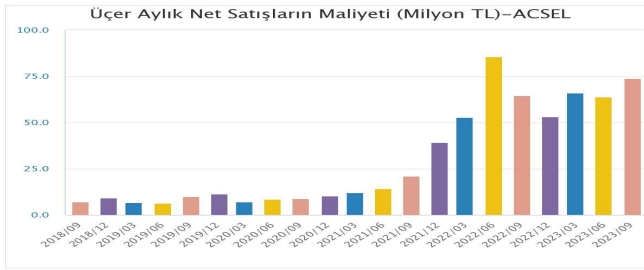
Firmanın 2022/09 döneminde brüt satışlarının %17,56'sı yurtiçi, %83,74'ü yurtdışı iken 2023/09 döneminde %19,59'u yurtiçi, %81,10'u yurtdışı olarak gerçekleşmiştir.



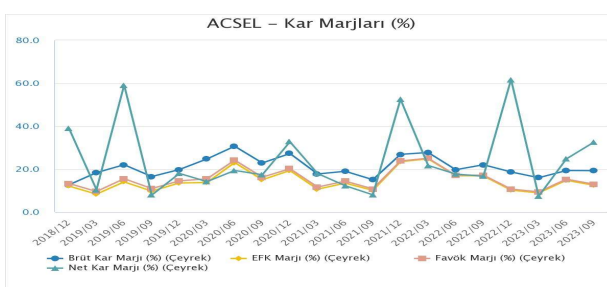
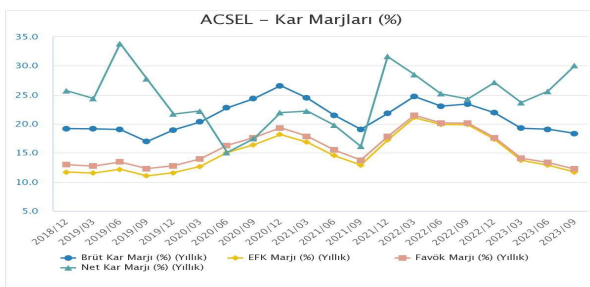
Firmanın yıllıklandırılmış net satış maliyetinin ve esas faaliyet giderinin yükseldiği görülmektedir. Bu yükselmenin bir miktar satışlardaki büyümenin düşük seviyede olmasından bir miktarda maliyetlerdeki artıştan kaynaklandığını düşünmekteyiz.

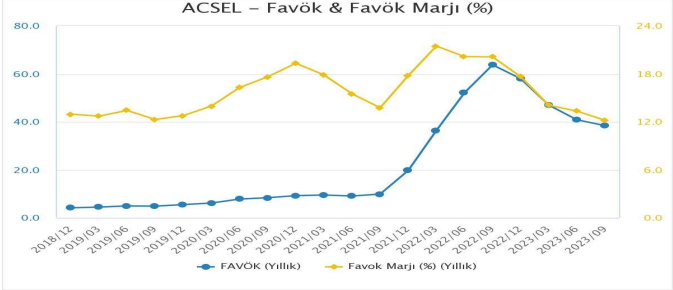
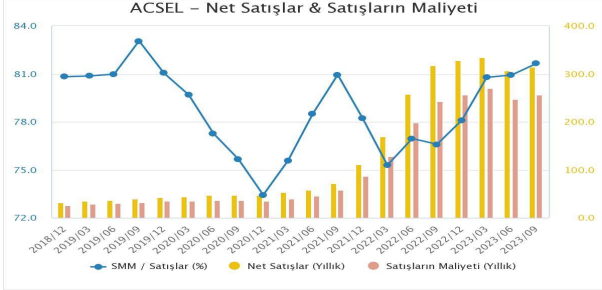
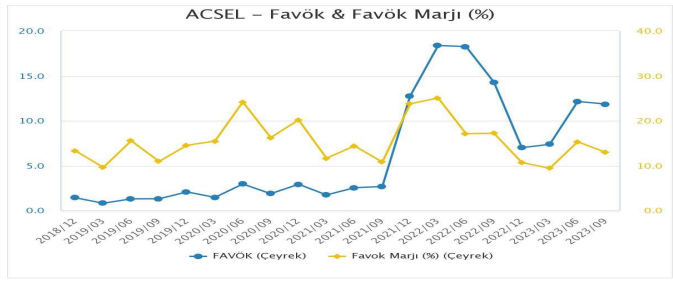
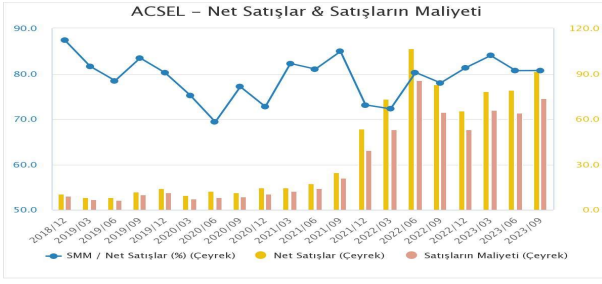
Finansman giderlerindeki düşmenin ise yatırımlarda aktifleştirilen kredi maliyetlerinden kaynaklandığını düşünmekteyiz.

Firmanın üçer aylık giderlerinin gelişimi incelendiğinde maliyetlerinde önemli düzeyde artış olduğunu görmekteyiz. Bu durumun firmanın karlılığı üzerinde önemli düzeyde baskı oluşturacağını söyleyebiliriz.



Firmanın son 20 dönemde kar marjlarındaki gelişim aşağıdaki grafiklerde verilmiştir. Aşağıdaki grafikte de görüldüğü Firmanın yıllıklandırılmış ve çeyreklikler bazında kar marjlarında daralma olduğu görülmektedir. Net kar marjındaki artış ise diğer faaliyet gelirlerindeki artıştan kaynaklandığını, diğer faaliyet gelirlerindeki artışın ise kur farkları gelirlerinden kaynaklandığını söyleyebiliriz. Bu bağlamda önümüzdeki dönemde kurun nispeten daha stabil kalması durumunda firmanın karlılığının önemli düzeyde düşme ihtimalinin olduğunu söyleyebiliriz.

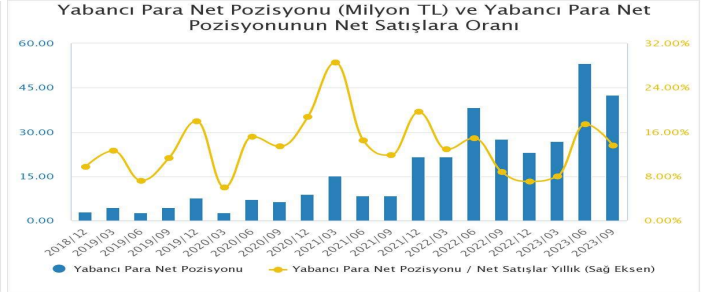




Firmanın FAVÖK ve FAVÖK Marjında düşme eğiliminde olduğunu 2022/09 çeyreklik dönemde FAVÖK 14,30 mioTL iken 2023/09 döneminde 11,87 mio TL'ye düşmüştür. FAVÖK'e yıllıklandırılmış olarak aynı dönemler itibariyle bakıldığında ise 63,74 mio TL den 38,40 mioTL'ye düştüğünü görmekteyiz. Firmanın nakit kredi kullanımının artıyor olması dikkate alındığında firmanın karlılığının önemli düzeyde düşme ihtimali olduğunu söyleyebiliriz.

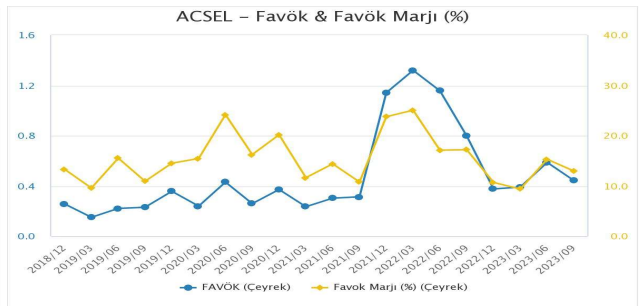
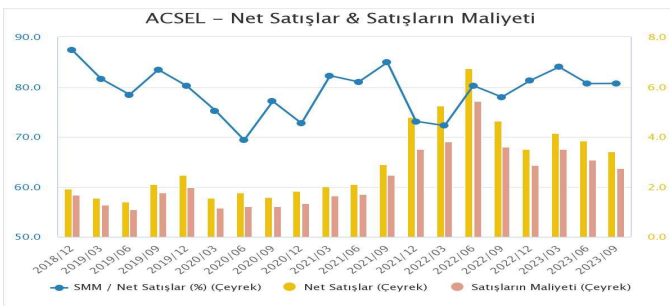
## 5.5. YP Pozisyonu :

Firmanın yabancı para pozisyonu incelendiğinde genel olarak uzun pozisyon taşıdığını bu nedenle de diğer faaliyetlerden gelirlerin artma eğiliminde olduğu karlılığı pozitif yönde desteklediğini söyleyebiliriz. Firmanın son dönemde ihracatındaki düşüşe paralel yp net pozisyonunun da bir miktar düştüğünü görmekteyiz.



## 5.6. Büyüme:

2022/09 dönemine göre satışlarının %5,3 oranında düşmüş olması, USD bazında satışlarının gelişimine bakıldığında ise son 5 dönemdir çeyreklik bazda satışların düşüyor olduğunu görmekteyiz. 2022/09 çeyreklik dönemde net satışları 4.634 bin USD iken 2023/09 döneminde 3.442 bin USD ye düştüğünü görmekteyiz. Firmanın USD bazda Net Satışlar ve FAVÖK gelişimi aşağıdaki grafikte verildiği şekilde olup, firmanın reel bazda büyüyemediğini ve faaliyetlerinden kaynak yaratma kapasitesinin düşme eğiliminde olduğunu söyleyebiliriz.

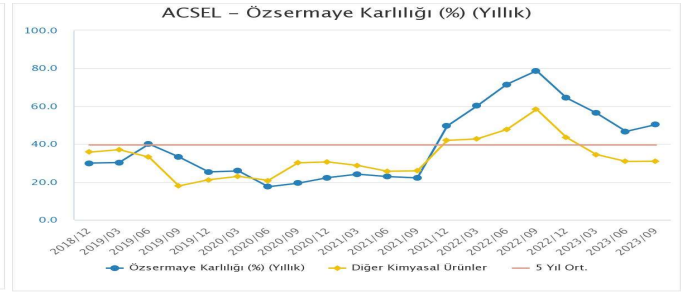
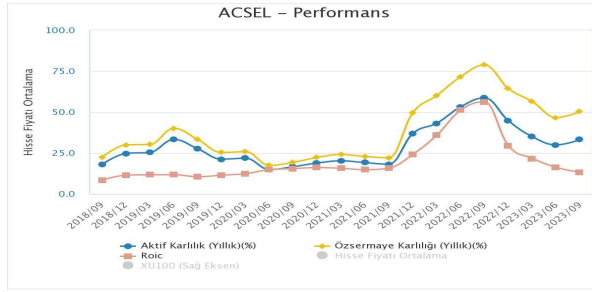
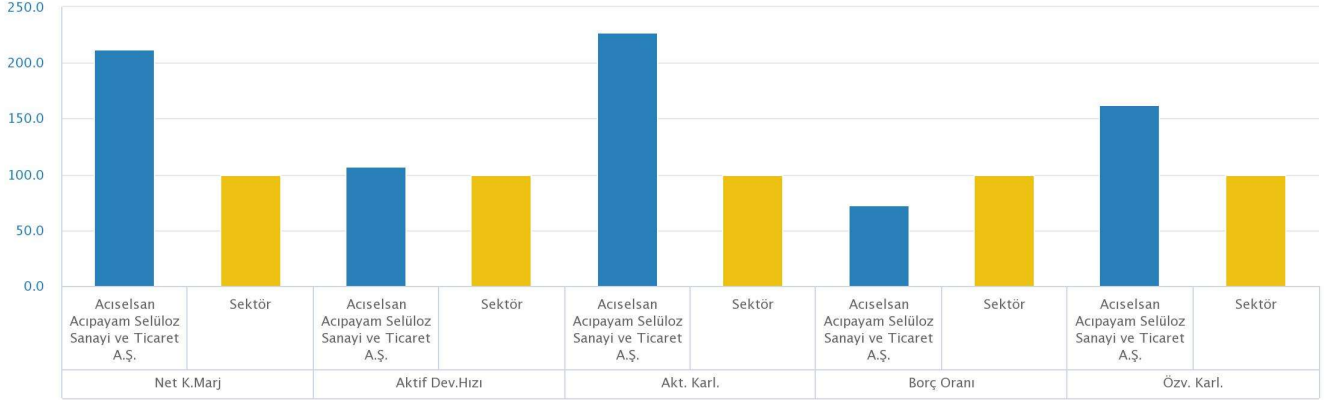




## 5.7. Dupont Analizi:

2023/09 dönemi itibariyle Dupont analiz sonuçlarına bakıldığında firmanın öz sermaye karlılığının sektörün oldukça üzerinde kaldığını görmekteyiz.

ACSEL – Dupont Analizi



## 6. 2023 Yıl Sonu Tahmini:

Firmanın geçmiş dönemler satış karlılık performansı aşağıda verilmiştir;

	5 Yıllık Ort.	4 Yıllık Ort.	2 Yıllık Ort.	1 Yıllık Ort.	Son İki Bilanço
Yıllık Satış Büyümesi	86.47	94.46	155.29	130.43	8.91
Net Kar Marjı	23.99	23.53	25.78	26.13	27.81
FAVÖK Marjı	15.53	16.24	16.72	15.47	12.76
Esas Faaliyet Kar Marjı	14.65	15.45	16.27	15.09	12.28

Firmanın aşağıdaki tabloda verilen varsayımlar bazında yılsonu bazı finansal büyüklükleri tahmin ettiğimizde sonuçlar aşağıdaki gibi olmaktadır.

Varsayımlar	2023 Yıl Sonu Tahmini				
	Senaryo 1	Senaryo 2	Senaryo 3	Senaryo 4	Senaryo 5
Ner Satışlar % Büyüme	10.00	12.00	15.00	5.00	-5.00
EFK %	12.28	12.30	12.50	11.00	11.00
FAVÖK Marjı %	12.76	12.76	12.00	11.50	11.50
Net Kar Marjı %	27.81	25.00	25.00	25.00	25.00
<b>Tahminler (Bin TL)</b>					
Net Satışlar	346,247	352,542	361,985	330,508	299,031
EFK	42,519	43,363	45,248	36,556	32,893
FAVÖK	44,181	44,984	43,438	38,008	34,388
Net Kar	96,291	88,136	90,496	82,627	74,757
Özvarlık	334,365	326,210	328,570	320,702	312,832
Özvarlık Karlılığı %	28.80%	27.02%	27.54%	25.76%	23.90%