

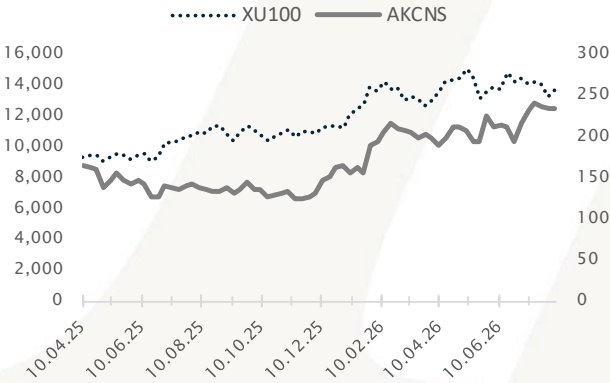
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	AKCNS:TI	AKCNS
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Akçansa	
Hisse Sektör	Çimento, Beton	
Rapor Tarihi	06.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	234.60	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	44,913
Firma Değeri - Milyon TL	45,359
Hacim - Milyon TL	200
Halka Açıklık - %	19.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	12,650	13,030	13,672
Brüt Kâr - Milyon TL	1,921	1,118	740
FAVÖK - Milyon TL	2,067	1,196	801
Net Kâr - Milyon TL	909	92	-96

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	6,297	7,012	7,665
Brüt Kâr - Milyon TL	1,286	869	325
FAVÖK - Milyon TL	1,400	968	374
Net Kâr - Milyon TL	906	340	251

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	11.16	18.53	81.02
FD/FAVÖK (x)	5.46	6.31	14.97

Akçansa Çimento Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Akçansa 2Ç26'da 7.665 mn TL net satış, 340 mn TL FAVÖK ve 251 mn TL net kâr açıkladı. Ciro piyasa beklentisinin %1,5 üzerinde, FAVÖK %5,4 altında gerçekleşirken, 319 mn TL net zarar beklentisine karşılık net kâr açıklandı. Yıllık bazda ciro %9,3 artarken FAVÖK %63,7 ve net kâr %26,2 geriledi. FAVÖK marjı %13,3'ten %4,4'e, brüt kâr marjı %12,4'ten %4,2'ye gerilerken esas faaliyet kârı 272 mn TL zarara döndü.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Çimento satış hacmi %9,5, hazır beton satış hacmi %27,7 arttı. Ana faaliyet bölgelerindeki talep %15 yükselirken, yurt içi hasılat %17,9 büyüdü.
- Şirket 606 mn TL net borçtan 655 mn TL net nakit pozisyonuna geçti. İşletme sermayesindeki toparlanma bilanço görünümünü destekledi.
- Sabancı Holding'in %39,72'lik payının Heidelberg Materials'a devri sonrasında alıcının payı %79,44'e yükseldi. Zorunlu pay alım teklifindeki 260,25 TL taban fiyat, 234,60 TL cari fiyata göre yaklaşık %10,9 prim içeriyor.
- Alternatif yakıt oranı %22'ye yükselirken, CO2 yoğunluğu 692 kg/tondan 675 kg/tona geriledi. Ladik yatırımıyla 2028'de yaklaşık 1 mn ton ilave klinker kapasitesi hedefleniyor.

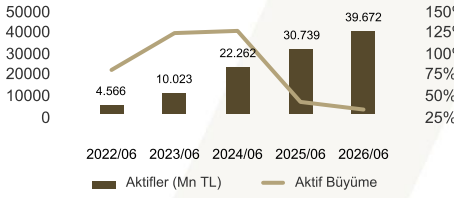
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- FAVÖK marjı 891 baz puan daralırken şirket esas faaliyet zararı açıkladı. Diğer üretim giderleri %65,5, satılan ticari malların maliyeti %122,4 ve direkt işçilik %30,4 arttı. Maliyet kalemlerinin sınırlı açıklanması baskının kaynağını netleştirmeyi zorlaştırıyor.
- Net kâr operasyonel performansı yansıtmıyor. Vergi öncesi 162 mn TL zarara rağmen, kurumlar vergisi oranındaki değişiklik nedeniyle 495 mn TL ertelenmiş vergi geliri kaydedildi. Nakit yaratmayan ve tekrarlanabilir olmayan bu kalem net kârın temel kaynağı oldu.
- Heidelberg Materials raporlaması için yapılan konsolidasyon düzeltmesi karşılaştırılabilirliği zayıflatıyor. Şirket 689 mn TL karşılaştırılabilir net kâr açıklasa da, yaklaşık 438 mn TL'lik düzeltmenin FAVÖK ve brüt kâr üzerindeki dağılımı açıklanmadı. Operasyonel performansın ayrıştırılması bu nedenle güçleşiyor.
- Yurt dışı hasılat %9,9 gerilerken, hacim artışına rağmen reel fiyatlamaya baskısı sürdü. Çimsa payına ilişkin 556 mn TL değer düşüklüğü özkaynaklarda muhasebeleştirildi.

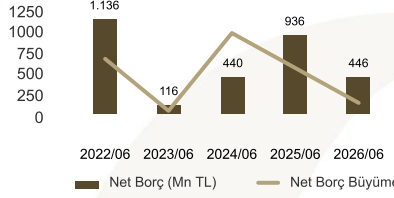
Genel Görüşümüz: Akçansa'nın 2Ç26 sonuçlarını operasyonel açıdan olumsuz değerlendiriyoruz. Net kârın tek seferlik ertelenmiş vergi gelirinden kaynaklanması, FAVÖK marjındaki sert daralma ve esas faaliyet zararına geçiş temel zayıflıklar oldu. Hacim büyümesi düşük marjlı ürün karması ve maliyet baskısı nedeniyle kârlılığa yansımada. Konsolidasyon düzeltmesinin etkisi netleşmeden 2026 tahminlerinin sağlıklı kurulmasını zor görüyoruz. Buna karşılık zorunlu pay alım teklifindeki prim potansiyeli ve yeni ana ortağın uzun vadeli marj hedefleri hisse açısından katalizör oluşturuyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	16.182	13.330	10.924	13.495	24%	34%
Nakit ve Benzerleri	7.109	4.526	3.181	3.993	26%	10%
Ticari Alacaklar	5.706	4.132	3.710	5.509	48%	14%
Stoklar	2.553	3.063	2.409	2.881	20%	7%
Duran Varlıklar	26.730	24.852	19.815	26.177	32%	66%
Finansal Yatırımlar	4.981	4.624	4.397	4.425	1%	11%
Maddi Duran Varlıklar	15.318	14.226	10.892	15.397	41%	39%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	4.654	4.337	3.496	4.636	33%	12%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	42.912	38.181	30.739	39.672	29%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10.890	8.347	7.148	8.939	25%	23%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	4.930	3.727	3.729	3.700	-1%	9%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	-	0%
Ticari Borçlar	5.161	3.833	2.933	4.308	47%	11%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2.533	2.630	1.338	2.199	64%	6%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	882	728	388	739	91%	2%
Toplam Yükümlülükler	13.424	10.977	8.487	11.138	31%	28%
Toplam Özkaynaklar	29.488	27.205	22.252	28.534	28%	72%
Ödenmiş Sermaye	191	191	191	191	0%	0%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	4.253	4.773	3.219	4.709	46%	12%
Net Dönem Karı veya Zararı	726	-324	92	-96	-	0%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	42.912	38.181	30.739	39.672	29%	100%

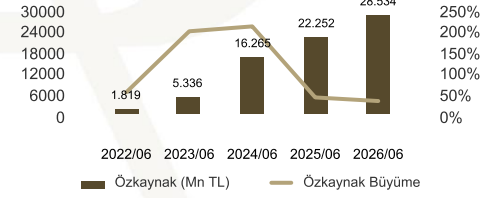
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

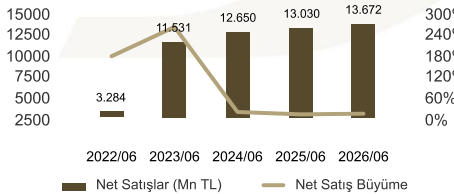


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

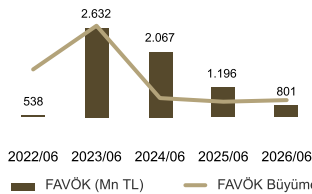


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	24.609	5.613	13.030	13.672	5%	100%
Satışların Maliyeti	21.450	5.225	11.912	12.932	9%	95%
Brüt Kar (Zarar)	3.159	388	1.118	740	-34%	5%
Faaliyet Giderleri	1.542	450	925	997	8%	7%
Genel Yönetim Giderleri	1.251	368	766	800	4%	6%
Pazarlama Giderleri	258	73	140	178	27%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	34	10	19	20	7%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.617	-62	193	-257	-	-2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	648	184	373	244	-34%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	635	206	496	349	-30%	3%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.629	-84	69	-362	-	-3%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	3.337	431	1.196	801	-33%	6%
Finansman Gelirleri	1.613	364	1.077	732	-32%	5%
Finansman Giderleri	1.381	303	918	619	-33%	5%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	1.762	-20	286	-183	-	-1%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	726	-324	92	-96	-	-1%

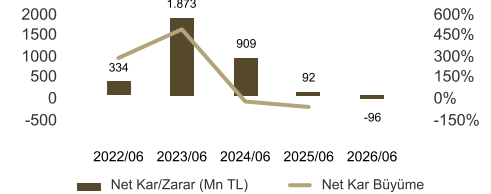
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme



Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



Finansal Oranlar

Likidite Oranları

	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Nakit Oran	65,3	54,2	44,5	44,7
Cari Oran	1,5	1,6	1,5	1,5

Faaliyet Oranları

Stok Devir Süresi (Gün)	39,2	43,1	34,4	42,7
Alacak Devir Süresi (Gün)	64,9	68,2	47,8	72,9
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	85,7	59,6	40,7	58,8
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	18,4	51,7	41,5	56,9

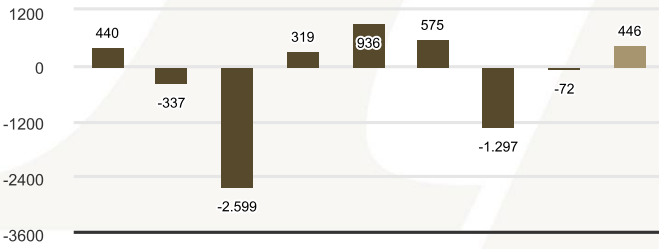
Finansal Yapı Oranları

Dönen Varlıklar / Aktifler	37,7	34,9	35,5	34,0
Duran Varlıklar / Aktifler	62,3	65,1	64,5	66,0
Toplam Borç / Aktifler	31,3	28,7	27,6	28,1
Toplam Borç / Özsermaye	45,5	40,3	38,1	39,0
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-9,9	-177,8	17,0	19,5
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-0,3	-5,0	0,4	0,7
Net Borç (Milyon TL)	-1.297,1	-71,5	936,3	446,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,4	0,0	0,2	0,2
İhracat Oranı (%)	24,3	22,4	25,0	22,6

Karlılık Oranları

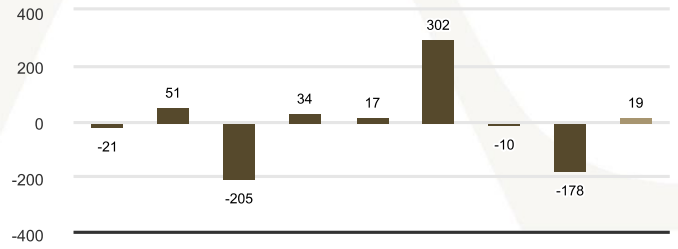
Aktif Karlılığı	1,8	-1,0	0,3	-0,3
Aktif Karlılığı (Yıllık)	1,8	1,9	5,2	1,5
Özsermaye Karlılığı	2,6	-1,3	0,5	-0,4
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	2,6	2,6	7,1	2,1
Esas Faaliyet Kar Marjı	6,6	-1,1	1,5	-1,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	6,6	7,2	7,8	4,6
FAVÖK Marjı	13,6	7,7	9,2	5,9
FAVÖK Marjı (Yıllık)	13,6	14,3	14,6	11,6
Net Kar Marjı	3,0	-5,8	0,7	-0,7
Net Kar Marjı (Yıllık)	3,0	2,6	4,8	2,1

Net Borç (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
AKCNS	44.913,48	149,04	1,57	83,48	15,42	1,80	5%	12%	2%	0%	0%	2.941	374	538	251
OYAKC	98.497,15	0,00	1,42	13,03	6,48	1,65	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CIMSA	42.305,75	50,19	1,13	11,16	8,34	1,54	8%	18%	9%	6%	2%	8.218	2.700	3.790	1.329
BTCIM	27.453,60	0,00	1,16	-	31,98	2,32	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSOKE	57.120,00	0,00	4,25	-	257,84	10,45	-	-	-	-	-	-	-	-	-
NUHCM	32.731,54	0,00	1,44	444,11	8,66	1,63	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LMKDC	12.770,29	0,00	1,53	7,36	3,27	1,24	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GOLTS	5.229,00	0,00	0,50	13,82	10,08	1,11	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KONYA	17.605,30	0,00	3,67	85,60	22,72	2,86	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BUCIM	7.560,00	0,00	0,44	-	9,22	0,97	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Çimento, Beton Ort.		1,52	18,42	10,01	1,07	6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-	-
XU100		1,33	18,45	12,77	1,21	6,0%	10,4%	5,3%	10,7%	-	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara irtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.