

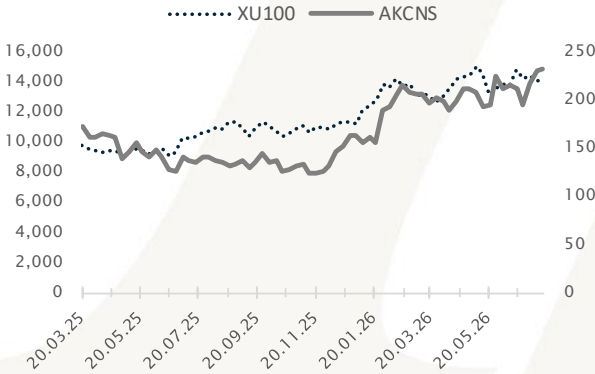
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	AKCNS:TI AKCNS
Rapor Adı:	Analist Toplantısı Notu
Şirket Adı	Akçansa
Hisse Sektör	Çimento, Beton
Rapor Tarihi	16.07.2026
Kapanış Fiyatı - TL	233.10
Öneri	--
Hedef Fiyat - TL	--
Önceki Hedef Fiyat - TL	--
Getiri Potansiyeli - %	--

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	44,626
Firma Değeri - Milyon TL	44,555
Hacim - Milyon TL	216
Halka Açıklık - %	19.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	5,993	5,624	5,613
Brüt Kâr - Milyon TL	600	232	388
FAVÖK - Milyon TL	649	244	431
Net Kâr - Milyon TL	2	-231	-324

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	5,993	5,624	5,613
Brüt Kâr - Milyon TL	600	232	388
FAVÖK - Milyon TL	649	244	431
Net Kâr - Milyon TL	2	-231	-324

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	10.27	16.16	60.20
FD/FAVÖK (x)	5.25	6.87	10.80

Akçansa Çimento Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Analist Toplantısı Notu - “Starting A New Era”

Akçansa, Heidelberg Materials'ın (HM) Sabancı Holding'in paylarını devralarak yaklaşık %80 oranında hâkim ortak konumuna geçmesinin ardından ilk kapsamlı analist toplantısını gerçekleştirdi. Toplantının ana mesajı, Akçansa'nın ortak girişim döneminin karar mekanizmalarından sıyrılarak HM'in küresel operasyon disiplinine tam entegre, marj ve nakit üretimi odaklı bir platforma dönüştürüleceği yönünde. Yönetim, 2030 yılı için %25'in üzerinde FAVÖK marjı ve %50'nin üzerinde nakde dönüşüm oranı hedefi açıkladı. 2025 baz FAVÖK marjının %13,6 olduğu dikkate alındığında bu, beş yıllık dönemde marjın yaklaşık iki katına çıkarılması anlamına geliyor. Hedeflerin iddialı niteliği yönetimce da teyit edilmiş, dayanak olarak dört başlık öne çıkarıldı: operasyonel mükemmeliyet (“dört miks” çerçevesi), HM sinerjileri, varlık optimizasyonu (Betonsa ve Akçansa Port için potansiyel halka arzlar, 1 mn m²'yi aşan atıl arazi portföyü, Çimsa payı) ve sürdürülebilirlik/CBAM hazırlığı. Serbest nakit akışının 2026-2030 döneminde önceki beş yıla (189 mn €) kıyasla %100'ün üzerinde artırılması, temettüde ise %25'in üzerinde yıllık bileşik büyüme hedeflenmektedir. Grup CFO'su, HM'in stratejik tercihinin temettünün ana ortağa aktarılması olduğunu açık biçimde ifade etmiş; 30 yıllık kesintisiz temettü geçmişinin yönetimin ifadesiyle “temettü aristokrati” konumunun korunacağı vurgulandı.

Değerlendirmemiz: Yatırım tezinin özü, yeni kapasite yatırımından ziyade mevcut varlık tabanından değer çıkarılmasıdır. Yönetimin en somut niceliksel dayanağı dikkat çekiyor: klinker tarafında tesislerin fiilen dolu çalıştığı, buna karşılık klinker oranının ~%80'den %60'a düşürülmesi yoluyla mevcut klinker tabanıyla çimento kapasitesinde asgari %35 artış potansiyeli bulunduğu ifade etti. Ladik ön-kalsinasyon projesi dışında büyük yatırım taahhüdü bulunmamakta, yıllık ortalama net yatırım harcaması hedef dönemde 25-35 mn €'ya gerilemektedir. Bu yapı yatırım tezini sermaye-hafif bir modele dönüştürürken, hedeflerin gerçekleşmesini ağırlıklı uygulama kalitesine bağlamaktadır. İzlenecek başlıca katalizörler: Ladik yatırım tutarı ve teşvik oranının netleşmesi, Türkiye'nin emisyon ticaret sistemine (ETS) ilişkin 31 Ekim'de beklenen düzenleyici açıklama, Betonsa ve liman halka arz opsiyonlarına dair somutlaşma ve 2Ç26 finansalları.

Yeni Liderlik ve Yönetişim Çerçevesi

Yönetim değişimi, kurumsal bir kopuş değil süreklilik içinde hızlanma olarak konumlandırıldı.

Yönetişim tarafında iki husus öne çıkmaktadır. Birincisi, CEO şirket tarihinde ilk kez yönetim kurulunda yer almaktadır. İkincisi, karar çevikliğine ilişkin somut adımlar atılmıştır: eski ortaklık yapısında CEO'nun imza yetkisi 0,5 mn € ile ve azami bir yıllık süreyle sınırlıyken, yeni dönemde süresiz ve genişletilmiş yetki tanımlanmış; hâlihazırda 16 kademedен oluşan onay sürecinin 3 kademeye indirileceği açıklandı. Eski yapının karar hızına ilişkin çarpıcı örnek, Ladik kapasite artışı kararının 20 yıl sürmüş olmasıdır. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görevlerine devam etmesi ve HM Grup CFO'sunun kurulda yer alması, sermaye disiplini söylemine kurumsal ağırlık kazandırmaktadır. Hakan Gürdal, HM'in halka açık iştirak yönetimindeki kurumsal geçmişine (Ciments du Maroc, Tanzanya'daki iki halka açık şirket) atıfla azınlık ortaklı yapının süreceği mesajını vermiştir.

Strateji: “Dört Miks” ile Yapısal Marj Genişlemesi

Operasyonel mükemmeliyet programının omurgasını hammadde, yakıt, ürün ve müşteri miksi olmak üzere dört başlık oluşturmaktadır. Yakıt miksinde en somut fırsat alternatif yakıt/RDF alanındadır. HM Avrupa'nın en büyük eş-yakma kapasitesini işletmekte olup, yönetim ithal RDF lisansının alınması hâlinde Bulgaristan operasyonunda ithal RDF payının %60-65'e ulaştığı örneğiyle hem yakıt maliyetinde düşüş hem bertaraf geliri yaratılabileceğini belirtmiştir.

Ürün miksinde hedef nettir: %80 düzeyindeki klinker oranının %60'a çekilmesi; yönetim aynı, hatta daha iyi marjların %60 klinker oranıyla elde edilebileceğini ifade etmiştir. Satış kompozisyonunda dökme çimentonun payı %95, torbalının payı yalnızca %5 düzeyindedir. Yönetim bu oranın Avrupa ortalamalarını dahi aştığını, kârlılık açısından ürün karmasının yeniden değerlendirileceğini belirtmiştir. Müşteri miksinde segmentasyonun güçlendirilmesi ve katma değerli ürünlerle daha kârlı, daha sadık müşteri tabanına odaklanılması hedeflenmektedir.

HM sinerjileri dört başlıkta sunuldu: en iyi uygulama transferi, küresel ölçek (satın alma ve lojistik kaldırıcı), dijital verimlilik ve yeni büyüme alanları. Dijital tarafta HM'in Tanzanya, Gana ve Burkina Faso'daki tesislerini Kahire'den uzaktan işlettiği ve Afrika operasyonlarının raporlamasının tek merkezden yürütüldüğü örnekleri, Akçansa'ya taşınabilecek operasyon modeline dair somut referanslardır. Akçansa bunun yanında HM'in grup çapındaki maliyet dönüşüm programı TAI'ye (Transformation Accelerator Initiative) ilk günden dahil edilmiş olup, 2030'a uzanan ikinci fazın da devreye alınacağı belirtti.

Varlık Optimizasyonu: Değerleme Katmanı

Toplantının piyasa açısından en yeni bilgi içeren bölümü varlık optimizasyonu başlığıdır. Yönetim üç somut opsiyonu gündeme getirmiştir. Birincisi, Betonsa ve Akçansa Port (Ambarlı) için potansiyel halka arzlar. Gelirlerin kullanımı sorusuna verilen yanıt “büyümenin finansmanı” olmuş, zamanlama ve yapının regülasyona ve grup içi sinerjilerin korunmasına bağlı olduğu ifade edildi.

İkincisi, metropol alanlarda 1 mn m²'yi aşan atıl arazi portföyü (ağırlıklı İstanbul çevresi ve Menemen): değerlendirme çalışmaları sürmekte, farklı geliştirme modelleri incelenmektedir.

Üçüncüsü, Çimsa payının optimizasyonu: pay “olağan bir finansal varlık” olarak nitelendirilmiş; kararın getiri beklentisine bağlı olduğu ve tüm opsiyonların ortaklarla birlikte değerlendirildiği belirtildi.

Liman tarafında Akçansa Port için 15 mn \$ üzeri FAVÖK potansiyeli ve Ambarlı'da 2 mn ton potansiyel çimento kapasitesi telaffuz edilmiştir. Q&A'da liman marjına ilişkin rakam paylaşılmamış ancak halka açık liman işletmelerinin FAVÖK marjlarının yapı malzemeleri sektörünün belirgin üzerinde seyrettiğine işaret edilmiştir.

Ambarlı'nın İstanbul'daki tek dökme çimento liman altyapısı olması, Avrupa'nın en büyük Ro-Ro operatörüne hizmet vermesi ve 30 ayrı onay gerektiren iskele genişletme izinlerinin alınmış olması, üçüncü taraf liman gelirlerinin büyütülmesi tezini desteklemektedir.

Betonsa'da hedef, hacmin 2025'teki 2,7 mn m³ seviyesinden 2028'de 5 mn m³'e yükseltilmesidir. Yönetime göre bu hacim 1,25 mn ton çimento çekişine karşılık gelen bir dikey entegrasyon aracıdır. Mevcut hazır beton sahalarında yıllık 100 bin m³ olan üretimin, saha başına 300 bin \$ maliyetli ilave santral yatırımıyla 500 bin m³'e kadar çıkarılabileceği yani hedefin ağırlıkla mevcut arazi tabanından, sınırlı sermayeyle karşılanacağı ifade edildi.

Ladik Ön-Kalsinasyon Yatırımı ve Sürdürülebilirlik

Onaylanmış tek büyük yatırım, Ladik'te klinker kapasitesini mevcut 600-650 bin ton seviyesinden 2028'e kadar 1 mn tona çıkaracak ön-kalsinasyon projesidir. Projenin cazibesi kapasiteden çok verimlilik tarafındadır. Isı tüketiminde %22-25, elektrik tüketiminde asgari %20 düşüş hedeflenmektedir. Yatırım tutarı açıklanmamış olup nihai rakamın çevresel teşvik oranına bağlı olduğu ve netleştiğinde kamuya duyurulacağı ifade edildi.

Yönetim, brownfield genişlemenin greenfield yatırıma (orta ölçekli yeni entegre tesis için 75 \$/ton mertebesinde maliyet telaffuz edilmiştir) kıyasla çok düşük birim maliyetle gerçekleştirildiğini vurgulamıştır. Ladik aynı zamanda Karadeniz ihracat kapısı olarak konumlandırılmakta olup savaş sonrası Ukrayna'nın yeniden inşası ile Gürcistan açık biçimde hedef pazar olarak zikredilmektedir.

CBAM/ETS tarafında yönetim, Türkiye'nin ETS'ye ilişkin açıklamasının 31 Ekim'de beklendiğini belirtmiş ve düşük karbon ayak izini Avrupa'ya ihracatta yapısal maliyet avantajı olarak nitelemiştir. Çanakkale'de atık ısıdan elektrik üretimi kapasitesi artırılmaktadır (tesis ihtiyacının yaklaşık üçte birini karşılamaktadır).

Kalsine kil konusunda ise yönetimin duruşu ihtiyatlıdır. Avrupa'da kalsine kili ekonomik kılan unsurun ETS kaynaklı karbon fiyatı olduğu, Türkiye'de bu itici gücün bulunmadığı, dolayısıyla kalsine kilin ancak klinkerden ucuza üretilmesi hâlinde anlamlı olacağı, bunun da atık ısı, liman ve altyapı avantajları nedeniyle en iyi Çanakkale'de mümkün olduğu ifade edildi. Eski ortaklık yapısının kısıtladığı yenilenebilir enerji (rüzgâr/güneş) yatırımları yeni dönemde serbest alan olarak sunuldu.

İhracat Platformu ve Lojistik Ağ

Çanakkale'nin yurt içi kullanım payı 2025'te %36'ya gerilemiştir (2023-24: %45). Yönetim bunu bir zayıflık göstergesi değil, operasyonel esnekliğin bir sonucu olarak görmektedir. Üretim kısılmamış, hacim iç pazar ile ihracat arasında kaydırılmıştır. ABD, düşük alkalili çimentoda yerleşik pazar olarak New York'ta %30, Houston'da %25 pazar payına sahip olduğunu, Miami'de ise HM'in yeni satın almalarıyla payın %20'ye ulaşacağını belirtmiştir.

Çanakkale'de yeni yükleme sistemiyle saatte 11.000 ton kapasiteye ve aynı anda beş gemi yükleme imkânına ulaşılmıştır. Akdeniz tarafında Libya, yükselen ham petrol fiyatıyla birlikte somut hedef pazar olarak öne çıkmaktadır. Yönetim bunun yanında mobil boşaltma ekipmanıyla 10 gün içinde Türkiye'de herhangi bir limandan (Mersin, İskenderun) pazara girilebileceğini belirtmiştir.

Agrega tarafında İstanbul'da rezervlerin tükenmekte ve ruhsat maliyetlerinin yükselmekte olduğu tespitiyle, Çanakkale'deki yüksek rezervlerin deniz yoluyla taşınmasına dayalı bir tedarik modeli ve beton geri dönüşümü öne çıkarıldı.

Finansal Hedefler

Yönetim, 2025 yılında %13,6 seviyesinde bulunan FAVÖK marjını 2028 itibarıyla %20'nin üzerine, 2030 yılında ise %25'in üzerine çıkarmayı hedeflemektedir. Aynı dönemde işletme sermayesinin satışlara oranının %11 seviyesinden önce yaklaşık %10'a, ardından %10'un altına indirilmesi planlanırken, yıllık ortalama net yatırım harcamalarının yaklaşık 40 mn € seviyesinden 2028'de yaklaşık 35 mn €'ya, 2030 döneminde ise 25-35 mn € bandına gerilemesi öngörülmektedir. Nakde dönüşüm oranının ise %43'ten önce yaklaşık %45'e, ardından %50'nin üzerine yükseltilmesi hedeflenmektedir. Şirket verilerine göre 2021-2025 döneminde 189 mn € serbest nakit akışı ve 93 mn € temettü üretilirken, 2026-2030 döneminde serbest nakit akışının %100'ün üzerinde artırılması ve temettünün yıllık bileşik bazda %25'in üzerinde büyütülmesi hedeflenmektedir.

Q&A'da FAVÖK marjının beş yılda yaklaşık iki katına çıkarılmasının maliyet/hacim/fiyat kırılımı sorulmuş, yönetim kırılımı “rakiplere reçete olur” gerekçesiyle paylaşmayı reddetmiş ve dört miks çerçevesine atıfta bulunmuştur. Öte yandan yönetimin şeffaflık taahhüdü güçlüdür. Bugün verilen taahhütlerin bundan sonraki her toplantıda “ne söyledik, ne yaptık” formatında kıyaslanacağı açıkça ifade etti. Ayrıca capex sorusuna verilen yanıtta hedeflerin net capex bazında okunması gerektiği, artışın atıl varlık tabanının değerlendirilmesinden geleceği vurgulandı.

Soru-Cevap Bölümünden Diğer Başlıklar

Enerji ve navlun riski: HM'in küresel politikası yakıt ve navlunda %50 hedge / %50 spot dengesidir. Jeopolitik gerginliğin yeniden tırmanması öncesinde navlun tarafında hedge oranı %100'e çıkarılmıştır. Kömür ve petrokokta yıl sonuna kadar önemli bir risk görülmemektedir. Tedarik tarafında Venezuela'nın petrokok tedarikçisi olarak piyasaya dönmekte olduğu, Endonezya ve Güney Afrika kaynaklı fırsatların da izlendiği belirtti. Bölgedeki bazı üreticilerin tedarik sıkıntısı yaşaması, Akçansa'ya ihracatta görece avantaj olarak sunuldu.

Azınlık hissedarlar ve pay alım süreci: HM'in azınlık ortaklı yapıyı neden koruduğu sorusuna, mevcut ortaklık yapısının aşağı yukarı korunmak istendiği ve zorunlu pay alım teklifinin prosedürel bir konu olduğu yanıtı verilmiştir. Sabancı paylarının devralınmasına ilişkin nihai değerlemenin 1,1 mlr \$ olduğunu ve zorlu piyasa koşullarında alınan bu kararın “bir miktar agresif” görülebileceğini, ancak potansiyele duyulan inancı yansıttığını ifade etmiştir.

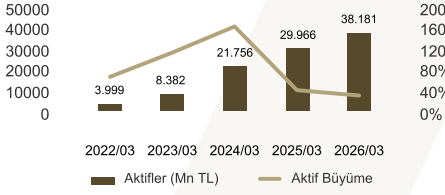
Değerlendirme ve Riskler

Olumlu tarafta öne çıkan unsurlar; sermaye-hafif bir büyüme stratejisinin benimsenmesi, klinker oranının düşürülmesiyle mevcut varlık tabanından ilave yatırım gerektirmeden en az %35 seviyesinde çimento kapasitesi yaratılabileceğine ilişkin somut hedef, tek büyük yatırım olan Ladik projesinin yüksek getirili bir verimlilik yatırımı niteliği taşıması ve liman, arazi ile Betonsa varlıklarından oluşan, piyasa tarafından henüz tam olarak fiyatlanmadığını değerlendirdiğimiz gizli değer potansiyelidir. Ayrıca Heidelberg Materials'ın temettü politikasına verdiği açık destek, düzenli nakit dağıtımı açısından yatırım tezini güçlendiren bir unsur olarak öne çıkmaktadır.

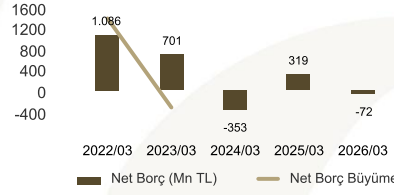
Başlıca riskler ise; FAVÖK marjı hedefinin maliyet, fiyat ve hacim bileşenlerine ilişkin detayların paylaşılmaması nedeniyle ara dönem performansının sağlıklı şekilde izlenmesinin güçleşmesi, zayıf geçen 2025 yılının ardından iç talepte beklenen toparlanmanın kalıcılığına ilişkin belirsizlikler, Betonsa ve Akçansa Port halka arzları ile arazi monetizasyonu süreçlerinde zamanlamanın düzenleyici onaylara bağlı olması ve düşük fiili dolaşım ile olası pay alım teklifi sürecinin hisse likiditesi üzerindeki etkileridir.

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	11.987	15.121	10.705	13.330	25%	35%
Nakit ve Benzerleri	3.786	6.643	3.662	4.526	24%	12%
Ticari Alacaklar	4.836	5.332	3.251	4.132	27%	11%
Stoklar	2.027	2.386	2.236	3.063	37%	8%
Duran Varlıklar	21.039	24.978	19.261	24.852	29%	65%
Finansal Yatırımlar	4.343	4.654	4.676	4.624	-1%	12%
Maddi Duran Varlıklar	11.684	14.314	10.325	14.226	38%	37%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3.760	4.349	3.296	4.337	32%	11%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	33.026	40.099	29.966	38.181	27%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7.637	10.177	7.381	8.347	13%	22%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	3.892	4.607	3.618	3.727	3%	10%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	-	0%
Ticari Borçlar	3.010	4.823	3.116	3.833	23%	10%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.383	2.367	1.322	2.630	99%	7%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	470	824	363	728	101%	2%
Toplam Yükümlülükler	9.020	12.544	8.703	10.977	26%	29%
Toplam Özkaynaklar	24.006	27.555	21.263	27.205	28%	71%
Ödenmiş Sermaye	191	191	191	191	0%	1%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	3.460	3.974	3.037	4.773	57%	13%
Net Dönem Karı veya Zararı	487	726	-231	-324	-	-1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	33.026	40.099	29.966	38.181	27%	100%

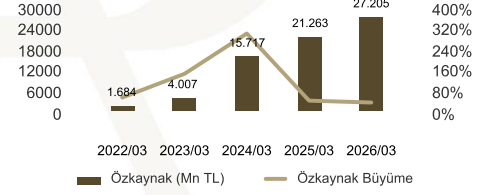
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

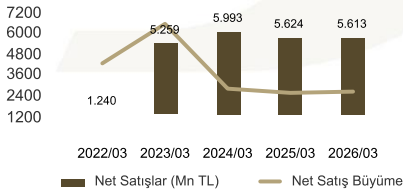


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

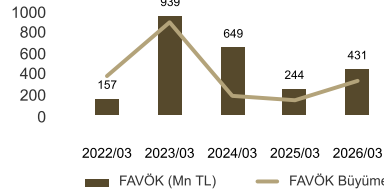


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
Net Satışlar	17.017	24.609	5.624	5.613	0%	100%
Satışların Maliyeti	15.070	21.450	5.391	5.225	-3%	93%
Brüt Kar (Zarar)	1.947	3.159	232	388	67%	7%
Faaliyet Giderleri	1.121	1.542	456	450	-1%	8%
Genel Yönetim Giderleri	916	1.251	377	368	-2%	7%
Pazarlama Giderleri	180	258	72	73	2%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	24	34	7	10	38%	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	827	1.617	-223	-62	-	-1%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	365	648	228	184	-19%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	500	635	287	206	-28%	4%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	692	1.629	-283	-84	-	-2%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	2.057	3.337	244	431	77%	8%
Finansman Gelirleri	1.164	1.613	610	364	-40%	6%
Finansman Giderleri	1.066	1.381	430	303	-30%	5%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	818	1.762	-91	-20	-	0%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	487	726	-231	-324	-	-6%

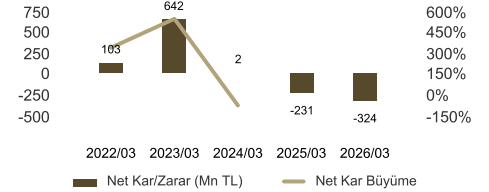
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme



Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



Finansal Oranlar

2025/09

2025/12

2025/03

2026/03

Likidite Oranları

Nakit Oran	49,6	65,3	49,6	54,2
Cari Oran	1,6	1,5	1,5	1,6

Faaliyet Oranları

Stok Devir Süresi (Gün)	39,9	38,5	34,2	42,4
Alacak Devir Süresi (Gün)	60,5	63,5	47,3	66,8
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	50,1	82,8	44,9	59,6
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	50,3	19,2	36,5	49,6

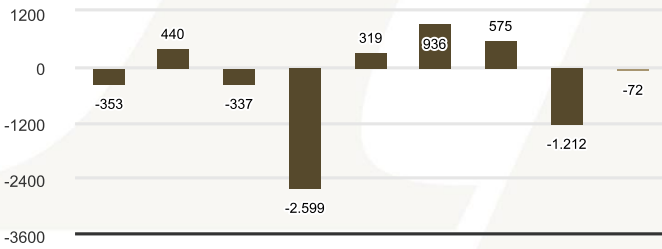
Finansal Yapı Oranları

Dönen Varlıklar / Aktifler	36,3	37,7	35,7	34,9
Duran Varlıklar / Aktifler	63,7	62,3	64,3	65,1
Toplam Borç / Aktifler	27,3	31,3	29,0	28,7
Toplam Borç / Özsermaye	37,6	45,5	40,9	40,3
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	301,9	-9,3	34,0	-177,8
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	9,2	-0,3	0,7	-5,0
Net Borç (Milyon TL)	575,4	-1.212,1	318,8	-71,5
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	0,2	-0,4	0,1	0,0
İhracat Oranı (%)	24,3	24,3	21,6	22,4

Karlılık Oranları

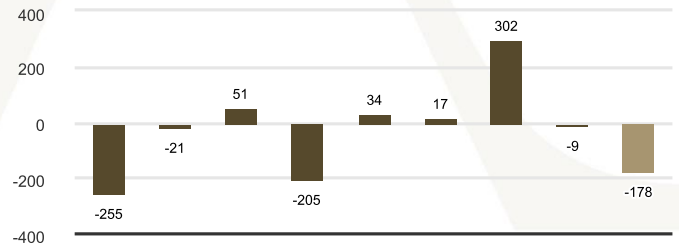
Aktif Karlılığı	1,7	1,9	-0,9	-1,0
Aktif Karlılığı (Yıllık)	3,5	1,9	7,6	1,9
Özsermaye Karlılığı	2,3	2,7	-1,3	-1,3
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	4,8	2,7	10,6	2,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	4,9	6,6	-4,0	-1,1
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	6,5	6,6	10,2	7,2
FAVÖK Marjı	12,1	13,6	4,3	7,7
FAVÖK Marjı (Yıllık)	13,4	13,6	16,6	14,3
Net Kar Marjı	2,9	3,0	-4,1	-5,8
Net Kar Marjı (Yıllık)	4,2	3,0	7,0	2,6

Net Borç (Mn TL)



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

Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



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

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	44.626,31	142,10	1,64	70,45	12,64	1,81	7%	14%	3%	-1%	-1%	3.524	431	633	-324
OYAKC	96.552,48	14,27	1,39	12,77	6,34	1,61	19%	25%	14%	0%	0%	13.635	2.386	7.561	103
CIMSA	43.326,98	47,79	1,25	12,79	8,06	1,45	9%	18%	7%	2%	1%	8.276	1.470	3.388	641
BTCIM	31.024,80	4,80	1,31	-	35,43	2,58	-2%	7%	-6%	-2%	-1%	1.035	270	-922	-329
BSOKE	58.560,00	8,41	4,35	-	264,02	10,70	-9%	4%	-21%	-4%	-3%	233	125	-1.181	-434
NUHCM	33.107,08	151,52	1,45	449,20	8,78	1,65	10%	19%	0%	-4%	-3%	3.277	172	74	-860
GOLTS	5.683,50	626,33	0,54	15,02	10,69	1,17	7%	11%	6%	0%	0%	746	367	378	17
LMKDC	11.892,78	16,18	1,42	6,85	3,00	1,14	33%	38%	21%	0%	0%	3.194	363	1.736	9
KONYA	18.385,05	984,11	3,83	89,39	23,70	2,99	9%	13%	3%	-4%	-3%	799	-21	206	-149
BUCIM	7.920,00	13,30	0,46	-	9,50	1,00	3%	11%	-5%	-1%	-1%	1.273	53	-661	-178
Çimento, Beton Ort.		1,59	19,52	10,08	1,08		6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-
XU100		1,40	20,96	13,60	1,24		6,0%	10,4%	5,2%	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 İrtibat 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.