

Hisse Verileri

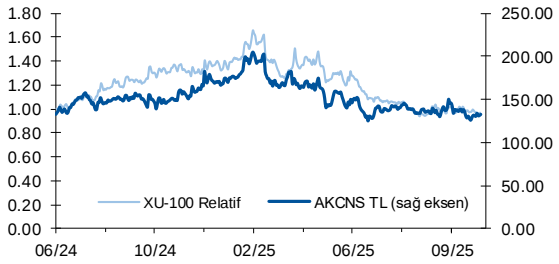
Bloomberg Hisse Kodu	AKCNS
Mevcut Fiyat (TL)	132.10
Hedef Fiyat (TL)	207.00
Getiri Potansiyeli (%)	56.7%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	121.80 210.14
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	121
Sermaye (mln TL)	191
Pazar	Yıldız Pazar

Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	25,290
Hedeflenen Piyasa Değeri	39,630
Net Borç	575
Firma Değeri	25,866

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-1%	-6%	-11%	-24%
BIST100 Rölatif Getiri	1%	-7%	-26%	-31%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 30 Ekim 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey
Satış geliri	6,414	6,504	6,346
FAVÖK	1,083	1,118	1,075
FAVÖK marjı	16.9%	17.2%	16.9%
Net kar	413	414	410
Net kar marjı	6.4%	6.4%	6.5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey

Akçansa (AKCNS TI)

3Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Sınırlı Olumsuz

Akçansa, 3Ç25'te 6.414 milyon TL gelir (Konsensus: 6.346 milyon TL / Deniz Yatırım: 6.504 milyon TL), 1.083 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 1.075 milyon TL / Deniz Yatırım: 1.118 milyon TL) ve 413 milyon TL net kar (Konsensus: 410 milyon TL net kar / Deniz Yatırım: 414 milyon TL net kar) açıkladı. Enflasyon muhasebesi nedeniyle 3Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 19 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

- ✓ Satış hacimlerinde çeyrekse bazda pozitif ivmenin devam etmesi, azalan borç pozisyonu.

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

- ✗ FAVÖK ve net karlılıkta yıllık bazda sert düşüş.

■ Bilançoya dair kısa değerlendirmemiz

→ Şirket'in 3Ç25 finansal sonuçları, 2Ç25'te gözlenen toparlanmanın devamı niteliğinde bir görünüme işaret etmektedir. Özellikle hacim tarafındaki artış, fiyatlamaya üzerinde süregelen baskıya rağmen operasyonel anlamda dirençli yapının korunduğunu göstermektedir. Bununla birlikte, iç talepte devam eden zayıflık özellikle hazır beton segmentinde zarar yazılmasına ve konsolide karlılığın düşmesine yol açmıştır. Buna karşın, çimento segmenti karlılığını koruyarak operasyonel dayanıklılığa katkı sağlamıştır. Genel olarak 3Ç25 sonuçları, zayıf fiyatlamaya ortamına rağmen faaliyet hacminde süren toparlanmanın etkisiyle operasyonel direncin korunduğunu, ancak, marj baskısının devam ettiğini düşündürmektedir.

- Akçansa, 3Ç25'te yıllık bazda %11 azalışla 6.414 milyon TL satış geliri kaydetti. Çimento ve türevleri ürün satış hacmi 3Ç25'te önceki çeyreğe göre %10, hazır beton satış hacmi bir önceki çeyreğe göre %31 artış kaydetti.

- 9A25 döneminde ise satış gelirleri, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %18 gerileyerek 17.017 milyon TL olarak gerçekleşti. Çimento segmentinden elde edilen gelir 9A25'te yıllık bazda %33,7 gerilerken, hazır beton hasılatı aynı dönemle karşılaştırıldığında %28,5 daraldı.

- 9A25'te yurt içi satışlar yıllık bazda %23,7 oranında düşerek, toplam satış gelirlerinde daralmaya neden olurken, yurt içi talep ve fiyatlamaya ilişkin olumsuz görünüme işaret etti. Yurt dışı satışlar ise bir önceki yıla kıyasla %1,1 artarak toplam gelirdeki düşüşü kısmen dengeledi.

- FAVÖK 3Ç25'te yıllık %32 azalışla 1.083 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 5,3 puan azalışla %16,9 oldu. Devam eden enflasyonist baskılar, operasyonel karlılığın gerilemesinde etkili oldu.
- Şirket, 3Ç25 döneminde yıllık bazda %39 azalışla 413 milyon TL net kar açıkladı (2Ç25: 278 milyon TL net kar, 3Ç24: 677 milyon TL net kar). Önceki yıla kıyasla zayıf seyrin devam ettiği esas faaliyet karı ve artan finansman gideri net karı baskılayan unsurlar arasında yer aldı. Bununla birlikte, enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 19 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.
- Eylül 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 575 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (Haziran 2025: 1.007 milyon TL net borç pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,2x oldu (Haziran 2025: 0,3 net borç/FAVÖK).
- Genel değerlendirme Mevcut durumda, Akçansa için 12-aylık hedef fiyatımız 207,00 TL, önerimiz ise TUT yönündedir. 2025 tahminlerimize göre AKCNS hissesi 6,2x, 2026 tahminlerimize göre ise 4,1x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir. Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %31 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 27,2 F/K ve 8,4 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem görmektedir.

Seçilmiş şirket finansalları

	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil			TMS 29 Dahil	TMS 29 Dahil	
Seçilmiş Kalemler	3Ç25	2Ç25	3Ç24	Çeyreksele Değişim	Yıllık Değişim	9A25	9A24	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	6,414	5,706	7,178	12%	-11%	17,017	20,777	-18%
Brüt kar (mio TL)	1,038	707	1,503	47%	-31%	1,947	3,569	-45%
Brüt kar marjı	16.2%	12.4%	20.9%	3.8 puan	-4.8 puan	11.4%	17.2%	-5.7 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	368	356	313	4%	18%	1,121	943	19%
Faaliyet giderleri/satışlar	5.7%	6.2%	4.4%	-0.5 puan	1.4 puan	6.6%	4.5%	2 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	670	352	1,190	91%	-44%	827	2,625	-69%
Esas faaliyet kar marjı	10.4%	6.2%	16.6%	4.3 puan	-6.1 puan	4.9%	12.6%	-7.8 puan
FAVÖK (mio TL)	1,083	761	1,593	42%	-32%	2,057	3,815	-46%
FAVÖK marjı	16.9%	13.3%	22.2%	3.5 puan	-5.3 puan	12.1%	18.4%	-6.3 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	-34	-43	-19	-21%	74%	-66	-12	430%
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	-32	-28	-24	13%	31%	97	-141	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-19	34	-73	a.d.	-75%	-39	-36	10%
Vergi öncesi kar (mio TL)	585	314	1,073	86%	-45%	818	2,435	-66%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-173	-36	-396	379%	-56%	-331	-781	-58%
Net kar (mio TL)	413	278	677	48%	-39%	487	1,654	-71%
Net kar marjı	6.4%	4.9%	9.4%	1.6 puan	-3 puan	2.9%	8.0%	-5.1 puan
Net borç* (mio TL)	575	1,007	-337	-43%	a.d.	575	-449	a.d.
Net borç/FAVÖK	0.2	0.3	-0.1	-0.1	0.3	0.2	-0.1	0.3
Net borç/özsermaye	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	3.9%	5.0%	14.1%	-1.1 puan	-10.3 puan	3.9%	10.6%	-6.7 puan
Aktif karlılık (yıllık)	2.8%	3.6%	10.2%	-0.8 puan	-7.4 puan	2.8%	7.7%	-4.9 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	11,987	11,743	9,775	2%	23%	11,987	13,029	-8%
Duran varlıklar (mio TL)	21,039	21,302	15,533	-1%	35%	21,039	20,705	2%
Özkaynaklar (mio TL)	24,006	23,922	18,313	0%	31%	24,006	24,410	-2%
Stoklar (mio TL)	2,027	2,590	1,984	-22%	2%	2,027	2,644	-23%

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

Nominal hisse performans gelişimi	Açıklanma tarihi	T-1	T-3	T-5	T-7	T-15	T-30
AKCNS	30 Ekim	0.9%	-1.0%	1.1%	2.6%	-2.1%	-6.2%

Bilanço

Şirket	AKÇANSA		
Periyot Sonu	30.09.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	30.10.2025	14.02.2025	14.02.2025
BİLANÇO (milyon TL)	9A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	11,987	13,619	11,238
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,786	5,656	3,927
Finansal Yatırımlar	0	0	295
Ticari Alacaklar	4,836	4,287	4,116
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	42	137	193
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	2,027	2,593	2,253
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,296	946	455
(Ara Toplam)	11,987	13,619	11,238
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	21,039	22,000	17,077
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	21	15	13
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	4,343	5,308	3,865
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0.00	0.00	0.00
Stoklar	0.00	0.00	0.00
Kullanım Hakkı Varlıkları	1,052	893	682
Maddi Duran Varlıklar	11,684	11,890	9,424
Şerefiye	3,171	3,171	2,487
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	590	594	499
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	47
Diğer Duran Varlıklar	179	128	60
TOPLAM VARLIKLAR	33,026	35,619	28,315
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,637	8,493	7,753
Finansal Borçlar	3,892	3,161	2,587
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	3,010	4,708	4,356
Diğer Borçlar	160	160	156
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)	50	22	56
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	208	148	247
Borç Karşılıkları	209	199	290
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	108	97	62
(Ara Toplam)	7,637	8,493	7,753
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,383	1,344	641
Finansal Borçlar	470	374	334
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	362	353	306
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	552	617	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	24,006	25,782	19,921
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	24,006	25,782	19,921
Ödenmiş Sermaye	191	191	191
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	4,786	4,643	3,475
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,460	2,874	493
Dönem Net Kar/Zararı	487	2,098	3,424
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özsermaye Kalemleri	15,080	15,976	12,338
Azımlık Payları	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	33,026	35,619	28,315

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	AKÇANSA			
Periyot Sonu	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2024	30.09.2025
Açıklanma Tarihi	30.10.2025	30.10.2025	30.10.2025	30.10.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	9A24	9A25	3Ç24	3Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	20,777	17,017	7,178	6,414
Satışların Maliyeti (-)	-17,209	-15,070	-5,675	-5,376
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	3,569	1,947	1,503	1,038
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)	3,569	1,947	1,503	1,038
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-122	-180	-48	-66
Genel Yönetim Giderleri (-)	-821	-916	-265	-293
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	-24	0	-9
Diğer Faaliyet Gelirleri	350	365	75	62
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-500	-500	-95	-96
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	2,476	692	1,170	636
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	137	68	0	0
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	137	68	0	0
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	0	0	0	0
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	2,613	761	1,170	636
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	940	1,164	331	287
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-1,081	-1,066	-356	-338
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-36	-39	-73	-19
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,435	818	1,073	585
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-781	-331	-396	-173
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-289	-326	-209	-230
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	-493	-5	-187	57
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,654	487	677	413
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,654	487	677	413
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,654	487	677	413
Azınlık Payları	0	0	0	0
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	0.00	0.00	0.00	0.00

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 şekil ve ortamda yayınlanamaz, 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 değerlendirilmede bulunulabilir. Analistlerimiz, AL-TUT-SAT önerilerini belirlerken, sadece matematiksel değerlerin gözetildiği, mekanik bir süreç yürütmemektedirler.