

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	AKCNS
Mevcut Fiyat (TL)	150.80
Hedef Fiyat (TL)	207.00
Getiri Potansiyeli (%)	37.3%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	123.50 210.14
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	123
Sermaye (mln TL)	191
Pazar	Yıldız Pazar

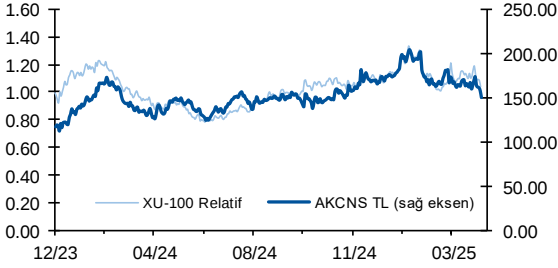
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	28,870
Hedeflenen Piyasa Değeri	39,630
Net Borç	319
Firma Değeri	29,189

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	-9%	-23%	3%	-13%
BIST100 Rölatif Getiri	-4%	-16%	12%	-7%

Hisse Performansı



Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 29 Nisan 2025 tarihi itibarıyla.

Finansallar (mln TL)	Gerçekleşen	Deniz Yatırım	Research Turkey	ForInvest (Foreks)
Satış geliri	4,297	4,396	4,425	4,451
FAVÖK	186	243	296	306
FAVÖK marjı	4.3%	5.5%	6.7%	6.9%
Net kar	-177	-68	-43	-21
Net kar marjı	-4.1%	-1.5%	-1.0%	-0.5%

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Research Turkey, ForInvest

Akçansa (AKCNS TI)

1Ç25 Bilanço Değerlendirme

Değerlendirme: Olumsuz

Akçansa, 4Ç24'te 4.297 milyon TL gelir (Konsensus: 4.425 milyon TL / Deniz Yatırım: 4.396 milyon TL), 186 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 296 milyon TL / Deniz Yatırım: 243 milyon TL) ve 177 milyon TL net zarar (Konsensus: 43 milyon TL net zarar / Deniz Yatırım: 68 milyon TL net zarar) açıkladı. Muhasebe değişikliği nedeniyle 1Ç25 finansallarında, parasal kazanç/kayıp kalemi altında 48 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Bilançoda olumlu okuduğumuz detaylar

✓ -

■ Bilançoda olumsuz okuduğumuz detaylar

✗ Satış gelirindeki azalış, zayıf FAVÖK, net borç pozisyonuna geçiş ve net zarar

■ Bilanço'ya dair kısa değerlendirmemiz

→ Şirket'in operasyonel ve finansal sonuçlarını olumsuz olarak değerlendiriyoruz. Diğer taraftan, çimento sektöründe ilk çeyreğin hacimsel olarak en düşük çeyrek olduğunu hatırlatmak isteriz. Bununla birlikte, mevcut koşullar altında hisse fiyatlamasının baskılanacağını değerlendiriyoruz.

■ Akçansa, 1Ç25'te yıllık bazda %28 azalışla 4297 milyon TL satış geliri kaydetti. Olumsuz hava koşulları, bayram tatili ve Akçansa'nın ana faaliyet bölgelerindeki düşük talep, satış hacimlerinde düşüşe neden olurken, çimento ve türevleri ile hazır beton satış hacimleri sırasıyla %14 ve %29 oranında azaldı.

■ FAVÖK 1Ç25'te yıllık %71 azalışla 186 milyon TL seviyesinde gerçekleşirken, FAVÖK marjı 6,5 puan azalışla %4,3 oldu.

■ Şirket, 1Ç25 döneminde 177 milyon TL net zarar açıkladı (4Ç24: 354 milyon TL net kar, 1Ç24: 2 milyon TL net kar). Vergi gideri net kar üzerinde baskı oluşturdu. Ayrıca, Enflasyon muhasebesi nedeniyle parasal kazanç/kayıp kalemi altında 48 milyon TL'lik olumsuz etki oluştu.

■ Mart 2025 sonu itibarıyla Şirket'in 319 milyon TL net borç pozisyonu bulunmaktadır (2024 yıl sonu : 1.691 milyon TL net nakit pozisyonu). Aynı dönemde net borç/FAVÖK rasyosu ise 0,1x oldu (2024 yıl sonu : 0,4x net nakit/FAVÖK).

■ Mart 2025 sonu itibarıyla maddi duran varlık alımlarına yönelik nakit çıkışları 185 milyon TL olarak gerçekleşti.

- **Genel değerlendirme** İlk çeyrek sonuçlarıyla birlikte finansallarda yaptığımız değişiklikleri, net borç pozisyonunu ve makro beklentilerimizdeki değişiklikleri modele yansıtmamız sonucunda, **Akçansa için 12-aylık hedef fiyatımızı 249,23 TL'den 207,00 TL'ye revize ediyoruz, önerimizi ise TUT olarak devam ettiriyoruz. 2025 tahminlerimize göre AKCNS hissesi 7,0x FD/FAVÖK çarpanıyla işlem görmektedir.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 endeksinin %7 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 17,4x F/K ve 7,7x 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	1Ç25	4Ç24	1Ç24	Çeyreksel Değişim	Yıllık Değişim	2024	2023	Yıllık Değişim
Satışlar (mio TL)	4,297	5,049	5,993	-15%	-28%	21,614	27,034	-20%
Brüt kar (mio TL)	178	760	600	-77%	-70%	3,605	5,743	-37%
Brüt kar marjı	4.1%	15.1%	10.0%	-10.9 puan	-5.9 puan	16.7%	21.2%	-4.6 puan
Faaliyet giderleri (mio TL)	348	263	293	32%	19%	1,015	1,245	-18%
Faaliyet giderleri/satışlar	8.1%	5.2%	4.9%	2.9 puan	3.2 puan	4.7%	4.6%	0.1 puan
Esas faaliyet karı (mio TL)	-171	497	306	a.d.	a.d.	2,590	4,498	-42%
Esas faaliyet kar marjı	-4.0%	9.8%	5.1%	-13.8 puan	-9.1 puan	12.0%	16.6%	-4.7 puan
FAVÖK (mio TL)	186	817	649	-77%	-71%	3,859	5,674	-32%
FAVÖK marjı	4.3%	16.2%	10.8%	-11.8 puan	-6.5 puan	17.9%	21.0%	-3.1 puan
Net diğer gelir/gider (mio TL)	11	37	-126	-69%	a.d.	27	-168	a.d.
Net finansman gelir/gideri (mio TL)	138	99	24	40%	481%	-14	243	a.d.
Parasal kazanç/kayıp (mio TL)	-48	-48	-51	0%	-6%	-77	-29	167%
Vergi öncesi kar (mio TL)	-70	584	153	a.d.	a.d.	2,526	4,544	-44%
Vergi gideri/geliri (mio TL)	-107	-230	-151	-53%	-29%	-853	-1,121	-24%
Net kar (mio TL)	-177	354	2	a.d.	a.d.	1,673	3,424	-51%
Net kar marjı	-4.1%	7.0%	0.0%	-11.1 puan	-4.2 puan	7.7%	12.7%	-4.9 puan
Net borç* (mio TL)	319	-1,691	-353	a.d.	a.d.	-1,861	-1,300	43%
Net borç/FAVÖK	0.1	-0.4	-0.1	0.5	0.2	-0.5	-0.2	-0.3
Net borç/özsermaye	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0
Özsermaye karlılığı (yıllık)	7.8%	8.1%	18.3%	-0.3 puan	-10.5 puan	7.4%	17.2%	-9.8 puan
Aktif karlılık (yıllık)	5.5%	5.9%	13.3%	-0.3 puan	-7.7 puan	5.4%	12.1%	-6.7 puan
Dönen varlıklar (mio TL)	10,705	10,858	8,315	-1%	29%	11,950	11,238	6%
Duran varlıklar (mio TL)	19,261	17,540	13,441	10%	43%	19,305	17,077	13%
Özkaynaklar (mio TL)	21,263	20,555	15,717	3%	35%	22,623	19,921	14%
Stoklar (mio TL)	2,236	2,067	1,718	8%	30%	2,275	2,253	1%

* 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	29 Nisan	-4.9%	-7.2%	-13.3%	-8.3%	-11.6%	-14.1%

Bilanço

Şirket	AKÇANSA		
Periyot Sonu	31.03.2025	31.12.2024	31.12.2023
Açıklanma Tarihi	29.04.2025	14.02.2025	14.02.2023
BİLANÇO (milyon TL)	3A25	2024	2023
Dönen Varlıklar	10,705	11,950	11,238
Nakit ve Nakit Benzerleri	3,662	4,963	3,927
Finansal Yatırımlar	0	0	295
Ticari Alacaklar	3,251	3,761	4,116
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	179	120	193
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Stoklar	2,236	2,275	2,253
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	1,377	830	455
(Ara Toplam)	10,705	11,950	11,238
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Duran Varlıklar	19,261	19,305	17,077
Ticari Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00
Diğer Alacaklar	17	13	13
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00
Finansal Yatırımlar	4,676	4,658	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	849	784	682
Maddi Duran Varlıklar	10,325	10,434	9,424
Şerefiye	2,782	2,782	2,487
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	513	521	499
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0	0	47
Diğer Duran Varlıklar	98	112	60
TOPLAM VARLIKLAR	29,966	31,255	28,315
KAYNAKLAR			
Kısa Vadeli Yükümlülükler	7,381	7,453	7,753
Finansal Borçlar	3,618	2,774	2,587
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0
Ticari Borçlar	3,116	4,131	4,356
Diğer Borçlar	206	140	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)	37	19	56
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	99	129	247
Borç Karşılıkları	140	175	290
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	166	85	62
(Ara Toplam)	7,381	7,453	7,753
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,322	1,179	641
Finansal Borçlar	363	328	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	310	310	306
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	650	541	0
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00
Özkaynaklar	21,263	22,623	19,921
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	21,263	22,623	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	4,200	4,074	3,475
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,037	2,522	493
Dönem Net Kar/Zararı	-177	1,841	3,424
Yabancı Para Çevrim Farkları	0	0	0
Diğer Özkaynak Kalemeleri	14,012	13,995	12,338
Azınlık Payları	0	0	0
TOPLAM KAYNAKLAR	29,966	31,255	28,315

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	AKÇANSA			
Periyot Sonu	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2024	31.03.2025
Açıklanma Tarihi	14.02.2025	14.02.2025	29.04.2025	29.04.2025
GELİR TABLOSU (milyon TL)	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	27,034	21,614	5,993	4,297
Satışların Maliyeti (-)	-21,291	-18,009	-5,393	-4,120
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	5,743	3,605	600	178
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)	5,743	3,605	600	178
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-242	-133	-38	-55
Genel Yönetim Giderleri (-)	-1,002	-881	-256	-288
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0	0	0	-5
Diğer Faaliyet Gelirleri	555	350	198	174
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-934	-435	-326	-219
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	4,119	2,505	178	-216
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	211	112	2	56
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	211	112	2	56
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	4,330	2,617	180	-160
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	1,215	1,122	323	466
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-972	-1,136	-299	-377
Parasal Kazanç / (Kayıp)	-29	-77	-51	-48
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	4,544	2,526	153	-70
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	-1,121	-853	-151	-107
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-1,169	-331	-43	0
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	49	-522	-108	-107
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	3,424	1,673	2	-177
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	3,424	1,673	2	-177
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	3,424	1,673	2	-177
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 takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.