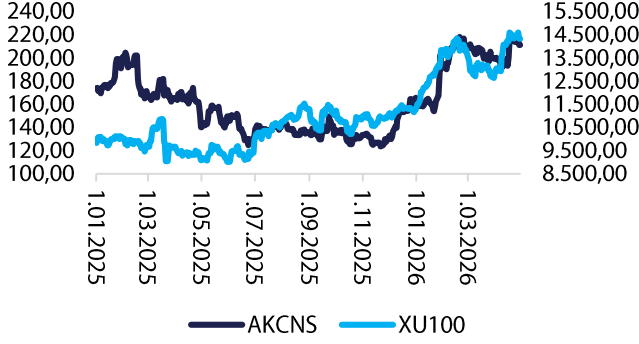


Son Fiyat	211,10
Piyasa Değeri (mln TL)	40.414
Piyasa Değeri (mln \$)	899
F/K	63,80
FD/FAVÖK	11,45
PD/DD	1,49
Hisse Sayısı (mln lot)	191
FDPO (%)	19,82
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	101

Akçansa – AKCNS – Sınırlı Olumlu

Yeni sahiplerine hazır durumda

Akçansa, 2026 1.çeyrekte 5,61 milyar TL hasılat, 409 milyon TL FAVÖK, 324 milyon TL net zarar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 5,65 milyar TL hasılat, 390 milyon TL FAVÖK, 260 milyon TL net zarar/Pusula Yatırım:5,63 milyar TL hasılat, 412 milyon TL FAVÖK, 270 milyon TL net zarar)



ORTAKLIK YAPISI	%
SAHOL	39,72
HEIDELBERG	39,72
Diğer	20,56

AKCNS	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	0,00	5,71	39,99
Getiri (\$)	-0,07	4,09	19,43
Getiri (XU100-Rölatif)	0,13	-6,99	-15,15

Çeyreklik	2025/12	2026/03
Yıllık	2025/03	2026/03
Brüt Kar Marjı (Y%)	4,13	6,91
Brüt Kar Marjı (Ç%)	12,84	13,47
FAVÖK Marjı (Y%)	16,64	14,33
FAVÖK Marjı (Ç%)	16,86	7,68
Net Kar Marjı (Y%)	7,00	2,58
Net Kar Marjı (Ç%)	3,15	-5,78
Net Borç (mln TL)	318,83	-71,50
İşletme Sermayesi (mln TL)	3.368,77	4.378,13
Cari Oran	1,45	1,60
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	3.420,03	931,30
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	-3,21	-1,10
Brüt Kar Büyüme (Y%)	5,31	66,97
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	-61,23	66,97
FAVÖK Büyüme (Y%)	-13,71	-24,15
FAVÖK Büyüme (Ç%)	3,64	76,80
Net Kar Büyüme (Y%)	-29,75	-67,61
Net Kar Büyüme (Ç%)	-55,37	0,00

Sektör için ilk çeyrek açıkça zayıf geçti dedik. Çimento sektörü iç tarafta ilk çeyrekte hem deprem bölgesinin yüksek baz etkisi hem de ortalamalar üzerinde süregelen yağış ve soğuk hava koşulları kaynaklı duraksayan inşaat faaliyetleri kaynaklı zayıf bir çerçeve geçirdi. Detaylandırmak gerekirse yalnızca Ocak ayında TÜRKÇİMENTO tarafından yayımlanan sektör verilerine göre, 2026 yılı Ocak ayında klinker üretiminde önceki yıla kıyasla %7 artış ile toplam 6,7 milyon tonluk bir üretim kaydedilmiştir. Aynı dönemde çimento üretiminde geçen yıla kıyasla %27,7 düşüş yaşanmıştır ve yaklaşık 4,6 milyon ton çimento üretimi gerçekleşmiştir. 2026 yılı Ocak ayında önceki yıla göre iç satışlar %30,8 düşüş ile toplam 3,7 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. 2026 yılı Ocak ayında 2025 yılının aynı dönemine göre çimento ihracatı %25,6 azalarak 0,8 milyon ton olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde klinker ihracatı ise %57 azalarak toplam 0,2 milyon ton olarak kaydedilmiştir. Şirketlerle yaptığımız görüşmelerde Şubat ve Mart aylarının da zayıf geçtiğini değerlendiriyoruz. Nisan ayında da benzer görünüm sürüyor.

Satış gelirleri sınırlı daraldı. Burada özellikle %0,2 gibi CIMS'A'ya paralel şekilde sınırlı daralma görülürken sınırlı daralma kompanse eden unsur hazır beton satış hacmi odağı etkili oldu. Gelir yansımalarını bir miktar kademeli şekilde düşük baz odağıyla toparlanmasını bekleyebiliriz. 2.çeyrekte sektör için zor geçeceğini hatırlatırız.

FAVÖK güçlü geldi. Operasyonel karlılık tarafında %122 artışla 409 milyon TL FAVÖK geldi. Burada özellikle iyileşen satış portföyü, daha düşük enerji maliyetleri ve disiplinli maliyet yönetiminin katkısı olumlu yansıdı. Marj tarafında ise 4 puan artışla %7,3 seviyesinde gerçekleşti. Önümüzdeki çerçevede %5 üzeri FAVÖK marjı kalıcılığını önemsiyoruz.

AKCNS nezdinde finansalları kısa vadede sınırlı olumlu bulmakla birlikte orta ve uzun vadede yeni ortakların stratejik yansımalarının yanı sıra çerçeve toparlandıkça izlenim gözlemliyor olacağız.

Kaynak: Finnet

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No: 74 A/53 34394
Şişli/İstanbul