

## Finansal Değerlendirme Raporu

# Akçansa Çimento <AKCNS>

## Çimento

Akçansa'nın 2024 yılında 28 milyar TL seviyesinde olan konsolide cirosu, 2025 yılında %8,6 oranında azalarak 25,6 milyar TL'ye geriledi. Bu düşüşte temel etken, yurt içi satış gelirlerindeki zayıflama oldu. Yurt içi satışlar 2024'te 22,3 milyar TL iken 2025'te 18,2 milyar TL'ye gerileyerek yaklaşık %18,4 oranında daraldı. Bu daralmada tonajdan ziyade, 2025 yılının ilk yarısında sektör genelinde fiyat artışı yapılamaması belirleyici oldu ve iç pazarda hem hacim hem de fiyatlama tarafında baskı yarattı. Buna karşılık, yurt dışı satış gelirleri 5,7 milyar TL'den 6 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %5,3 oranında artarken, değişken maliyetlerde gözlenen gerileme de maliyet tarafında kısmi bir destek sağladı.

Karlılık tarafında ise daha belirgin bir zayıflama söz konusu. Brüt kar, 2024 yılında 4,7 milyar TL iken 2025'te 3 milyar TL'ye gerileyerek %36,2 oranında azaldı. Esas faaliyet karı 3,2 milyar TL'den 1,6 milyar TL'ye düşerek %50 oranında daralırken, finansman gideri öncesi kar 3,4 milyar TL'den 1,6 milyar TL'ye gerileyerek %52,9 oranında düşüş kaydetti. Sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı 1,1 milyar TL'den 1 milyar TL'ye inerek yaklaşık %9,1 oranında sınırlı bir gerileme gösterirken, sürdürülen faaliyetler dönem karı 2,1 milyar TL'den 726 milyon TL'ye gerileyerek yaklaşık %65,4 oranında sert bir daralma yaşadı.

Çeyreklik bazda bakıldığında, 2024 yılının ilgili çeyreğinde 6,6 milyar TL olan satış gelirleri, 2025'in aynı döneminde 6,8 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık %3 oranında arttı. Bu artış, özellikle yılın sonuna doğru devreye alınan fiyat ayarlamaları ve satış hacmindeki kısmi toparlanmanın etkisiyle, gelir tarafında yeniden büyüme eğilimine girildiğine işaret ediyor. Aynı dönemde brüt kar 994 milyon TL'den yaklaşık 1,1 milyar TL'ye yükselirken, esas faaliyet karı 695 milyon TL'den 906 milyon TL'ye çıkarak yaklaşık %30 oranında arttı. Finansman geliri/ finansman gideri öncesi kar 698 milyon TL'den 905 milyon TL'ye yükseldi; sürdürülen faaliyetler vergi öncesi karı ise 764 milyon TL'den 908 milyon TL'ye çıkarak yaklaşık %19 oranında artış kaydetti. Bu göstergeler, operasyonel karlılıkta yılın ilerleyen dönemlerinde belirgin bir toparlanmaya işaret ediyor.

Buna karşın, vergi kalemlerindeki artış net karlılık üzerinde baskı yarattı. Ertelenmiş vergi gideri ile sürdürülen faaliyetlere ilişkin vergi giderlerindeki yükselişin etkisiyle, sürdürülen faaliyetler dönem karı çeyreklik bazda geriledi; net dönem karı 2024'ün aynı çeyreğinde 463 milyon TL iken 2025'te 217,5 milyon TL'ye düştü. Dolayısıyla, çeyreklik bazda operasyonel ve vergi öncesi karlılıkta kayda değer bir iyileşme görülmesine rağmen, net kardaki gerilemenin büyük ölçüde artan vergi yükünden kaynaklandı.

Sonuç olarak, Akçansa'nın 2025 yılı performansı, yıllık bazda 2024'ün yüksek karlılık seviyesi ve sektör koşullarındaki kısıtların gölgesinde görece zayıf algılanırken; çeyreklik veriler, şirketin faaliyet kârlılığı ve fiyatlama gücünde toparlanma sürecine girdiğine işaret eden olumlu sinyaller barındırıyor.

**Sonuçların hisse üzerinde nötr/ hafif-pozitif olmasını bekliyoruz**

### Şirket Bilgileri

| Hisse Kodu                | AKCNS  |
|---------------------------|--------|
| Hisse Kapanış Fiyatı (TL) | 208,00 |
| 5Y En Yüksek              | 216,90 |
| 5Y En Düşük               | 121,80 |
| Hisse Adedi (mn)          | 191,45 |
| Fili Dolajım Hisse Adedi  | 19,82  |
| Piyasa Değeri (TL mn)     | 39.821 |
| Piyasa Değeri (USD mn)    | 914    |
| Finansal Borç (TL mn)     | 4.935  |
| Finansal Borç (USD mn)    | 115    |
| 3A OIH (USD mn)           | 4,58   |
| 3A OIH/HA Piyasa Değ.     | 0,03%  |

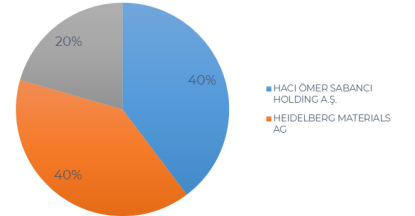
### F / K

|                   |       |
|-------------------|-------|
| Güncel            | 54,83 |
| 6 Aylık Ortalama  | 28,89 |
| 1 Yıllık Ortalama | 22,72 |

### PD/DD

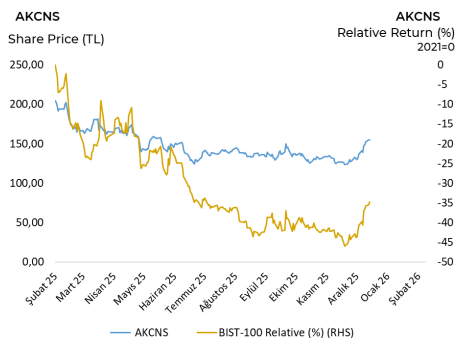
|                   |      |
|-------------------|------|
| Güncel            | 1,59 |
| 6 Aylık Ortalama  | 1,18 |
| 1 Yıllık Ortalama | 1,43 |

### Ortalık Yapısı



### Özet Finansallar

| AKCNS (mn TL) | 2023   | 2024   | 2025 / 12 |
|---------------|--------|--------|-----------|
| Hasılat       | 35.386 | 28.291 | 7.272     |
| FAVÖK         | 7.427  | 5.051  | 786       |
| Net Kar       | 4.481  | 2.189  | 1796      |
| Özkaynaklar   | 26.075 | 26.905 | 9.017     |



### Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700- 2625  
arastirma@infoyatirim.com.tr

### ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.