

AKCNS / Akçansa

Akçansa (AKNSA), 2Ç25 döneminde 258.6 mn TL net kar açıkladı. Net kar yıllık bazda %71 azalış göstererek 258.6 milyon TL oldu. FAVÖK katkısı ve finansal yönetim disiplini nedeniyle bir önceki çeyreğe göre net karda toparlanma olsa da yıllık bazda zayıf bir seyir oluştu. Piyasa beklentisi net karın 212.1 milyon TL gelmesi yönündeydi. Net kar marjı yıllık bazda 9.5 puan azalış göstererek %4.9 seviyesinde gerçekleşti. Yıllık bazda %71 gerileyen net karda cirodaki düşüş önemli rol oynarken, maliyetlerdeki düşüşün satışa oranla sınırlı kalması, operasyonel verimliliğin sağlanamaması, finansman gider baskısının yıllık bazda azalmasına karşın vergi geliri ile yatırım faaliyetlerinden gelirlerin sınırlı kalması net karı baskılamış görünüyor.

Satış gelirleri yıllık bazda %15.7 azaldı

2Ç25 döneminde satış gelirleri, yıllık %15.7 azalış göstererek 5.307 milyon TL'ye geriledi. Bu düşüşte yurtiçi satışlardaki %25'lik daralmanın belirleyici olduğu görülüyor. İç talepteki yavaşlama ve fiyatlama gücündeki zayıflık baskı yaratırken, ihracat oranının %28'e çıkmış olması bu baskıyı kısmen telafi etti. Özellikle çimento ve türevlerinde satış hacminde geçen yıla göre %7'lik artış ve ilk çeyreğe göre %25'lik toparlanma dikkat çekti. Satış gelirleri bir önceki çeyreğe göre satış gelirleri %17 arttı. Piyasada oluşan ortalama beklenti satış gelirlerinin 5.262 milyon TL olması yönündeydi. Brüt kar yıllık %49 azalışla 657.8 milyon TL olurken, brüt kar marjı yıllık -8 puan gerileyerek %12.4 seviyesinde gerçekleşti. Enflasyona bağlı işçilik maliyetlerindeki artış ve yurtiçi fiyatlamadaki durağanlık, maliyetleri yukarı çekerken kârlılığı baskıladı. Buna karşın enerji maliyetlerindeki stabilite, brüt marjı sınırlı da olsa destekledi.

Şirketin ikinci çeyrek performansında bölgesel bazda iç pazar ayrışsa da özellikle ihracat odaklı hacim artışı ön plana çıktı. Klinker ihracatındaki %49'luk büyüme ve çimento ihracatındaki %6'lık artış, Batı Afrika ve İtalya gibi pazarlardan gelen talep sayesinde ivme kazandı. İç pazarda ise hazır beton tarafındaki daralma devam etse de, önceki çeyreğe göre %17'lik hacim artışı, ilerleyen dönemde kademeli toparlanma sinyali veriyor.

FAVÖK 708.2 milyon TL oldu

FAVÖK yıllık bazda %49 azalış gösterirken, çeyrek bazda %258.6 artış gösterdi ve 708.2 milyon TL oldu. FAVÖK marjı da yıllık 8.6 puan azalışla %13.3 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK için piyasa beklentisi 727 milyon TL idi. Bir önceki çeyrekte %4.3 FAVÖK marjı elde edilmişti.

Piyasa Bilgileri

Kapanış (TL)	142.40
Piyasa Değeri (mn TL)	27,262.1
Halka Açık Piy. Değ. (mn TL)	5,179.8
Bugünkü Sermaye (bin TL)	191,447
Halka Açık Sermaye	36,375
Halka Açıklık Oranı	%19

Hisse Performansı (TL)

	Değ. (%)
1 Aylık	0.8
3 Aylık	-0.8
Yılbaşına göre	-18.0
Son 1 Yıl	3.2

Relatif Performans (TL)
(Bist 100'e Göre)

	Değ. (%)
1 Aylık	-5.0
3 Aylık	-16.8
Yılbaşına göre	-26.1
Son 1 Yıl	-6.4

Piyasa Çarpanları

F/K	25.5
PD/DD	1.2
FD/NS	1.3

Bilanço Özeti (Bin TL)

	2025/06
Aktifler	30,738,795
Net Borç	936,276
Net Döviz Pozisyonu	16,969
Net Satışlar	9,862,878
FAVÖK	905,631
Net Kar/Zarar	69,491

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	2Ç25	2Ç24	Değ. (%)	1Ç25	Değ. (%)	6A25	6A24	Değ. (%)
Net Satışlar	5,307,620	6,297,466	-15.7	4,555,247	16.5	9,862,878	12,650,224	-22.0
Brüt Faaliyet Karı	657,757	1,285,930	-48.8	188,264	249.4	846,020	1,921,485	-56.0
Faaliyet Giderleri	330,779	274,963	20.3	369,186	-10.4	699,967	586,082	19.4
Finansman Gelir/Gider	-26,214	-134,246	a.d.	146,406	a.d.	120,193	-109,044	a.d.
Esas Faaliyet Karı	326,978	1,010,967	-67.7	-180,923	a.d.	146,053	1,335,403	-89.1
FAVÖK	708,154	1,379,494	-48.7	197,479	258.6	905,631	2,067,065	-56.2
Ana Ortaklık Net Kar	258,640	906,470	-71.5	-187,500	a.d.	69,491	908,815	-92.4

Oranlar	2Ç25	2Ç24	Fark	1Ç25	Fark	6A25	6A24	Fark
Brüt Karı Marjı (%)	12.4	20.4	-8.0	4.1	8.3	8.6	15.2	-6.6
Esas Faa.Karı Marjı (%)	6.2	16.1	-9.9	-4.0	10.1	1.5	10.6	-9.1
Favök Marjı (%)	13.3	21.9	-8.6	4.3	9.0	9.2	16.3	-7.2
Net Kar Marjı (%)	4.9	14.4	-9.5	-4.1	9.0	0.7	7.2	-6.5

AKCNS / Akçansa

6 Aylık Sonuçlar

2025 yılının ilk 6 ayına baktığımızda, şirketin satış gelirleri yıllık bazda %22.0 azalışla 9.9 milyar TL'ye geriledi. Brüt kar marjı -6.6 puan azalışla %8.6 seviyesinde, FAVÖK marjı 7.2 puan azalışla %9.2 seviyesinde gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %56.2 azalış gösterdi ve 905.6 milyon TL olarak hesaplandı. Bu sonuçlarla birlikte şirketin 6 aylık net dönem kari %92.4 azalışla 69.5 milyon TL'ye geriledi.

Net borç pozisyonu artıyor

Şirketin net borç pozisyonu 2024 yılının aynı dönemine göre %57.5 artarken, bir önceki çeyreğe göre %177 artarak bu dönemde 936.3 milyon TL net borcu gerçekleşti. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 0.3 seviyesinde gerçekleşti. Borç seviyesi ve bunu ifade eden rasyolar ideal seviyededir. 30 Haziran 2025 itibarıyla şirketin 17 milyon TL döviz fazlası bulunmaktadır.

Şirketin nakit değerleri azaldı

Şirketin nakit değerleri 2024 yıl sonuna göre 1.3 milyar TL azalarak 3.2 milyar TL oldu. İşletme faaliyetlerinden 671.6 milyon TL nakit çıkışı sağlandı. Yatırım faaliyetlerinden 397.6 milyon TL nakit çıkışı olurken finansman faaliyetlerinden 259.5 milyon TL nakit çıkışı oldu.

Sürdürülebilirlik

Operasyonel sonuçların yanı sıra, Akçansa'nın sürdürülebilirlik ve kurumsal yönetim tarafındaki adımları da dikkat çekici. Ağustos 2025 itibarıyla LSEG değerlendirmesinde ESG skoru 87'ye ulaşan şirket, 130 uluslararası inşaat malzemesi şirketi arasında ilk sırada yer aldı. Ayrıca Türkiye'nin ilk TSRS uyumlu engelsiz entegre faaliyet raporunu yayınlayarak bu alanda da öncü konumunu korudu.

Değerlendirme

Akçansa yılın ikinci çeyreğinde yıllık bazda %16 ciro daralması finansal yapısını zedelerken, net finansman gider baskısı kısmen azaldı. 2. Çeyrek finansallarda vergi geliri ve yatırım faaliyetlerden gelir katkısının 2Ç24'e kıyasla azalması net kar üzerinde hissedilen etkiler arasında oldu. Enflasyon kaynaklı işçilik maliyetleri ve iç piyasada zayıf fiyatlama kârlılığını baskılayarak, enerji maliyetlerindeki yatay seyir ve ihracat hacmindeki artış dengelenmeyi sağladı. İlk çeyreğe göre toparlanma dikkat çekse de marjlardaki daralma önümüzdeki dönem için temkinli olunması gerektiğini gösteriyor.

Bilanço (Bin TL)	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	Değ.(%)
Dönen Varlıklar	12,356,068	13,111,634	12,668,241	10,759,809	10,923,676	1.5
Hazır Değerler	3,763,549	4,581,246	5,261,234	2,854,196	3,180,672	11.4
Ticari Alacaklar	5,194,166	4,802,209	3,987,425	4,268,954	3,710,113	-13.1
Diğer Alacaklar	326,960	225,188	127,666	46,377	133,958	188.8
Stoklar	2,890,820	2,628,941	2,412,153	2,559,877	2,409,173	-5.9
Diğer Dönen Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
Duran Varlıklar	18,944,972	19,924,030	20,464,497	19,305,188	19,815,119	2.6
Ticari Alacaklar	0	0	0	0	0	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	0	0	0	0	0	a.d.
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	0	0	0	0	0	a.d.
Maddi Duran Varlıklar	10,684,447	10,994,790	11,060,345	11,079,807	10,891,823	-1.7
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	3,744,238	3,484,194	3,502,148	3,462,347	3,496,089	1.0
Diğer Duran Varlıklar	0	0	0	0	0	a.d.
TOPLAM AKTİFLER	31,301,040	33,035,665	33,132,738	30,064,997	30,738,795	2.2
Kısa Vadeli Yükümlülükler	10,977,941	9,045,821	7,900,441	7,251,183	7,148,080	-1.4
Finansal Borçlar	4,378,490	3,018,336	2,940,161	3,111,355	3,729,375	19.9
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	0	0	0	0	0	a.d.
Ticari Borçlar	5,978,043	5,082,049	4,379,171	3,493,380	2,933,337	-16.0
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	621,408.21	945,435.69	581,109.00	646,447.75	485,368.00	-24.9
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,219,371	747,445	1,250,235	848,338	1,338,457	57.8
Finansal Borçlar	455,544	389,966	348,155	337,245	387,573	14.9
Ticari Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	a.d.
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	763,826.64	357,478.42	902,080.00	511,092.36	950,884.00	86.0
Öz Sermaye	19,103,727	23,242,399	23,982,062	21,965,477	22,252,258	1.3
TOPLAM PASİFLER	31,301,040	33,035,665	33,132,738	30,064,997	30,738,795	2.2
Temel Rasyolar	2022	2023	2024	2024/06	2025/06	
Cari Oran	1.1	1.4	1.6	1.5	1.5	
Likite Oran	0.9	1.2	1.3	1.1	1.2	
Toplam Borç / Toplam Aktif	39.0	29.6	27.6	26.9	27.6	
T. Finansal borç / Aktif	15.4	10.3	9.9	11.5	13.4	
Toplam Borç / Özsermaye	63.8	42.1	38.2	36.9	38.1	
Gelir Tablosu (Bin TL)	2Ç24	2Ç25	Değ. (%)	6A24	6A25	Değ. (%)
Satış Gelirleri	6,297,466	5,307,620	-15.7	12,650,224	9,862,878	-22.0
Satışların Maliyeti	5,011,536	4,649,863	-7.2	10,728,739	9,016,858	-16.0
Brüt Kar/Zarar	1,285,930	657,757	-48.8	1,921,485	846,020	-56.0
Faaliyet Giderleri	274,963	330,779	20.3	586,082	699,967	19.4
Net Esas Faaliyet Karı/Zararı	1,010,967	326,978	-67.7	1,335,403	146,053	-89.1
Esas Faaliyet Karı	1,026,005	281,201	-72.6	1,214,871	52,314	-95.7
FAVÖK (Faiz, amortisman ,vergi öncesi kar)	1,379,494	708,154	-48.7	2,067,065	905,631	-56.2
Ana Ortaklık Net Kar	906,470	258,640	-71.5	908,815	69,491	-92.4
Karlılık Oranları	2Ç24	2Ç25		6A24	6A25	
Brüt Kar Marjı	20.4	12.4		15.2	8.6	
Favök Marjı	21.9	13.3		16.3	9.2	
Net Kar Marjı	14.4	4.9		7.2	0.7	

Kaynak : İntegral Yatırım Menkul Değerler, Finnet

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayınlanan Uyarı Notu:

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.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği 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 veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Maslak Mah. Saat Sk. Spine Tower, No:5 Kat:2, 34398 Sarıyer/İstanbul

tel : 444 1 858 (ULU)

fax : 0212 328 30 81

Mersis No : 0 478 051 8427 000 17

www.integralyatirim.com.tr