

AKÇANSA Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Akçansa'nın 6 aylık satış hacmi, güçlü birinci çeyrek talebine rağmen ikinci çeyrekteki uzun resmi tatillerin etkisiyle azaldı. 2024'ün 2. çeyreğinde çimento satış hacmi sabit kalırken, hazır beton satışları %6,6 düşüş gösterdi. Nominal satışlar %37,7 artmasına rağmen enflasyonun altında kalan fiyat artışları nedeniyle nominal marjlar geriledi. Alternatif yakıt kullanımında geçici bir düşüş yaşansa da yeşil dönüşüm projeleri sürdürülüyor. Şirket, 2Ç24'te %43 düşüşle 671,2 milyon TL net kâr elde etti.

Öne Çıkanlar

Şirket Performansı... Akçansa'nın 6 aylık satış hacmi, güçlü birinci çeyrek talebinin yanı sıra ikinci çeyrekteki uzun resmi tatil döneminden etkilendi. Çeyreksel olarak bakıldığında, 2Ç24 çimento satış hacmi (mt) 2023'ün aynı dönemine göre neredeyse sabit kalırken, hazır beton satış hacmi (mm³) %6,6 düşüş gösterdi. Nominal satış artışı, 2. çeyrek fiyatlandırmasının etkisini yansıtırken, ilk çeyrekte fiyat artışlarının durdurulması ve düşük ihracat katkısı nedeniyle endeksli satışlar zayıf kaldı. Nominal satışlar, 2Ç23'e kıyasla 2Ç24'de %37,7 arttı. Ancak, yıllık enflasyonun altında kalan fiyat artışları nedeniyle nominal marjda geçen yıla göre düşüş yaşandı. Buna karşın, endekslenmiş FAVÖK marjı, ilk çeyreğe göre önemli ölçüde yükseldi. Nominal net kârdaki iyileşmeler, enflasyon muhasebesinin etkisiyle sınırlı kaldı.

Sürdürülebilirlik Çalışmaları... Yılın ilk yarısında petrokok fiyatlarının görece düşük kalması sebebiyle alternatif yakıt kullanımında hafif düşüş yaşanırken, orta-uzun vadede alternatif yakıt kullanımındaki artış trendinin devam etmesini bekleriz. Yeşil dönüşüm projeleri desteklenmeye devam ediyor ve bu alandaki hedeflerden vazgeçilmedi. Akçansa, Refinitiv verilerine göre dünya çapında 119 şirket arasında 2. sırada yer aldı.

Finansal Durum Değerlendirmesi... Akçansa, 2Ç24'te net dönem kârını bir önceki yılın aynı dönemine göre %43 düşüşle 671,2 milyon TL olarak açıkladı (2Ç23: 1.177 milyon TL). 6A2024'te ise ana ortaklık net dönem kârı %64 gerileyerek 673 milyon TL oldu. İkinci çeyrekte satış gelirleri %20 azalarak 4.663 milyon TL'ye düştü; bu düşüşte enflasyon muhasebesi ve resmi tatil dönemi etkili oldu. Yurtiçi satışlar %17,5 azalarak 3.664 milyon TL'ye, yurtdışı satışlar %26 azalarak 999 milyon TL'ye geriledi. Maliyetler %12 azaldı, brüt kâr %41 düşüşle 952,2 milyon TL'ye indi. FAVÖK %37 azalarak 1.021 milyon TL'ye ulaştı, FAVÖK marjı %22 oldu. Net borç 440 milyon TL seviyesinde kaldı.

AKCNS

Hisse bilgileri

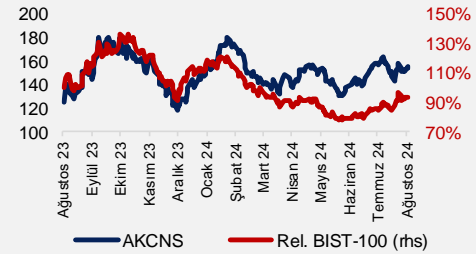
Hisse Kodu	AKCNS TI
Hisse fiyatı (20 Ağustos 2024)	153.00
Hisse fiyat aralığı (52 haftalık)	117 / 179.7
Piyasa Değ. (milyon TL - \$ mn)	29,291 - 868
Hisse adedi (milyon)	191.4
Halka Açıklık Oranı	%19

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
USD mn	2.6	2.8	4.6

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	-2%	0%	12%
USD	-4%	-5%	-2%
BIST-100'e göre performans	9%	7%	-16%

TL mn	2021	2022	2023
Net satışlar	2,871	16,684	18,724
FAVÖK	405	1,620	3,930
Net kâr	304	1,935	2,371
Net Borç	525	635	-1,123

Değerleme	2021	2022	2023
F/K	23.5x	11.5x	7.3x
F/DD	2.8x	2.8x	3.6x
FD/FAVOK	10.2x	10.0x	8.0x
FD/Net satışlar	1.7x	1.5x	1.1x
Temettü verimi	%3.2	%1.7	%1.2



Oğuzhan Kaymak

+90 212 355 2604

oguzhan.kaymak@tacirler.com.tr

Ali Berk Coşkuntuna

+90 212 355 2602

berk.coskuntuna@tacirler.com.tr

Özet Tablolar

(TL mln)	2023/2Q	2023/3Q	2023/4Q	2024/1Q	2024/2Q	Değişim (YoY)	Değişim (QoQ)
Net Satışlar	5,829	4,291	8,075	4,704	4,663	-20.0%	-0.9%
FAVÖK	1,634	823	1,061	488	1,042	-36.2%	113.5%
Net Kar	1,177	1,310	-496	2	671	-43.0%	38559.3%

Bilanço	2019	2020	2021	2022	2023
Nakit ve benzerleri	152	318	265	2,234	3,647
Ticari alacaklar	369	442	563	3,083	3,556
Stoklar	181	180	773	1,716	1,947
Diğer dönen varlıklar	61	96	195	301	559
Dönen varlıklar	763	1,037	1,795	7,335	9,709
Finansal yatırımlar	160	266	431	2,197	3,339
Maddi duran varlıklar	826	853	904	6,343	8,141
Maddi olmayan duran varlıklar	43	44	45	500	431
Diğer duran varlıklar	218	232	328	2,207	2,841
Duran varlıklar	1,247	1,395	1,708	11,246	14,753
Toplam varlıklar	2,010	2,432	3,503	18,582	24,462

Kısa vadeli borçlanmalar	256	326	700	2,599	2,235
Ticari borçlar	356	444	1,016	3,549	3,763
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	38	68	80	369	700
Kısa vadeli yükümlülükler	649	838	1,796	6,517	6,698
Uzun vadeli borçlanmalar	221	281	90	270	289
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	99	106	74	453	265
Uzun vadeli yükümlülükler	320	387	164	724	553
Özkaynaklar	1,041	1,207	1,543	11,341	17,210
Ana ortaklığa ait	1,029	1,195	1,543	11,341	17,210
Kontrol gücü olmayan paylar	12	12	0	0	0
Toplam kaynaklar	2,010	2,432	3,503	18,582	24,462
Net borç	324	289	525	635	-1,123
Net işletme sermayesi	217	207	434	1,183	1,599
Net işletme sermayesi (operasyonel)	195	178	319	1,251	1,739
Yatırılan sermaye	1,086	1,104	1,383	8,026	10,171

Oranlar

Karlılık					
Özsermaye kârlılığı	%7.0	%10.2	%22.1	%30.0	%16.6
Net kâr	%4.1	%5.8	%10.6	%11.6	%12.7
Aktif devri	0.9x	0.9x	1.0x	1.5x	0.9x
Kaldıraç	1.9x	2.0x	2.2x	1.7x	1.5x
Aktif kârlılığı	%3.6	%5.2	%10.2	%17.5	%11.0
Yatırılan sermaye kârlılığı	%10.3	%16.2	%19.1	%14.4	%27.4

Kaldıraç

Net borç/toplam varlıklar	%24	%25	%23	%15	%10
Net borç/özsermaye	0.31	0.24	0.34	0.06	-0.07
Net borç/FAVÖK	1.33	0.89	1.30	0.39	-0.29

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Gelir tablosu	2019	2020	2021	2022	2023
Net satışlar	1,826	1,967	2,871	16,684	18,724
Brüt kâr	253	332	421	1,400	3,978
Faaliyet giderleri	106	110	124	552	862
Esas faaliyet kârı	147	222	297	848	3,115
FAVÖK	245	323	405	1,620	3,930
Net diğer gelir	72	-35	-12	-77	-116
Net finansman geliri	-132	-41	-51	411	148
Vergi öncesi kâr	87	146	233	1,181	3,147
Vergi gideri	12	31	-70	-754	776
Net kâr - Ana ortaklık	75	115	304	1,935	2,371

Nakit akış tablosu

FAVÖK	245	323	405	1,620	3,930
Vergi gideri	21	47	-90	-541	768
Yatırımlar	3	120	146	942	688
İşletme sermayesi değişimi	-100	-11	228	749	416
Serbest nakit akışı	321	166	121	470	2,058

Büyüme ve marjlar

Net satışlar	%6	%8	%46	%481	%12
FAVÖK	-%31	%32	%25	%300	%143
Net kâr	-%58	%53	%164	%537	%23
Brüt marj	%13.9	%16.9	%14.7	%8.4	%21.2
Esas faaliyet kâr marjı	%8.1	%11.3	%10.3	%5.1	%16.6
FAVÖK marjı	%13.4	%16.4	%14.1	%9.7	%21.0
Net marj	%4.1	%5.8	%10.6	%11.6	%12.7
Serbest nakit akışı marjı	%4.1	%5.8	%10.6	%11.6	%12.7

Hisse başına (TL)

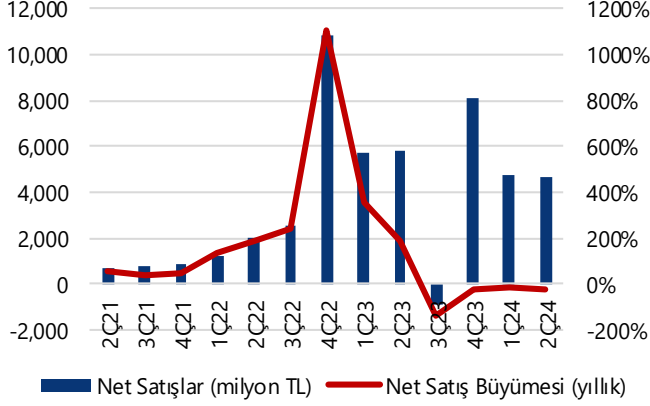
Net kâr	0.39	0.60	1.59	10.11	12.39
Özsermaye	5.44	6.30	8.06	59.24	89.90
Temettü	0.80	0.24	0.55	0.48	1.31

Değerleme

F/K	12.1x	41.0x	23.5x	11.5x	7.3x
F/DD	1.3x	2.2x	2.8x	2.8x	3.6x
FD/FAVOK	5.9x	10.4x	10.2x	10.0x	8.0x
FD/Net satışlar	1.0x	1.4x	1.7x	1.5x	1.1x
Temettü verimi	%11.3	%2.1	%3.2	%1.7	%1.2
Serbest nakit akışı verimi	%23.7	%7.6	%3.7	%8.7	%10.2

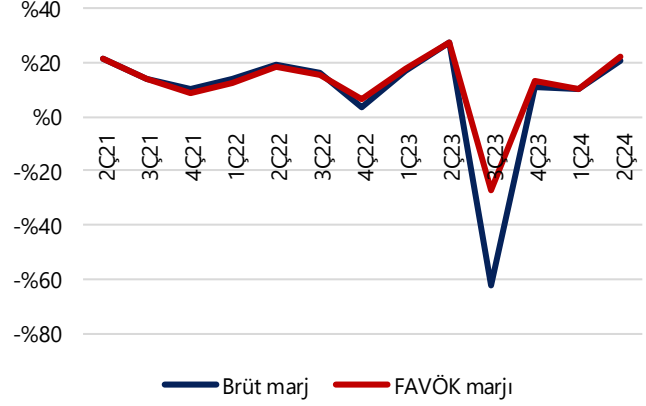
Ana Finansal Göstergeler (Çeyreksel)

Net Satışlar ve Satış Büyümesi



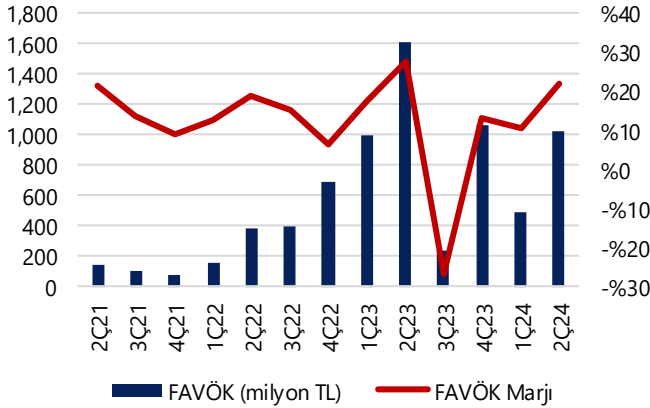
Kaynak: Tacirler Yatırım

Brüt ve FAVÖK Marj Gelişimi



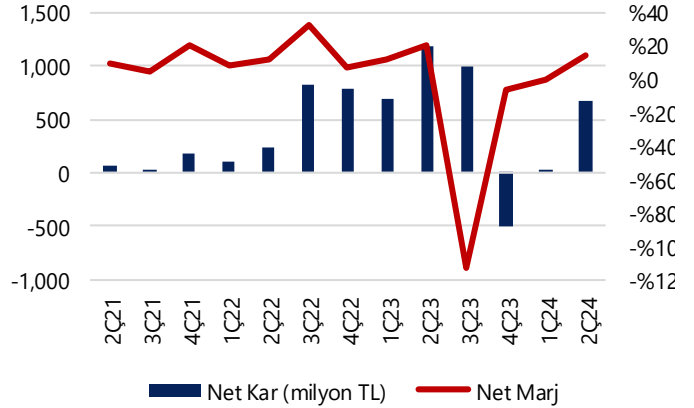
Kaynak: Tacirler Yatırım

FAVÖK ve FAVÖK Marjı Trendi



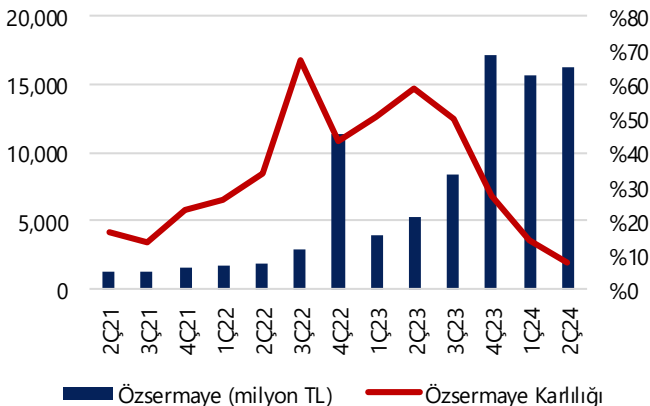
Kaynak: Tacirler Yatırım

Net Kar ve Net Marj Trendi



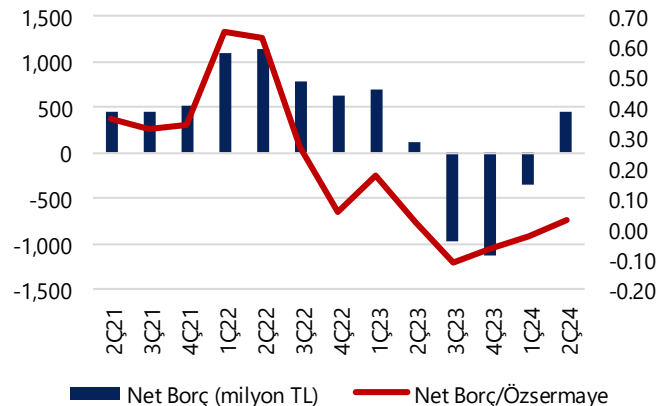
Kaynak: Tacirler Yatırım

Özsermaye ve Özsermaye Karlılığı



Kaynak: Tacirler Yatırım

Net Borç ve Net Borç/Özsermaye



Kaynak: Tacirler Yatırım

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 8 (Eski No D: 10) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Ankara	Remzi Oğuz Ank Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Ankara - Çukurambar İrtibat Bürosu	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum İrtibat Bürosu	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Banş (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya İrtibat Bürosu	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Denizli	Urban İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepze Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızki Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Girne - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmir Karşıyaka Şube	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
İzmir İrtibat Bürosu	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyanı talep etme hakkını saklı tutar.