

|                      | AKCNS   |
|----------------------|---------|
| Tavsiye              | TUT     |
| Son Fiyat:           | 76,80   |
| Hedef Fiyat:         | 93,44   |
| Getiri Potansiyeli:  | 21,7%   |
| Piy. Değeri:         | 14.703  |
| Firma Değeri:        | 15.405  |
| Halka Açıklık Oranı: | 20,5%   |
| HAPD:                | 3.018,6 |
| Yıllık Ort. Hacim:   | 71,2    |

| Hisse Perf. | Ay    | 6 Ay  | Yıl   |
|-------------|-------|-------|-------|
| TL          | 18,9% | 25,2% | 24,1% |
| USD         | 11,7% | 12,8% | 12,3% |
| Relatif     | 10,7% | 27,4% | 37,8% |



## N. Akım Tablosu Analizi (Mio TL)

|                 | 2022/03 | 2023/03 |
|-----------------|---------|---------|
| Amortisman      | 29.31   | 41.64   |
| İşletme Faal.   | -450.04 | -29.89  |
| Yatırım Faal.   | -56.24  | 52.06   |
| Finansman Faal. | 434.00  | 17.45   |
| SNA             | -506.29 | 22.16   |

Akçansa 1Ç23'de karını yıllık bazda %522 artırarak 672 milyon TL seviyesine yükseltti. Net kardaki artışta, esas faaliyet gelirlerinin yanı sıra, varlıkların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanan ertelenmiş vergi geliri ( 80 mn TL) ve yatırım faaliyetlerinden gelirler (orhanlı arsa satışı 150 mn TL) etkili oldu. Tek seferlik gelirleri hariç bıraksak bile liman operasyonlarının etkisi ve yurtdışındaki yüksek karlılık sonucunda güçlü mali tablo görmekteyiz.

Akçansa'nın satış gelirleri 1Ç23 döneminde yıllık bazda %145 artarak 3.04 milyar TL seviyesine ulaştı. Hava koşullarından kaynaklı düşük baz etkisiyle talep artarken, liman operasyonlarından elde edilen gelirler büyüme kaydederek satış gelirlerini destekledi.

Özellikle iç talepteki artışla birlikte yurtiçi satış gelirleri 1Ç23'te %238 artarak 2.5 Milyar TL'ye , Yurtdışı satış gelirleri ise %3,9 artarak 529 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

Buradaki ana etmenlerde; hazır betondaki %48 artış gösteren satış hacmi ve enflasyona paralel fiyat ayarlamaları olarak görmekteyiz

Şirketin çimento satışları %126 oranında artarak 2.269 milyar TL'ye çıkarken, artan satış hacmi ile birlikte hazır beton satışları %274 oranında artarak 1 milyar TL'ye yükseldi.. Çimento satışlarının ise paralel kaldığını not edelim.

Sonuç olarak toplam satışların %67,5'si çimento, %30,7 Hazır beton ve %2'lik kısmı da Liman gelirlerinden oluşmuştur.

Satış gelirlerindeki %145 artışa karşılık SMM'de artış %119 olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı ise %13.7'den %23,0 seviyesine yükseldi.

FAVÖK 1Ç23 döneminde yıllık bazda %311 artış ile 646 milyon TL'ye yükseldi. Özellikle son çeyrekte hem enerji maliyetleri tarafında, hem de kur oynaklığının düşük olması operasyonel performansı olumlu etkiledi. Tüm bunlarla birlikte FAVÖK Marjı ise 8,6 bps artarak 1Ç23 döneminde %21,2 seviyesine yükseldi.

Enerji maliyetlerindeki normalleşme marjlarda toparlanma, yurtiçi talebin Deprem bölgesi inşaatı, kentsel dönüşüm desteğiyle canlı kalmaya devam etmesi, liman operasyonlarından elde edilen büyüme, azalan finansman giderleriyle Akçansayı beğenmekteyiz.

Akçansayı , Borsa İstanbul 'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken, Çimento ve Beton sektöründeki şirketlerin ortalama çarpanlarını, uç değerler hariç tutularak ulaştığımız değer 93,44 TL ve tavsiyemiz TUT yönünde olmaktadır.

Akçansa, Akçimento (kuruluşu 1967) ve Çanakkale Çimento (kuruluşu 1974)'nin 1996 yılında birleşmesi sonucunda kurulmuştur.

Marmara, Ege ve Karadeniz bölgelerinde faaliyet gösteren Akçansa, İstanbul-Büyükçekmece, Çanakkale ve Samsun-Ladik'teki üç fabrikasında çimento ve klinker üretimini gerçekleştirmektedir. Şirketin ayrıca İstanbul-Ambarlı ve Çanakkale Limanları ile birlikte yine aynı bölgelere yayılmış çimento terminalleri bulunmaktadır.

Akçansa, iştiraki olan Betonsa ile 1998 yılında birleşmesi sonucunda, "Betonsa" markasıyla hizmet vermeye başlamış olup hazır beton üretimini Marmara, Ege, Karadeniz bölgelerine yayılmış yaklaşık 30 tesiste gerçekleştirmektedir.

Diğer bir iştiraki olan Agregasa Agregas ile 2002 yılında birleşen şirket, agregas üretim faaliyetini "Agregasa" markası altında 4 tesisi ile sürdürmektedir.

Akçansa, hem yurt içi hem de yurt dışı müşterilerinin taleplerini karşılamak ve fiyat unsurunun ötesinde farklılaşarak rekabet edebilmek amacıyla "üretim ve hizmette en kaliteli" olmayı hedeflemektedir.

Türkiye çimento sektörünün lideri olan Akçansa, dünya kalite standartlarına uygun ürünleri, İstanbul Sanayi Odası tarafından ödüllendirilen doğa dostu kimliği, üstün hizmet anlayışı ve yüksek teknoloji donanımlı tesisleriyle, ülkemizin çimento ihtiyacının %10'unu, toplam çimento ve klinker ihracatının ise %16'sını karşılamaktadır.

| Şirket                                               | Faaliyet yerleri | Ortaklık şekli | Pay oranı(%) |
|------------------------------------------------------|------------------|----------------|--------------|
| Çimsa Çimento San. ve Tic. A.Ş.                      | Türkiye          | İştirak        | 8,98         |
| Altaş Ambarlı Liman Tes. A.Ş.                        | Türkiye          | İştirak        | 14           |
| Eterpark End. Ürl. İml. Tic. İth. İhr. ve Pazl. A.Ş. | Türkiye          | İştirak        | 8,73         |
| Liman İşletmeleri ve Nakliyecilik San. ve Tic. A.Ş.  | Türkiye          | İştirak        | 15           |
| Arpaş Ambarlı Römorkaj ve Pilotaj Tic. A.Ş.          | Türkiye          | İştirak        | 16           |
| Ambarlı Kılavuzluk A.Ş.                              | Türkiye          | İştirak        | 16           |

## Varlık Portföyü ;

-Gelişen pazarlarda yer alan 3 Entegre Çimento Fabrikası :

- ✓ Çanakkale (4.5 mton klinker, 5.5 mton çimento kapasitesi)
- ✓ Büyükçekmece (2 mton klinker, 2.5 mton çimento kapasitesi)
- ✓ Ladik (0.6 mton klinker, 1 mton çimento kapasitesi)

-Marmara bölgesinde stratejik olarak konumlandırılmış, liman hizmeti kalitesiyle öne çıkan 4 terminal (Yalova, Yarımca, Aliağa, Ambarlı – Akçansa Port)

- 25 -30 hazır beton tesisi

| Üretim Yeri            | Fabrika ve Tesislerimizin Kapasiteleri |         |        | Terminal İşletim Kapasitesi |
|------------------------|----------------------------------------|---------|--------|-----------------------------|
|                        | Bin ton/yıl                            |         |        | Bin ton/yıl                 |
|                        | Çimento                                | Klinker | Agrega | İşletim                     |
| İstanbul (Büyüçekmece) | 2.528                                  | 1.943   | -      | -                           |
| Çanakkale              | 5.500                                  | 4.450   | -      | -                           |
| Samsun (Ladik)         | 1.014                                  | 644     | -      | -                           |
| Bursa                  | -                                      | -       | 840    | -                           |
| Tekirdağ (Saray)       | -                                      | -       | 897    | -                           |
| Yalova                 | -                                      | -       | -      | 384                         |
| İzmir (Aliağa)         | -                                      | -       | -      | 225                         |
| İstanbul (Ambarlı)     | -                                      | -       | -      | 745                         |

Akçansa'nın 2023 Ocak-Mart dönemindeki toplam ihracatı ise 455 bin ton oldu. Akçansa söz konusu ihracat rakamıyla 2023 yılı ilk çeyrek döneminde sektörde % 10 paya sahip olurken, şirketin başlıca ihracat pazarları Kuzey Amerika ve Doğu Akdeniz ülkeleri oldu.

## Yatırımlardaki Gelişmeler & Teşvikler

- ✓ Şirket'in 31 Mart 2023 itibarıyla; ömrünü tamamlamış lastikten yakıt hazırlanmasına ilişkin olarak, 25.10.2021 tarih ve 528875 no.lu 18,6 milyon TL toplam yatırım tutarlı yatırım teşvik belgesi bulunmaktadır.
- ✓ 31 Mart 2023 itibarıyla yatırım harcamalarının toplamı yaklaşık 108 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

## Yatırımlar

- ✓ Çanakkale ve Büyüçekmece fabrikalarımızda çimento üretiminde kullanılacak uçucu kül için stoklama ve dozajlama sistemlerinin kurulumu tamamlanmış ve devreye girmiştir.
- ✓ Güçlendirme projelerimiz kapsamında Çanakkale fabrikamız limanı 1 ve 2 no'lu iskelemizin güçlendirme işleri devam etmektedir. Yine Çanakkale fabrikamızda 16.000 ton kapasiteli bir adet çimento silomuzun güçlendirme işleri devam etmektedir.
- ✓ Çanakkale fabrikamız 2023 yılı için önemli bir çevre yatırımı olan 2.Klinker üretim hattı proses filtresi rehabilitasyon çalışmaları tamamlanmış olup, bu yatırımla baca emisyon değerlerinde iyileşme ve enerji tasarrufu sağlanmıştır.
- ✓ Bütün fabrikalarımızda ömrünü tamamlamış, verimliliğini kaybetmiş ekipmanların, teknolojisi daha yeni ve verimli olanlarla değişimleri devam etmektedir.
- ✓ Bütün fabrikalarımızda İşçi Sağlığı ve Güvenliği ve Çevre yatırımlarımız yine hız kesmeden devam etmektedir.
- ✓ Hazır beton yatırım projeleri kapsamında tesislerde iş sağlığı ve güvenliği ve çevre ile ilgili yeni yasal mevzuatlara yönelik çalışmalar devam etmektedir.

## Devam Eden Önemli Ar-Ge Projeleri:

- ✓ Çimento ve Beton Üretiminde Alternatif Mineral Katkıların (Puzolanların) Kullanımının ve Düşük Karbonlu / Düşük Klinkerli Üretim Teknolojilerinin Araştırılması
- ✓ Karbonsuzlaştırma Stratejisi Kapsamında Teknoloji Değerlendirmesi, Alternatif Teknolojilerin Önceliklendirilmesi ve Uygulanabilirliklerinin Araştırılması (KPMG İş Birliğiyle)
- ✓ İnşaat Yıkıntı Atıklarının Karbon Tutucu Malzeme Olarak Değerlendirilerek, İleri Dönüşüm ile Çimento ve Beton Üretiminde Yeniden Kullanımının Araştırılması
- ✓ Yakıt Karışımında Hidrojen ve Oksijen Kullanılabilirliğinin Araştırılması

| HEDEF                                                                             | 2020       | 2021       | 2022       | 2030 HEDEFİ | İLGİLİ ÖNCELİKLİ KONU                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|-------------|---------------------------------------------|
| Yurt içi çimento satışları içerisinde klinker (%)                                 | 87,3       | 87         | 86         | 72          | Ürün kalitesi ve güvenliği                  |
| Beton içerisinde klinker (kg)                                                     | 257,2      | 247        | 261        | 200         |                                             |
| Yurt içi çimento satışları içerisinde düşük CO <sub>2</sub> 'ye sahip ürünler (%) | 26,1       | 22,6       | 27,9       | 100         | Sürdürülebilir ürünler                      |
| Beton satışları içerisinde katma değerli ürünler (%)                              | 10,7       | 12         | 12,2       | 25          |                                             |
| Dijital olgunluk skoru (%)                                                        | -          | 52         | 52         | 70          | Dijital dönüşüm                             |
| Üretim varlıkları içerisinde yapay zeka kapsamı (%)                               | -          | 25         | 52,2       | 90          |                                             |
| Dijital dönüşüm projeleri ile elde edilen enerji tasarrufu (kWh/t çimento)        | -          | 1,1        | 1,79       | 4,7         | Ar-Ge ve inovasyon                          |
| Yakıt karışımında alternatif yakıt (kalorifik taban) (%)                          | 17,6       | 19,1       | 21,7       | 35          | Döngüsel ekonomi ve atık yönetimi           |
| Yakıt karışımında biyokütle (kalorifik taban) (%)                                 | 6,5        | 6,7        | 9,1        | 12          |                                             |
| Klinker içerisinde alternatif ham madde (%/t klinker)                             | 3,3        | 4,9        | 5,6        | 15          |                                             |
| Beton içerisinde geri dönüştürülmüş agregalar (%/m <sup>3</sup> beton)            | 0          | 0,92       | 1          | 10          |                                             |
| Çalışan bağlılığı skoru (%)                                                       | -          | -          | 45         | 75          | Çalışan odaklı kurum kültürü                |
| Etik eğitimi alan çalışan (%)                                                     | 36         | 100        | 100        | 100         | Etik ve uyum                                |
| Önsiyet çeşitliliği (%)                                                           | E:80, K:20 | E:80, K:20 | E:80, K:20 | E:70, K:30  | Fırsat eşitliği, çeşitlilik ve kapsayıcılık |
| Yedekleme oranı (%)                                                               | 87         | 96         | 96         | 90          | Fırsat eşitliği, çeşitlilik ve kapsayıcılık |
| Yedekleme hattındaki kadın oranı (%)                                              | 33         | 33         | 32         | 40          | Fırsat eşitliği, çeşitlilik ve kapsayıcılık |
| ISO standardına sahip tedarikçiler (%)                                            | 5          | 3          | 3          | 80          | Sorumlu satın alma                          |
| Sürdürülebilirlik odaklı tedarikçi denetimleri (Adet)                             | 0          | 0          | 0          | 150         |                                             |
| Gönüllülük faaliyetleri (saat)                                                    | 96         | 1.080      | 825        | 520         | Paydaşlarımızla değer yaratmak              |
| Kurumsal sosyal sorumluluk programları (Adet)                                     | 2          | 1          | 4          | 5           |                                             |
| Kurumsal sosyal sorumluluk programlarının sosyal etki analizi (%)                 | 25         | 25         | 25         | 100         |                                             |
| Toplulukla iletişim etkinlikleri (Tesis sayısı)                                   | 0          | 1          | 0          | 8           |                                             |
| Topluluk yatırımı (Gelir içerisinde %)                                            | 4          | 4          | 0,24       | 4           |                                             |

■ Hedef tamamlandı
 ■ Hedefin gerisinde
 ■ Gelişim devam ediyor

## BİLANÇO

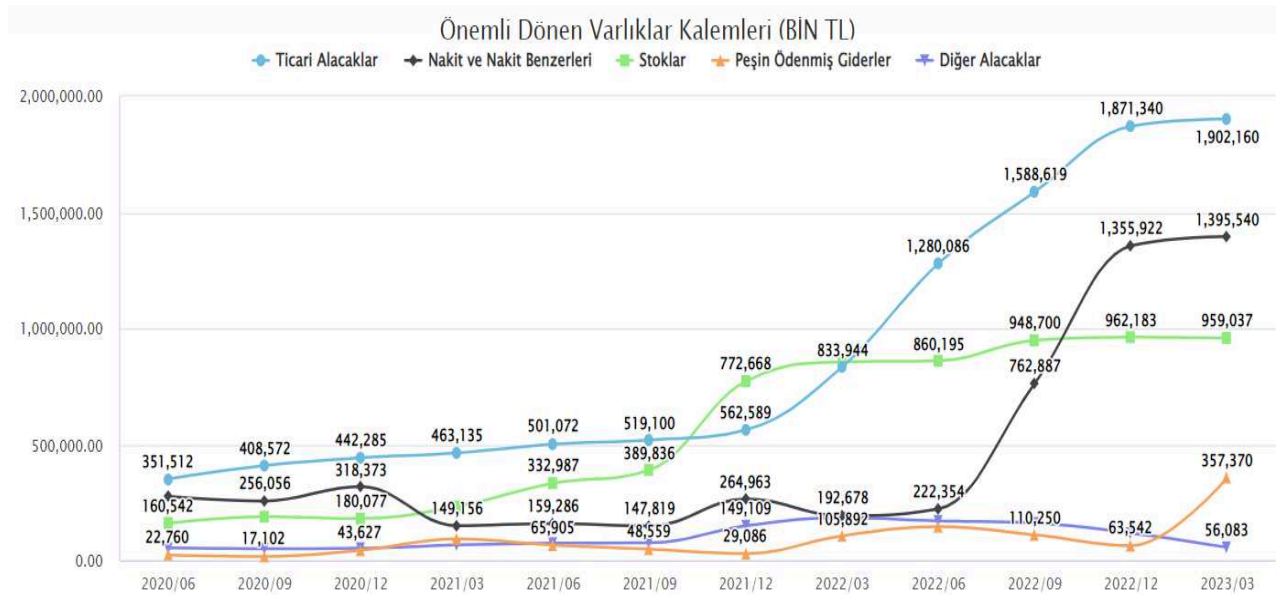
Şirketin dönen varlıkları 1Ç23 döneminde bir önceki döneme göre %115 artarak 4,6 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Özellikle nakit varlıkların yıllık bazdaki yıllık %625'lik artışla 1.3 milyar TL'ye ulaştığı görülüyor. İşletme faaliyetlerinden sağlanan nakit akışlarındaki artışla birlikte nakit ve nakit benzeri kaleminde de yükseliş yaşanmıştır. Ticari alacaklar ise yıllık bazda %128 artış göstererek 1.9 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Ticari alacakların tahsil süresi ürün niteliğine ve müşteri ile yapılan sözleşmelere bağlı olarak değişmekte olup ortalama 46 gündür. Stoklar ise yıllık bazda %12 artarak 959 milyon TL seviyesine ulaştı.

Duran varlıklar 1Ç23 döneminde yıllık bazda %103 artarak 3.7 Milyar TL seviyesine yükseldi. Duran varlıkla içinde finansal yatırımlar kaleminin yıllık bazda %156 artarak 1.2 Milyar TL seviyesine yükselmesi etkili oldu. Finansal yatırımlardaki artışı ise özellikle şirketin %8.98 iştirak ettiği çimsa çimentonun değer artışından kaynaklanmaktadır. Maddi duran varlıklar 1Ç23 döneminde yıllık bazda %38 artışla 1.3 Milyar TL seviyesine ulaştı. Yıllık %725 artışla 794 milyon TL'ye ulaşan ertelenmiş vergi varlığı ise duran varlıklardaki artışı destekledi.

Şirketin kısa vadeli yükümlülükleri ise 1Ç23 döneminde yıllık bazda %86 artışla 3.9 Milyar TL seviyesine yükseldi. Kısa vadeli borçlanmalar yıllık %62 artışla 1.9 milyar TL'ye ulaşırken, bunun 1.8 milyar TL'sini kısa vadeli banka kredileri oluşturdu. Ticari borçlar ise %98 artışla 1.6 milyar TL'ye yükseldi. Ticari borçların ortalama ödeme süresi 45 - 60 gün arasındadır. Buna karşılık şirketin uzun vadeli yükümlülükleri yıllık %128 artış göstermiş ve 388 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.

1Ç23'de net borç bir önceki çeyreğe göre %81,6 artarak 701 milyon TL seviyesine yükseldi. Fakat buna karşılık Net Borç / VAFÖK oranı 0,3x seviyesinde sabit kaldı.

Şirketin özkaynakları ise 1Ç23 döneminde yıllık bazda %138 artışla 4 Milyar TL seviyesine yükselmiştir.



## ORAN ANALİZİ

### Cari oran

Cari oran 1Ç22 döneminde 1.01 değerini alırken 1Ç23 döneminde 1.17 seviyesine yükselmiştir. Şirketin kısa vadeli borçlarındaki %62 artarken, şirketin dönen varlıkları %115 artış göstermiştir. Özellikle nakit varlıkların yıllık bazda işletme faaliyetleri kaynaklı olarak %625 artış göstermesi Şirketin likit varlıkları ise borç ödeme kapasitesi yükseltmiştir.

### Aktif karlılık (ROA)

Aktif karlılık oranı 1Ç22 döneminde %11.84 seviyesindeyken, 1Ç23 dönemi itibariyle %33.76'ye yükselmiştir. Şirketin .esas faaliyet gelirlerinin yanı sıra, varlıkların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanan ertelenmiş vergi geliri ve yatırım faaliyetlerinden gelirler net karını artırmıştır.

### Finansman gideri/ net satış

1Ç22'de 5.17 olan oran, 1Ç23 itibari ile 3.70 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşletmenin finansman ihtiyaçları şirketin ihracat potansiyeline paralel olarak kısa ve orta-uzun vadeli ihracat taahhütlü, Türk Lirası ve döviz kredileriyle karşılanmaktadır. Bu ölçüde yıllık bazda finansman giderleri yıllık bazda %76 artış göstermiştir. Buna karşılık net satışlardaki %145 büyümeye yakalanmıştır. Şirketin satışları için harcadığı finansman maliyeti azalmıştır.

### FD/DD

FD/DD 1Ç22'de 2.79x iken .Ç23 döneminde 3.70x seviyesinde yükselmiştir. Şirketin piyasa değeri hisse senedi fiyatının yıllık bazda %254 artışıyla birlikte artış göstermiştir. Buna karşılık net borcu ise nakitlerdeki artışla birlikte %35 daralmıştır.

### FD/FAVÖK

FD/FAVÖK 1Ç22'de 9.62x iken 1Ç23 itibari ile 8.13x seviyesinde gerçekleşmiştir. Hisse senedi fiyatındaki artış kaynaklı şirketin firma değeri yıllık bazda %217 artmıştır. Buna karşılık FAVÖK yıllık bazda %311 artış göstermiştir.

### F/K

1Ç22 döneminde 9.44x olan F/K'sı 1Ç23 döneminde 6.78x seviyesine gerilemiştir. Şirketin yıllık bazda karlılığını artırmış olması ile birlikte hisse başına karı 1Ç22 dönemindeki 1.99'dan 1Ç23 döneminde 10.91 seviyesine yükselmiştir. F/K ise artan karlılıkla beraber hisse başına karın yükselmesi nedeniyle 6.78 x seviyesine gerilemiştir.

## PD/DD

PDD/DD oranı 1Ç22' 2.14x iken 1Ç23 döneminde 3.54x seviyesine yükselmiştir. Şirketin hisse senedi fiyatındaki yükseliş ile birlikte piyasa değerinde ki %217'lik artış PD/DD oranında yükselişe neden olmuştur.

## PD/Net satış

PD/net satışlar 1Ç22 dönemin 1.01x iken 1.32x seviyesine yükselmiştir. Net satışlar %115 artış gösterirken Piyasa değeri yıllık bazda %217 artış göstermiştir.

## NET borç /FAVÖK

Şirketin net borç /FAVÖK oranı 1Ç22'de 2.3x iken 1Ç23 döneminde 0.38x seviyesine gerilemiştir. Öncelikle şirketin net borcu nakitlerinde yaşanan artış ile birlikte yıllık bazda %35 daralarak 701 milyon TL seviyesine gerilemiştir.

Diğer taraftan şirketin net borcu 4Ç22 döneminde 366 mn TL iken, işletme sermayesindeki artışla 701 mn TL seviyesine çıkarken, Net Borç / FAVÖK ise 0,4x seviyesinde sabit kalmıştır.

.

## BENZER ŞİRKET ÇARPANLARINA GÖRE DEĞERLEME

Akçansa'yı Borsa İstanbul 'da işlem gören benzer şirketler ile karşılaştırılırken, Çimento ve Beton sektöründeki şirketlerin ortalama çarpanlarını, uç değerler hariç tutularak ulaştığımız değer

**93,44 TL ve tavsiyemiz TUT yönünde olmaktadır.**

| Çimento ve Beton | Firma Değeri /<br>Defter Değeri | Firma Değeri /<br>FAVÖK | Firma Değeri /<br>Net Satış | Fiyat / Kazanç | PD / DD | Piyasa Değeri /<br>FAVÖK | PD / Net Satış |
|------------------|---------------------------------|-------------------------|-----------------------------|----------------|---------|--------------------------|----------------|
| ORTALAMA         | 4,51                            | 9,02                    | 1,87                        | 9,23           | 4,14    | 7,48                     | 1,72           |
| AKCNS            | 3,71                            | 8,13                    | 1,39                        | 6,78           | 3,54    | 7,75                     | 1,32           |
| FİYAT            | 90,81                           | 82,53                   | 100,86                      | 100,71         | 86,65   | 71,44                    | 96,35          |

|                              |        |
|------------------------------|--------|
| Firma Değeri / Defter Değeri | 90,81  |
| Firma Değeri / FAVÖK         | 82,53  |
| Firma Değeri / Net Satış     | 100,86 |
| Fiyat Kazanç                 | 100,71 |
| Piyasa Değeri / FAVÖK        | 71,44  |
| PD / DD                      | 86,65  |
| PD / Esas Faaliyet Karı      | 118,20 |
| Piyasa Değeri / Net Satış    | 96,35  |

**ORTALAMA FİYAT 93,44**

## Teknik Görünüm



Hissede de uzun vadeli Yükseliş trendlerinin etkisini sürdürdüğünü görüyoruz.

Kısa ve Orta vadeli göstergelerin pozitif yönünde olması ve önemli ortalamaların da üzerinde yaşanan yükseliş eğilimi listede tarihi zirvenin test edilme olasılığını artırıyor.

İlk direnç noktası olarak gördüğümüz 85.70 seviyesi yakından takip edilmeli.

Bu dirence yaklaşan hareketlerde kısa vadeli kar satışları görülse de orta vade açısından pozitif seyrin devamı beklenebilir.

85.70 seviyesinin kırılma potansiyelini güçlü bulduğumuz hissede 85.70 direncin geçirmesiyle beraber ilk etapta 99.10 seviyesini kısa vadeli üst direnç noktası olarak hedeflenebilir.

Uzun vadeli Trend direnci konumunda olan 110 seviyesi ise orta vadede önemli direnç olarak takip edilebilir.

## Bilanço Analiz (Mio TL)

|                     | 2022/03  | 2023/03  | %   |
|---------------------|----------|----------|-----|
| Nakit ve Benzerleri | 192.68   | 1,395.54 | 624 |
| Aktifler            | 3,999.10 | 8,381.52 | 110 |
| Toplam Borçlar      | 2,315.11 | 4,374.65 | 89  |
| Net Borç            | 1,086.36 | 701.41   | -35 |
| Özkaynaklar         | 1,684.00 | 4,006.87 | 138 |

## Çeyrekssel Gelir Tablosu Analizi (Mio TL)

|                       | 2022/03  | 2022     | 2023/03  | Yıllık % |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|
| Net Satışlar          | 1,240.08 | 3,028.55 | 3,042.07 | 145      |
| Satışların Maliyeti   | 1,070.10 | 2,526.52 | 2,342.20 | 119      |
| Brüt Kâr/Zarar        | 169.98   | 502.02   | 699.87   | 312      |
| Finansman Giderleri   | 64.12    | 105.66   | 112.68   | 76       |
| Net Dönem Karı/Zararı | 103.15   | 361.45   | 672.17   | 552      |
| FAVÖK                 | 157.14   | 407.95   | 646.11   | 311      |

## Oran Analizi

|                      | 2022/03 | 2023/03 | Fark (bps) |
|----------------------|---------|---------|------------|
| Brüt Kar Marjı       | 13.71   | 23.01   | 9.30       |
| Favök Marjı          | 12.67   | 21.24   | 8.57       |
| Net Kar Marjı        | 8.32    | 22.10   | 13.78      |
| Net Kâr / Brüt Kâr % | 60.68   | 96.04   | 35.36      |
| Özsermaye %          | 47.17   | 137.94  | 90.77      |
| Net Kar %            | 314.85  | 551.67  | 236.82     |

\*Tüm veriler Stockey ve Şirket'in sunumundan alınarak derlenmiştir.

## ÇEKİNCE

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. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

M.BAKİ ATILAL.....G.M. Y.

DUYGU YILMAZ ..... Uzman

GÖKSEL TEKİNER..... Teknik Analiz Müdür

Sağlıklı, bol kazançlı günler diler