Akhan Un ve Netcad Yazılım Halka Arz İncelemesi

18.11.2026

Akhan Un Fabrikası ve Tarım Ürünleri Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.

Sermaye Piyasası Kurulu, 23 Ocak tarihli bülteniyle Akhan Un ile Netcad Yazılım'ın halka arz başvurularını onayladı. Bu kapsamda her iki şirketin payları için talep toplama süreci 28–30 Ocak tarihleri arasında gerçekleştirilecek.

Akhan Un payları 21,50 TL fiyatla yatırımcılara sunulurken halka arz sonrası şirketin piyasa değeri yaklaşık 5,88 milyar TL seviyesinde oluşuyor. Halka arz, 54,7 milyon adet payın yalnızca sermaye artırımı yoluyla satışını kapsıyor. Dağıtım yöntemi bireysele eşit olarak uygulanacak olup payların %60'ı yurt içi bireysel, %40'ı yurt içi kurumsal yatırımcılara tahsis edilmiş durumda.

Netcad Yazılım payları ise 46,00 TL fiyatla halka arz edilecek. Halka arz sonrası şirketin piyasa değeri yaklaşık 6,30 milyar TL seviyesinde hesaplanıyor. Toplam 40 milyon adet payın satışının planlandığı halka arzda, 12 milyon adet pay sermaye artırımı, 28 milyon adet pay ise ortak satışı yoluyla yatırımcılara sunulacak. Dağıtım yöntemi bireysele eşit olarak uygulanırken payların %60'ı yurt içi bireysel, %30'u yurt içi kurumsal ve %10'u yurt dışı kurumsal yatırımcılara ayrılmış durumda.

Fintables olarak yayımlanan izahname, fiyat tespit raporları ve fon kullanım raporlarından hareketle Akhan Un ve Netcad Yazılım'ın faaliyet alanları, iş modelleri ve halka arzdan elde edilmesi planlanan gelirlerin kullanımına ilişkin öne çıkan noktaları derledik.

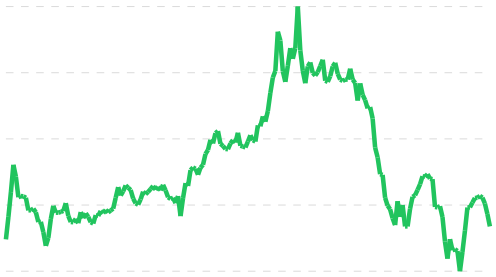
Akhan Un

Şirketin ana faaliyet konusu buğday kırımı yoluyla un üretimi. Üretimde kullanılan ana ham madde buğday olup, arz koşulları ve üretim ihtiyaçlarına bağlı olarak yerli ve ithal buğday birlikte kullanılıyor. Ürün portföyü ağırlıklı olarak ekmeklik un, lüks grubu paketli unlar, kepek ve buğday kırımı sürecinde ortaya çıkan yan ürünlerden oluşuyor.

Un üretiminde kullanılan buğdayın temini, hasat döneminde doğrudan müstahsillerden, hasat dönemi dışında ise müstahsil, tüccar, lisanslı depo işletmeleri, buğday borsaları ve Toprak Mahsulleri Ofisi (TMO) kanalıyla gerçekleştiriliyor. Şirket, buğday tedarikinde piyasa koşulları, iklimsel faktörler ve rekolteye bağlı dalgalanmaları dikkate alarak yurt içi ve yurt dışı kaynakları birlikte kullanıyor. Yerli arzın yetersiz kaldığı dönemlerde ve ihracata konu üretimler kapsamında ithalat yoluna gidilirken ithal

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	**AKHAN**
Hisse Fiyatı	**25,00**
Fiili Dolaşım Oranı	**19,13**
Hisse Başına Kar	**0,04**
Ödenmiş Sermaye	**273.350.000**
Piyasa Değeri	**6.833.750.000**



1H	1A	3A	6A
%-10.7	%-7.5	%-37.9	%-10.7

Piyasa Çarpanları

F/K	**660,58**
FD/FAVÖK	**12,20**
PD/DD	**1,14**
PEG	**-6,92**
Net Borç/FAVÖK	**4,78**

Oranlar	2026/9	2025/9
Cari Oran	**1,61**	**1,45**
Kaldıraç Oranı	**56,10**	**56,57**
Özkaynak Karlılığı	**0,20**	**5,15**
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	**11,05**	**17,04**
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	**6,65**	**12,88**
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	**0,34**	**6,04**

buğday tedarikinde ağırlıklı olarak Rusya menşeli ürünler tercih ediliyor.

Üretim faaliyetleri Mardin, Adana ve Mersin'de bulunan tesislerde yürütülüyor. Adana'daki üretim tesisi 2016 yılında yenilenerek günlük 396 ton buğday kırma kapasitesine ulaştırılmış durumda. Mardin'de yer alan birinci fabrika 2011 yılında kurulmuş olup günlük 542 ton kapasiteyle faaliyet gösteriyor. Aynı ilde bulunan ikinci fabrika günlük 300 ton kapasiteye sahip. Ekim 2024'te kiralanarak faaliyete geçirilen Mersin tesisi ise günlük 266 ton buğday kırma kapasitesiyle üretime katkı sağlıyor. Konsolide üretimin %56'sı Mardin, %26'sı Adana ve %18'i Mersin tesislerinde gerçekleştiriliyor.

Şirket, iç pazarda katma değeri daha yüksek ürün segmentine yönelme stratejisi kapsamında 2020 yılında günlük 400 ton kapasiteli paketleme tesisini devreye almış durumda. Bu yatırım sonrasında lüks grubu paketli un satışlarının toplam satışlar içindeki payında artış gözleniyor. Ürünler yurt içinde toptan, perakende ve zincir mağazalar aracılığıyla satılırken, ihracat kanalı da aktif olarak kullanılıyor.

Söz konusu un üretim faaliyeti dışında şirket 2025 yılında gerçekleştirdiği yatırım kapsamında makarna üretim tesisini devreye almış ve 2026 yılı Ocak ayı itibarıyla makarna üretimine başlamış durumda. Mardin Organize Sanayi Bölgesi'nde yer alan bu tesisin yıllık yaklaşık 114 bin ton üretim kapasitesine sahip olduğu belirtiliyor. Makarna üretimiyle birlikte şirketin ürün gamı genişlerken bu alandaki üretimin sert durum buğdayından elde edilen irmik kullanılarak gerçekleştirildiği ifade ediliyor.

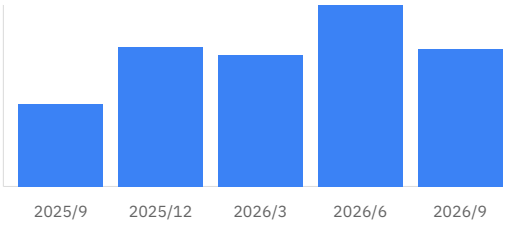
Enerji tarafında ise şirket bünyesinde güneş enerjisi santrali yatırımları bulunuyor. Mersin Gülnar'da kurulu 6,6 MW kapasiteli arazi tipi GES Şubat 2024'te devreye alınmış durumda. Konya Taşkent'te yer alan toplam 8,8 MW kapasiteli ikinci GES yatırımı ise 2025 yılı Şubat ayında tamamlanarak devreye alınmış bulunuyor.

Halka arzdan elde edilmesi planlanan net gelirin kullanımına ilişkin olarak; fonun %45'lik bölümünün artan hammadde maliyetleri, stok yönetimi ve kapasite kullanım oranlarındaki artışa bağlı işletme sermayesi ihtiyacının karşılanmasında kullanılması planlanıyor. Net gelirin %40'lık kısmının banka kredilerinin geri ödenmesine tahsis edilmesi öngörülürken %15'lik bölümünün ise Mardin'de kurulan makarna fabrikasına ilişkin finansal kiralama yükümlülüklerinin ödenmesinde değerlendirilmesi hedefleniyor. Fon kullanım dağılımının, şirketin bilanço yapısının sadeleştirilmesi ve operasyonel faaliyetlerin finansmanında

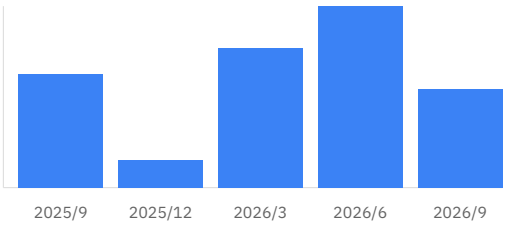
Özet Gelir Tablosu	2026/9	2025/9	%
Satışlar	**10.0 mr**	**6.0 mr**	**%67**
Brüt Kar	**1.2 mr**	**927.8 mn**	**%30**
Faal. Karı	**625.1 mn**	**751.8 mn**	**%-17**
FAVÖK	**864.6 mn**	**703.9 mn**	**%23**
Net Kar	**71.3 mn**	**255.4 mn**	**%-72**

Özet Bilanço	2026/9	2026/6	%
Dönen Var.	**8.2 mr**	**7.8 mr**	**%6**
Duran Var.	**5.8 mr**	**5.6 mr**	**%3**
Fin. Borçlar	**4.8 mr**	**3.8 mr**	**%27**
Net Borç	**4.4 mr**	**3.1 mr**	**%42**
Özkaynaklar	**6.0 mr**	**6.0 mr**	**%0**

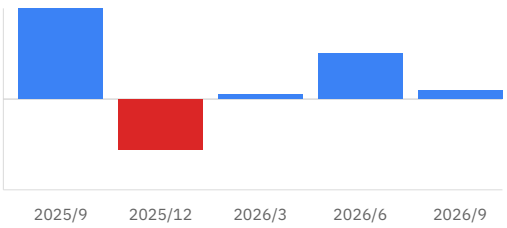
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



esneklik sağlanması amacıyla belirlendiği ifade ediliyor.

Netcad Yazılım

Netcad Yazılım, coğrafi bilgi sistemleri (CBS) ve CAD tabanlı mühendislik yazılımları geliştiren bir teknoloji şirketi olarak faaliyet gösteriyor. Şirket, haritalama, şehir ve arazi planlama, altyapı projeleri, mühendislik uygulamaları ve mekânsal veri yönetimi alanlarında kullanılan yazılım çözümleri sunuyor.

Şirket, ürün ve hizmetlerini üç ana başlık altında sunuyor: Temel Ürünler, Bilgi ve Yönetim Sistemleri ile Bakım ve Destek Hizmetleri. Temel ürünler; CBS, CAD, şehir planlama ve mühendislik uygulamalarına yönelik masaüstü yazılımları kapsarken, bilgi ve yönetim sistemleri tarafında low-code platformlar, web ve mobil harita sunucuları, kent otomasyon sistemleri ve kurumsal uygulamalar yer alıyor. Bakım ve destek tarafında ise yazılım destek hizmetleri ve eğitim faaliyetleri bulunuyor. Bu kapsamda Netcad, toplamda 44 ürün ve hizmet sunuyor.

30 Eylül 2025 itibarıyla Netcad ürünleri 130 binin üzerinde aktif lisans ile 12 bini aşkın müşteri tarafından kullanılıyor. Şirket, mevcut ürün portföyünü Ar-Ge faaliyetleriyle genişletmeyi sürdürürken, 14 yeni ürünün geliştirme sürecinin devam ettiği belirtiliyor. Ürün geliştirme süreci; planlama, geliştirme ve test/doğrulama aşamalarından oluşuyor ve çalışmalar versiyon bazlı olarak yürütülüyor.

Şirketin gelirleri ağırlıklı olarak yazılım lisans satışları, bakım-destek hizmetleri ve eğitim gelirlerinden oluşuyor. 2022–2025/09 döneminde gelirlerin ortalama dağılımı; %51 yerel yönetimler, %27 özel sektör, %14 kamu kurumları, %9 teknik destek ve hizmetler ile %1 eğitim gelirleri şeklinde gerçekleşmiş durumda. Yerel yönetimlere yönelik satışlar ağırlıklı olarak yenilemeli lisans ve paket çözümler üzerinden yapılırken, kamu tarafında kurumlara özel geliştirilen çözümler öne çıkıyor. Özel sektörde ise hem kiralama hem de kalıcı lisanslama modelleri uygulanıyor.

Halka arzdan elde edilmesi planlanan net gelirin kullanımına ilişkin olarak; fonun %75–85'lik kısmının Ar-Ge yatırımlarının finansmanında değerlendirilmesi öngörülüyor. Bu kapsamda mevcut yazılım ürünlerinin geliştirilmesi, yeni ürün ve modüllerin hayata geçirilmesi, CBS, CAD ve kurumsal uygulama çözümlerinin teknolojik yetkinliğinin artırılması hedefleniyor. Net gelirin %5–10'luk bölümünün pazarlama faaliyetlerinin artırılmasına, özellikle yurt içi ve yurt dışı satış kanallarının desteklenmesine yönelik harcamalarda kullanılması planlanıyor. Fonun %10–15'lik kısmının ise büyümeyi destekleyecek fiziki ve teknolojik ortamların oluşturulmasına, Ar-Ge ve operasyonel altyapının güçlendirilmesine tahsis edilmesi amaçlanıyor. Fon kullanım dağılımının, şirketin yazılım odaklı iş modelini destekleyecek şekilde ürün geliştirme kapasitesinin ve sürdürülebilir büyüme altyapısının güçlendirilmesi hedefi doğrultusunda belirlendiği ifade ediliyor. Netcad Yazılım Genel Müdürü Deniz Şanan ile gerçekleştirilen ve şirketin halka arz süreci ile gelecek projeksiyonlarının detaylı şekilde ele alındığı YouTube yayınına linkten ulaşabilirsiniz.

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. Fintables Bilişim Teknolojileri 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 verilmemektedir. 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 Fintables Bilişim Teknolojileri A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.