

Akçansa

2Ç26 Finansal Sonuçlar – Negatif

- ✓ **Net zarar beklentisinin aksine net kar.** Akçansa, 2Ç26'da beklentimiz olan 321 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 318 mn TL'lik net zarar beklentilerinin aksine 251 mn TL net kar açıkladı. Net zarar beklentimizin aksine kaydedilen net karda, ertelenmiş vergi gelirinin tahminimizin oldukça üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Akçansa 2Ç26'da 495 mn TL vergi geliri kaydetti. Öte yandan, operasyonel tarafta Akçansa, 2Ç26'da yıllık bazda 8,9 puan azalışla %4,4 FAVÖK marjı ve yıllık %63,7 azalışla 340 mn TL FAVÖK kaydetti. Söz konusu gerilemede, Heidelberg Materials'ın raporlama gerekliliklerinin ilk kez uygulanmasından kaynaklanan tek seferlik konsolidasyon uyarlama düzeltmesi etkili oldu. Diğer taraftan, Haziran 2026 itibarıyla Akçansa'nın 446 mn TL net borç pozisyonu bulunuyor (Mart 2026 sonu: 77 mn TL net nakit pozisyonu). Net borç/FAVÖK rasyosu bu dönemde 0,1x seviyesinde gerçekleşti. Özetle; net zarar beklentisinin aksine net kar kaydedilse de, Heidelberg Materials raporlama standartlarına geçiş kapsamında kaydedilen tek seferlik konsolidasyon uyarlamasının etkisiyle baskı altında kalan marjlar nedeniyle, ikinci çeyrek finansal sonuçlarının, hisse performansına yansımaları 'negatif' olarak değerlendiriliyor.
- ✓ **Beklentileri karşılayan ciro performansı.** Akçansa, 2Ç26'da beklentimiz olan 7.560 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 7.556 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %9,3 artışla 7.665 mn TL konsolide ciro elde etti. Enflasyonun gerisinde kalan fiyatlamaya ortamına rağmen talebin korunduğunu belirtebiliriz. Toplam çimento hacimleri, 2Ç26'da Marmara Bölgesi'ndeki güçlü yurt içi talep tarafından desteklenerek yıllık bazda %9,5 artış gösterdi. Hazır beton (RMC) satış hacmi, 2Ç26'da yıllık bazda %27,7 artış gösterdi. Bu artış ağırlıklı olarak Akçansa'nın proje bazlı hazır beton santralleri ve ana faaliyet bölgelerinde artan talepten kaynaklandı.
- ✓ **FAVÖK'teki gerilemede Heilderberg Materials konsolidasyonu kaynaklı tek seferlik uyarlama düzeltmesi etkili oldu.** Akçansa, 2Ç26'da kurum beklentimiz olan 368 mn TL ve ortalama piyasa beklentisi olan 364 mn TL'nin sırasıyla %7,8 ve %6,6 altında, yıllık bazda %63,7 azalışla 340 mn TL FAVÖK açıkladı. Söz konusu gerilemede, operasyonel giderlerdeki artışa ek olarak, Heidelberg Materials'ın raporlama gerekliliklerinin ilk kez uygulanmasından kaynaklanan tk seferlik konsolidasyon uyarlama düzeltmesi etkili oldu. Öte yandan 2Ç26'da yıllık bazda 8,9 puan azalışla %4,4 FAVÖK marjı kaydedildi. Söz konusu rakam, beklentimizin 0,5 puan, piyasa beklentisinin 0,4 puan altında bir gerçekleşmeye işaret ediyor.
- ✓ **Akçansa için 272,80 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 308,50 TL'ye revize ediyor, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.** İkinci çeyrek finansal sonuçlarının, Heidelberg Materials raporlama standartlarına geçiş kapsamında kaydedilen tek seferlik konsolidasyon uyarlamasının etkisiyle baskı altında kaldığını takip ediyoruz. Buna karşın, enflasyonun gerisinde kalan fiyat ortamına rağmen, hacim tarafında güçlü görünüm takip ediyoruz. Heidelberg Materials ile ileri yönelik oluşabilecek sinerjileri değerlememize yansıtmanız neticesinde Akçansa için 272,80 TL olan hedef fiyatımızı 308,50 TL'ye revize ediyor; AL yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 234,60 TL

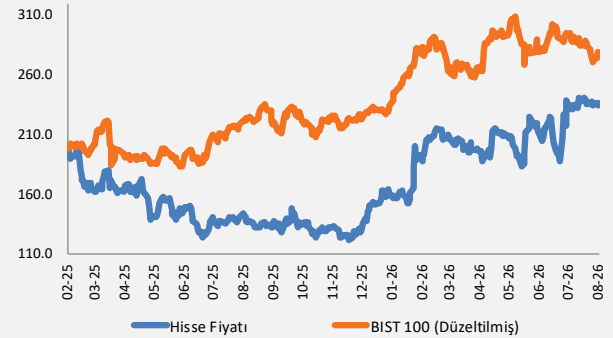
Hedef Fiyat: 308,50 TL

Getiri Potansiyeli: %31

Özet Veriler

Hisse Kodu	AKCNS
Cari Fiyat (TL)	234.60
52H En Yüksek (TL)	244.50
52H En Düşük (TL)	121.80
Piyasa Değeri (mn TL)	44,913
Piyasa Değeri (mn USD)	944
Halka Açıklık Oranı (%)	20.57
Konsensus HF (TL)	280.93
Konsensus Tavsiye	62.5% B / 37.5% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	3.2
HLV HBK (2026T)	4.5
Konsensus HBK (2026T)	-

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

AKCNS (Mn TL)	2Ç26	2Ç25	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	7.665	7.012	9,3%	7.560	7.556
FAVÖK	340	936	-63,7%	368	364
FAVÖK marjı	4,4%	13,3%	-8,9%	4,9%	4,8%
Net kâr	251	340	-26,2%	-321	-318
Net kâr marjı	3,3%	4,8%	-1,6%	-4,2%	-4,2%

Kaynak: AKCNS, HLY Araştırma, *Research Turkey Anketi

KÜNYE

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr
+90 216 285 09 00

İlknur TURHAN

Direktör
Gıda Perakendeciliği, Cam, Çimento, GYO,
Mobilya, Gıda

ITurhan@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 85

Ayşegül BAYRAM

Yönetmen
Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım,
Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt

ABayram@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 30

Kerem DEMİRTAŞ

Uzman
Makroekonomi, Havacılık, Demir-Çelik, Enerji

KDemirtas@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 45

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

IPalut@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 81 70

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

GOren@halkyatirim.com.tr
+90 216 547 87 56

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. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve verimliliği her ne şekilde, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmaz, yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. Bu nedenle, iş bu raporlardaki yorumlardan; eksik bilgi ve/veya güncellenme gibi konularda ortaya çıkabilecek zararlardan Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Genel anlamda bilgi vermek amacıyla genel yatırım tavsiyesi niteliğinde hazırlanmış olan iş bu rapor ve yorumlar, kapsamlı bilgiler, tavsiyeler hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir. Bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizzat bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler nedeniyle oluşabilecek her türlü maddi ve manevi zarar, kar mahrumiyeti, her ne nam altında olursa olsun ilgililer veya 3. kişilerin uğrayabileceği doğrudan ve/veya dolayısıyla oluşacak zarar ve ziyandan hiçbir şekilde ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğrılan/ugrulanacak zararlar nedeniyle hiçbir şekilde ve surette her ne nam altında olursa olsun Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanlarından herhangi bir tazminat talep etme hakkı bulunmadıklarını bilir ve kabul ederler. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.