

## Akçansa

### 1Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Beklentimize yakın net zarar.** Akçansa, 1Ç26'da beklentimiz olan 304 mn TL'lik net zarar beklentimize yakın, piyasa ortalama beklentisi olan 263 mn TL'lik net zarar beklentisinden daha yüksek 324 mn TL net zarar açıkladı. 1Ç26'da kaydedilen net zarar, geçen yılın aynı dönemine kıyasla daha güçlü FAVÖK performansına rağmen, yasal defterlerde enflasyon muhasebesinin uygulanmamasına ilişkin vergi mevzuatı değişikliğinin yarattığı yüksek tutarlı ertelenmiş vergi etkisi net zarar kaydedilmesinde etkili oldu. Akçansa 1Ç26'da 274 mn TL vergi gideri kaydetti. Öte yandan, operasyonel tarafta Akçansa, iyileşen satış portföyü, daha düşük enerji maliyetleri ve disiplinli maliyet yönetiminin katkısıyla 1Ç26'da yıllık bazda 3,3 puan artışla %7,7 FAVÖK marjı ve yıllık %77 artışla 431 mn TL FAVÖK kaydederek, güçlü bir operasyonel performans gösterdi. Özetle; genel olarak beklentileri karşılayan ilk çeyrek finansal sonuçlarının, hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentileri karşılayan ciro performansı.** Akçansa, 1Ç26'da beklentimiz olan 5.748 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 5.633 mn TL ile uyumlu yıllık bazda yatay seyirle 5.613 mn TL konsolide ciro elde etti. Enflasyonun gerisinde kalan fiyatlamaya rağmen satış gelirlerinin, iyileşen satış portföyü ve hacim artışı ile dengelendiğini belirtebiliriz. Çimsa'nın çimentoya dayalı ürün satış hacmi 1Ç26'da yurt içi ve ihracat talebindeki artışın katkısıyla hafif artış gösterirken, hazır beton (RMC) satış hacminin 1Ç26'da yıllık bazda %22 artış gösterdiğini takip ediyoruz. Akçansa'nın yeni projeler ile ilişkili hazır beton tesisleri ve İstanbul ile Marmara bölgelerinde artan talebin söz konusu artışta etkili oldu.
- ✓ **Beklentilerin üzerinde FAVÖK performansı.** Akçansa, 1Ç26'da kurum beklentimiz olan 398 mn TL ve ortalama piyasa beklentisi olan 395 mn TL ile uyumlu, yıllık bazda %76,8 artışla 431 mn TL FAVÖK açıklarken; iyileşen satış portföyü, daha düşük enerji maliyetleri ve disiplinli maliyet yönetimi bu güçlü performansta etkili oldu. Özellikle daha yüksek katma değerli ürünlerin payındaki artış ve maliyet tarafındaki iyileşme operasyonel karlılığı desteklerken, 1Ç26'da yıllık bazda 3,3 puan artışla %7,7 FAVÖK marjı kaydedildi. Söz konusu rakam, beklentimizin 0,8 puan üzerinde, piyasa beklentisinin 0,7 puan altında bir gerçekleşmeye işaret ediyor.
- ✓ **Akçansa için 254,50 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 272,80 TL'ye yükseltiyor, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.** Yurt içinde zorlu piyasa koşullarına ve fiyatlamada tarafa devam eden baskılara rağmen, ihracat pazarlarında görülen güçlü talep ve hazır beton segmentinde kayda değer hacim artışı sayesinde desteklenen operasyonel karlılığın güçlü görünümünü beğenimizi destekleyen unsurlar arasında yer alıyor. Modelimizdeki güncellemelerimiz sonrası Akçansa için 254,50 TL seviyesinde bulunan hedef fiyatımızı 272,80 TL seviyesine güncelliyor ve 'AL' tavsiyemizi koruyoruz.

## AL

Hisse Fiyatı: 211,10 TL

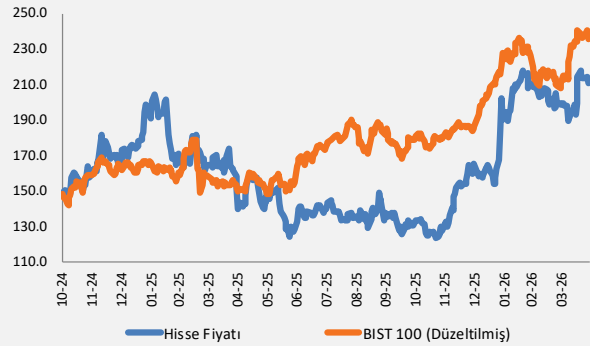
Hedef Fiyat: 272,80 TL

Getiri Potansiyeli: %29

### Özet Veriler

Hisse Kodu	AKCNS
Cari Fiyat (TL)	211.10
52H En Yüksek (TL)	224.50
52H En Düşük (TL)	121.80
Piyasa Değeri (mn TL)	40,414
Piyasa Değeri (mn USD)	894
Halka Açıklık Oranı (%)	20.56
Konsensus HF (TL)	248.23
Konsensus Tavsiye	62.5% B / 37.5%H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	6.4
HLY HBK (2026T)	7.8
Konsensus HBK (2026T)	-

### Fiyat Performansı



## Özet Finansallar

AKCNS (Mn TL)	1Ç26	1Ç26	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	5.613	5.624	-0,2%	5.748	5.633
FAVÖK	431	244	76,8%	398	395
FAVÖK marjı	7,7%	4,3%	3,3%	6,9%	7,0%
Net kâr	-324	-231	n/a	-304	-263
Net kâr marjı	-5,8%	-4,1%	-1,7%	-5,3%	-4,7%

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 durumunuz risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirin 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 tecrübelerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği ve/veya güncellenmesi 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 şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermeyiştir. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanarak özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve/veya tüzel kişilerle ilgili 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 şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/ugranılacak zararlar nedeniyle hiçbir şekil 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 kullanımını içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.