

Akçansa

4Ç25 Finansal Sonuçlar – Nötr

- ✓ **Piyasa beklentisinin altında net kar.** Akçansa, 4Ç25'te beklentimiz olan 245 mn TL'nin %11,4, piyasa ortalama beklentisi olan 266 mn TL'nin %18,4 altında yıllık bazda %53 düşüşle 218 mn TL net kar açıkladı. Beklentimizin altında kalan net karda, tahminimizden daha yüksek ertelenmiş vergi gideri kaydedilmesi etkili oldu. 4Ç25'te 505 mn TL ertelenmiş vergi gideri kaydedildi (4Ç24: 170 mn TL). Enflasyon muhasebesinin yasal defterlerde uygulanmamasına ilişkin vergi mevzuatındaki son değişiklikten kaynaklanan, ertelenmiş verginin önemli ölçüde olumsuz etkisi nedeniyle net kar baskı altında kaldı. Böylece, 2025 yılı net karı da, enflasyon kaynaklı olumsuz fiyat-maliyet performansı etkisiyle 726 mn TL'ye geriledi. Öte yandan, operasyonel tarafta Akçansa, 4Ç25'te yıllık bazda 1,2 puan artışla %17,4 FAVÖK marjı ve 1.190 mn TL FAVÖK kaydederek, dengeli satış portföyü ve disiplinli maliyet yönetimi ile desteklenen güçlü bir operasyonel performans gösterdi. Ayrıca, 9A25'te 600 mn TL net borç kaydeden şirket, 2025 sonunda 1.101 mn TL net nakite geçti. Özetle; genel olarak beklentileri karşılayan son çeyrek finansal sonuçlarının, hisse performansına yansımaları 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentileri karşılayan ciro performansı.** Akçansa, 4Ç25'te beklentimiz olan 6.748 mn TL ve piyasa ortalama beklentisi olan 6.799 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %3,6 artışla 6.850 mn TL konsolide ciro elde etti. 4Ç25'te satışlar, çimento ve türevleri ile hazır beton satış hacimlerindeki artışın etkisiyle çeyrek bazda %2,3 yükseliş kaydetti. Böylece, 2025'te ise toplam satışlar, büyük ölçüde zayıf iç talep koşulları ve inatçı fiyat baskısı nedeniyle, yıllık bazda %13 azalış kaydetti. Hacim tarafını detaylandırdığımızda, 4Ç25'te çimento ve türevleri ürün satış hacmi, çeyrek bazda %5,1 artış göstererek ivmenin güçlendiğini gösterdi. Akçansa'nın faaliyet gösterdiği bölgelerde devam eden piyasa daralmasına rağmen, 2025 yılı genelinde ise çimento ve türevleri toplam satış hacmi, şirketin güçlü pazar konumu, ihracat kanalları ve odaklı ürün portföyü yönetiminin desteğiyle, yıllık bazda %4,6 artış kaydetti. 4Ç25'te hazır beton satış hacmi ise çeyrek bazda %1,8 artış kaydederken, ana faaliyet bölgelerinde inşaat sektöründeki durgunluğu takiben, 2025 yılı toplamında satış hacmi yıllık bazda %1,9 azalışa işaret ediyor.
- ✓ **Piyasa beklentisi ile uyumlu FAVÖK performansı.** Akçansa, 4Ç25'te kurum beklentimiz olan 1.244 mn TL'nin %4,3 altında, ortalama piyasa beklentisi olan 1.194 mn TL ile uyumlu, yıllık bazda %11,4 artışla 1.190 mn TL FAVÖK açıklarken; dengeli satış portföyü ve disiplinli maliyet yönetimi ile desteklenen güçlü bir operasyonel performans gösterdi. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 1,2 puan artış ile %17,4 seviyesinde gerçekleşti. Söz konusu rakam, beklentimizin 1 puan üzerinde, piyasa beklentisinin 0,2 puan altında bir gerçekleşmeye işaret ediyor. Zorlu piyasa dinamikleri ve maliyet bazında devam eden enflasyonist baskının yansıması olarak 2025 yılı genelinde FAVÖK, bir önceki yıla göre %34 azalarak 3.337 mn TL'ye geriledi.
- ✓ **Akçansa için 232,40 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 254,50 TL'ye yükseltiyor, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi koruyoruz.** Genel olarak son çeyrek finansal sonuçları beklentilerimizi karşılasa da, net nakit pozisyonuna geçilmesi ve modelimizi 1 yıl ileri taşımamız neticesinde Akçansa için 232,40 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı 254,50 TL'ye yükseltiyor, 'AL' yönünde bulunan tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 208,00 TL

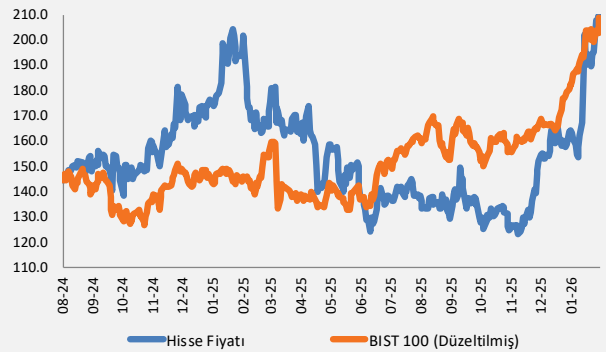
Hedef Fiyat: 254,50 TL

Getiri Potansiyeli: %22

Özet Veriler

Hisse Kodu	AKCNS
Cari Fiyat (TL)	208.00
52H En Yüksek (TL)	216.90
52H En Düşük (TL)	121.80
Piyasa Değeri (mn TL)	39,821
Piyasa Değeri (mn USD)	910
Halka Açıklık Oranı (%)	20.56
Konsensus HF (TL)	204.70
Konsensus Tavsiye	66.7% B / 33.3%H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	4.6
HLY HBK (2026T)	12.4
Konsensus HBK (2026T)	11.8

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

AKCNS (Mn TL)	4Ç25	4Ç24	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi	Ortalama Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	6.850	6.609	3,6%	6.748	6.799
FAVÖK	1.190	1.069	11,4%	1.244	1.194
FAVÖK marjı	17,4%	16,2%	1,2%	18,4%	17,6%
Net kâr	218	463	-53,0%	245	266
Net kâr marjı	3,2%	7,0%	-3,8%	3,6%	3,9%

Kaynak: AKCNS, HLY Araştırma, *Rasyonet Research Turkey



Künye ve Çekince

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, Giyim

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

Görkem Alper ÖREN

Uzman Yardımcısı
Otomotiv

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

İsmail Oğuz PALUT

Uzman Yardımcısı
Bankacılık

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

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 tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler, ulaşılabilen ilk kaynaklardan iyi niyetle ve doğruluğu, geçerliliği, etkinliği velhasıl her ne şekil, suret ve nam altında olursa olsun herhangi bir karara dayanak oluşturması hususunda herhangi bir teminat, garanti oluşturmadan, 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 şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir taahhüdünü içermediğinden, bu bilgilere istinaden her türlü özel ve/veya tüzel kişiler tarafından alınacak kararlar, varılacak sonuçlar, gerçekleştirilecek işlemler ve oluşabilecek her türlü riskler bizatihi bu kişilere ait ve raci olacaktır. Bu nedenle, işbu rapor, yorum ve tavsiyelerde yer alan bilgilere dayanılarak 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 şekil ve surette Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu olmayacak olup, ilgililer, uğranılan/uğranılacak 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 veya Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hem fikir olmaması mümkündür. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı 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.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim