

## Akçansa

## 4Ç21 Finansal Sonuçlar - Nötr

- ✓ **Ertelenmiş vergi gelirinin etkisiyle net kar beklentilerin üzerinde.** Akçansa yılın son çeyreğinde, ortalama piyasa beklentisi olan 50 mn TL ve beklentimiz olan 56 mn TL'nin oldukça üzerinde yıllık bazda %321,8 artışla 174,8 mn TL net kar açıkladı. Karçimsa bağlı ortaklığının satışından elde edilen kar ve duran varlıklardaki yeniden değerlendirme kaynaklı tek seferlik ertelenmiş vergi net karı destekledi. Şirketin tam konsolidasyon yöntemiyle raporlanan bağlı ortaklığı Karçimsa satışının net kara 33,6 mn TL'lik pozitif katkısı oldu. Beklentimizin üzerinde gelen net karda ise 118 mn TL seviyesinde kaydedilen ertelenmiş vergi geliri etkili oldu. Bu arada ertelenmiş vergi gelirinden arındırıldığında net kar yıllık bazda %37 artışla 56,8 milyon TL ile beklentimiz ile benzer seviyede gerçekleşmiş oldu. Ciro ve FAVÖK tarafında beklentiler ile uyumlu net kar tarafında tek seferlik ertelenmiş vergi geliri kaynaklı beklentilerin üzerinde gerçekleşen son çeyrek finansallarının hisse performansına etkisini 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Beklentimizle uyumlu ciro performansı.** Piyasadaki olumlu talep ortamı neticesinde yurt içi çimento ve hazır beton satış hacmindeki artışa ek olarak, yapılan fiyat artışlarının desteğiyle Akçansa, 4Ç21'de piyasa ortalama beklentisi olan 872 mn TL ve beklentimiz olan 901 mn TL ile uyumlu yıllık bazda %51,7 artışla 895 mn TL ciro açıkladı. Yurt içi satış gelirleri 4Ç21'de yıllık bazda %40 artış ile 509,3 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, yurt dışı satışlar ise %67 artışla 382,3 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Beklentimiz ile uyumlu operasyonel karlılık.** Akçansa, yılın son çeyreğinde piyasa ortalama beklentisi olan 85 mn TL'nin %7,8, beklentimiz olan 82 mn TL'nin %4 altında yıllık bazda %21 azalışla 78,5 mn TL FAVÖK açıkladı (4Ç20'de 100 mn TL FAVÖK). Özellikle enerji maliyetlerinde yabancı para bazlı fiyatlar ve kurlardaki artışların neticesinde meydana gelen yükselişin operasyonel marjları baskıladığını görüyoruz. FAVÖK marjı yıllık bazda 8,1 puan azalışla %8,8 seviyesinde gerçekleşirken, piyasa ortalama beklentisininin 1,0 puan, bizim beklentimizin 0,3 puan altında gerçekleşti. Diğer taraftan, şirketin net borcu bir önceki çeyreğe göre %18,5 artarak 525 mn TL seviyesine yükeldi (2020 sonunda 289 mn TL)
- ✓ **AKCNS için 12 aylık hedef fiyatımız olan 24,60 TL'yi sürdürüyoruz.** Enerji fiyatlarındaki artışın operasyonel marjları baskılayacağını düşünmekle birlikte; kömür, petrokok ve elektrik fiyatlarındaki yükselişin devam etmesini şirket için ana risk faktörleri arasında görüyoruz. Diğer taraftan şirketin faaliyetlerinin önemli ölçüde Marmara Bölgesi'nde bulunması ve Büyükçekmece fabrikasının Kanal İstanbul Projesi'ne komşu olması nedeniyle projeye ilgili olumlu gelişmelerin yararlanıcısı olarak görüyoruz. Beklentilerimiz ile uyumlu gerçekleşen finansalların ardından tahminlerimizde değişikliğe gitmiyor, AKCNS için 12 aylık hedef fiyatımız olan 24,60 TL'yi ve 'AL' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz.

AL

Hisse Fiyatı: 17,89 TL

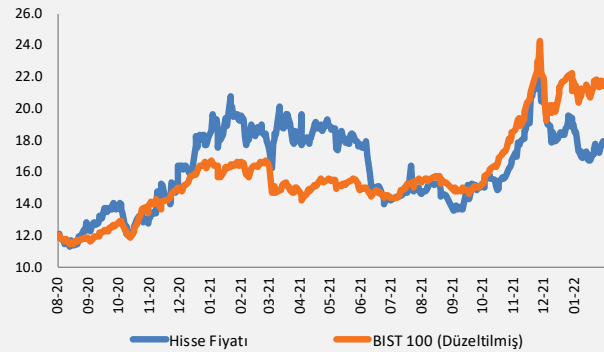
Hedef Fiyat: 24,60 TL

Getiri Potansiyeli: %37

## Özet Veriler

Hisse Kodu	AKCNS
Cari Fiyat (TL)	17.89
52H En Yüksek (TL)	23.62
52H En Düşük (TL)	13.46
Piyasa Değeri (mn TL)	3,425
Piyasa Değeri (mn USD)	251
Halka Açıklık Oranı (%)	15.34
Konsensus HF (TL)	20.70
Konsensus Tavsiye	50,0% B / 37,5%H / 12,5% S
3A Hacim (mn USD)	0.8
HLY HBK (2022T)	1.1
Konsensus HBK (2022T)	0.8

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

AKCNS (mn TL)	4Ç21	4Ç20	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	3Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Net satışlar</b>	<b>895</b>	<b>590</b>	<b>51,7%</b>	<b>19,1%</b>	<b>751</b>	<b>901</b>	<b>872</b>
Satışların maliyeti	801	482	66,2%	23,6%	648	-	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>93</b>	<b>108</b>	<b>-13,3%</b>	<b>-9,3%</b>	<b>103</b>	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>10,4%</i>	<i>18,2%</i>	<i>-7,8%</i>	<i>-3,3%</i>	<i>13,7%</i>	-	-
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>41</b>	<b>34</b>	<b>22,0%</b>	<b>54,6%</b>	<b>27</b>	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>4,6%</i>	<i>5,8%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>1,1%</i>	<i>3,6%</i>	-	-
<b>FVÖK</b>	<b>52</b>	<b>74</b>	<b>-29,6%</b>	<b>-31,8%</b>	<b>76</b>	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>5,8%</i>	<i>12,5%</i>	<i>-6,7%</i>	<i>-4,3%</i>	<i>10,1%</i>	-	-
<b>FAVÖK</b>	<b>79</b>	<b>100</b>	<b>-21,1%</b>	<b>-24,3%</b>	<b>104</b>	<b>82</b>	<b>85</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>8,8%</i>	<i>16,9%</i>	<i>-8,1%</i>	<i>-5,0%</i>	<i>13,8%</i>	<i>9,1%</i>	<i>9,8%</i>
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>175</b>	<b>41</b>	<b>321,8%</b>	<b>391,9%</b>	<b>36</b>	<b>56</b>	<b>50</b>
<i>Net kâr marjı</i>	<i>19,5%</i>	<i>7,0%</i>	<i>12,5%</i>	<i>14,8%</i>	<i>4,7%</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,8%</i>

Kaynak: AKCNS, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi



# Künye & 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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya , Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Makroekonomi	<a href="mailto:EUsta@halkyatirim.com.tr">EUsta@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	<a href="mailto:MBircan@halkyatirim.com.tr">MBircan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik	<a href="mailto:EAbdullayev@halkyatirim.com.tr">EAbdullayev@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 26
Fatma KOÇ	Uzman Yardımcısı İçecek	<a href="mailto:FKoc@halkyatirim.com.tr">FKoc@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 70

### ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.



HalkYatirimMenkulDegerler.A.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim