

## Tekfen Holding

## 1Ç24 Finansal Sonuçlar - Pozitif

- ✓ **Beklentimizden daha düşük net zarar.** Tekfen Holding 1Ç24'te 531 mn TL tutarında net zarar açıkladı. Beklentimiz 561 mn TL net zarar açıklanması yönündeydi. Geçen yılın aynı döneminde de şirket 1,90 mlr TL net zarar açıklamıştı. Net zarar rakamındaki gerilemede, şirketin operasyonel karlılığındaki iyileşme belirleyici oldu. Borçluluk cephesinde, 2023 yılını 1,37 mlr TL net borç ile kapatan şirket 1Ç24'ü 1,16 mlr TL net nakit ile tamamladı. Tekfen Holding'in operasyonel karlılıkta belirgin güçlenmeye ve borçluluk görünümünde iyileşmeye işaret eden 1Ç24 sonuçlarının hisse performansına etkisini 'pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Kurum beklentimizi karşılayan satış gelirleri.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde 1Ç24'te Tekfen Holding'in konsolide cirosu yıllık bazda %2 artışla 16,07 mlr TL ile kurum beklentimize paralel gerçekleşti. Tarımsal sanayi segmenti gelirlerinde yıllık bazda görülen %4'lük artış, konsolide satış gelirleri görünümünde belirleyici oldu. Tarımsal sanayi segmenti gelirlerinin konsolide ciro içerisindeki ağırlığı geçen yılın aynı dönemine göre 2 puan artış kaydederek %70'e yükseldi.
- ✓ **Tarımsal sanayi segmenti toparlanma gösterdi.** 1Ç24'te satılan gübre miktarı yıllık bazda %42 artarken, ton başına ortalama satış fiyatı da %22 düşüyle \$397/ton'a geriledi. Terminal servisleri cephesinde ise, petrol ürünlerindeki doluluk oranının yıllık bazda 6,4 puan artışla %77,4'e artış kaydetmesine ek olarak, kiralanın kapasite 1Ç23'teki 421.000 m3'ten 459.000 m3'e hafif yükseldi. Parametrelerdeki görünüm, terminal işindeki ılımlı seyir ve gübre fiyatlarında devam eden düşüş eğilimine karşın, satılan gübre miktarındaki ivmelenmenin segment cirosundaki artışta belirleyici olduğunu ortaya koyuyor.
- ✓ **Kurum beklentimizin hafif üzerinde FAVÖK.** TMS 29 etkisi dahil edildiğinde 1Ç23'te 671 mn TL operasyonel zarar açıklayan Tekfen Holding, 1Ç24'te 729 mn TL operasyonel kar elde etti. Söz konusu operasyonel kar rakamı kurum beklentimizin %3,7 aştı. Bu dönemde şirketin FAVÖK marjı %4,5 seviyesinde gerçekleşti (1Ç23'te %4,3 seviyesinde operasyonel zarar marjı açıklamıştı). Operasyonel karlılıktaki güçlenmede, tarımsal sanayi segmentinin 1Ç24 döneminde 611 mn TL operasyonel kar elde etmesi belirleyici oldu (Geçen yılın aynı döneminde 835 mn TL operasyonel zarar açıklamıştı).

- ✓ **TKFEN için 64,32 TL seviyesinde bulunan 12 aylık hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Tekfen Holding'in operasyonel karlılıkta ve borçlulukta belirgin toparlanmaya işaret eden 1Ç24 sonuçlarını olumlu değerlendiriyoruz. Ancak, gübre fiyatlarında devam edeceği öngörülen düşüş eğiliminin temkinli kalınması gereken bir faktör olduğunu düşünüyoruz. Bu nedenle Tekfen Holding için 5 Haziran 2024 tarihinde yayımladığımız **Güncelleme Raporumuzda** belirttiğimiz yılsonu öngörülerimizi sürdürmeyi tercih ediyoruz. TKFEN için 12 aylık hedef fiyatımız 64,32 TL seviyesinde ve tavsiyemiz 'TUT' yönünde bulunuyor.

## TUT

Hisse Fiyatı: 53,25 TL

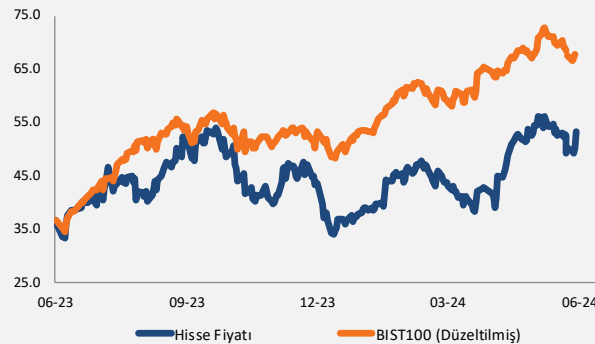
Hedef Fiyat: 64,32 TL

Getiri Potansiyeli: %21

## Özet Veriler

Hisse Kodu	TKFEN
Cari Fiyat (TL)	53.25
52H En Yüksek (TL)	57.50
52H En Düşük (TL)	32.92
Piyasa Değeri (mn TL)	19,703
Piyasa Değeri (mn USD)	610
Halka Açıklık Oranı (%)	49.94
Konsensus HF (TL)	50.02
Konsensus Tavsiye	40% B / 60% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	10.3
HLY HBK (2024T)	1.30
Konsensus HBK (2024T)	7.77

## Fiyat Performansı



# Özet Finansallar

TKFEN (Mn TL)	1Ç24	1Ç23	Yıllık değişim	HLY Araştırma Beklentisi
Net satışlar	16.068	15.745	2,0%	16.079
FAVÖK	729	-671	n/a	703
FAVÖK marjı	4,5%	-4,3%	8,8%	4,4%
Net kâr	-531	-1.891	n/a	-561
Net kâr marjı	-3,3%	-12,0%	8,7%	-3,5%

Kaynak: TKFEN, HLY Araştırma, \*Research Turkey Anketi

TKFEN	2024/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	2023/03 TMS 29 Dahil (Mn TL)	Yıllık değişim	2023/03 TMS 29 Hariç (Mn TL)	TMS 29 Etkisi 2023
Net satışlar	16.068	15.745	2,0%	9.254	74%
FAVÖK	729	-671	n/a	249	193%
FAVÖK marjı	4,5%	-4,3%	8,8%	2,7%	1,8%
Net kâr	-531	-1.891	n/a	-359	48%
Net kâr marjı	-3,3%	-12,0%	8,7%	-3,9%	0,6%

Kaynak: TKFEN, 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)

+90 216 285 09 00

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 85
Ayşegül BAYRAM	Yönetmen Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji, Enerji, Tarım, Mühendislik - Taahhüt	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 30
Yasin SARIHAN	Uzman Otomotiv, Dayanıklı Tüketim, Gıda & İçecek, Enerji	<a href="mailto:YSarihan@halkyatirim.com.tr">YSarihan@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 26
İdil Su KESKEN SÖNMEZ	Uzman Bankacılık	<a href="mailto:IdiS@halkyatirim.com.tr">IdiS@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 81 70
Kerem DEMİRTAŞ	Uzman Havacılık	<a href="mailto:KDemirtas@halkyatirim.com.tr">KDemirtas@halkyatirim.com.tr</a> +90 216 547 87 45

### 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.



HalkYatirimMenkulDegerlerA.S



company/halk-yatirim-menkul-degerler



halkyatirim



halkyatirim