

## BİLANÇO ANALİZİ

### TEKFEN HOLDİNG (TKFEN)

Şirkete ilişkin bilanço analizi ve teknik değerlendirme notumuzu aşağıda görebilirsiniz:

- Tekfen, 3Ç18'de 448 mln TL ile piyasa beklentilerinin %21,3 üzerinde net kâr açıkladı.
- Şirketin, net satış gelirleri yıllık %89 artış ile 3,26 mlr TL seviyesinde açıklanırken, FAVÖK'ün de yıllık %110 artış ile 387 mln TL olduğunu görüyoruz.
- Şirketin kârlılık marjlarında da yıllık bazda iyileşmeler dikkat çekiyor.
- Teknik açıdan, TKFEN, yükseliş trendinde kalmayı sürdürüyor. Ancak, son dönemde 23,80 direncini aşmakta zorlandığını ve momentum kaybettiğini görüyoruz.

**Temel Analiz:** Tekfen Holding, 3Ç18'de taahhüt portföyünden ve tarımsal ürünler segmentinden elde edilen gelirlerin desteği ile ortalama piyasa beklentilerinin %21,3 üzerinde olacak şekilde 448 mln TL net kâr açıkladı. Açıklanan net kâr rakamı çeyrek bazda %61, yıllık bazda %243 gibi oldukça güçlü bir büyümeye işaret ediyor. Şirketin net satış gelirleri, dolar/TL kurundaki artışın etkisiyle rekor bir çeyrek ciroya işaret ederek yıllık bazda %89 artışla 3,26 mlr TL seviyesinde açıklanırken, brüt kâr ve FAVÖK tarafında da sırasıyla %107 ve %110 gibi oldukça güçlü artışlar görülüyor. Tekfen'in 3Ç18'de 416 mln TL esas faaliyet dışı net finansal gelir elde etmesi de net kârlılığın belirgin şekilde desteklemiş durumda. Şirketin marjlarında da çeyrek ve yıllık bazda iyileşmeler görülüyor. Son olarak, 3Ç18 sonuçları ile beraber, Tekfen yönetiminin 2018 öngörülerini yukarı revize ettiğini ve yıl genelinde 12,88 mlr TL net satış geliri, 1,49 mlr TL FAVÖK ve %11,5 FAVÖK marjı ile 1,42 mlr TL net kâr hedeflediğini belirtelim.

TKFEN (mn TL)	3Ç18	3Ç17	Yıllık değ.	Çeyreksel değ.	2Ç18	Piyasa Beklentisi*	Gerçek / Piyasa Sapması (%)
<b>Net satışlar</b>	<b>3,256</b>	<b>1,726</b>	<b>88.6%</b>	<b>14.8%</b>	<b>2,837</b>	<b>3,315</b>	<b>-1.79%</b>
Satışların maliyeti	2,772	1,492	85.8%	13.4%	2,444	-	
<b>Brüt kâr</b>	<b>484</b>	<b>234</b>	<b>107.0%</b>	<b>23.1%</b>	<b>393</b>	-	
Brüt kâr marjı	14.9%	13.5%	1.3%	1.0%	13.8%	-	
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>146</b>	<b>84</b>	<b>73.1%</b>	<b>5.1%</b>	<b>139</b>	-	
Faaliyet giderleri/Net satışlar	4.5%	4.9%	-0.4%	-0.4%	4.9%	-	
<b>FVÖK</b>	<b>337</b>	<b>149</b>	<b>126.1%</b>	<b>33.0%</b>	<b>254</b>	-	
FVÖK marjı	10.4%	8.6%	1.7%	1.4%	8.9%	-	
<b>FAVÖK</b>	<b>387</b>	<b>185</b>	<b>109.8%</b>	<b>31.7%</b>	<b>294</b>	<b>365</b>	<b>6.16%</b>
FAVÖK marjı	11.9%	10.7%	1.2%	1.5%	10.4%	11.0%	
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>448</b>	<b>131</b>	<b>242.5%</b>	<b>60.6%</b>	<b>279</b>	<b>369</b>	<b>21.35%</b>
Net kâr marjı	13.8%	7.6%	6.2%	3.9%	9.8%	11.1%	

Kaynak: TKFEN, \* Research Turkey Anketi

**Teknik Analiz:** TKFEN, 2016'dan başlayan ve bu yılın Haziran ayında ivme kazanan yükseliş trendinde kalmayı sürdürüyor. Ancak, son dönemde 23,80 direncini aşmakta zorlandığını ve momentum kaybettiğini görüyoruz. Güçlü finansal sonuçlara karşın, son bir yılda %86 getiri sağlayan hissede kâr satışları ve 22,10 desteği altına sarkma yaşanabilir. Bu durumda 21,30 ve 19,70 destekleri izlenmeli. 22,10 üzerinde ise 23,80 ilk direnç olacaktır.



**Hazırlayan:** Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

**Soru, görüş ve işlemleriniz için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.**

## Şubelerimiz

**ADANA ŞUBESİ**  
0(322) 459 45 99

**ANKARA ŞUBESİ**  
0(312) 434 22 52

**ANTALYA ŞUBESİ**  
0(242) 241 44 14

**BURSA ŞUBESİ**  
0(224) 225 18 50

**DENİZLİ ŞUBESİ**  
0(258) 265 16 21

**İSTANBUL ŞUBESİ**  
0(212) 314 82 62

**İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ**  
0(216) 368 24 20

**İZMİR ŞUBESİ**  
0(232) 482 20 50

**SAMSUN ŞUBESİ**  
0(362) 431 08 24

## ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletişim, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilseniz, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.