

# Tekfen Holding

## Endeksin Üzerinde Getiri

Cari Fiyat: 15,05TL  
12-ay Fiyat Hedefi: 20,50TL

Analist Selim Kunter  
[selim.kunter@akyatirim.com.tr](mailto:selim.kunter@akyatirim.com.tr)

## 2Ç21 Bilanço Değerlendirmesi

2Ç21 beklenti – gerçekleşme				Hisse Performansı		Marjlar	
milyon TL	Gerçek	Anket	Ak Yat.				
Ciro	3,631	3,712	2,697	1A		1Ç20	
FAVÖK	309	416	333	3A		2Ç20	
Marjı	8.5%	11.2%	12.3%	SBB		3Ç20	
Net Kar	317	370	324			4Ç20	
						1Ç21	

### Tekfen Holding 2Ç21 net karı zayıf inşaat segmenti katkısı nedeniyle beklentilerin gerisinde kaldı

- Tekfen Holding 2Ç21'de operasyonel performansın artması ve yatırımlardan elde edilen yeniden değerlendirme değeri artışı sayesinde bir önceki yılın aynı döneminde elde edilen 98 milyon TL net karını 317 milyon TL'ye yükseltti. Diğer taraftan inşaat tarafında Rusya'daki projede beklenen zararın artması nedeniyle yazılan ek zarar nedeniyle operasyonel performans bizim beklentilerimizin gerisinde kaldı. Bu aynı zamanda net karın piyasa beklentisi olan 370 milyon TL'nin altında kalmasına sebep oldu.
- FAVÖK geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %38 artış ile 309 milyon TL'ye yükseldi. İnşaat segmentinin %2,5 FAVÖK marjına karşın, gübre operasyonlarında %19,9 seviyesinde gerçekleşti. Bu marjın oluşmasında, ürün fiyatlarında USD bazında devam eden güçlü seyrin yanında, fiyat artışlarından etkilenmemek için bayi ve çiftçilerin alımlarını öne çekmelerinin de etkili olduğunu görüyoruz.
- Tekfen Holding 2021 beklentilerinde yeni USD/TRY tahmini, ilk yarıda bütçe üzeri gübre performansı ve tek seferlik gelirleri dikkate alarak bazı değişiklikler yaptı. Buna göre 1,25 milyar TL olan 2021 FAVÖK tahminini 1,28 milyar TL'ye, 631 milyon TL olan net kar tahminini ise 1,02 milyar TL'ye yükseltti.
- Tekfen Holding'in beklentilerin gerisinde kalan sonuçlarını ve zayıflamaya işaret eden ikinci yarı hedeflerini göz önünde bulundurarak hisse üzerinde kısa vadeli bir baskı görebileceğimizi düşünüyoruz.
- Tekfen Holding için 20,50 TL/hisse hedef fiyatımız ve 'Endeksin Üzerinde Getiri' tavsiyemizde bir değişiklik bulunmuyor.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	2Ç21	2Ç20	Yıllık Değ.	1Ç21	Çey. Değ.	6A21	6A20	Yıllık Değ.
Net Satışlar	3,631	2,658	37%	3,791	-4%	7,422	5,680	31%
Brüt Kar	446	356	26%	650	-31%	1,097	600	83%
Brüt Kar Marjı	12.3%	13.4%		17.2%		14.8%	10.6%	
FAVÖK	309	223	38%	515	-40%	824	346	138%
FAVÖK Marjı	8.5%	8.4%		13.6%		11.1%	6.1%	
Net Kar	317	98	223%	412	-23%	729	145	402%

# AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların İnternet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2020