

# Tekfen Holding

## Endeksin Üzerinde Getiri

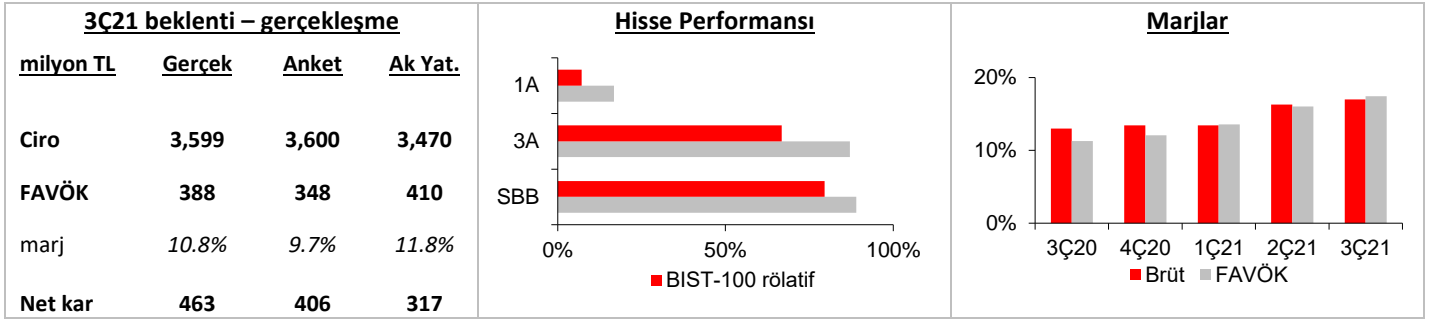
Cari Fiyat: 15,09TL

12-ay Fiyat Hedefi: 21,50TL (önceki 20,50TL)

Analist Selim Kunter

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

## 3Ç21 Bilanço Değerlendirmesi



### Tekfen Holding 3Ç21 net karı daha iyi gelen operasyonel performans ve ertelenmiş vergi geliri ile beklentileri aştı

- Tekfen Holding 3Ç21’de operasyonel performansın artması ve varlık satışı geliri (124 milyon TL) sayesinde bir önceki yılın aynı döneminde elde edilen 15 milyon TL net zarardan 463 milyon TL net kara geçti. Operasyonel performansın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi ve 79 milyon TL’lik ertelenmiş vergi geliri sayesinde net kar 406 milyon TL olan piyasa beklentisini geride bıraktı (AK Yatırım tahmini 317 milyon TL).
- FAVÖK geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre 14 kat artış ile 388 milyon TL’ye yükseldi. İnşaat segmentinin bir önceki çeyrek %2,5 FAVÖK marjı düzelerek %5,7’e yükseldi. Gübre operasyonlarında ise FAVÖK marjı %17,0 seviyesinde gerçekleşti (3Ç20’de %19,4). Marj düşüşünde ürün fiyatlarındaki hızlı artışın satış hacmini bir miktar olumsuz etkilemiş olmasından kaynaklandığını düşünüyoruz. Sonuç olarak Şirket’in konsolide FAVÖK’ü 388 milyon TL olarak gerçekleşti ve piyasa beklentisi olan 348 milyon’un üzerinde oluştu (AK Yatırım tahmini 410 milyon TL).
- Tekfen Holding kimyasallar tarafında güçlü 9 aylık gerçekleşme sonrası 2021 tahminlerini yukarı revize etti. Buna göre konsolide bazda 1,41 milyar TL FAVÖK (önceki 1,28 milyar TL) ve 1,27 milyar TL net kar (önceki 1,02 milyar TL) hedefleniyor. Bu beklentiler ışığında Tekfen Holding 3,1 FD/FAVÖK ve 4,4 F/K ile işlem görmektedir (5 yıllık ortalama 3,4/6,4).
- Tekfen Holding’in beklentilerin üzerinde gelen sonuçlarının ve yukarı revize edilen hedeflerini göz önünde bulundurarak hisse üzerinde kısa vadeli bir alım aktivitesi görebileceğimizi düşünüyoruz. Uzun vadede yeni inşaat projeleri ve gübre tarafında ihracat düzenlemesinin etkili olacağını düşünüyoruz.
- Tekfen Holding için 20,50 TL/hisse hedef fiyatımızı beklenti üzeri gelen 9 aylık gerçekleşme sonrası 21,50 TL/hisse olarak yukarı revize ederken ‘Endeksin Üzerinde Getiri’ tavsiyemizi koruyoruz.

Özet Gelir Kalemleri								
milyon TL	3Ç21	3Ç20	Yıllık Değ.	2Ç21	Çey. Değ.	9A21	9A20	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 Internet 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