

Tekfen Holding (TKFEN TI)

4Ç22 net karı beklentilerin üzerinde

Değerlendirme: Olumlu

Tekfen Holding, 4Ç22'de 9.450 milyon TL gelir (Konsensus: 9.086 milyon TL / Deniz Yatırım: 9.086 milyon TL), 559 milyon TL FAVÖK (Konsensus: 684 milyon TL / Deniz Yatırım: 583 milyon TL) ve 1.660 milyon TL net kar (Konsensus: 545 milyon TL / Deniz Yatırım: 494 milyon TL) açıkladı. Şirket'in net kar rakamı beklentilerin üzerinde gerçekleşti. Dolayısıyla, sonuçların hisse performansı üzerinde olumlu bir etki yaratacağı düşüncesindeyiz.

- Tekfen Holding, 4Ç22'de satış gelirlerini yıllık %82 artış ile 9.450 milyon TL seviyesine yükseltmiştir. Satış gelirleri çeyrek bazda da %15 artmıştır.
- 2022 yılının 4. çeyreğinde toplam yurt içi klasik gübre satışları fiyatların düşeceğine yönelik beklentiler ve kuraklık sebebiyle gübreleme yapılamamasından dolayı bir önceki yılın aynı dönemine göre %9 azalış göstermiştir.
- Şirket'in FAVÖK rakamı taahhüt ve kimya segmentlerinin katkısıyla 559 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 4Ç21'de -476 milyon TL FAVÖK kaydedilmişti. 4Ç22'de FAVÖK marjında da yıllık bazda 15,1 puanlık bir artış olmuştur.
- Net karı 4Ç22 döneminde 1.660 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 3Ç22'de 736 milyon TL net kar kaydedilirken, 4Ç21 döneminde 353 milyon TL net zarar açıklanmıştı.
- 4Ç21'de 882 milyon TL net finansman geliri yazan Şirket, 4Ç22 döneminde 216 milyon TL net finansman gideri kaydetmiştir.
- Eylül 2022 dönemi sonunda 1.757 milyon TL olan net nakit pozisyonu 2022 yıl sonunda 1.199 milyon TL olmuştur. 2022 yıl sonunda net nakit/FAVÖK rasyosu ise 0,5x seviyesinde gerçekleşmiştir (9A22: 1,2x).
- Kalan iş portföyü (backlog) ise 2022 yıl sonu itibarıyla 1,2 milyar USD oldu (Eylül 2022 sonu: 1,4 milyar USD). Toplam backlog'un %80'i yurt dışı projelerden oluşmaktadır.
- Ayrıca Şirket, hisse başına toplam brüt 2,8177900 TL (2 eşit taksit) temettü dağıtılması teklifinin Genel Kurul'a sunulmasına karar verilmiştir. Hissenin 7 Mart kapanış fiyatı itibarıyla %6,8 temettü verimliliğine işaret etmektedir. Söz konusu temettü tutarının beklentimizin hafif üzerinde gerçekleştiğini de belirtmek isteriz.
- **Genel değerlendirme:** Dördüncü çeyrek finansallarının ardından tahminlerimizde bir değişikliğe gitmiyor ve **Tekfen Holding için 12-aylık hedef fiyatımızı 57,20 TL, önerimizi de AL olarak sürdürüyoruz.** Hisse, yıl başından itibaren BIST 100 Endeksi'nin %14 gerisinde performans göstermiştir. Geriye dönük 12 aylık verilere göre hisse 4,4x F/K ve 5,6x FD/FAVÖK çarpanlarıyla işlem görmektedir.

Hisse Verileri

Bloomberg Hisse Kodu	TKFEN
Mevcut Fiyat (TL)	41.18
Hedef Fiyat (TL)	57.20
Getiri Potansiyeli (%)	38.9%
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı (TL)	16.62 55.15
3 Aylık Ortalama Hacim (mln TL)	791
Sermaye (mln TL)	370
Pazar	Yıldız Pazar

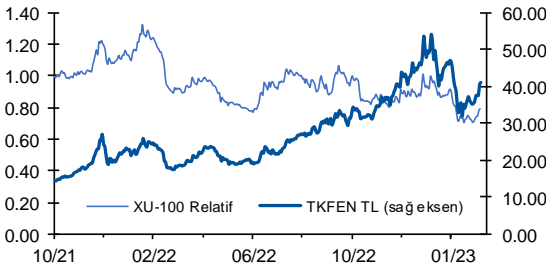
Hisse Verileri (mln TL)

Piyasa Değeri	15,237
Hedeflenen Piyasa Değeri	21,164
Net Borç	-1,199
Firma Değeri	14,038

Hisse Performansı

	1 Ay	3 Ay	12 Ay	YBB
Nominal Getiri	19%	-5%	137%	-16%
BIST100 Rölatif Getiri	11%	-13%	-12%	-14%

Hisse Performansı

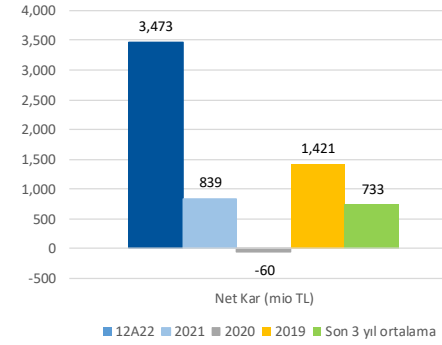
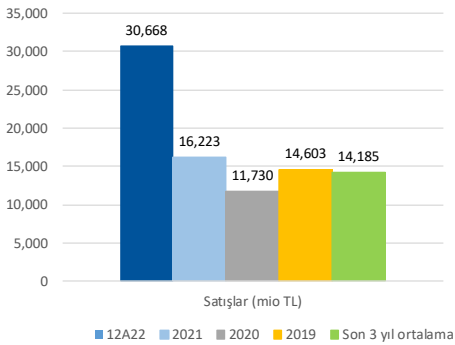
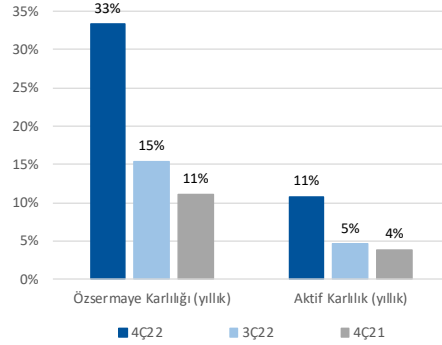
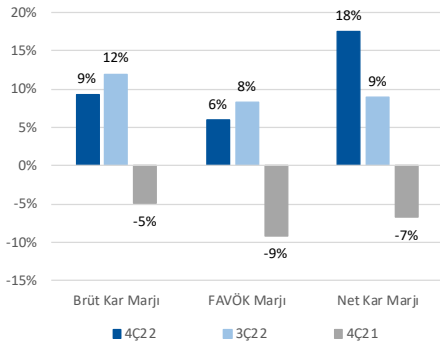


Kaynak: Rasyonet, Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma
Fiyatlar 07 Mart 2023 tarihi itibarıyla.

Seçilmiş şirket finansalları

Seçilmiş Kalemler	4Ç22	3Ç22	4Ç21	Çeyrek Değişim	Yıllık Değişim	2021	2020	2019	Son 3 yıl ortalama
Satışlar (mio TL)	9,450	8,223	5,203	15%	82%	16,223	11,730	14,603	14,185
Brüt Kar (mio TL)	879	987	-258	-11%	a.d.	1,280	914	2,402	1,532
Brüt Kar Marjı	9.3%	12.0%	-5.0%	-2.7 puan	14.3 puan	7.9%	7.8%	16.4%	10.7%
FAVÖK (mio TL)	559	682	-476	-18%	a.d.	647	398	1,917	987
FAVÖK Marjı	5.9%	8.3%	-9.2%	-2.4 puan	15.1 puan	4.0%	3.4%	13.1%	6.8%
Net Kar (mio TL)	1,660	736	-353	126%	a.d.	839	-60	1,421	733
Net Kar Marjı	17.6%	8.9%	-6.8%	8.6 puan	24.4 puan	5.2%	-0.5%	9.7%	4.8%
Net Borç* (mio TL)	-1,199	-1,757	-1,614	-32%	-26%	-1,614	-983	-3,271	-1,956
Net Borç/FAVÖK	-0.5	-1.2	-2.5	0.7	2.0	-2.5	-2.5	-1.7	-2.2
Net Borç/Özsermaye	-0.1	-0.2	-0.2	0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.6	-0.3
Özsermaye Karlılığı (yıllık)	33.3%	15.4%	11.0%	18 puan	22.3 puan	11.0%	-1.0%	26.2%	12.1%
Aktif Karlılık (yıllık)	10.8%	4.6%	3.8%	6.2 puan	7 puan	3.8%	-0.4%	11.2%	4.9%

* Rakamın pozitif olması Şirket'in net borç pozisyonunda olduğunu ifade etmektedir.



Bilanço

Şirket		TEKFEN HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	
Açıklanma Tarihi	07.03.2023	26.10.2022	11.08.2022	28.04.2022	
BİLANÇO (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22	
Dönen Varlıklar	22,403	23,259	20,102	18,580	
Nakit ve Nakit Benzerleri	4,152	4,146	3,463	3,245	
Finansal Yatırımlar	1,769	3,087	2,585	1,993	
Ticari Alacaklar	4,152	4,713	4,349	4,537	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	109	119	111	125	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	2,355.44	2,050.19	2,181.08	1,632.59	
Stoklar	7,931	7,538	5,636	5,212	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Dönen Varlıklar	1,561	1,545	1,718	1,781	
(Ara Toplam)	22,030	23,198	20,043	18,525	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	373.28	60.65	59.30	55.19	
Duran Varlıklar	9,784	8,792	7,896	7,217	
Ticari Alacaklar	353.13	439.35	383.04	236.90	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Alacaklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Diğer Alacaklar	59	49	18	15	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finansal Yatırımlar	2,063	2,753	2,452	2,232	
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1,054	164	125	143	
Canlı Varlıklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	230.73	230.16	195.94	179.71	
Stoklar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kullanım Hakkı Varlıkları	106	43	50	58	
Maddi Duran Varlıklar	4,455	4,231	4,017	3,695	
Şerefiye	107	103	102	99	
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	58	59	59	56	
Ertelenmiş Vergi Varlığı	1,163	586	368	405	
Diğer Duran Varlıklar	133	134	126	97	
TOPLAM VARLIKLAR	32,187	32,051	27,998	25,797	
KAYNAKLAR					
Kısa Vadeli Yükümlülükler	18,288	20,892	17,651	16,839	
Finansal Borçlar	2,724	5,188	4,752	4,376	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0	0	0	0	
Ticari Borçlar	10,566	10,108	8,526	7,909	
Diğer Borçlar	237	218	205	479	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	1,057.85	1,123.29	923.62	890.40	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	2,110	2,552	1,739	1,451	
Dönem Kar Vergi Yükümlülüğü	386	240	164	437	
Borç Karşılıkları	679	874	802	855	
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	528	588	540	442	
(Ara Toplam)	18,288	20,892	17,651	16,839	
Ortaklara Dağıtılmak Üzere ve Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklara İlişkin Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	3,309	1,486	1,391	1,224	
Finansal Borçlar	1,997	288	333	314	
Diğer Finansal Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ticari Borçlar	359.09	326.56	294.62	273.30	
Diğer Borçlar	202	125	94	91	
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar	0.00	0.00	0.00	0.00	
Devlet Teşvik ve Yardımları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Gelirler (Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Yükümlülüklerin Dışında Kalanlar)	0	0	0	0	
Uzun vadeli karşılıklar	491	375	344	299	
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	259	371	326	245	
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00	0.00	
Özkaynaklar	10,590	9,673	8,956	7,734	
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	10,429	9,510	8,802	7,594	
Ödenmiş Sermaye	370	370	370	370	
Karşılıklı İştirak Sermayesi Düzeltmesi (-)	0.00	0.00	0.00	0.00	
Hisse Senedi İhraç Primleri	300.98	300.98	300.98	300.98	
Değer Artış Fonları	0.00	0.00	0.00	0.00	
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	571	563	563	561	
Geçmiş Yıllar Kar/Zararları	3,665	3,673	3,673	3,671	
Dönem Net Kar/Zararı	3,473	1,813	1,078	105	
Yabancı Para Çevrim Farkları	3,407	3,401	3,140	2,819	
Diğer Özsermaye Kalemleri	-1,358	-612	-323	-234	
Azınlık Payları	161	163	154	140	
TOPLAM KAYNAKLAR	32,187	32,051	27,998	25,797	

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Gelir tablosu

Şirket	TEKFEN HOLDİNG			
Periyot Sonu	31.12.2022	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022
Açıklanma Tarihi	07.10.2023	26.10.2022	11.08.2022	28.04.2022
GELİR TABLOSU (milyon TL)	4Ç22	3Ç22	2Ç22	1Ç22
Sürdürülen Faaliyetler				
Satış Gelirleri	9,450	8,223	7,699	5,296
Satışların Maliyeti (-)	-8,571	-7,236	-6,257	-4,995
Ticari Faaliyetlerden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar (Zarar)	879	987	1,443	301
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	0.00	0.00	0.00	0.00
Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Diğer Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar (Zarar)	0.00	0.00	0.00	0.00
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
BRÜT KAR (ZARAR)	879	987	1,443	301
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-225	-244	-195	-140
Genel Yönetim Giderleri (-)	-264	-211	-234	-185
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-8	-6	-8	-5
Diğer Faaliyet Gelirleri	243	802	800	602
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-165	-930	-1,024	-785
Faaliyet Karı Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
FAALİYET KARI (ZARARI)	461	397	782	-213
Vergi Öncesi Diğer Gelir ve Giderler	55	234	227	141
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	227	248	292	190
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	-172	-14	-65	-49
Diğer Gelir ve Giderler	0.00	0.00	0.00	0.00
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kar/Zararlarındaki Paylar	882	23	-17	35
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı/Zararı	1,398	654	992	-37
Finansal Gelirler (Esas Faaliyet Dışı)	79	298	386	731
Finansal Giderler (Esas Faaliyet Dışı) (-)	-296	-239	-207	-528
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	1,181	713	1,171	166
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Geliri (Gideri)	472	15	-204	-67
Dönem Vergi Geliri (Gideri)	-158	-90	-109	19
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	630	105	-95	-86
Diğer Vergi Geliri (Gideri)	0.00	0.00	0.00	0.00
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER DÖNEM KARI/ZARARI	1,654	729	967	99
DURDURULAN FAALİYETLER				
Durdurulan Faaliyetler Vergi Sonrası Dönem Karı (Zararı)	0.00	0.00	0.00	0.00
DÖNEM KARI (ZARARI)	1,654	729	967	99
Dönem Kar/Zararının Dağılımı				
Ana Ortaklık Payları	1,660	736	972	105
Azınlık Payları	-7	-7	-5	-6
Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-4.90	1.99	2.63	0.29
Sürdürülen Faaliyetlerden Seyreltilmiş Hisse Başına Kazanç	-4.90	1.99	2.63	0.29
Hisse Başına Kazanç	4.49	1.99	2.63	0.29
Sürdürülen Faaliyetlerden Hisse Başına Kazanç	-4.90	1.99	2.63	0.29

Kaynak: Deniz Yatırım Strateji ve Araştırma, Rasyonet

Yasal Uyarı

Bu rapor/e-posta içerisinde yer alan değerlendirmeler Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak genel nitelikte hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve hiçbir şekilde alış veya satış yapılması yönünde yönlendirme olarak değerlendirilmemelidir. Deniz 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 etmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk okuyucuların kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Deniz Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Deniz Yatırım ve DenizBank Finansal Hizmetler Grubu çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bu rapor/e-posta içerisinde yer alan bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Burada yer alan bilgiler sermaye piyasası aracına yönelik bir yatırım tavsiyesi, alım-satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; yetkili kuruluşlar tarafından imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Buradaki içeriğin hiçbir bölümü Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, hiçbir şekilde ortamda yayımlanamaz, alıntı yapılamaz ve kullanılamaz. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

© DENİZ INVEST 2023

Derecelendirme

Deniz Yatırım Analistleri, her hisse senedi için bir veya birden fazla değerlendirme yöntemi kullanarak 12 aylık hedef değerler (fiyatlar) ve buna bağlı olarak potansiyel getirileri hesaplamaktadır. 12 ay derecelendirme sistemimiz; AL, TUT ve SAT olmak üzere 3 farklı genel yatırım tavsiyesi içerir.

AL: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **en az %20 ve üzerinde** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

TUT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0-20 aralığında** oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

SAT: Hisse senedinin gelecek 12 ay toplam potansiyel getirisinin **%0'dan daha düşük** seviyelerde oluşması şeklindeki değerlendirme ifade etmektedir.

Derecelendirme	Potansiyel Getiri (PG), 12-ay
AL	≥%20
TUT	%0-20
SAT	≤%0

Kaynak: Deniz Yatırım

Deniz Yatırım Analistleri hisse senetlerini potansiyel katalizörler, tetikleyici gelişmeler, riskler ile piyasa, sektör ve rakip firma gelişmeleri ışığında değerlendirmektedir. Analistlerimiz genel yatırım tavsiyesinin kamuoyuyla paylaşılmasını takip eden süreçte hisse senetlerini titizlikle yakından takip etmeye devam etmekte; ancak, hisse senedi fiyatındaki dalgalanmalardan ötürü değerler, derecelendirme sistemimizdeki sınırları aştığı takdirde, analistlerimiz hisse senedi hakkında sundukları tavsiyeyi değiştirmemeyi ve/veya Gözden Geçirme (GG) sürecine almayı tercih edebilirler.