

TEKFEN HOLDİNG 3Ç2023 Sonuçları

HARUN DERELİ hdereli@ziraatyatirim.com.tr

YAVUZ ATMACA yatmaca@ziraatyatirim.com.tr

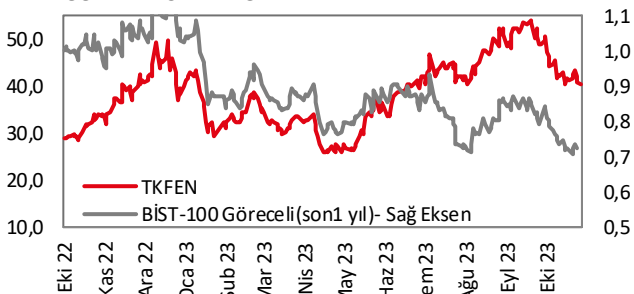
"Tekfen Holding'in 3Ç2023'te Ana Ortaklık Net Dönem Karı 335,4mn TL ile Beklentilerin Altında Kaldı..."

Öneri "EKLE"

Hedef Hisse Fiyatı : 50,60TL

Reuters/Bloomberg	TKFEN.IS/TKFEN.TI		
Sektör	Holding		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	40,20 TL	1,41 USD	
BİST 100	7.568 TL	266 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)	28,4857		
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	25,63 TL	54,00 TL	
Hisse Adedi (mn)	370		
P. Değeri (mn TL)	14.874		
Net Borç (mn TL)	2.803		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	49,6%		
Halka Açıklık	48,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	19,6%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	80,5%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-17,8%	-4,5%	18,6%
BİST-100	-6,7%	-1,9%	69,9%
BİST-100 Göreceli	-11,9%	-2,7%	-30,2%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	687,66		
(mn TL)	3Ç2022	3Ç2023	% Değ.
Net Satış	8.223	8.708	5,9%
Brüt Kar	987	1.014	2,7%
Faaliyet Karı /Zararı	421	475	12,9%
Ana Ort. Net Dön. Kar/ Zarar	736	335	-54,4%
	F/K FD/FAVÖK		
TKFEN	7,0	8,3	
BİST-100	6,3	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	10,4	5,7	
Ortaklık Yapısı (İlk 3)	Pay Oranı		
DİĞER	50,0%		
MELTEM BERKER	11,8%		
NİLGÜN ŞEBNEM BERKER	11,8%		

HİSSE PERFORMANSI



Tekfen 3Ç2023'de beklentilerin altında, 335,4mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydetmiştir. Holding bir önceki yılın aynı döneminde 735,5mn TL ana ortaklık net dönem karı kaydetmişti. Bizim beklentimiz 440mn TL ana ortaklık net dönem karı iken, ortalama piyasa beklentisi de 551mn TL ana ortaklık net dönem karı yönündeydi. Tahminimizdeki sapmada hem taahhüt tarafının hem de yatırım tarafının net dönem zararı kaydetmesi etkili olmuştur. Üçüncü çeyrekte taahhüt tarafında 209mn TL, yatırım tarafında da 7mn TL net dönem zararı kaydedilmiştir.

Tarımsal sanayi grubunda, doğalgaz fiyatlarındaki hafif yükseliş Avrupa'da amonyak üretim maliyetlerini de yılın üçüncü çeyreğinde yukarı çekmiştir. Gübre fiyatlarında özellikle kur kaynaklı yaşanan artış ve faizlerde yaşanan yükseliş sonrası piyasalarda nakit bolluğunun azalması neticesinde yurt içi satışlarda beklentilerin bir miktar altında gerçekleşme olmuştur. Bununla birlikte şirket tarımsal sanayi tarafında 544mn TL net dönem karı kaydetmiştir.

Üçüncü çeyrek kar rakamıyla birlikte Holding'in Ocak-Eylül dönemi ana ortaklık net dönem karı (ilk çeyrekte zarar kaydedilmişti) 472,3mn TL'ye ulaşmıştır. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde 1.813mn TL net dönem karı kaydedilmişti.

Tekfen'in konsolide satış gelirleri üçüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,9 oranında artarak 8.708mn TL'ye yükselirken, satışların maliyeti ise %6,3 oranda artış kaydetmiştir. Buna bağlı olarak brüt kar %2,7 oranında artarak 1.014mn TL'ye yükselmiştir. Şirket'in operasyonel giderleri aynı dönemde %60,2 oranında artarken, diğer faaliyetlerden de 204,8mn TL net gelir (3Ç2022'de 128,7mn TL net gider) kaydedilmiştir. Böylece 474,9mn TL net faaliyet karı (3Ç2022'de 420,6mn TL faaliyet karı) oluşmuştur. Şirket'in FAVÖK'ü ise aynı dönemde %29,5 oranında azalarak 497,1mn TL'ye gerilemiştir. Tekfen'in yatırım faaliyetlerinden net gelirleri 3Ç2023'de 266,8mn TL olurken, 126,4mn TL'lik vergi gideriyle birlikte ana ortaklık net dönem karı 335,4mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 13.11.2023 verileri kullanılmıştır.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	3Ç23-			%Değ.
								3Ç22 %Değ.	9A2022	9A2023	
SATIŞLAR	5.296	7.699	8.223	9.450	9.254	8.811	8.708	5,9%	21.218	26.772	26,2%
Satışların Maliyeti (-)	4.995	6.257	7.236	8.571	8.467	7.492	7.694	6,3%	18.488	23.653	27,9%
BRÜT KAR/ZARAR	301	1.443	987	879	787	1.319	1.014	2,7%	2.730	3.119	14,2%
Genel Yönetim Giderleri (-)	185	234	211	264	286	323	427	102,4%	629	1.035	64,5%
Pazarlama Giderleri (-)	140	195	244	225	416	338	296	21,6%	579	1.050	81,4%
Araş.ve Geliş. Giderleri (-)	5	8	6	8	11	11	15	143,6%	19	38	93,0%
Diğer Faaliyet Gelir/Gid.	-183	-224	-129	78	-253	-959	205	a.d	-536	-1.008	a.d.
Özk. Yön. Değ. Yat. Gel/Gid.	35	-17	23	882	40	-48	-6	a.d	41	-13	a.d.
NET FAALİYET KARI/ZARARI	-178	765	421	1.343	-138	-361	475	12,9%	1.008	-24	a.d.
FAVÖK	127	1.137	705	1.440	249	808	497	-29,5%	1.970	1.554	-21,1%
Yatırım Faaliyet Gel./Gid	141	227	234	55	118	694	267	14,1%	602	1.078	79,2%
Faaliyet Dışı Fin. Gel./Gid.	203	179	59	-216	-14	3	-287	a.d	441	-298	a.d.
Vergi Gideri/Geliri (-)	67	204	-15	-472	339	-124	126	a.d	256	342	a.d.
Net Dönem Karı/Zararı	99	967	729	1.654	-374	459	328	-55,0%	1.795	414	-76,9%
Ana Ort. Payı Net Kar/Zarar	105	972	736	1.660	-359	496	335	-54,4%	1.813	472	-74,0%
FİNANSAL ORANLAR	1Ç22	2Ç22	3Ç22	4Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23		9A2022	9A2023	
Brüt Kar Marjı	5,7%	18,7%	12,0%	9,3%	8,5%	15,0%	11,6%		12,9%	11,7%	
Faaliyet Kar Marjı	-3,4%	9,9%	5,1%	14,2%	-1,5%	-4,1%	5,5%		4,7%	-0,1%	
FAVÖK Marjı	2,4%	14,8%	8,6%	15,2%	2,7%	9,2%	5,7%		9,3%	5,8%	
Net Kar Marjı	1,9%	12,6%	8,9%	17,5%	-4,0%	5,2%	3,8%		8,5%	1,5%	

Kaynak: Tekfen Holding, Ziraat Yatırım; a.d.: anlamlı değil

Taahhüt grubu üçüncü çeyrekte zarar açıkladı...

Taahhüt grubunda, satış gelirleri üçüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %50 oranında artarak 3.972mn TL'ye yükselmiştir. Buna rağmen üçüncü çeyrekte FAVÖK -64mn TL gerçekleşmiştir. Taahhüt grubunda; üçüncü çeyrekte kurlardaki yüksek artış, finansman giderleri ve genel yönetim giderlerindeki artış kaynaklı olarak da 209mn TL'lik net dönem zararı oluşmuştur.

Bekleyen iş portföyü eylül sonunda 1.226mn dolar...

Grup'un bakiye sipariş miktarı Eylül ayı sonunda 1.226mn dolar ile 2023 ikinci çeyrek sonundaki 1.225mn USD seviyesine paralel düzeydedir. 2023 yılının da 1.100mn-1.200mn USD seviyesinde tamamlanması hedeflemektedir. Dönem içinde ihraç rotası Rusya üzerinden olan, çalışmakta olunan Kazakistan ve çevre ülkelerde yeni petrol gaz yatırımları durmuştur.

Tarımsal Sanayi üçüncü çeyrekte 544mn TL kar açıkladı...

Tarımsal Sanayi grubunda; 2023 yılının 3. çeyreğinde toplam yurt içi klasik gübre satışları geçen yılın aynı dönemine göre %10'luk düşüş göstermiştir. Klasik yurt içi gübre satış fiyatları 2023 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre ise USD bazında %30 azalırken TL bazında %2 artış göstermiştir. 2023 yılının 3. çeyreğinde gübre tedariki geçen yılın aynı dönemine göre %3 artış göstermiştir. Yılın ikinci çeyreğinde ihracat yasağına yönelik güncelleme yılın üçüncü çeyreğinde nitratlı ürün tipleri için %40'ı geçmemek koşuluyla izne çevrilmiştir. Kasım ayı sonrası için belirsizlik devam etmektedir. 2023 3. çeyrek üretim tonajı geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %24 azalmıştır. Üretim tonajındaki azalışa paralel olarak kapasite kullanım oranı 24 puan azalarak %62 olarak gerçekleşmiştir

(mn TL)	3Ç22	1Ç23	2Ç23	3Ç23	3Ç23- 3Ç22 Değ.	9A2022	9A2023	Değ%	Önceki 2023B	Yeni 2023B
Mühendislik & Taah.										
Satış Gelirleri	2.649	2.892	3.755	3.972	50%	7.612	10.619	40%	15.628	15.628
FAVÖK	-181	137	200	-64	a.d.	-334	273	a.d.	386	386
FAVÖK Marjı	-6,8%	4,7%	5,3%	-1,6%	a.d.	a.d.	2,6%		2,5%	2,5%
Net Dönem Karı	-279	-18	-59	-209	a.d.	-705	-286	a.d.	-480	-480
Net Kar Marjı	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	a.d.	-2,7%		-3,1%	-3,1%
Tarımsal Sanayi										
Satış Gelirleri	5.536	6.304	4.996	4.662	-16%	13.501	15.962	18%	20.519	19.575
FAVÖK	902	155	687	633	-30%	2.356	1.475	-37%	2.907	2.536
FAVÖK Marjı	16,3%	2,5%	13,8%	13,6%	a.d.	17,5%	9,2%		14,2%	13,0%
Net Dönem Karı	778	-381	-201	544	-30%	1.669	-38	a.d.	1.367	809
Net Kar Marjı	14,1%	-6,0%	-4,0%	11,7%	a.d.	12,4%	a.d.		6,7%	4,1%
Yatırım										
Satış Gelirleri	39	59	60	73	87%	105	192	83%	233	238
FAVÖK	-16	-42	-79	-72	350%	-53	-193	a.d.	-269	-292
Net Dönem Karı	229	26	719	-7	-103%	831	738	-11%	554	714

Kaynak: Tekfen Holding; a.d.: anlamlı değil, B: beklenti

Tarımsal Sanayi Grubu 2023 yılı satış beklentileri revize edildi...

Tarımsal sanayi grubunda 2023 yılı beklentilerinde güncelleme yapılmıştır. Buna göre satış miktarı beklentisi 2,1 milyon tondan 1,8 milyon tona düşerken, kapasite kullanım oranı da %78'den %73'e çekilmiştir.

Yılsonu beklentilerinde aşağı yönlü güncellemeler yapıldı...

Şirket yılsonu beklentilerini de paylaşmıştır. Güncellenen beklentilere göre 2023 yılında hasılatın 35.441mn TL olması, FAVÖK'ün 2.891mn TL ve net karın da 1.042mn TL (taahhüt tarafında 480mn TL zarar, tarımsal sanayi tarafında 809mn TL kar, yatırım tarafında 714mn TL kar) olarak gerçekleşmesi beklenmektedir.

Enerji Sektörüne giriş kararı alındı...

Şirket, bilanço dönemi içinde Tekfen Yenilenebilir Enerji Çözümleri A.Ş.'nin kuruluşunu Ekim 2023'te tamamlamıştır.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2020	2021	2022	09/2022	09/2023	%Değ.
DÖNEN VARLIKLAR	9.013	15.407	22.403	23.259	24.058	3,4%
Nakit ve Nakit Benzerleri	3.341	5.116	5.921	7.233	5.675	-21,5%
Ticari Alacaklar	2.039	2.814	4.152	4.713	4.124	-12,5%
Diğer Alacaklar	82	102	109	119	135	14,0%
Stoklar	2.034	3.952	7.931	7.538	7.420	-1,6%
Diğer Dönen Varlıklar	1.518	3.423	4.290	3.656	6.704	83,4%
DURAN VARLIKLAR	4.904	6.506	9.784	8.792	13.723	56,1%
Ticari Alacaklar	293	185	353	439	875	99,2%
Finansal Yatırımlar	1.415	1.866	2.063	2.753	3.244	17,8%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	116	96	1.054	164	1.527	a.d.
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	137	168	231	230	298	29,4%
Maddi Duran Varlıklar	2.577	3.442	4.455	4.231	5.611	32,6%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	136	151	166	162	190	17,2%
Diğer Duran Varlıklar	167	537	1.356	769	1.624	111,1%
TOPLAM AKTİFLER	13.917	21.914	32.187	32.051	37.781	17,9%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	7.475	13.073	18.288	20.892	22.138	6,0%
Finansal Borçlar	1.875	3.088	2.533	5.062	5.458	7,8%
Uzun V. Borçlan.Kısa Vadeli Kısımları	210	88	191	127	532	319,5%
Ticari Borçlar	3.418	6.833	10.566	10.108	10.053	-0,5%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	1.971	3.064	4.997	5.596	6.095	8,9%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	632	1.115	3.309	1.486	3.719	150,3%
Finansal Borçlar	273	325	1.997	288	2.489	764,5%
Ticari Borçlar	67	218	359	327	48	-85,4%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	292	572	953	872	1.183	35,7%
ÖZSERMAYE	5.811	7.725	10.590	9.673	11.924	23,3%
Ödenmiş Sermaye	370	370	370	370	370	a.d.
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	3.377	3.273	3.665	3.673	5.898	60,6%
Net Dönem Karı/Zararı	-60	839	3.473	1.813	472	-74,0%
Diğer	2.043	3.113	2.920	3.654	4.989	36,5%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	81	130	161	163	195	19,6%
TOPLAM PASİFLER	13.917	21.914	32.187	32.051	37.781	17,9%
ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	2020	2021	2022	09/2022	09/2023	%Değ.
SATIŞLAR	11.730	16.223	30.668	21.218	26.772	26,2%
Satışların Maliyeti (-)	10.816	14.943	27.059	18.488	23.653	27,9%
BRÜT KAR/ZARAR	914	1.280	3.610	2.730	3.119	14,2%
Genel Yönetim Giderleri (-)	482	695	893	629	1.035	64,5%
Pazarlama Giderleri (-)	326	340	804	579	1.050	81,4%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	23	28	27	19	38	93,0%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-143	-775	-458	-536	-1.008	a.d.
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	60	81	923	41	-13	a.d.
NET FAALİYET KARI/ZARARI	1	-478	2.350	1.008	-24	a.d.
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	4	389	657	602	1.078	79,2%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	225	1.218	224	441	-298	a.d.
Vergi Gideri/Geliri	297	300	-217	256	342	33,8%
Net Dönem Karı/Zararı	-128	749	2.525	1.753	427	-75,6%
Ana Ortaklık Payı Net Kar/Zarar	-60	839	3.473	1.813	472	-74,0%

a.d.: Anlamalı Değil

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük Pazarlama

Levent Mah. Gonca Sokağı No.22 (Emlak Pasajı) Kat.1 34330 Beşiktaş İSTANBUL
+90 212 339 8080 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri