

Tekfen Holding / TKFEN – 3Ç23 BİLANÇO ANALİZ

Tekfen Holding (TKFEN) 3Ç23 döneminde 549,2 mn TL olan ortalama piyasa beklentisinin altında 335,4 mn TL net dönem karı açıkladı. Şirket'in net dönem karı yıllık bazda %54,4, çeyreklik bazda %32,4 azalış gösterdi. Satışlardaki sınırlı artışla birlikte genel yönetim, kur ve faiz giderlerindeki artış ve ertelenmiş veri gideri, karlılığın azalmasında etkili oldu. Esas faaliyetlerinden kur farkı giderindeki azalma ise karlılığı destekledi. Şirket'in net dönem kar marjı yıllık bazda 5,1 puan, çeyreklik bazda ise 1,8 puan azalarak %3,85 seviyesinde gerçekleşti.

Segment bazında baktığımızda Şirket, mühendislik & taahhüt alanında 209 mn TL (3Ç22: -279 mn TL) ve yatırım alanından 7 mn TL (229 mn TL) net dönem zararı yazarken tarımsal sanayi alanında 544 mn TL (3Ç22: 778 mn TL) net dönem karı elde etmiştir. Mühendislik & taahhüt alanındaki zararın azalması karlılığı desteklerken yatırım ve tarımsal sanayi alanlarındaki karlılığın azalması ise konsolide net dönem karın azalmasında etkili oldu.

Tarımsal sanayi alanı satışları baskıladı... Şirket'in 3Ç23 satış geliri ortalama piyasa beklentisi olan 9.747 mn TL'nin altında 8.708 mn TL olarak gerçekleşti. 3Ç23 satış geliri bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,9 artarken bir önceki çeyreğe göre ise %1,2 azalış gösterdi. Segment bazında mühendislik & taahhüt alanındaki hasılat %49,9 artarak 3.972 mn TL olurken tarımsal sanayi alanındaki hasılat ise %15,8 azalarak 4.662 mn TL seviyesine gerilemiştir.

Piyasa Bilgileri	
Kapanış (TL)	42,12
Piyasa Değeri (mn USD)	547
Halka Açık Piy. Değ. (mn USD)	262,70
Bugünkü Sermaye (bin TL)	370.000
Halka Açık Sermaye (bin TL)	17.760.000
Halka Açıklık Oranı	48,00

Hisse Performansı (TL)		% Değ.
1 Aylık		-15,76
3 Aylık		-5,39
Yılbaşına göre		-6,36
Son 1 Yıl		28,63

Relatif Performans (TL)		% Değ.
(BIST-100'e Göre)		
1 Aylık		-11,98
3 Aylık		-8,30
Yılbaşına göre		-34,21
Son 1 Yıl		-28,46

Piyasa Çarpanları	
F/K	7,31
PD/DD	1,33
FD/NS	0,51

Bilanço Özeti (bin TL)		2023/09
Aktif Toplamı		37.780.823
Net Borç		2.803.057
Net Döviz Pozisyonu		1.745.308
Net Satışlar		26.772.409
FAVÖK		1.567.485
Net Kar / Zarar		472.266

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç23	3Ç22	Değ.(%)	2Ç23	Değ.(%)	9A23	9A22	Değ.(%)
Net Satışlar	8.707.540	8.222.965	5,9	8.810.963	-1,2	26.772.409	21.218.111	26,2
Brüt satış karı	1.013.955	986.844	2,7	1.318.569	-23,1	3.119.230	2.730.379	14,2
Faaliyet Giderleri	738.265	460.714	60,2	672.461	9,8	2.122.930	1.227.944	72,9
Finansal Gelir/Gider	-287.054	58.988	a.d.	2.640	a.d.	-298.170	440.864	a.d.
Esas Faaliyet Karı	275.690	526.130	-47,6	646.108	-57,3	996.300	1.502.435	-33,7
FAVÖK	502.638	682.176	-26,3	855.884	-41,3	1.567.485	1.928.177	-18,7
Ana Ortaklık Net Kar	335.436	735.537	-54,4	496.321	-32,4	472.266	1.813.145	-74,0

Oranlar	3Ç23	3Ç22	Fark	2Ç23	Fark	9A23	9A22	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	11,64	12,00	-0,4	14,97	-3,3	11,65	12,87	-1,2
Esas Faa.Kar Marjı (%)	3,17	6,40	-3,2	7,33	-4,2	3,72	7,08	-3,4
FAVÖK Marjı (%)	5,77	8,30	-2,5	9,71	-3,9	5,85	9,09	-3,2
Net Kar Marjı (%)	3,85	8,94	-5,1	5,63	-1,8	1,76	8,55	-6,8

Tarımsal sanayi alanında, gübre fiyatlarındaki ve faizlerdeki artış iç talebin beklentilerin altında kalmasında etkili olmuştur. Bununla birlikte 3Ç23 döneminde gübre satışları %25,5 azalarak 319 bin ton olarak gerçekleşirken klasik yurt içi gübre satış fiyatları ise USD bazında %30 azalış gösterirken TL bazında %2 artış göstermiştir. Şirket'in yıllık bazda brüt karı %2,7 artarak 1.014 mn TL, brüt kar marjı ise 0,4 puan azalarak %11,64 olarak gerçekleşti.

FAVÖK beklentilerin altında kaldı... Şirket'in 3Ç23 döneminde FAVÖK'ü piyasa beklentisi olan 760 mn TL'nin altında 503 mn TL olarak gerçekleşti. FAVÖK yıllık bazda %26,3, çeyreklik bazda ise %41,3 azalış gösterdi. Segment bazında baktığımızda mühendislik & taahhüt alanının FAVÖK'ü -64 mn TL (3Ç22: -181 mn TL), tarımsal sanayi alanının FAVÖK'ü 633 mn TL (3Ç22: 902 mn TL) olarak gerçekleşti. Şirket'in FAVÖK marjı yıllık bazda 2,5 puan, çeyreklik bazda ise 3,9 puan azalarak %5,7 oldu.

9 aylık sonuçlar... 2023 yılının ilk 9 aylık sonuçlarına baktığımızda Şirket'in satış geliri yıllık bazda %26,2 artarak 26.772 mn TL olarak gerçekleşti. Brüt kar marjı 1,2 puan azalarak %11,65, FAVÖK marjı 3,2 puan azalarak %5,85, net kar marjı ise 6,8 puan azalarak %1,76 olarak hesaplandı. Şirket'in FAVÖK'ü %18,7 azalarak 1.567 mn TL olurken net dönem karı %74 azalarak 472 mn TL olarak gerçekleşti.

Kalan iş miktarı yatay görünümünü koruyor... Mühendislik & Taahhüt Grubu'nun 3Ç23 sonu itibariyle devam eden projelerinde kalan işlerin parasal toplamı, yaklaşık 1,2 milyar ABD Dolar seviyesindedir. Söz konusu projelerin yaklaşık %75'si yurt dışına olan projelerdir.

Net borç pozisyonu artıyor... Şirket'in 2022 yılının aynı döneminde 1.757 milyon TL net nakdi bulunurken bu dönemde 2,803 mn TL net borç pozisyonundadır. Net borç/FAVÖK rasyosu ise 1,3 seviyesinde gerçekleşti. 30 Eylül 2023 itibariyle şirketin 1.745 mn TL döviz fazlası bulunmaktadır.

2023 yılsonu beklentileri... Şirket 2023 yılı sonuna ilişkin mühendislik & taahhüt alanında devam etmekte olan ihaleler ve alınan yeni ihale davetleri baz alındığında backlog (kalan iş miktarı) tutarının 1,1 milyar \$ - 1,2 milyar \$ seviyelerinde olması beklenmektedir. Şirket 2023 yıl sonu beklentileri kapsamında 35.441 mn TL satış geliri, 2.891 mn FAVÖK, %8,2 FAVÖK marjı, 1.042 net dönem karı, %2,9 net kar marjı beklemektedir.

Değerlendirme... Piyasa beklentilerinin altında gelen satış rakamlarıyla birlikte marjlardaki geri çekilme karlılığı baskıladı. Segment bazında ise mühendislik & taahhüt alanındaki sınırlı toparlanma karlılığı desteklese de mevsimsel koşullar, gübre fiyatlarında ve faizlerde yaşanan artış tarımsal sanayi alanındaki yurt içi satışların beklentilerin altında kalmasına neden oldu. Önümüzdeki dönemde Şirket'in satışlarında önemli yer tutan gübre fiyatlarının seyri ve gübre satışları karlılık üzerinde belirleyici olacak.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.