PHILLIPCAPITAL ARAŞTIRMA
TÜRKİYE | ŞİRKET RAPORU
10.11.2026

PhillipCapital
Your Partner In Finance

Tekfen Holding - (TKFEN)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

TKFEN 3Ç26 Sonuçları - Negatif

Tekfen Holding, 3Ç26 konsolide finansallarında yıllık bazda %20,4 azalışla 11,25 milyar TL hasılat,

307,5 milyon TL negatif FAVÖK (3Ç25: 263,7 milyon TL FAVÖK) ve
845 milyon TL net zarar açıkladı (3Ç25: 1,01 milyar TL zarar).

Brüt kâr 461,1 milyon TL'den 44,8 milyon TL'ye gerilemiştir. Çeyreklik amortisman ve itfa gideri yaklaşık 748,5 milyon TL olmuştur. Mühendislik ve Taahhüt'ün brüt sonucu 1,03 milyar TL zarardan 104,3 milyon TL kâra dönmüştür. Tarımsal Sanayi'nin net sonucu ise 461,0 milyon TL kârdan 886,4 milyon TL zarara geçmiştir. Net finansman gideri %2,9 azalarak 483,1 milyon TL olmuştur. Net parasal pozisyon kazancı 1,02 milyar TL'den 843,2 milyon TL'ye düşmüştür.

9A26'da hasılat %18,3 azalarak 41,17 milyar TL olmuştur. Aynı dönemde FAVÖK 714,2 milyon TL negatiften 1,91 milyar TL pozitife dönmüştür. Konsolide net zarar 4,36 milyar TL'den 445,9 milyon TL'ye gerilemiştir. Toros Tarım'ın toplam gübre satışı 3Ç26'da %27,7 azalarak 180 bin ton olmuştur. Kapasite kullanımı 3Ç25'te %47 iken 3Ç26'da %19 seviyesine gerilemiştir. 9A26'da toplam satış %24,3 azalarak 814 bin ton olmuştur. Kapasite kullanımı 9A25'te %58 iken 9A26'da %48 seviyesindedir.

Net borç 2Ç26 sonundaki 8,53 milyar TL'den 10,08 milyar TL'ye yükselmiştir. Şirketin TFRS 16 ve TFRS 9 düzeltmeli hesabıyla net borç 9,89 milyar TL seviyesindedir. Nakit ve nakit benzerleri çeyreklik bazda %9,1 artarak 7,48 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. TTM FAVÖK 2,61 milyar TL seviyesindedir. Net Borç/TTM FAVÖK 3,86x seviyesindedir. İşletme faaliyetlerinden nakit akışı 9A26'da 2,33 milyar TL'den 34 milyon TL'ye gerilemiştir. Maddi ve maddi olmayan duran varlık alımlarından nakit çıkışı %65,8 azalarak 1,09 milyar TL olmuştur. Finansal borçların %93,7'si kısa vadelidir. Cari oran 0,75 seviyesindedir.

3Ç26'da Kerç Boğazı'nın kapanması ve Karadeniz'deki savaş riski navlun ve sigorta maliyetlerini artırmıştır. Çiftçi ve bayi alımları ertelenmiştir. Kükürt fiyatları yıllık %296, amonyak fiyatları %55 artmıştır. Klasik yurt içi gübre satış fiyatları USD bazında %21 yükselmiştir. Buna karşın Tarımsal Sanayi hasılatı yıllık bazda %27,5 azalmıştır.

Can Kültür'ün %42,8 payı ON Investment'a devredilmiştir. Libco, ARY Holding'in %23,40'lık payını doğrudan, ARY'nin %100 sahibi olduğu Vera Ticari Danışmanlık üzerinden %8,68'lik payı ise

Tekfen Holding

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	TKFEN TI
Hisse Fiyatı, TL	194.10
Fiili Dolaşım Oranı	19.47%
Piyasa Değeri, milyon TL	71,817
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	1,437
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0.40%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0.31%
Yabancı Yatırımcı Oranı	4.66%
Emeklilik Fonları Oranı	0.07%
Yatırım Fonları Oranı	0.99%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 09/11/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	14,125	11,248	50,397	41,171
Brüt Kâr	461	45	1,033	3,406
Brüt Kâr Marjı	3.3%	0.4%	2.1%	8.3%
FAVÖK	264	-307	-714	1,914
FAVÖK Marjı	1.9%	-2.7%	-1.4%	4.6%
Net Kâr	-980	-839	-4,330	-441
Net Kâr Marjı	-6.9%	-7.5%	-8.6%	-1.1%
Net Borç	9,448	10,083	9,448	10,083

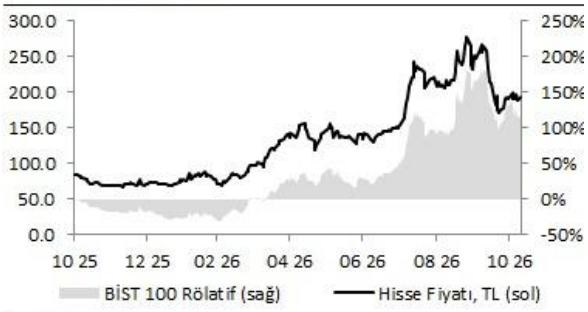
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	31.0	a.d.	a.d.
PD/DD	0.4	0.9	1.8
FD/FAVÖK	5.6	-2,399.0	31.4

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
On Investment Bv	158	42.8%
On Investment Bv	158	42.8%
Toplam	**370**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-26.8%	-7.1%	25.8%	146.9%
Rölatif	-23.3%	9.3%	61.8%	130.2%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	15.6	26.9	22.9	17.8

Kaynak: BİST, Finnet

dolaylı olarak devralmıştır. Böylece Libco'nun toplam payı %32,08 seviyesine ulaşmıştır. Libco tarafının payı 2 Kasım itibarıyla %37,77'ye, OYAK ve ON Investment tarafının payı 3 Kasım itibarıyla %42,96'ya çıkmıştır.

Mühendislik ve Taahhüt'ün kalan iş portföyü 955,5 milyon USD seviyesindedir. Tekfen İnşaat–Fernas iş ortaklığı YHT Gar–Esenboğa sözleşmesini 13 Ağustos'ta imzalamıştır. Bu iki unsur gelir görünürlüğünü desteklemektedirMühendislik ve Taahhüt'ün brüt sonucundaki toparlanmaya rağmen Tarımsal Sanayi'deki hacim ve kârlılık kaybı grubu zarara taşımıştır. 3Ç25'e göre net zarar %16,3 azalmış olsa da brüt kâr %90,3 düşerek sıfıra yaklaşmış ve FAVÖK pozitiften negatife dönmüştür. Net Borç/TTM FAVÖK 3,86x seviyesindedir. Bu nedenle sonuçları negatif değerlendiriyoruz.

PhillipCapital Araştırma
arastirma@phillip.com.tr

Yasal Uyarı

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 analizler genel niteliktedir.

Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir.

Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve yatırım danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.