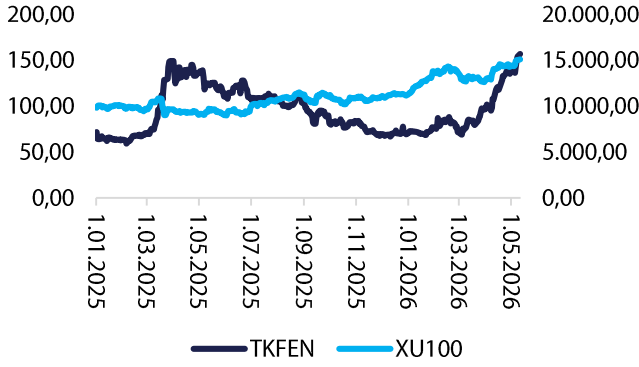


| | |
|--------------------------------------|--------|
| Son Fiyat | 157,00 |
| Piyasa Değeri (mln TL) | 58.090 |
| Piyasa Değeri (mln \$) | 1.285 |
| PD/DD | 1,66 |
| Hisse Sayısı (mln lot) | 370 |
| FDPO (%) | 21,19 |
| Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL) | 674 |



| ORTAKLIK YAPISI | % |
|-----------------|-------|
| Can Kültür | 42,8 |
| ARY Holding | 23,4 |
| Vera Ticari | 8,68 |
| Diğer | 25,12 |

| TKFEN | GÜNLÜK | AYLIK | 12AYLIK |
|------------------------|--------|-------|---------|
| Getiri (TL) | 1,75 | 45,91 | 25,69 |
| Getiri (\$) | 1,67 | 43,72 | 7,23 |
| Getiri (XU100-Rölatif) | 1,28 | 38,38 | -35,47 |

| | 2025/12 | 2026/03 |
|-------------------------------|-----------|-----------|
| Çeyreklik Yıllık | 2025/03 | 2026/03 |
| Brüt Kar Marjı (Y%) | 7,96 | 7,04 |
| Brüt Kar Marjı (Ç%) | 3,56 | 3,03 |
| FAVÖK Marjı (Y%) | 4,58 | -0,41 |
| FAVÖK Marjı (Ç%) | 3,56 | 2,20 |
| Net Kar Marjı (Y%) | 0,42 | -10,40 |
| Net Kar Marjı (Ç%) | -15,83 | -3,63 |
| Net Borç (mln TL) | 6.084,66 | 6.210,17 |
| İşletme Sermayesi (mln TL) | 1.043,48 | -4.081,18 |
| Cari Oran | 1,00 | 0,77 |
| Serbest Nakit Akımı (mln TL) | -4.834,67 | 3.898,70 |
| Net Finansman Gideri/Satışlar | 6,84 | 6,31 |
| Brüt Kar Büyüme (Y%) | -28,94 | -26,58 |
| Brüt Kar Büyüme (Ç%) | -47,20 | -26,58 |
| FAVÖK Büyüme (Y%) | 433,80 | 0,00 |
| FAVÖK Büyüme (Ç%) | -15,40 | -37,60 |

Kaynak: Finnet

Tekfen Holding – TKFEN – Olumlu

Dipten dönüş

Tekfen Holding, 2026 1.çeyrekte 535 milyon TL net zarar (2025/03: 960 milyon TL) ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: Yok/Pusula Yatırım: 469 milyon TL net zarar)

Makro ve mikro koşullar karmaşık ortama neden oluyor. Holdingler özelinde çeşitli şirketler stratejik manada olumlu ayrışırken çeşitli şirketler gözle görülür şekilde negatif ayrıştığı çerçeveyi takip ediyoruz. Bu durum doğal olarak karmaşık ortama neden olurken şirketlerin stratejik optimizasyona gitmesi gerektiğini açıkça ortaya koyuyor. Önümüzdeki dönemde M&A ve çıkış odaklı holdinglerden bol bol haberler görmeye devam edeceğiz.

Taahhüt tarafında backlog iyice normaleşti. 2026 1.çeyrek itibariyle backlog 494 milyon dolar olup sınıflandırma bakımından %67'si endüstriyel tesis, %31'i boru hattı, %2'si ulaştırma olarak takip edilirken ülke bazında ise %65'i Ortadoğu, %31'i Hazar Bölgesi ve %4'ü Türkiye'den oluşmaktadır. Projeler bakımından özellikle Irak, Katar, Suudi Arabistan harici birçoğunun bu sene realize olması beklenebilir.

Gübre çerçevesi güncel ortamdan pozitif yararlandı. Küresel gübre arzı özellikle artan gerginlik kaynaklı etkilenmiş olup fiyatlamalara bakacak olursak yıllık olarak dolar bazında amonyak %54, fosfat kayası %9, kükürt %138, granül üre %27, DAP %17, AN %22, AS %33, fosforik asit %30, MOP %24 artış göstermiştir. Bu doğrultuda kapasite çerçevesi bakımından tonajlar %9 azalışla 431 bin ton olurken üretim ise %15 artışla 415 bin ton oldu. Bitmiş ürün tedariki ise %41 azalışla 82 bin tona geriledi. Kapasite kullanım oranı ise 9 puan artışla %83'e yükseldi. 2.çeyrekte çok daha güçlü çerçeve beklenebilir.

Elleçleme tarafı canlı seyrediyor. Sektör özelinde %0,7 azalan elleçleme miktarına karşın Torosport genel kargoda %21 azalışla 1.072 bin ton; tank terminali tarafında ise %3 artışla 1.434 bin tona yükselmiştir. Kapasite kullanım oranları özelinde 450 baz puan artışla %90,7'ye yükseldi. Elleçlemede 2.çeyrek itibariyle daha da iyileşen çerçeve görülebilir.

TKFEN nezdinde finansalları dipten dönüşü gözeterek ve önümüzdeki çeyrekleri de dikkate alarak olumlu buluyoruz. Her geçen çeyrek iyileşen kompozisyonu önemsiyoruz.

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul