

Son Fiyat	73,75
Piyasa Değeri (mln TL)	27.288
Piyasa Değeri (mln \$)	621
F/K	a.d
FD/FAVÖK	a.d
PD/DD	0,84
Hisse Sayısı (mln lot)	370
FDPO (%)	21,19
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	674



ORTAKLIK YAPISI	%
Can Kültür	36,59
Diğer	31,33
ARY Holding	23,4
Vera Ticari	8,68

TKFEN	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-2,58	-6,11	-2,18
Getiri (\$)	-2,62	-7,09	-18,99
Getiri (XU100-Rölatif)	-0,39	-0,72	-24,49

Çeyreklik	2025/09	2025/12
Yıllık	2024/12	2025/12
Brüt Kar Marjı (Y%)	8,17	7,44
Brüt Kar Marjı (Ç%)	4,08	3,56
FAVÖK Marjı (Y%)	5,00	-0,03
FAVÖK Marjı (Ç%)	2,72	3,56
Net Kar Marjı (Y%)	0,69	-10,61
Net Kar Marjı (Ç%)	-6,94	-15,83
Net Borç (mln TL)	4.857,24	6.020,59
İşletme Sermayesi (mln TL)	96,86	-3.872,46
Cari Oran	1,08	0,75
Serbest Nakit Akımı (mln TL)	3.585,69	1.914,57
Net Finansman		
Gideri/Satışlar	2,20	5,25
Brüt Kar Büyüme (Y%)	-73,04	-28,94
Brüt Kar Büyüme (Ç%)	0,00	-28,94
FAVÖK Büyüme (Y%)	0,00	0,00
FAVÖK Büyüme (Ç%)	-67,39	-15,40

Tekfen Holding – Sınırlı Olumlu

Tarımsal Sanayi sayesinde toparlanma potansiyeli

Tekfen Holding, 2025 4.çeyrekte 2,24 milyar TL net zarar ile tahminlerimize paralel piyasa beklentilerinin üzerinde net zarar paylaştı. (Piyasa Beklentisi:320 milyon TL net kar/Pusula Yatırım:1,51 milyar TL net zarar). 2025 yılı net zararı 5,73 milyar TL oldu.

Taahhüt tarafı zayıf seyrini sürdürdü. Holding, yılı 585 milyon dolar seviyesinde backlog ile kapatmış olup sıralaması ENR listesinde 22 sıra gerileyerek 143.sırada yer almıştır. Taahhüt tarafında konsolide net zarara katkı 2025 yılında 4,27 milyar TL oldu. İlave 2,58 milyar TL FAVÖK zararı gerçekleşmiştir. 2026 yılında ana hedef yeni pazar stratejilerini somut iş hacmine dönüştürmek olacaktır. Gidilen ülkelerde yerel ortaklıklar ve sabit kamp yapıları kurarak mobilizasyon maliyetlerini düşürmek ve lojistik avantaj sağlamak, Şirket'in gelecek dönemdeki temel iş modeli olarak belirlenmiştir. 2025 yılında toplam 25 proje için teklif vermiş olup bunlardan 13 tanesi değerlendirme aşamasındadır. 6 projeye yönelik teklif verme çalışmaları ise devam etmektedir. Henüz sözleşmesi imzalanmamış işlerin yanı sıra sonucu beklenen tekliflerle birlikte 2026 yılında yeni projelerin portföye katılması hedeflenmektedir.

Tarımsal sanayi greve rağmen net karda kaldı. Temmuz-Eylül dönemini kapsayan üçüncü çeyrekte talep artışı yaşanmasına rağmen, grev nedeniyle Samsun'un tek sevkiyat noktası olarak kalması lojistik aksaklıklara yol açmış; bölge depolarındaki stokların erimesi ve yeni tedarik sağlanamaması nedeniyle talep tam olarak karşılanamamıştır. Bu kısıtlar doğrultusunda, üretim kapasitesi gözetilerek satış tonajı ve fiyatlarında optimizasyona gidildi. Grev baskısının sona erdiği dördüncü çeyrekte ise Toros Tarım, bütçenin %90'ına ulaşan satış performansı ile pazardaki güçlü konumuna geri dönmüştür. Toros Tarım, 2025 yılında finansal piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmeler nedeniyle yılı 1.245 bayi ve yetkili satıcı ile kapatmıştır. Kapasite kullanım oranı 18 puan düşüşle %62'ye geriledi. FAVÖK tarafında yıllık %56,08 artışla 2,72 milyar TL artış olurken konsolide net kara katkısı 270 milyon TL net kar oldu.

TKFEN nezdinde finansalları sınırlı olumlu bulmakla birlikte her geçen çeyrek iyileşme çerçevesinin takip edildiğini görüyoruz. Net zarara aldanılarak satış baskısı kısa vadede izlense de operasyonel manada her geçen çeyrek iyileşme varlığının takip edilmesini önemsiyoruz. Tarımsal sanayi öncülüğünde toparlanma potansiyeli ve yeni yönetimin daha etkin yer almasını takip ediyor olacağız.

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 ve 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

Fulya Mah. Büyükdere Cad. Torun Center No:74 A/53 34394
Şişli/İstanbul