

TEKFEN HOLDİNG

Endeksin Üzerinde Getiri
Holding

14 Ocak 2014

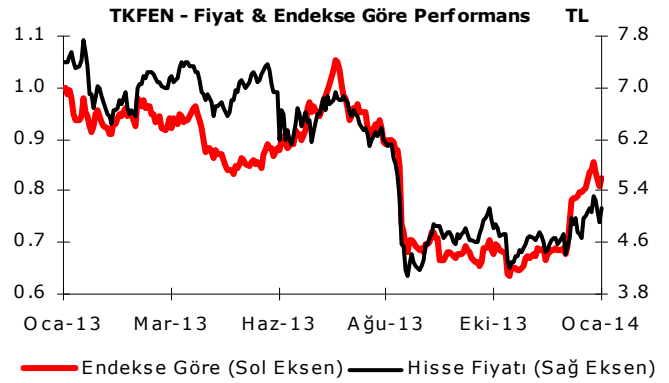
Hakan Deprem , Göksel Şişmanlar
hakan.deprem@akyatirim.com.tr,
goksel.sismanlar@akyatirim.com.tr

Hedef fiyatta yukarı yönlü revizyon

- Tekfen Holding önerimizi “Endeksin Üzerinde Getiri” olarak korurken 12 aylık hedef fiyatımız 6,32TL (önceki 6.00TL) seviyesine yükseltiyoruz. Yeni hedef fiyatımız %20 yukarı potansiyele işaret ediyor. Taahhüt segmenti ciro tahminimizin yeni projelerin katkısıyla yıllık ortalama 100 milyon dolar artışla 2015 ve sonrasında 1.6 milyar dolara ulaşması ve bu segmentte yatırım maliyeti öngörümüzdeki aşağı revizyon hedef fiyatımızı yukarı revize etmemizin arkasındaki neden. Diğer taraftan hisse, önerimizi yukarı revize ettiğimiz 23 Aralık’tan bu yana BIST100 endeksinin %8 üzerinde performans gösterdi.
- Yeni projenin toplam değeri 1 milyar 117 milyon dolar. Tekfen (Azfen’in %40 hissesi dahil) Azerbaycan’da toplam değeri 1 milyar 117 milyon dolar olan Sangaçal Kara Terminali Tesisleri’nin inşaat ve montaj işi ihalesini aldı. Şirketin Eylül ayı itibarıyla bekleyen işleri toplamı 2 milyar dolardı. Projenin büyüklüğü ve karlılığının şirketin 2014 VAFÖK marjını desteklemesini bekliyoruz. Azfen şirketi, Tekfen ve Socar’ın sırasıyla %40 ve %60 ortaklığıdır.
- 2014 yılındaki potansiyel projeler yaklaşık 1.6 milyar dolar. Katar otoyol projesi, Azerbaycan Sah deniz boru hattı projesi, Socar’ın İzmir Aliğa’daki Star rafineri projesi, Irak’ta Rumalia projesi, Kazakistan’da petrokimya tesisi ve TANAP projesi şirketin şirketin takip ettiği projeler arasında yer almaktadır.
- Riskler. Tekfen’in Libya’daki projelerine ilişkin belirsizlik (100 milyon dolar) ve 80 milyon dolarlık alacağı halen beklemektedir. Diğer taraftan Fas, Abu Dhabi ve Türkmenistan’da tamamlanan projelerle ilgili olarak artan maliyet nedeniyle 2014 yılında alınacak bir tazminat VAFÖK tahminimiz için yukarı yönlü risk durumundadır.

Hisse Data

Fiyat (TL/US\$)	5,26 / 2,42
12 Ay Hedef Fiyat (TL/US\$)	6,32 / 2,87
Fiyat Aralığı (1 Yıl, TL)	7,76 / 3,88
Hisse Sayısı (bin)	370.000
Piyasa Değeri (TLmn)	1.946
Net Nakit (2012/09, TLmn)	102
Halka Açıklık	%38
Günlük Hacim (3 Ay, TLmn)	18,3
Kod (Reuters, Bloomberg)	TKFEN.IS, TKFEN TI
İMKB-100 Endeksi (TL/US\$)	68.062 / 31.338



Hisse Performansı

	1 Hafta	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
TL	-1,1%	12,9%	13,9%	-29,0%
Endekse Göre	-1,2%	22,8%	27,4%	-15,4%

Tahminler (UFRS, TLmn) & Değerleme

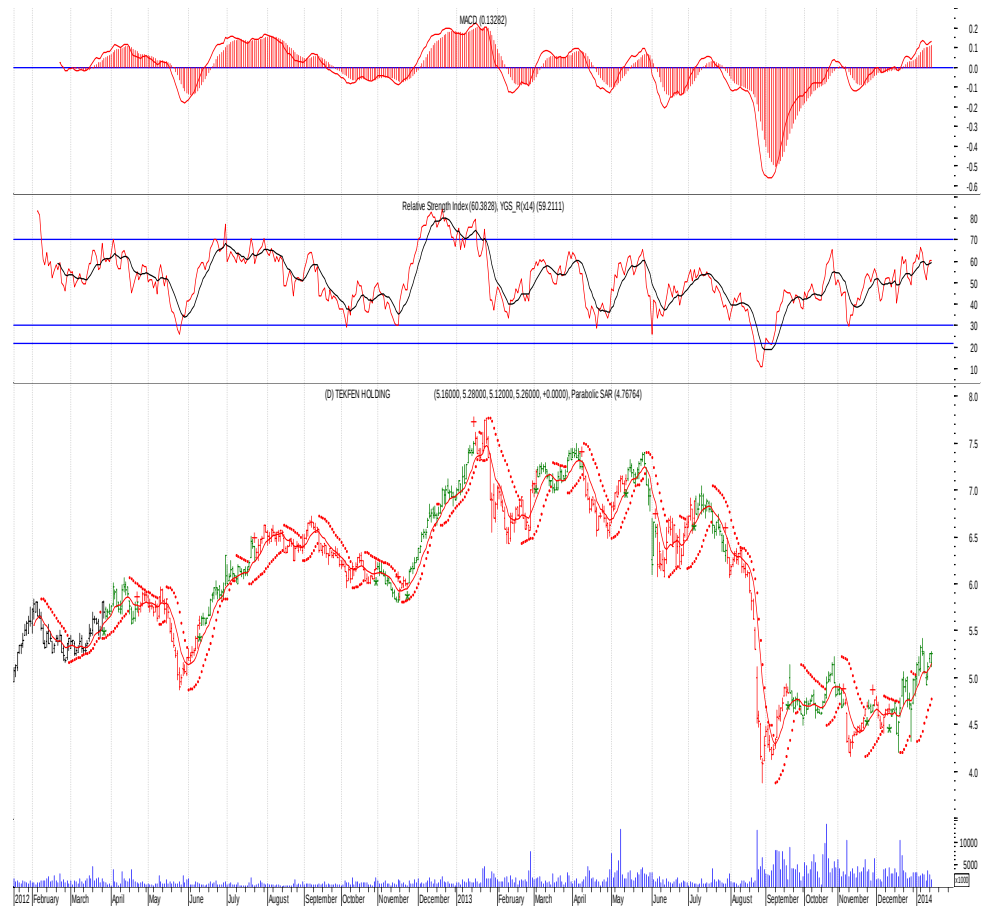
	2012	2013T	2014T	2015T
Net Satış	4,076	4,015	4,959	5,267
VAFÖK	283	71	381	457
Net Kar	299	-10	248	270
FD/Satış	0.4	0.4	0.4	0.3
FD/VAFÖK	6.3	25.2	4.7	3.9
F/K	6.5	-	7.8	7.2

Ortaklık Yapısı

Akçağlılar Ailesi	%19,3
Gökyiğit Ailesi	%19,3
Berker Ailesi	%19,3
Diğer	%4,2
Halka Açık	%37,9

Teknik Analiz:

Hissede 4.20/50 bandı uzun vadeli destek konumunda. Bu bantta son dört aylık yatay seyrin ardından tepki geliyor. Fakat bu tepkinin güçlenmesi ve yeniden ivmelenmesi için 5.30 üzerinde kalıcı hareket gerekiyor. Bu durumda 5.80 seviyesine doğru bir hareket görebileceğimizi düşünüyoruz. Teknik göstergelerde şu an için olumlu yönde gelişim görüyoruz. 4.90-5.0 seviyesi korunduğu sürece de genel anlamda olumsuzluktan bahsedemeyiz. Bu bant altında ise 4.60/50 ilk destek bölgesi olarak belirtilebilir.

TEKFEN HOLDİNG – Günlük TL Grafik

AKYatırım

Bu rapor, Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan elde edilen bilgi ve veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde veya suretle alış veya satış teklifi olarak değerlendirilmemelidir. Ak Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmemektedir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından Ak Yatırım hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Ak Yatırım'ın ve Akbank'ın tüm çalışanları ve danışmanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Bunlara ilaveten, Ak Yatırım, raporların Internet üzerinden e-mail yoluyla alınması durumunda virüs, hatalı gönderim veya diğer herhangi bir teknik sebepten dolayı alıcının donanımına veya yazılımına gelebilecek herhangi bir zarardan dolayı sorumlu tutulamaz.

© Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş. 2014