

TKFEN**TKFEN**

Tekfen Holding'in bağılı ortaklığı Toros Tarım, , Samsun tesislerine 232 mn dolarlık yatırımla yapacağı tesisle sülfürik ve fosforik asit ithalatını hem sona erdirecek hem de yıllık 50 mn dolarlık tasarruf sağlayacak.

Gübre ihracatı ise 20 bin tondan 100-150 bin tona yükselecek. Amonyak fiyatlarındaki bir önceki çeyreğe göre %37'lik fiyat artışı dikkate alındığında ve önümüzdeki dönemde bu trendin devam etmesi ile şirketin gübre tarafının şirketin karlılığına olumlu katkısını net bir şekilde görebileceğiz. Geri dönüş süresinin 5-5,5 yıl olması planlanmasına rağmen sürecin fiyatlardaki artışa göre daha önce gerçekleşme ihtimalini yüksek görmekteyiz.

Tarım segmentinin maliyetleri yansıtamamasından dolayı %9,2 seviyesine gerileyen FAVÖK marjının 2Ç12'de düzelmesi , F/K ve EV/EBITDA'da uluslar arası benzer şirket çarpanlarına göre %28 ve %16'lık iskontosu ve 8,50 TL'lik hedef fiyatımızla ALIM yönünde tavsiyemize devam etmekteyiz.