

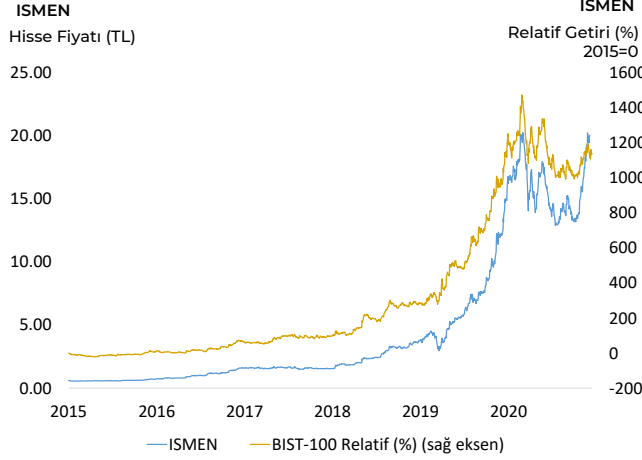
13 Aralık 2021

**Hisse Bilgileri**

Sektör	Finans
Bloomberg Hisse Kodu	ISMEN TI
Fiyat TL (13.12.2021)	22.44
52-hafta fiyat aralığı (TL)	12.78 - 22.44
Piyasa Değeri (TL mn)	7,966
Piyasa Değeri (USD mn)	559
Halk Açık Piyasa Değeri (TL mn)	2,231
Halk Açık Piyasa Değeri (USD mn)	157
Hisse Sayısı (mn)	355
Halka Açıklık Oranı (%)	28
Firma Değeri (TL mn)	6,691
Firma Değeri (USD mn)	470
Net Borç (TL mn)	-1,275
Net Borç (USD mn)	-90
3 aylık ortalama günlük işlem hacmi (TL mn)	34.8
3 aylık ortalama günlük işlem hacmi (USD mn)	3.3
3A OIH/Piyasa Değeri (%)	0.4
3A OIH/Halka Açık Piyasa Değeri (%)	1.6
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	16.3

**Hedef Fiyatımızı 26.00 TL Olarak Revize Ediyoruz**

Pay işlemlerinde ikinci ve üçüncü çeyreklerde görülen düşüşün ardından, Eylül başından itibaren Türk Lirası mevduatların enflasyondan arındırılmış getirilerinde görülen düşüş, döviz kurlarında görülen çıkıştan borsadaki şirketlerin bir kısmının olumlu etkileneceği beklentisi ve değerlendirme çarpanlarının cazip olduğu görüşü ile birlikte yerli yatırımcılardan Borsa İstanbul'da para girişi ve fiyat artışlarının etkisiyle işlem hacimlerinde hızlı bir iyileşme gerçekleşti. Bu trende paralel olarak İş Yatırımın yılın son çeyreğinde hızlanacak aracılık & hizmet gelirleri ve faiz & alım satım gelirleri sayesinde operasyonel gelirlerinde yıllık kümülatif %40'a yakın bir artış kaydedeceğini, bu artışın çeyreklik bazda 400 milyon TL civarı, yıllık bazda ise 1,3 milyar TL'ye karşılık gelen bir net kar rakamına ulaşmasını sağlayacağını düşünüyoruz. Bahsettiğimiz yatırımcı ilgisi ve para girişlerinin devamı 1Ç'de devam ettiği takdirde 2022 yılı kar beklentisi 1,6 milyar TL mertebesine yükselebilir. İş Yatırım için 2021 yıl sonu net kar tahminimiz 13 Aralık kapanış fiyatı itibarıyla 5,9x F/K çarpanına işaret etmektedir. Şirket için 2021 sonu hedef F/K çarpanı 7,0x baz alarak (BIST-100'e göre yaklaşık %25 iskonto ile) hesapladığımız hedef fiyatımızı 26,00 TL'ye revize ediyoruz.



**İşlem Hacmi**

	1h	1a	3a
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn hisse)	2.5	2.5	2.1
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	52.9	48.7	34.8
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (USD mn)	3.8	3.9	3.3
Ortalama Günlük Hisse Fiyatı (TL)	21.5	19.9	16.3

**Hisse Fiyatı Performansı**

	1h	1a	3a
ISMEN Getiri (%)	12	29	59
BIST-100 Getiri (%)	9	28	47
ISMEN Relatif Getiri (%)	3	0	8

**Finansal Göstergeler**

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
Net Satışlar (TL mn)	246,543	109,584	29,530	20,610	24,629
Brüt Kar (TL mn)	1,038	1,869	528	491	468
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	601	1,269	338	342	324
VAFÖK (TL mn)	633	1,363	350	367	322
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	-64	-14	21	-4	11
Net Kar/Zarar (TL mn)	383	942	256	257	246
Toplam Brüt Borç (TL mn)	2,071	1,073	1,272	716	552
Kısa vadeli Borçlar (TL mn)	2,004	1,019	1,210	659	495
Uzun Vadeli Borçlar (TL mn)	67	54	62	57	57
Net Finansal Borçlar (TL mn)	-831	-1,291	-549	-653	-1,275

Kaynak: Equity RT

**Değerleme**

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	Güncel
F/K	4.2	6.7	4.1	4.8	6.5
F/DD	1.4	3.3	2.3	2.1	3.3
F/Satışlar	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1
FD/VAFÖK	1.2	3.7	2.7	2.5	4.1

**Karlılık**

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
Brüt Marj (%)	0.4	1.7	1.8	2.4	1.9
VAFÖK Marjı (%)	0.3	1.2	1.2	1.8	1.3
Net Kar Marjı (%)	0.2	0.9	0.9	1.2	1.0
Aktif Karlılığı (%)	5.6	12.7	15.3	9.8	14.9
Özsermaye Karlılığı (%)	41.2	67.5	69.0	57.2	60.7

**Finansal Risk Göstergeleri**

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
İşletme Sermayesi (TL mn)	-170	-605	-1,639	-810	-1,253
Borç/Özkaynaklar (x)	3.82	3.02	2.31	3.20	1.70
Net Borç/VAFÖK (x)	-1.31	-0.95	-0.33	-0.62	-0.78
Özsermaye	1,393	2,184	2,466	1,830	2,741

**Yasal Uyarı**

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlanmış tarih itibarı ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddî/manevî zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

13 Aralık 2021

**Hisse Bilgileri**

Sektör	Holding
Bloomberg Hisse Kodu	TKFEN TI
Fiyat TL (13.12.2021)	23.82
52-hafta fiyat aralığı (TL)	13.13 - 24.58
Piyasa Değeri (TL mn)	8,813
Piyasa Değeri (USD mn)	619
Halk Açık Piyasa Değeri (TL mn)	4,230
Halk Açık Piyasa Değeri (USD mn)	297
Hisse Sayısı (mn)	370
Halka Açıklık Oranı (%)	48
Firma Değeri (TL mn)	7,684
Firma Değeri (USD mn)	539
Net Borç (TL mn)	-1,129
Net Borç (USD mn)	-79
3 aylık ortalama günlük işlem hacmi (TL mn)	169.9
3 aylık ortalama günlük işlem hacmi (USD mn)	15.2
3A OIH/Piyasa Değeri (%)	1.9
3A OIH/Halka Açık Piyasa Değeri (%)	4.0
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	16.1

**Hedef Fiyatımızı 34.45 TL Olarak Revize Ediyoruz**

Tekfen için 2022 yılı net satış, FAVÖK ve net kar tahminlerimizi sırasıyla 22 milyar TL, 1,9 milyar TL ve 1,7 milyar TL'ye revize ediyoruz. Revize tahminlerimiz gübre/kimyasal segment gelirlerinde döviz endeksli fiyatlamaların olumlu etkisini, geçtiğimiz hafta açıklanan 400 milyon dolar tutarındaki Katar ihalesinin devamında gelecek ihale ve tahsilatlarla mühendislik & müteahhlik işlerinde iyileşmeyi kısmen yansıtmaktadır. 2020 yılının son çeyreğinde zarar kaydedildiği için yüksek görünen son 12 aylık F/K çarpanı 8,8x, 1,7 milyar TL muhafazakar 2022 net kar 2022 tahminimize göre ise F/K 5,19x'dur. Şirket için revize hedef piyasa değerimizi 7,5x 2022 hedef F/K (normalleşme seviyesi) baz alarak 12,750 milyar TL ve hisse başına 34,45 TL olarak hesaplıyoruz.

**İşlem Hacmi**

	1h	1a	3a
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (mn hisse)	26.3	16.0	9.6
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (TL mn)	587.3	322.3	169.9
Ortalama Günlük İşlem Hacmi (USD mn)	42.6	25.2	15.2
Ortalama Günlük Hisse Fiyatı (TL)	22.2	19.3	16.1

**Hisse Fiyatı Performansı**

	1h	1a	3a
TKFEN Getiri (%)	21	46	66
BIST-100 Getiri (%)	9	28	47
TKFEN Relatif Getiri (%)	11	14	13

**Finansal Göstergeler**

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
Net Satışlar (TL mn)	14,603	11,730	3,631	2,693	3,599
Brüt Kar (TL mn)	2,402	914	446	118	441
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	1,599	-59	121	-161	213
VAFÖK (TL mn)	1,917	398	264	10	338
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	231	225	60	215	57
Net Kar/Zarar (TL mn)	1,421	-60	317	-15	463
Toplam Brüt Borç (TL mn)	836	2,358	2,529	2,116	2,709
Kısa vadeli Borçlar (TL mn)	620	2,086	2,241	1,774	2,434
Uzun Vadeli Borçlar (TL mn)	215	273	288	341	274
Net Finansal Borçlar (TL mn)	-3,271	-983	-649	-833	-1,129

Kaynak: Equity RT

**Değerleme**

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	Güncel
F/K	5.0	-102.1	10.4	49.3	8.8
F/DD	1.3	1.1	0.8	0.9	1.2
F/Satışlar	0.5	0.5	0.4	0.5	0.6
FD/VAFÖK	2.0	12.9	5.6	10.0	6.5

**Karlılık**

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
Brüt Marj (%)	16.4	7.8	12.3	4.4	12.3
VAFÖK Marjı (%)	13.1	3.4	7.3	0.4	9.4
Net Kar Marjı (%)	9.7	-0.5	8.7	-0.5	12.9
Aktif Karlılığı (%)	11.3	-0.5	3.6	0.9	6.5
Özsermaye Karlılığı (%)	28.3	-1.1	8.5	2.0	15.4

**Finansal Risk Göstergeleri**

	2019	2020	2021/2Q	2020/3Q	2021/3Q
İşletme Sermayesi (TL mn)	-72	-654	-899	819	-818
Borç/Özkaynaklar (x)	1.30	1.39	1.31	1.35	1.35
Net Borç/VAFÖK (x)	-1.71	-2.47	-0.76	-1.80	-0.95
Özsermaye	5,497	5,811	6,916	6,226	7,417

**Yasal Uyarı**

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistikî şekil ve bilgiler hazırlanmış ve güncellenmiş olup, mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddî/manevî zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı Info Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.