

İş GYO

1Ç22 Finansal Sonuçlar – Sınırlı Pozitif

- ✓ **Finansman giderlerindeki azalış karlılığı destekledi.** İş GYO, 1Ç22'de piyasa ortalama beklentisi olan 54 milyon TL ve beklentimiz olan 52 milyon TL'nin üzerinde 66 milyon TL net kar açıkladı. Geçen senenin aynı döneminde bu rakam 3,6 mn TL net kardı. Net finansman giderlerindeki azalış net karı destekledi. Geçen yıl ilk çeyrekte 36 mn TL net finansman gideri kaydeden şirket, bu yılın ilk çeyreğinde 23,4 mn TL net finansman gideri kaydetti. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen net karda ise, operasyonel karlılığın beklentimizin üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Beklentimizin üzerinde gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendirsek de, hissenin son 3 aylık dönemde endekse relatif %153, yılbaşından bu yana endekse relatif %284 pozitif performans sergilediğini gözönünde bulundurduğumuzda yükselişlerde temkinli olunması gerektiği görüşündeyiz.
- ✓ **Ciro beklentiler ile uyumlu.** İlk çeyrekte kira gelirleri tarafında yıllık bazda %46,6, güçlü proje teslimlerinin desteğiyle konut satış gelirleri tarafında ise yıllık %194,3 artışla 52,5 milyon TL, üst hakkı kullanım gelirlerinde ise yıllık bazda %99,4 artışla 16,6 milyon TL gelir elde edildi. Dolayısıyla kira gelirlerindeki artış ve konut satış gelirlerindeki güçlü teslimatlar yıllık bazda ciro büyümesinde etkili oldu. Net satış gelirleri, piyasa ortalama beklentisi olan 137 mn TL ve beklentimiz olan 130 milyon TL ile benzer yıllık bazda %93,6 artışla 139 milyon TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Operasyonel kar beklentilerin üzerinde.** İş GYO 1Ç22'de, hem bizim hem piyasa ortalama beklentisi olan 74 mn TL'nin üzerinde, yıllık bazda %122,8 artışla 82 milyon TL FAVÖK açıkladı. FAVÖK marjı ise, 1Ç21'deki %51,1 seviyesine göre 7,7 puan artarak %58,8 seviyesine yükseldi. Yüksek marjlarda kira gelirlerinin satış gelirleri içerisindeki payının artması etkili oldu. Net borç ise, bir önceki çeyreğe göre %21,2 artarak 1.096 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **Tavsiyemizi SAT'a çekiyoruz.** Pandeminin geride kalması ve artan enflasyon oranına bağlı olarak ofis ve perakende kira gelirlerinde 2022 için üst hakkı kullanım gelirleri dahil 430 mn TL'lik gelir öngörürken, toplam satış geliri tahminimiz ise 734 mn TL seviyesinde bulunuyor. FAVÖK tahminimizi ise 2022 için 392 mn TL olarak hesaplıyoruz. Ayrıca şirketin sahip olduğu ve yeni satın aldığı arsalar üzerinde konut geliştirme projelerini hızlandırmaya başladığını biliyoruz. İmarı alınan, inşaatına başlanan ve İş GYO'nun %50 paya sahip olduğu Altunizade projesinde 98 ünite konut, 1 blok ofis ve kısmen ticari alan inşası planlanıyor. Merkezi bir lokasyonda bulunması ve bölgede proje geliştirmek için sınırlı alan olması nedeniyle projeden elde edilecek hasılatın İş GYO payının 1,3 milyar TL'ye ulaşabileceğini düşünüyoruz. 2023'te tamamlanması planlanan projenin ön satışlarının önümüzdeki aylarda başlaması öngörülüyor. Ayrıca Kasaba Evleri projesinin 2022'nin 3. çeyreğinde teslim edilmeye başlanmasıyla 120 milyon TL'lik gelir elde edileceğini ve 2022 karlılığını destekleyeceğini öngörüyoruz. Ek olarak, Kadıköy Otel (İş GYO'nun payı %45) ve Tuzla Konut Projesi de planlanan projeler arasında yer alıyor. Finansalların ardından beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşen sonuçlar ve 2022'ye ilişkin söz konusu projelere ilişkin tahminlerimizde yaptığımız revizyonlara bağlı olarak modelimizi güncelledik. Bu doğrultuda, güncellemelere bağlı olarak, İş GYO için 12 aylık hedef fiyatımızı 4,85 TL'den 7,40 TL'ye revize ederken, 'TUT' olan tavsiyemizi ise SAT'a çekiyoruz.

SAT

Hisse Fiyatı: 12,56 TL

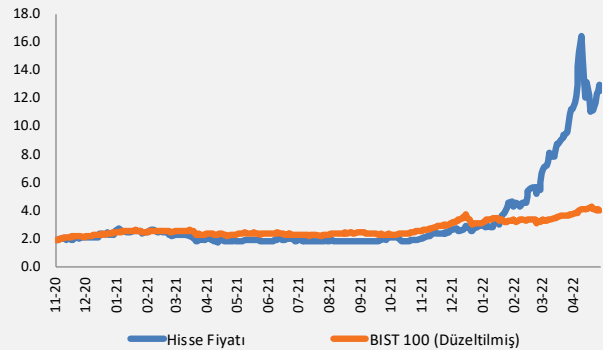
Hedef Fiyat: 7,40 TL

Getiri Potansiyeli:%-41

Özet Veriler

Hisse Kodu	ISGYO
Cari Fiyat (TL)	12.56
52H En Yüksek (TL)	16.84
52H En Düşük (TL)	1.78
Piyasa Değeri (mn TL)	12,042
Piyasa Değeri (mn USD)	813
Halka Açıklık Oranı (%)	47.94
Konsensus HF (TL)	5.20
Konsensus Tavsiye	0% B / 100% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	11.2
HLY HBK (2022T)	0.9

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ISGYO (mn TL)	1Ç22	1Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele deę.	4Ç21	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satıřlar	139	72	93,6%	-31,0%	202	130	137
Satışların maliyeti	44	27	65,1%	-47,6%	84	-	-
Brüt kâr	96	45	110,3%	-19,2%	118	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	68,6%	63,1%	5,4%	9,9%	58,6%	-	-
Faaliyet Giderleri	14	9	54,5%	-9,8%	16	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	10,3%	12,9%	-2,6%	2,4%	7,9%	-	-
FVÖK	81	36	124,6%	-20,7%	103	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	58,3%	50,3%	8,0%	7,5%	50,8%	-	-
FAVÖK	82	37	122,8%	-20,5%	103	74	74
<i>FAVÖK marjı</i>	58,8%	51,1%	7,7%	7,7%	51,1%	56,5%	54,1%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	66	4	1737,2%	-95,0%	1.319	52	54
<i>Net kâr marjı</i>	47,4%	5,0%	42,4%	-605,5%	652,9%	39,7%	39,3%

Kaynak: ISGYO, HLY Araştırma * Research Turkey Anketi

Künye & Çekince

Halk Yatırım Araştırma – Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için beklenen performans)

AL: %20 ve üzeri artış

TUT: %0 ile %20 aralığında artış

SAT : %0'ın altında azalış

Halk Yatırım Araştırma

Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	BTokali@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 88
İlknur TURHAN	Müdür Perakende, Cam, Çimento, GYO, Mobilya, Gıda	ITurhan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 81 85
Ebru USTA	Yönetmen Strateji, Makroekonomi	EUsta@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 16
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji, Telekom, Madencilik, Savunma, Yazılım, Teknoloji	ABayram@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 30
Mehmet Bilal BİRCAN	Uzman Havacılık, Dayanıklı Tüketim	MBircan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 82 53
Emil ABDULLAYEV	Uzman Yardımcısı Demir-Çelik, Petrol & Gaz	EAbdullayev@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 24
Yasin SARIHAN	Uzman Yardımcısı Otomotiv	YSarihan@halkyatirim.com.tr +90 212 314 87 26

ÇEKİNCE

Bu rapor ve yorumlardaki yazılar, bilgiler ve grafikler yalnızca bilgi edinilmesi amacıyla derlenmiştir. 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, imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Halk Yatırım, bu bilgilerin doğru, eksiksiz ve değişmez olduğunu garanti etmez, bilgi eksikliği ve yanlışlığından hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Raporda yer alan ifadeler, hiçbir şekilde alış veya satış teklifi olarak değerlendirilemez. Halk Yatırım'ın rapordaki bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek doğrudan ve dolaylı kazanç ve zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur.

Bu ileti 05 Kasım 2014 tarih ve 29166 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan ve 01 Mayıs 2015 tarihinde yürürlüğü giren "Elektronik Ticaretin Düzenlenmesi Hakkında" çıkan kanunun 2.Maddesi c bendinde belirtilen Ticari Elektronik ileti kapsamında değildir.

