

İş GYO

2Ç22 Finansal Sonuçlar - Sınırlı Pozitif

- ✓ **Net kar beklentilerin hafif üzerinde.** İş GYO, 2Ç22'de piyasa ortalama beklentisi olan 63 mn TL ve beklentimiz olan 64 mn TL'nin hafif üzerinde 67 mn TL net kar açıkladı. Net finansman giderleri geçen yılın aynı dönemine benzer seviyede gerçekleşti. Geçen yıl ikinci çeyrekte 52,4 mn TL net finansman gideri kaydeden şirket, bu yılın ikinci çeyreğinde 54,2 mn TL net finansman gideri kaydetti. Beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşen net karda ise, operasyonel karlılığın beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşmesi etkili oldu. Beklentilerin hafif üzerinde gerçekleşen finansal sonuçların hisse performansına yansımaları 'sınırlı pozitif' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Ciro beklentiler ile uyumlu.** İkinci çeyrekte kira gelirleri tarafında yıllık bazda %44,2'lik artışla 70 mn TL'lik gelir kaydedilirken, güçlü proje teslimlerinin desteğiyle konut satış gelirleri tarafında ise yıllık %129,6 artışla 78,7 mn TL, üst hakkı kullanım gelirlerinde ise yıllık bazda %114 artışla 18,7 mn 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 167 mn TL'nin %3, beklentimiz olan 172 mn TL ile aynı seviyede gerçekleşirken, yıllık bazda %82,9 artış kaydedildi.
- ✓ **Operasyonel kar beklentilerin hafif üzerinde.** İş GYO 2Ç22'de, piyasa ortalama beklentisi olan 102 mn TL'nin %6, beklentimizin %3,4 üzerinde, yıllık bazda %152,6 artışla 108,3 mn TL FAVÖK açıkladı. FAVÖK marjı ise, 2Ç21'deki %45,6 seviyesine göre 17,4 puan artarak %63 seviyesine yükseldi. Yüksek marjlarda faaliyet giderlerinin etkin yönetimi etkili oldu. Faaliyet giderlerinin satışlara oranında yıllık bazda 0,8 puanlık gerilme kaydedildi. Net borç ise, bir önceki çeyreğe göre %8,2 artarak 1.186 mn TL seviyesinde gerçekleşti.
- ✓ **12 aylık hedef fiyatımızı 7,40 TL'den 10,34 TL'ye revize ederken, 'SAT' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz.** Şirketin sahip olduğu ve yeni satın aldığı arsalar üzerinde konut geliştirme projelerini hızlandırdığını 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 satışlarına yılsonuna kadar başlanması planlanıyor. Ayrıca Kasaba Evleri projesinin 2022'nin 3. çeyreğinde teslim edilmeye başlanmasıyla 120 milyon TL'lik gelir elde edileceğini ve üçüncü çeyrek finansallarına yansıtacağını öngörüyoruz. Tuzla Konut Projesini ise şirket yatırım koşulları iyileşene kadar ertelemişti. Mayıs sonunda yaptığı açıklamada ise yönetim kurulu'nun kararıyla ertelenen projede yatırım süreçlerine devam edilmesine karar verildi. Ancak söz konusu projeye ne zaman başlanacağı konusunda net bir takvim bulunmuyor. Ek olarak, Kadıköy Otel (İş GYO'nun payı %45) projesi de planan projeler arasında yer alıyor. Finansalların ardından beklentimizin hafif üzerinde gerçekleşen sonuçlar ve söz konusu projelere ilişkin tahminlerimizde yaptığımız revizyonlar sonucunda modelimizi güncelledik. Bu doğrultuda, ilgili güncellemeler ışığında, İş GYO için 12 aylık hedef fiyatımızı 7,40 TL'den 10,34 TL'ye revize ederken, 'SAT' olan tavsiyemizi sürdürüyoruz.

SAT

Hisse Fiyatı: 19,89 TL

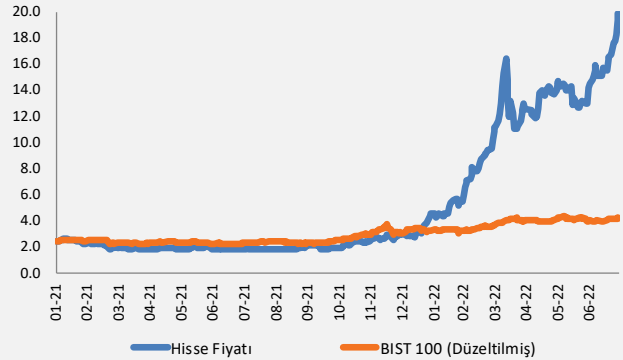
Hedef Fiyat: 10,34 TL

Getiri Potansiyeli: %48

Özet Veriler

Hisse Kodu	ISGYO
Cari Fiyat (TL)	19.89
52H En Yüksek (TL)	19.89
52H En Düşük (TL)	1.78
Piyasa Değeri (mn TL)	19,070
Piyasa Değeri (mn USD)	1,064
Halka Açıklık Oranı (%)	47.94
Konsensus HF (TL)	7.40
Konsensus Tavsiye	0% B / 50% H / 50% S
3A Hacim (mn USD)	6.9
HLY HBK (2022T)	1.2

Fiyat Performansı



Özet Finansallar

ISGYO (mn TL)	2Ç22	2Ç21	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	1Ç22	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	172	94	82,9%	23,1%	139	172	167
Satışların maliyeti	44	40	10,3%	-0,1%	44	-	-
Brüt kâr	128	54	136,2%	33,8%	96	-	-
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>74,5%</i>	<i>57,7%</i>	<i>16,8%</i>	<i>5,9%</i>	<i>68,6%</i>	-	-
Faaliyet Giderleri	20	12	71,3%	42,7%	14	-	-
<i>Faaliyet giderleri/Net satışlar</i>	<i>11,9%</i>	<i>12,7%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>1,6%</i>	<i>10,3%</i>	-	-
FVÖK	108	42	154,5%	32,2%	81	-	-
<i>FVÖK marjı</i>	<i>62,6%</i>	<i>45,0%</i>	<i>17,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>58,3%</i>	-	-
FAVÖK	108	43	152,6%	32,0%	82	105	102
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>63,0%</i>	<i>45,6%</i>	<i>17,4%</i>	<i>4,2%</i>	<i>58,8%</i>	<i>60,9%</i>	<i>61,2%</i>
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	67	-8	-916,7%	1,5%	66	64	63
<i>Net kâr marjı</i>	<i>39,1%</i>	<i>-8,7%</i>	<i>47,8%</i>	<i>-8,3%</i>	<i>47,4%</i>	<i>37,0%</i>	<i>37,9%</i>

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.

