

İŞ GYO

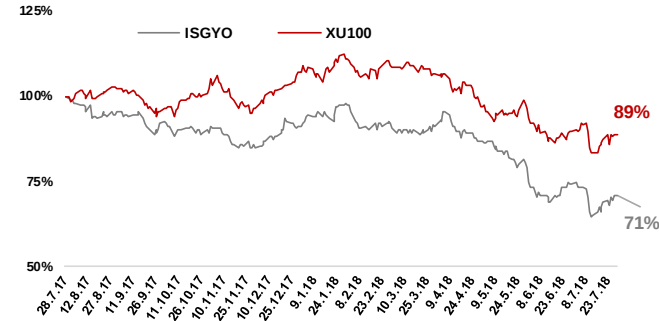
1,46 TL – ENDEKSİN ÜZERİNDE GETİRİ

Sonuçlar beklentilerin altında...

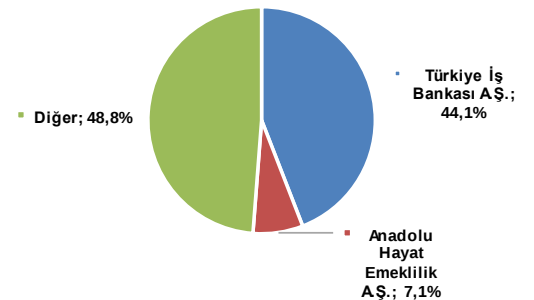
- ✓ İş GMYO 2018 yılı ikinci çeyreğinde 689 Milyon TL satış geliri açıkladı. Böylece şirketin yılın ilk yarısında satış gelirleri 750 Milyon TL'ye yükseldi. Geçen yıla ve bir önceki çeyreğe göre satış gelirlerindeki yüksek artış satışı yapılan projelerde teslimlerin gerçekleşmesinden dolayı olmuştur.
- ✓ İkinci çeyrek dönemde şirketin toplam gayrimenkul gelirleri 685,6 Milyon TL olurken bu rakamın 54,3 Milyon TL'si Ankara Ulus Binasının ve Kartal 395 no'lu parselin satışından elde edilmiştir. Üst hakkı geliri dahil kira gelirleri 53,1 Milyon TL olurken geçen yılın aynı dönemine göre %10'luk artış sağlanmıştır. İş Kule ve Tuzla Operasyon ve Ticaret Merkezlerine ait kira gelirlerindeki artış toplam kira gelirlerine önemli katkı sağlamıştır. Şirketin bu dönemde konut satış geliri 577,6 Milyon TL olmuştur. Konut satış gelirleri büyük oranda Manzara Adalar ve İstanbul proje teslimlerinden kaynaklanmıştır.
- ✓ Şirketin ikinci çeyrekte brüt karı 110 Milyon TL olurken, 6 aylık brüt kar 149 Milyon TL olmuştur. Yılın ikinci çeyreğinde %13,8 marjla 95,2 Milyon TL FAVÖK üreten şirketin 6 aylık FAVÖK marjı %16,5, FAVÖK'ü ise 123,5 Milyon TL olmuştur. 6 aylık FAVÖK rakamı bir önceki yılın aynı dönemine göre %60 artış göstermiştir.
- ✓ Şirketin net dönem karı ikinci çeyrekte 79,2 Milyon TL olurken, 6 aylık net dönem karı %12,7 marjla 95,1 Milyon TL olmuştur.
- ✓ **Şirket için 1,46 TL olan hedef fiyatımızı ve endeksin üzerinde getiri beklentimizi koruyoruz.**

Hisse Verileri (TL)	29.7.18
Bloomberg/Reuters Kodu	ISGYO.TI / ISGYO.IS
Mevcut Fiyat (Kapanış)	0,95
Hedef Fiyat	1,46
Getiri Potansiyeli	54,2%
Eski Hedef Fiyat	1,54
Güncelleme Tarihi	09.05.2018
Halka Açıklık Oranı	48,00
Ort. Gün. İşlem Hacmi (mn)	3,69
YBB TL Getiri	-22,4%
Piyasa Değeri (mn)	910,8
Net Borç	1.218,1
Firma Değeri (mn)	2.128,9

Hisse Performansı	1 Ay	3 Ay	1 Yıl
ISGYO Performans	-4,0%	-18,3%	-29,1%
Relatif Getiri	-3,4%	-8,0%	-20,2%
Piyasa Çarpanları	2017	2018*	2019*
FD/FAVÖK	15,75	9,63	7,77
F/K	5,06	2,52	2,12
FD/Satışlar	4,84	2,59	2,42



Ortaklık Yapısı



Özet Mali Veriler (mTL)	2017	2018*	2019*
Net Satışlar	439,66	821,95	879,82
FAVÖK	135,18	221,13	273,92
FAVÖK Marjı	30,7%	26,9%	31,1%
Net Kar	179,96	361,71	430,50

*BMD beklentisi

Özet Mali Veriler

(mTL)	2.Ç'17	3.Ç'17	4.Ç'17	1.Ç'18	2.Ç'18	6AY'17	6AY'18	Değ. (%) 6AY'17- 6AY'18	Değ. (%) 2.Ç'17- 2.Ç'18	Değ. (%) 1.Ç'18- 2.Ç'18
Net Satışlar	63,3	244,7	70,1	60,6	689,1	124,8	749,7	500,5%	988,2%	1036,9%
Brüt Kar	47,0	46,0	37,8	39,5	109,6	94,0	149,0	58,5%	133,3%	177,8%
FAVÖK	40,3	38,3	28,4	28,1	95,2	76,99	123,35	60,2%	136,3%	238,6%
Net Kar	31,5	40,9	86,9	15,9	79,2	52,1	95,1	82,4%	151,3%	397,9%
Özkaynak	3.149,7	3.190,6	3.280,6	3.228,0	3.307,2	3.149,7	3.307,2	5,0%	5,0%	2,5%
Karlılık										
Brüt Marj	74,2%	18,8%	53,9%	65,1%	15,9%	75,3%	19,9%	-55,43	-58,28	-49,19
FAVÖK Marjı	63,7%	15,7%	40,5%	46,4%	13,8%	61,7%	16,5%	-45,21	-49,83	-32,58
Net Kar Marjı	49,8%	16,7%	123,9%	26,2%	11,5%	41,8%	12,7%	-29,08	-38,27	-14,75

Likidite Rasyoları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Cari Oran	0,87	1,11	1,28	1,0-1,5
Likidite Oranı	0,36	0,24	0,40	0,8-1,0
Alacak Gün Süresi (Gün)	43	39	57	Sektör
Stok Gün Süresi (Gün)	252	1055	1440	Sektör
Ticari Borç Gün Süresi (Gün)	14	75	125	Sektör
Etkinlik Süresi (Gün)	282	1020	1371	Sektör
İşletme Sermayesi/Net Satışlar	62,9%	170,8%	145,7%	Sektör

Borçluluk Oranları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Toplam Borçlar/Toplam Aktifler	36,4%	38,2%	38,5%	Sektör
Kısa Vad. Fin. Borç/Özkaynak	18,1%	5,2%	4,7%	<100%
FAVÖK/Finansal Giderler	3,2	3,0	2,2	>3
Net Borç/FAVÖK	0,0	0,0	0,0	<4
Net Borç/Özkaynak	0,0	0,0	0,0	Sektör
Net Borç/Piyasa Değeri	0,0	0,0	0,0	Sektör
Kısa Vad. Yab. Borç/Pasif	22,0%	16,4%	8,9%	Sektör
Uzun.Vad.Yab.Borç/Pasif	14,4%	21,8%	29,6%	Sektör
Özkaynak/Pasif	63,6%	61,8%	61,5%	Sektör
Toplam Borçlar/Özkaynaklar	57,4%	61,9%	62,6%	Sektör
Finansal Borçlar/Toplam Borçlar	71,1%	58,4%	61,7%	Sektör

Karlılık Oranları (Yıllıklandırılmış)	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Brüt Marj	21,9%	40,4%	63,8%	Sektör
Esas Faliyet Marjı	17,7%	32,3%	53,1%	Sektör
FAVÖK Marjı	17,9%	32,7%	53,7%	Sektör
Net Kar Marjı	20,9%	40,9%	130,2%	Sektör
Özkaynak Karlılığı	6,7%	5,5%	11,6%	Getirisi
Aktif Karlılık	4,3%	3,4%	7,1%	Sektör
Faiz Gid./Net Satış	5,6%	10,7%	24,8%	<%3
Faaliyet Gideri	4,2%	8,1%	10,7%	Sektör

Karlılık Oranları (Çeyreklik)	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
Brüt Marj	15,9%	53,9%	74,2%	Sektör
FAVÖK Marjı	13,8%	40,5%	63,7%	Sektör
Net Kar Marjı	11,5%	123,9%	49,8%	Sektör

Yatırım Rasyoları	2018/06	2017/12	2017/06	Referans
EVA-mTL	59.670.530	11.947.476	62.532.396	>0
ROIC (Yatırımın Getirisi)	21,5%	14,5%	27,3%	>AOSM
CRR	65,7%	177,9%	155,7%	Sektör

BİLANÇO	2017/06	2018/03	2018/06
DÖNEN VARLIKLAR	584.846.953	1.140.994.053	992.512.162
Nakit ve Nakit Benzerleri	61.428.317	124.015.560	165.531.664
Ticari Alacaklar	43.733.571	64.222.757	125.205.602
Diğer Alacaklar	5.708.268	959.147	2.754.610
Stoklar	400.296.348	861.952.372	574.903.663
Diğer Dönen Varlıklar	155.933	31.860	38.021
Peşin Ödenmiş Giderler	73.524.448	78.219.102	80.270.492
DURAN VARLIKLAR	4.536.219.101	4.339.543.065	4.211.410.483
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	1.692.141	2.830.473	2.554.795
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	3.840.532.955	3.858.257.288	3.841.916.265
Maddi Duran Varlıklar	27.951.890	30.698.168	30.427.882
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	497.670	944.406	988.070
Diğer Duran Varlıklar	122.403.568	107.839.876	92.810.460
TOPLAM AKTİFLER	5.121.066.054	5.480.537.118	5.203.922.645
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	457.300.748	1.004.270.440	1.146.178.313
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları	148.860.115	267.868.039	598.866.138
Ticari Borçlar	34.853.803	38.928.644	31.050.466
Diğer Borçlar	36.531.966	47.285.815	79.658.484
Borç Karşılıkları	16.017.704	7.736.839	40.407.497
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Kısa Vadeli Karşılıklar	411.147	495.133	377.379
Diğer Borç ve Gider Karşılıkları	15.606.557	7.241.706	40.030.118
Ertelenmiş Gelirler	217.526.245	639.266.389	394.047.642
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	3.510.915	3.184.714	2.148.086
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1.514.029.567	1.248.315.670	750.593.339
Finansal Borçlar	1.067.177.611	1.074.278.334	748.949.472
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar	0	0	0
Diğer Borçlar	0	0	0
Borç Karşılıkları	1.638.281	1.655.681	1.643.867
Çalışanlara Sağlanan Faydalara İlişkin Karşılıklar (veya Kıdem Tazminatı Karşılığı)	1.638.281	1.655.681	1.643.867
ÖZ SERMAYE (ANA ORTAKLIĞA AİT)	3.149.735.739	3.227.951.008	3.307.150.993
Ödenmiş Sermaye	913.750.000	913.750.000	958.750.000
Sermaye Düzeltme Farkları	240.146.090	240.146.090	240.146.090
Sermaye Yedekleri	559.320	423.981	423.981
Hisse Senetleri İhraç Primleri	423.981	423.981	423.981
Yeniden Değerleme Artışı	24.226.634	27.386.467	27.386.467
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	46.188.875	59.561.684	59.561.684
Geçmiş Yıl Karları	1.872.724.737	1.970.777.515	1.925.777.515
Net Dönem Karı	52.140.083	15.905.271	95.105.256
TOPLAM PASİFLER	5.121.066.054	5.480.537.118	5.203.922.645

Önemli Uyarı

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 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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgiler Bizim Menkul Değerler A.Ş. (BMD) tarafından okuyucuyu bilgilendirme amacı ile BMD'nin güvenilir olduğunu düşündüğü yayımlanmış bilgilerden ve veri kaynaklarından derlenerek hazırlanmıştır. Kullanılan bilgilerin hatasızlığı ve/veya eksiksizliği konusunda BMD hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. BMD Araştırma raporları şirket içi ve dışı dağıtım kanalları aracılığıyla tüm BMD müşterilerine eşzamanlı olarak dağıtılmaktadır. Ayrıca, Burada yer alan tahmin, yorum ve tavsiyeler dokümanın yayınlandığı tarih itibarıyla geçerlidir. BMD Araştırma Bölümü daha önce hazırladığı ya da daha sonra hazırlayacağı raporlarda bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerden farklı ya da bu raporda sunulan görüş ve tavsiyelerle çelişen başka raporlar yayımlayabilir. Çelişen fikir ve tavsiyeler bu raporu hazırlayan kişilerden farklı zaman dilimlerine işaret ediyor, farklı analiz yöntemlerini içeriyor ya da farklı varsayımlarda bulunuyor olabilir. Böyle durumlarda, BMD'nin bu raporlardaki tavsiye ve görüşlerle çelişen diğer BMD Araştırma Bölümü raporlarını okuyucunun dikkatine sunma zorunluluğu yoktur. BMD ve ilişkili olduğu firmalar bu raporda adı geçen pay senetlerinde pozisyon sahibi olabilir ve/veya raporun yayınlanma tarihinden sonra işlem yapabilir. Ayrıca yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle BMD ve/veya diğer ilişkili firmalarının iş ilişkisi içerisinde olabileceğini kabul ederler.

Bu çalışma kesinlikle tekrar çıkarılmak, çoğaltılmak, kopyalanmak ve/veya okuyucudan başkasına dağıtılmak üzere hazırlanmamıştır ve BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan kopyalanamaz ve çoğaltılıp dağıtılamaz. Okuyucuların bu raporun içeriğini oluşturan yatırım tavsiyeleri, tahmin ve hedef fiyat değerlemeleri de dahil olmak üzere tüm yorum ve çıkarımların, BMD Araştırma Bölümü'nün izni olmadan başkalarıyla paylaşmalarını gerekmektedir. BMD bu araştırma raporunu yayınlamaya, müşterilerine ve gerekli yatırım profesyonellerine dağıtmaya yetkilidir. BMD Araştırma Bölümü gerekli olduğunu düşündüğünde düzenli olarak yatırım tavsiyelerini güncellemekte ve temel analize dayalı araştırma raporları hazırlamaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma herhangi bir hisse senedinin veya finansal yatırım enstrümanlarının alımı ya da satımı için BMD ve/veya BMD tarafından direk veya dolaylı olarak kontrol edilen herhangi bir şirket tarafından gönderilmiş bir teklif ya da öneri oluşturmamaktadır. Herhangi bir alım-satım ya da herhangi bir enstrümanın halka arzına talepte bulunma kararı bu çalışmaya değil, arz edilen yatırım aracı ile ilgili kamuya duyurulmuş ve yayınlanmış izahname ve sirkülere dayanmalıdır. BMD ya da herhangi bir BMD çalışanı bu raporun içeriğindeki görüş ve tavsiyelere uyulması sebebiyle doğabilecek doğrudan ya da dolaylı herhangi bir zarar ya da kayıpla ilgili olarak sorumlu tutulamaz.