

# İş GYO

## Finansal Sonuçlar

### 2Ç19 Değerlendirme - Nötr

- ✓ **Beklentilere paralel net zarar.** İş GYO, 2Ç19'da hem bizim beklentimiz olan 12 mn TL hem de piyasa ortalama beklentisi olan 13 mn TL'lik net zarar beklentisi ile uyumlu 12,3 mn TL net zarar açıkladı (Şirket 2Ç18'de 79,2 mn TL net kar açıklamıştı). Yüksek net finansman gideri şirketin net zarar açıklamasında etkili oldu. 2Ç18'de 16,1 mn TL seviyesindeki net finansman gideri 2Ç19'da 71,3 mn TL'ye yükseldi. Beklentiler ile uyumlu gerçekleşen finansalların hisse performansına etkisini 'nötr' olarak değerlendiriyoruz.
- ✓ **Ciro beklentiler ile benzer gerçekleşti.** Net satış gelirleri piyasa ortalama beklentisi olan 170,7 mn TL ve bizim beklentimiz olan 173 mn TL ile benzer, yıllık bazda %75 azalışla 172 mn TL seviyesinde gerçekleşti. Gelirlerin kırılımına baktığımızda, üst hakkı kullanım gelirleri dahil toplam kira gelirleri beklentimiz olan 62 mn TL ile benzer olarak 61,4 mn TL seviyesinde gerçekleşirken, proje teslimatları tarafında elde edilen gelir 106,8 mn TL ile beklentimizle uyumlu gerçekleşti.
- ✓ **Operasyonel kar beklentimiz ile uyumlu.** İş GYO, 2Ç19'da piyasa ortalama beklentisi olan 50 mn TL'nin %5,7 üzerinde, bizim beklentimiz olan 57 mn TL'nin ise hafif altında yıllık bazda %44,2 azalışla 53,2 mn TL FAVÖK açıkladı. FAVÖK marjı ise, 2Ç18'deki %13,8 seviyesine göre 17,1 puan artarak %30,9 seviyesine yükseldi. Net borç ise, 1Ç19'daki 1,30 mlr TL seviyesinden 2Ç19'da 1,33 mlr TL düzeyine hafif yükseliş kaydetti.
- ✓ **İş GYO hisseleri için 1,05 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'TUT' tavsiyemizi koruyoruz.** Hissenin zayıf performansında inşaat sektörünün yavaşlaması ve kiralanmayı bekleyen varlık portföyündeki ofisleri söyleyebiliriz. Mevcut konjonktürde, ofis piyasasının durgun olması sebebiyle, kiralanmayı bekleyen varlık portföyündeki ofislerin tam doluluk oranına ulaşmasının zaman alacağını düşünüyor, hisse performansını olumlu etkileyecek bir gelişme henüz görmüyoruz. İş GYO hisseleri için 1,05 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı ve 'TUT' olan tavsiyemizi koruyoruz.

# TUT

Hisse Fiyatı : 0,96 TL

Hedef Fiyat : 1,05 TL

**Getiri Potansiyeli %9**

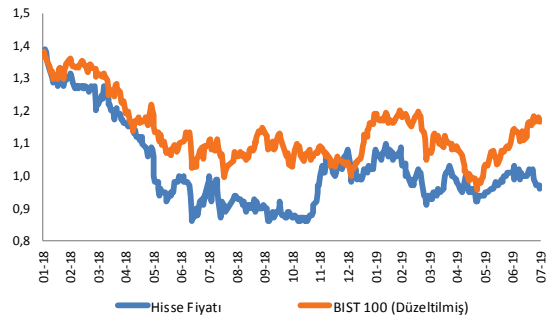
### Özet Veriler

Hisse Kodu	ISGYO
Cari Fiyat (TL)	0,96
52H En Yüksek (TL)	1,14
52H En Düşük (TL)	0,84
Piyasa Değeri (mn TL)	920
Piyasa Değeri (mn USD)	165
Halka Açıklık Oranı (%)	52,35
Konsensus HF (TL)	1,15
Konsensus Tavsiye	73,3% B / 16,7% H / 0% S
3A Hacim (mn USD)	0,5
HLY HBK (2019T)	0,73

Tahminler (mn TL)	2017	2018	2019T	2020T
Satış Gelirleri	440	1.098	618	413
FAVÖK	228	195	174	194
Net Kar	180	204	160	184

Kaynak: HLY Araştırma Tahmin

### Hisse Performansı



Analist: İlnur TURHAN  
[Turhan@halkyatirim.com.tr](mailto:Turhan@halkyatirim.com.tr)  
 İstanbul: +902123148185

ISGYO (mn TL)	2Ç19	2Ç18	Yıllık değ.	ÇeyrekseL deę.	1Ç19	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
<b>Net satıřlar</b>	<b>172,0</b>	<b>689,1</b>	<b>-75,0%</b>	<b>124,6%</b>	<b>76,6</b>	<b>173</b>	<b>171</b>
Satışların maliyeti	105,7	579,5	-81,8%	317,3%	25,3	-	-
<b>Brüt kâr</b>	<b>66,3</b>	<b>109,6</b>	<b>-39,5%</b>	<b>29,3%</b>	<b>51,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Brüt kâr marjı</i>	<i>38,5%</i>	<i>15,9%</i>	<i>22,6%</i>	<i>-28,4%</i>	<i>66,9%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>13,6</b>	<b>14,8</b>	<b>-8,3%</b>	<b>22,3%</b>	<b>11,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>Faaliyet giderleri/Net satıřlar</i>	<i>7,9%</i>	<i>2,1%</i>	<i>5,7%</i>	<i>-6,6%</i>	<i>14,5%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>FVÖK</b>	<b>52,7</b>	<b>94,8</b>	<b>-44,4%</b>	<b>31,2%</b>	<b>40,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<i>FVÖK marjı</i>	<i>30,6%</i>	<i>13,8%</i>	<i>16,9%</i>	<i>-21,8%</i>	<i>52,4%</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>FAVÖK</b>	<b>53,2</b>	<b>95,2</b>	<b>-44,2%</b>	<b>30,8%</b>	<b>40,6</b>	<b>57</b>	<b>50</b>
<i>FAVÖK marjı</i>	<i>30,9%</i>	<i>13,8%</i>	<i>17,1%</i>	<i>-22,2%</i>	<i>53,1%</i>	<i>33,1%</i>	<i>29,5%</i>
<b>Net kâr (Ana Ortaklık Payları)</b>	<b>-12,3</b>	<b>79,2</b>	<b>-115,5%</b>	<b>A.D.</b>	<b>-6,3</b>	<b>-12</b>	<b>-13</b>
<i>Net kâr marjı</i>	<i>-7,1%</i>	<i>11,5%</i>	<i>-18,6%</i>	<i>1,1%</i>	<i>-8,2%</i>	<i>-6,9%</i>	<i>-7,6%</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](mailto:Halkyatirimarastirma@halkyatirim.com.tr)

+90 212 314 81 81

Banu KIVCI TOKALI	Araştırma Direktörü	<a href="mailto:BTokali@halkyatirim.com.tr">BTokali@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 88
İlknur HAYIR TURHAN	Yönetmen Perakende, Cam, Çimento, GYO	<a href="mailto:ITurhan@halkyatirim.com.tr">ITurhan@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 85
Mehmet Gökhan DELİOĞLU	Yönetmen Kantitatif Analist	<a href="mailto:GDelioglu@halkyatirim.com.tr">GDelioglu@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 81 32
Abdullah DEMİRER	Uzman Havacılık, Petrol&Gaz, Gübre, Gıda, Kimya, Kağıt	<a href="mailto:ADemirer@halkyatirim.com.tr">ADemirer@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 24
Ayşegül BAYRAM	Uzman Strateji Telekom, Madencilik	<a href="mailto:ABayram@halkyatirim.com.tr">ABayram@halkyatirim.com.tr</a> +90 212 314 87 30
Uğur BOZKURT	Uzman Yardımcısı Makroekonomi Demir-Çelik, Otomotiv, Beyaz Eşya	<a href="mailto:UBozkurt@halkyatirim.com.tr">UBozkurt@halkyatirim.com.tr</a> +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 dayanarak 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 Resmi 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.

