

**İş GYO (EÜ)**

**3Ç18 Finansal Sonuçlar - Olumsuz**

**Yüksek finansal giderler ile net zarar**

- İş GYO 3Ç18 finansallarında, hem bizim 38mn TL net kar beklentimizin hem de piyasa beklentisi 21mn TL net kara göre olumsuz olarak 3mn TL net zarar açıkladı.
- 3Ç18'de FVAÖK 58mn TL seviyesinde gerçekleşirken hem 48mn TL piyasa beklentisinin hem de bizim 51mn TL beklentimizin üzerinde gerçekleşmiştir.
- Beklentilerin üzerinde gerçekleşen FVAÖK'e karşın yüksek finansal giderlere bağlı beklentilerden olumsuz net zarar ve hissenin son 1 ayda BIST-100 endeksinin %8 üzerindeki performansı nedeniyle finansalların hisse etkisinin olumsuz olmasını bekliyoruz.

**Kira gelirleri çeyrek bazda %8 arttı**

- İş GYO'nun toplam kira geliri 2Ç18'de çeyrek bazda %2.2 artarak 57.2mn TL seviyesinde gerçekleşti. Çeyrek bazda kira gelir artışındaki en büyük katkı İş Kule projesinden gerçekleşmiştir.
- İş GYO 3Ç18'de İstanbul, Manzara Adalar ve Ege Perla projelerinde devam eden teslimlerden 177mn TL gelir kaydetti. Manzara Adalar ve Ege Perla projelerinin kombine brüt marjı %11 seviyesinde gerçekleşirken Ege Perla projesinde brüt marj %18 seviyesinde oldu.
- İş GYO 3Ç18'de 39mn TL net faiz gideri ve 10mn TL kur farkı giderine bağlı olarak 58mn TL net finansal gider kaydetmiş ve net borç pozisyonu 3Ç18 sonunda 1.32milyar TL seviyesine yükselmiştir. (2Ç18-sonu: 1.18milyar TL).

3Ç18	Açıklanan	Konsensus	Garanti
Net Satışlar (TLmn)	237	209	192
FVAÖK (TLmn)	58	48	51
FVAÖK Marjı	24.4%	22.8%	26.6%
Net Kar (TLmn)	-3	21	38

Mevcut Hisse Fiyatı	Hedef Hisse Fiyatı	Potansiyel Getiri
0.89 TL	1.20TL	34%

Hisse Senedi Bilgileri			
Bloomberg/Reuters:		ISGYO.TI / ISGYO.IS	
Piyasa Değeri (TLmn)	853		
Piyasa Değeri (ABD\$mn)	152		
Firma Değeri (TLmn)	2,174		
Relatif Performans:	1 ay	3 ay	12 ay
	8%	-1%	-11%
12 Ay Aralığı (TL):	0.86 / 1.31		
Ort. Günlük Hacim (mn TL) 3 ay:	1.0		
YBB TL Getiri:	-27%		
Ödenmiş Sermaye (mnTL):	959		
Halka Açıklık Oranı (%):	48		

Özet Finansallar	2016	2017	2018T	2019T
Net Satışlar (TLmn)	405	440	1,132	689
FVAÖK (TLmn)	159	144	271	284
Net Kar (TLmn)	421	180	102	428
FVAÖK Marjı	39.3%	32.7%	23.9%	41.2%
F/K (x)	2.0	4.7	8.4	2.0
FD/FVAÖK (x)	13.7	15.1	8.0	7.7
FD/Satışlar (x)	5.37	4.95	1.92	3.16
Hisse başına kar (TL)	0.44	0.19	0.11	0.45

İş GYO Özet Finansal Sonuçlar (mn TL)								Değişim		
	3Ç17	4Ç17	1Ç18	2Ç18	3Ç18	9A17	9A18	3Ç18/3Ç17	3Ç18/2Ç18	9A18/9A17
<b>Net Satışlar</b>	<b>245</b>	<b>70</b>	<b>61</b>	<b>689</b>	<b>237</b>	<b>370</b>	<b>987</b>	<b>-3%</b>	<b>-66%</b>	<b>167%</b>
Brüt Kar	46	38	39	110	64	140	213	39%	-41%	52%
Faaliyet Karı	38	28	28	95	57	114	180	51%	-39%	58%
<b>FVAÖK</b>	<b>38</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>95</b>	<b>58</b>	<b>115</b>	<b>181</b>	<b>51%</b>	<b>-39%</b>	<b>57%</b>
Net Diğer Gelir/Gider	14	77	2	0	-3	7	-1	a.d.	a.d.	a.d.
Finansal Gelirler (net)	-11	-19	-14	-16	-58	-29	-87	a.d.	a.d.	a.d.
Vergi	0	0	0	0	0	0	0	a.d.	a.d.	a.d.
<b>Net Kar</b>	<b>41</b>	<b>87</b>	<b>16</b>	<b>79</b>	<b>-3</b>	<b>93</b>	<b>92</b>	<b>a.d.</b>	<b>a.d.</b>	<b>-1%</b>
Net Nakit	-1,014	-1,102	-1,218	-1,182	-1,321	-1,014	-1,321			
Çalışma Sermayesi	-437	-751	-887	-669	-724	-437	-724			
Özsermaye	3,191	3,281	3,228	3,307	3,304	3,191	3,304			
<b>Rasyolar</b>										
Brüt Kar Marjı	18.8%	53.9%	65.1%	15.9%	27.1%	37.9%	21.6%	8.3 puan	11.2 puan	-16.3 puan
Faaliyet Kar Marjı	15.5%	39.8%	45.6%	13.8%	24.2%	30.9%	18.2%	8.7 puan	10.4 puan	-12.7 puan
<b>FVAÖK Marjı</b>	<b>15.7%</b>	<b>40.5%</b>	<b>46.4%</b>	<b>13.8%</b>	<b>24.4%</b>	<b>31.2%</b>	<b>18.4%</b>	<b>8.7 puan</b>	<b>10.6 puan</b>	<b>-12.8 puan</b>
Net Kar Marjı	16.7%	123.9%	26.2%	11.5%	a.d.	25.2%	9.3%	a.d.	a.d.	-15.9 puan

Analist: Kerim Gököz  
kgokoz@garanti.com.tr

---

## UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

### Garanti Yatırım

Etiler Mahallesi Tepecik Yolu Demirkent Sokak  
No.1 34337 Beşiktaş, İstanbul  
Telefon: 212 384 11 21  
Faks: 212 352 42 40  
E-mail: [arastirma@garanti.com.tr](mailto:arastirma@garanti.com.tr)

---

## Hisse Senedi Tavsiye Tanımları

EÜ	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin üzerinde olması beklenmektedir.
EP	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisine yakın olması beklenmektedir.
EA	Hisse senedinin önümüzdeki 12 ay sonundaki getirisinin, BIST 100 endeksinin getirisinin altında olması beklenmektedir.

---