

Şirketin güçlü kiralama yapısının kriz döneminde bile yüksek bir doluluk oranı ve güvenli kira getirisi durumunu garanti ettiğini düşünmekteyiz.

2011 3. çeyrek itibariyle Toplam kira geliri akımının %40'ını oluşturan Grup şirketlerinin toplam kira gelirlerini oldukça defansif hale getirdiği unutulmamalıdır.

İş GYO, Üsküdar ve İzmir'de olmak üzere iki konut projesi ve Tuzla'da bir karma proje geliştirmeyi planlamaktadır. İş GYO Tuzla'da geliştireceği konut projesinin % 70'inin ön satışlarını tamamlamıştır.

Şirket ayrıca Taksim'de yapacağı ofis binası inşaatına Aralık ayında başlamıştır. İş GYO arsa dahil geliştirme maliyetinin 22.4mn TL olması beklenen projeden yıllık 2.1mn TL kira geliri beklemektedir.

Şirket planladığı karma proje için 301 milyon dolar, Tuzladaki konut projesi için 64 milyon dolar, taksim ofisi projesi için 13 milyon dolar ve son olarakta İzmit'de karma proje için 125 milyon dolarlık yatırım yapmayı planlıyor.

Söz konusu projelerden yüzde 10-11 arası bir getiri sağlanması hedefleniyor. Önümüzdeki 5 yıl içinde İş GYO, 1.4 milyar dolar gayrimenkul değeri ve 100 milyon dolar kira geliri elde etmeyi hedefliyor.

ISGYO'nun net nakit pozisyonu 3. çeyrekte, 2. çeyrekteki 30 milyon TL düzeyinden 45 milyon TL düzeyine yükselmiştir. Şirket, 2011'in 3. çeyreğini 14,3 milyon TL net kısa yabancı para pozisyonu ile kapatmıştır.

Ayrıca, yüksek yabancı para bazlı kira yapısı şirkete TL'nin değer kaybına karşı dayanıklılık kazandırmaktadır.

Mevcut piyasa değerinde net aktif değerine göre %51 iskontolu işlem gören ISGYO'nun son 1 yıldaki ortalama iskontosu %44 seviyesindedir. Düzenli nakit akışına sahip Şirket'in güçlü temelleri ile hissedeki mevcut yüksek iskontosu'nun azalmasını bekliyoruz.

Değerleme tabanında ise 12 aylık hedef fiyatımız hisse başına 1,62 TL'dir ve şirket için ALIM yönünde tavsiyemizi korumaktayız.