

### Analist Toplantısı Notları

28 Ocak 2025

**3Ç24 Genel Bakış:** Şirket, 3Ç24'te enflasyon düzeltilmiş net kârını 2.425 milyon TL olarak açıkladı. Şirketin gelirleri, 3Ç24'te yıllık bazda %101 artarak 8.461 milyon TL'ye ulaştı. Bu dönemde arsa satış gelirleri %671 artışla 5.598 milyon TL'ye yükselirken, konut ve ticari ünite satış gelirleri %76 azalarak 722 milyon TL'ye geriledi. Şirket'in FAVÖK'ü 1.669 milyon TL olarak gerçekleşirken, Şirket, 480 milyon TL net finansal gelir ve 340 milyon TL parasal kayıp kaydetti. Net borç seviyesi 2.841 milyon TL olarak gerçekleşirken, geçen yılın aynı döneminde Şirket'in 10.369 milyon TL net nakit pozisyonu bulunuyordu.

**2024 Beklenti ve Gerçekleşme:** Şirket tarafından geliştirilen projelerde, 2024 yılında toplam 50.6 milyar TL (2024 beklenti: 52 milyar TL), satışa esas brüt 843.606,53 m2 büyüklüğe ulaşan, 5.620 adet bağımsız bölümün satışı gerçekleştirilmiştir. Şirket'in 2024'te 4.2 milyar TL kar beklentisi bulunmaktadır.

**2025 Beklentiler:** Şirket devam etmekte olan ve geliştirilmesi hedeflenen projelerden, 7522 adet bağımsız bölüm, toplam 856.447 m2 brüt satış alanı ve KDV hariç toplam 77.2 milyar TL satış değerine ulaşmayı hedeflemektedir. Arsa satışlarından ise 280.000 m2 yüzölçümü alanı ve 5 milyar TL satış değerine ulaşmayı hedeflemektedir. Şirket net karının ise yaklaşık 12 milyar TL olabileceği öngörülmektedir. Şirket iştiraklerinden olan Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş. (EPP)'nin bu sene yılsonu veya 2026 ilk çeyreğinde halka arz sürecini başlatmayı planlamaktadır. Bu sayede EPP'yi kentsel dönüşümde önemli bir oyuncu haline getirmeyi planlamaktadır. Daha sonraki dönemde ise, aynı şekilde Emlak Konut Asansör Sistemleri San. ve Tic. A.Ş. (EKA)'nın da halka arzını planlamaktadır. Şirket ayrıca yurtiçi finansman aracı GYF'lerde 5 milyar TL'lik ihraç büyüklüğüne ulaşmayı hedeflemekte ve bu sayede aktif büyüklüğünü 245 milyar TL'ye çıkartmayı hedeflemektedir.

**Yorum:** Nüfus ve deprem sebebiyle canlı kalan talep ve konuttaki arz sorunu düşünüldüğünde Şirket'in faiz indirimleriyle birlikte güçlü konut stoğu ve iş modeliyle avantajlı konuma gelmesini beklemekteyiz. Şirket 2024 9 aylık sonuçlarına ve güncel ekspertiz değerine göre Şirket hissesi net aktif değerine kıyasla %55 iskontoludur.

### ÖNERİ YOK

#### Şirket Raporu

##### Hisse Bilgileri

|                                   |                          |
|-----------------------------------|--------------------------|
| Sektör                            | GAYRİMENKUL YATIRIM ORT. |
| Bloomberg / Reuters Kodu          | EKGYO.TI / EKGYO.IS      |
| Fiyat (TL/hisse)                  | 14,38                    |
| Hedef Fiyat (TL/hisse)            | Öneri Yok                |
| Potansiyel Getiri (%)             | Öneri Yok                |
| 52 Haftalık Fiyat Aralığı (TL)    | 8,53-14,88               |
| Piyasa Değeri (milyon TL)         | 54.644                   |
| Firma Değeri (milyon TL)          | 57.485                   |
| Fili Dolanım PD (milyon TL)       | 27.868                   |
| Ödenmiş Sermaye (milyon TL)       | 3.800                    |
| Dolaşımdaki Paylar                | %51                      |
| Yabancı Oranı (Dolaşımdaki Pay %) |                          |
| En Son                            | %16,90                   |
| 3 Ay Önce                         | %17,46                   |

| İşlem Hacmi                  | 1H          | 1A          | 3A         | 1Y         |
|------------------------------|-------------|-------------|------------|------------|
| Ortalama İşlem Miktarı (000) | 193.183     | 200.922     | 209.771    | 210.411    |
| Ortalama İşlem Hacmi (000TL) | 2.834.408   | 2.846.246   | 2.684.331  | 2.335.007  |
| Fiyat Aralığı (TL/hisse)     | 14,38-14,88 | 13,56-14,88 | 9,45-14,88 | 8,53-14,88 |

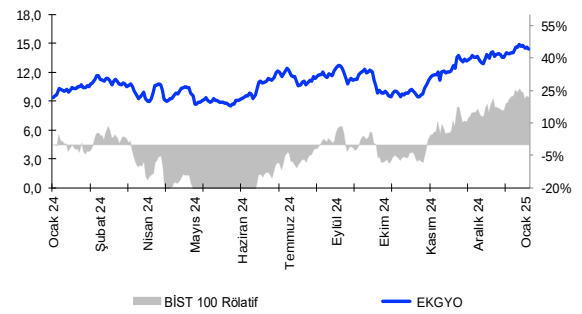
| Hisse Performansı              | 1A | 3A  | 6A  | 12A |
|--------------------------------|----|-----|-----|-----|
| Nominal Getiri                 | %3 | %46 | %16 | %40 |
| BİST-100'e Göre Rölatif Getiri | %3 | %30 | %26 | %17 |

| Ortaklık Yapısı                                                  | Sermayedeki Payı (%) |
|------------------------------------------------------------------|----------------------|
| Diğer                                                            | 50,66                |
| T.C.ÇEVRE VE ŞEHİRCİLİK BAKANLIĞI TOPLU KONUT İDARESİ BAŞKANLIĞI | 49,34                |
| Şirket Özeti                                                     |                      |

Şirketin amacı ve faaliyet konusu, büyük çoğunluğu konut olmak üzere ticari üniteler, eğitim birimlerini, sosyal donatıları, altyapı, yol ve her türlü çevre düzenlemesi ile birlikte gayrimenkul projelerinin gerçekleştirilmesi, geliştirilen projelerin inşaat kontrolörülüğünün yapılması, yapılan bağımsız bölümlerin pazarlaması ve satış ile ilgili etmektedir. Şirket, SPK'nın GYO tebliğ ve düzenlemeleri gereği inşaat yapım işlerinin yüklenicisi olamayacağından, tüm inşaat işlerini ihale yolu ile yüklenicilere yaptırmaktadır.

#### Hisse Performansı

Kaynak: Gedik Yatırım



\* 27/01/2025 tarihli kapanış fiyatlarıyla hazırlanmıştır.

| TL mn                      | 2023/09 | 2024/09 | Δ        | 3Ç23    | 1Ç23   | 2Ç24   | 3Ç24  | Δ (y/y)  | Δ (ç/ç)  |
|----------------------------|---------|---------|----------|---------|--------|--------|-------|----------|----------|
| Net Satışlar               | 28.856  | 16.301  | -43,5%   | 4.217   | 2.488  | 5.352  | 8.461 | 100,6%   | 58,1%    |
| Brüt Kâr                   | 6.331   | 5.038   | -20,4%   | 707     | 960    | 1.700  | 2.378 | 236,3%   | 39,9%    |
| Faaliyet Karı              | 2.480   | 2.961   | 19,4%    | -33     | 374    | 943    | 1.643 | -        | 74,2%    |
| FAVÖK                      | 2.560   | 3.044   | 18,9%    | -2      | 407    | 969    | 1.669 | -        | 72,3%    |
| Net Parasal Kayıp / Kazanç | -10.524 | -3.215  | -69,5%   | -6.325  | -1.504 | -1.370 | -341  | -94,6%   | -75,1%   |
| Net Kâr                    | -5.347  | 3.046   | -        | -2.153  | 303    | 318    | 2.425 | -        | 662,6%   |
| Brüt Kar Marjı             | 21,9%   | 30,9%   | 897 bps  | 16,8%   | 38,6%  | 31,8%  | 28,1% | 1134 bps | -365 bps |
| Faaliyet Marjı             | 8,6%    | 18,2%   | 957 bps  | -0,8%   | 15,1%  | 17,6%  | 19,4% | 2020 bps | 180 bps  |
| FAVÖK Marjı                | 8,9%    | 18,7%   | 981 bps  | 0,0%    | 16,4%  | 18,1%  | 19,7% | 1976 bps | 163 bps  |
| Net Kâr Marjı              | -18,5%  | 18,7%   | 3722 bps | -51,0%  | 12,2%  | 5,9%   | 28,7% | 7971 bps | 2272 bps |
| Net Borç                   | -10.369 | 2.841   | -        | -10.369 | -958   | -4.300 | 2.841 | -        | -        |
| Net Döviz Pozisyonu        | -       | -       | -        | -       | -      | -      | -     | -        | -        |
| Net Borç/ FAVÖK            | -3,0    | 0,4     | -        | -3,0    | -0,1   | -0,8   | 0,4   | -        | -        |

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Rasyonel  
Enflasyona Göre Düzeltilmiş (30.09.2024)

Nesrin Aköz

Araştırma Analisti

nesrin.akoz@gedik.com

+90 212 385 42 00

| EKGYO                                   | 2024/9M        |
|-----------------------------------------|----------------|
| Net Aktif Değer (NAD)                   | (TLmn)         |
| Stoklar                                 | 166.259        |
| Nakit ve Benzerleri                     | 3.216          |
| K/V Ticari Alacaklar                    | 7.611          |
| U/V Ticari Alacaklar                    | 3.390          |
| Bilanço Dışı Taksitli Alacaklar         | 23.196         |
| Diğer Varlıklar                         | 11.683         |
| <b>Toplam (a)</b>                       | <b>215.356</b> |
| K/V Finansal Borçlar                    | 5.972          |
| U/V Finansal Borçlar                    | 85             |
| K/V Ticari Borçlar                      | 6.447          |
| U/V Ticari Borçlar                      | 369            |
| Diğer Yükümlülükler                     | 79.932         |
| <b>Toplam (b)</b>                       | <b>92.806</b>  |
| <b>Net Aktif Değer (a-b)</b>            | <b>122.550</b> |
| Piyasa Değeri                           | 54.644         |
| Hisse Sayısı                            | 3.800          |
| Hisse Başına Net Aktif Değer            | 32,25          |
| Hisse Fiyatı                            | 14,38          |
| <b>Net Aktif Değer Prim / (Iskonto)</b> | <b>-55%</b>    |

Kaynak: Gedik Yatırım Araştırma, Şirket Faaliyet Raporu, Şirket Sunumu

**YASAL UYARI**

Burada yer alan bilgiler Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım Danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler 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 fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.