

## Finansal Değerlendirme Raporu

# Emlak Konut GYO <EKGYO>

## GYO

EKGYO 1Ç26'da beklenti olan 30,5 milyar TL'ye karşılık geçen senenin 29,8 milyar TL'sine nazaran bu sene 21,1 milyar TL açıkladı ve beklentinin %31, yıllık bazda ise %29 altında kaldı. FAVÖK tarafında beklenti olan 7 milyar TL'ye ve geçen senenin 6,6 milyar TL'sine karşılık 5,3 milyar TL geldi ve beklentinin %24, yıllık bazda ise %20 altında kaldı. Net karda ise geçen senenin 4,2 milyar TL'sine ve beklenti olan 2 milyar TL'ye karşın 1,2 milyar TL açıklandı ve beklentiye göre %40, yıllık bazda ise %71altında kaldı.

Hasılat tanıma zamanlaması gelir paylaşım modelinde belirleyici rol oynuyor. Projelerde daire teslim olmadan gelir yazılmıyor. 2025 yılı bu açıdan olağanüstü bir yıl olup büyük teslimatların o takvime yığıldığı sene oldu. 2026'nın ağırlığı ikinci yarıya kayıyor ve yönetim bunu zaten hedeflerinde ima ediyor. Sorun, piyasanın bu sapmanın bu kadar sert olacağını fiyatlamamış olması.

Toplam varlıklar 363,8 milyar TL, özkaynaklar 144 milyar TL ile sağlıklı büyüyor. Kaldıraç seviyeleri sektör normlarında. Ama nakit oran 0,11, asit test'de 0,38'de kısa vadeli yükümlülükleri karşılamada neredeyse tamamen alacak ve stoka bağımlı bir yapı var.

1Ç'de tamamlanan 5 GPM ihalesi 134 milyar TL satış geliri, 2,92x çarpan üretti. Bu 2024'ün 2,03x ortalamasına göre belirgin iyileşme oldupunu gösteriyor. Devam eden portföyde birikmiş minimum garanti edilen kar 50,2 milyar TL. Satış oranı %55,76, inşaat ilerleme oranı %32,85 olup bu yapı hasılat tanımının ilerleyen çeyreklere yayılacağını teyit ediyor. İhale edilmemiş arsa stoğunda ise 120,6 milyar TL ekspertiz değeri var. Esenler (33,3 milyar TL), Başakşehir Mahmutbey (20,7 milyar TL) ve Bakırköy Zeytinlik (15 milyar TL) öne çıkıyor. Bu stoğun ihaleye alınması GPM büyümesine katkı sağlayacak.

Portföyde negatif minimum garantili kar taşıyan dört proje var: Batı Yakası 2. Etap (-662 milyon TL), Hayat Flora (-729 milyon TL), Hayat Flora 2-2 (-885 milyon TL), Esenler Atışalanı 4. Etap (-849 milyon TL). Şirket bunların geçici kabul aşamasında ekspertiz değerleriyle kapanacağını söylüyor fakat satış hızı yavaşladığı takdirde bu kalemler baskı yaratabilir.

Yabancıya satış 305 mn TL ile tarihsel dip seviyelerde. 400 milyon dolarlık Hayat Mekke projesi döviz bazlı gelir için iyi bir adım ama 2026 rakamlarına anlamlı katkısı sınırlı kalacak.

Yönetimin 13,1 milyar TL yıllık net kar hedefinin tutması için geri kalan üç çeyrekte yaklaşık 11,8 milyar TL daha gerekmesi, teslim takvimine ve çarpan kalitesinin korunmasına tam bağımlı. İzlenecek en kritik veri 2Ç teslim rakamları olacak. Sonuçların hisse üzerinde sınırlı negatif etki etmesini bekliyoruz. büyük bölümü dönemsel hasılat tanıma kaynaklı olup GPM'nin yapısal kazanım kalitesi bozulmadı.

**Sonuçların hisse üzerinde nötr, sınırlı negatif etki etmesini bekliyoruz**

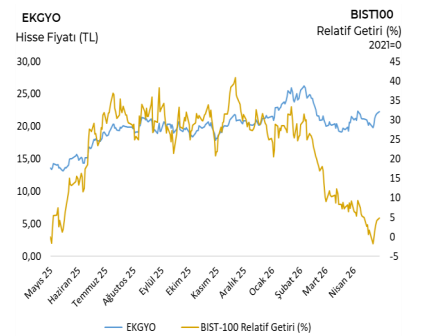
### Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	EKGYO
Hisse Kapanış Fiyatı (TL)	22,24
STY En Yüksek	27,12
STY En Düşük	13,01
Hisse Adedi (mn)	3.800,00
Fiili Dolaşım Hisse Adedi	48,35
Piyasa Değeri (TL mn)	84.512
Piyasa Değeri (USD mn)	1.870
Finansal Borç (TL mn)	55.293
Finansal Borç (USD mn)	1.246
3A OİH (USD mn)	58,16
3A OİH/HA Piyasa Değ.	0,06%

F / K	
Güncel	30,52
6 Aylık Ortalama	16,19
1 Yıllık Ortalama	9,64

PD/DD	
Güncel	0,58
6 Aylık Ortalama	0,53
1 Yıllık Ortalama	0,44

EKGYO (mn TL)	2025/12	2025/12	2025/03	2026/03
Hasılat	90.136	90.136	29.391	19.813
FAVÖK	21.640	21.640	6.247	5.196
Net Kar	6.605	6.605	4.258	1.260
Özkaynaklar	142.734	142.734	142.255	144.002



Info Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 531 745 04 22  
arastirma@infoyatirim.com.tr

## ÇEKİNCE

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. 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. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

### **İno Yatırım Menkul Değerler A.Ş.**

Barbaros Mah., İhlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul

Mersis No:0478003678700011,  
Tel: 444 46 36 Web: [www.infoyatirim.com](http://www.infoyatirim.com)