

AVRUPAKENT GMYO (AVPGY) Analist Toplantı Notu

Avrupakent GMYO'nun gerçekleştirdiği analist toplantısından elde ettiğimiz notları paylaşıyoruz. Analist toplantısında şirketin finansal performansı ve hedeflerine dair beklentiler ayrıntılı bir şekilde paylaşıldı.

Genel Görünüm

Toplantıda paylaşılan verilere göre şirketin toplam portföyünün büyük bölümü ticari gayrimenkullerden oluşurken, konut segmenti %14-15 bandında pay almaktadır. Finansal borç bulunmadığını vurgulandı. Yıl sonu itibarıyla portföy değeri yaklaşık 47,4 milyar TL seviyesindedir. Öz sermaye yaklaşık 40 milyar TL olup, ilk 9 ayda elde edilen net dönem karı 1,7 milyar TL seviyesinde bulunuyor. Şirket, esas sözleşmesinde her yıl oluşan dağıtılabilir net karın en az %50'sinin ortaklara dağıtılmasını taahhüt eden bir temettü politikası benimsemiştir. Bu politika doğrultusunda şirket, son iki yıldır düzenli olarak temettü ödemesi gerçekleştirmekte ve kar dağıtımına ilişkin taahhüdünü istikrarlı biçimde sürdürmektedir. Halka arz sonrası toplam ekspertiz değeri 6 milyar TL'lik yatırım amaçlı gayrimenkul %19 iskonto ile 4 milyar TL 800 milyon TL ye alındı.

Portföy Dağılımı ve Ticari Birimler

Şirket portföyünün yaklaşık %85'i ticari gayrimenkullerden oluşmaktadır. Ticari gayrimenkuller %54 alışveriş merkezleri, %11 turizm tesisleri ve %22 diğer ticari birimlerden oluşmaktadır. Cadde mağazalarından oluşan 225 birimlik diğer ticari portföyün toplam ekspertiz değeri 10 milyar TL'nin üzerindedir. Tam doluluk durumunda yıllık potansiyel kira getirisi 50 milyar TL'ye yaklaşırken, mevcut durumda %85 dolulukla ilk 9 ayda yaklaşık 250 milyon TL kira geliri elde edilmiştir.

Otel Portföyü

Şirketin otel portföyü üç tesisten oluşmakta olup tamamı yüksek ekspertiz değerleri, uzun vadeli kira kontratları ve güçlü lokasyon avantajlarıyla portföyün istikrarlı gelir kaynağını oluşturmaktadır. İstanbul'da yer alan **Radisson Residences Avrupa TEM** oteli 130'dan fazla oda ve 430 yatak kapasitesiyle portföyün en büyük tesisidir. Aylık sabit kira geliri 4,8 milyon TL düzeyinde ve otelin ekspertiz değeri 1,6 milyar TL seviyesindedir. Radisson için 9 aylık toplam elde edilen kira 48 Milyon TL olarak gerçekleşmiştir. İstanbul'daki bir diğer tesis olan **Mövenpick Living Çamlıvadi** oteli 65 oda ve 208 yatak kapasitesiyle daha kompakt bir yapıya sahip olmakla birlikte, 9 aylık kira geliri 35 Milyon TL civarındadır. Bu otelin ekspertiz değeri 2,2 milyar TL olup aylık sabit kira geliri 3,5 Milyon TL'dir. Portföyün turizm bölgesindeki varlığı ise Bodrum'da yer alan **Swissotel Resort Bodrum Beach** ile sağlanmaktadır. 74 oda ve 148 yatak kapasitesine sahip otelin ekspertiz değeri 1,3 milyar TL düzeyindedir. 9 aylık kira geliri 37 milyon TL olan tesis, aylık 3,7 milyon TL kira getirisi üretmiştir.

Üç otelin toplamı değerlendirildiğinde, portföy yaklaşık 270 oda, 786 yatak kapasitesi, 5,2 milyar TL toplam ekspertiz değeri ve 12 milyon TL yıllık sabit kira geliri ile şirketin en düzenli ve öngörülebilir gelir yaratan segmenti konumundadır.

AVM ve Otel Portföyü

Şirketin alışveriş merkezi portföyü toplam 3 adet AVM'den oluşmaktadır; bunların ikisi İstanbul'da, biri ise Trabzon'da bulunmaktadır. Portföyün toplam ekspertiz değeri yaklaşık 25,5 milyar TL olup bu değer **Forum Trabzon'u** da kapsamaktadır. AVM'lerden yılın ilk 9 ayında elde edilen toplam kira geliri yaklaşık 1,5 milyar TL, aynı dönemdeki toplam ziyaretçi sayısı ise yaklaşık 21 milyon kişi olarak gerçekleşmiştir. Portföydeki **ArmoniPark AVM** İstanbul'da konumlanmakta olup 5 milyar TL civarında ekspertiz değerine sahiptir; ilk 9 ayda 9 milyon ziyaretçi ağırlamış ve yaklaşık 320 milyon TL kira geliri üretmiştir. Benzer şekilde İstanbul Küçükçekmece'de yer alan **ArenaPark**'ın ekspertiz değeri yine 5 milyar TL düzeyinde olup ilk 9 ayda 5,4 milyon ziyaretçi çekmiş ve yaklaşık 347 milyon TL kira geliri yaratmıştır. Her iki AVM de %100 doluluk oranıyla faaliyet gösterdiği için bu birimler düzenli ve güçlü nakit akışı sağlamaktadır. AVM portföyündeki performansın destekleyici bir göstergesi olarak, şirketin ilk 9 ayda ciro artışı %38 seviyesinde gerçekleşmiştir; enflasyon etkisinden arındırıldığında bu artış %38,3'e karşılık gelmektedir. Kira gelirlerinde ise enflasyon öncesi nominal artış %50 iken, TMS 29 uygulamasının etkisiyle reel artış %10 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Konut Projeleri

Şirketin konut segmenti 2025 yılı 9 ay itibarıyla toplam 346 adet konut stokundan oluşmakta olup 2025 yılı içerisinde 158 konut satışı sonucu 346 adet konut kalmış oldu. Bu dönemde elde edilen konut satış gelirleri 3 milyar TL'nin üzerinde gerçekleşmiş ve segment toplam portföy içindeki payını korumuştur. Konut projelerinin tümünde yer alan toplam brüt satılabilir alan 52.500 m² seviyesindedir ve projelerin hepsi tamamlanmıştır. Şirketin bu segmentten beklediği toplam satış geliri 5 milyar TL'nin üzerinde tahmin edilmektedir.

Portföydeki projeler incelendiğinde, **Avrupa Konutları Şişli** öne çıkan projelerden biri olup İstanbul'daki merkezi konumuyla güçlü talep almaya devam etmektedir. Projede 127 konut ve 17 adet ticari birim bulunmaktadır; satışlar halen devam etmekte olup proje şirket için düzenli nakit akışı üreten önemli bir konut yatırımdır. Bir diğer proje olan **Avrupa Konutları Çamlı Vadidir**. Projenin büyüklüğü ve bölgesel talep potansiyeli nedeniyle stokların 2026 yılında tamamen tükenmesinin planlandığı ifade edilmiştir. Bu durum, projenin uzun vadeli gelir akışı açısından stratejik bir konumda olduğunu göstermektedir.

Demir Life Büyükçekmece projesi ise portföyün en kapsamlı ve sosyal donatı açısından en zengin projelerinden biridir. Toplam 50.000 m² arazi üzerinde, 30 katlı iki bloktan oluşan projede golf alanı, yüzme havuzu ve tenis kortları gibi geniş ölçekli yaşam olanakları bulunmaktadır. Bu proje mimari kapasitesi ve yaşam konsepti nedeniyle yüksek segmentte konumlanmaktadır. Büyükçekmece bölgesindeki bir diğer proje olan **Feza Park Villaları** ise toplam 9 villa olup biri 2024 yılında, biri de 2025 yılında satılmıştır. Mevcut durumda toplam 7 adet villa kalmıştır. Bu proje, şirketin lüks segmentteki konut geliştirme tecrübesini yansıtan butik bir yatırım niteliğindedir.

Finansal Performans

2024 yılının aynı döneminde kaydedilen tek seferlik arsa satış gelirinin etkisi dışarıda bırakıldığında, şirketin tekrarlayan gelirlerinde anlamlı bir artış gözlenmiştir. Kira gelirleri, 9 aylık dönemde portföydeki yüksek doluluk oranı katkısıyla %18,85 artışla 1.837 M TL'ye ulaşırken, konut satış gelirleri

artan satış hızı ile %172 artışla 3.078 M TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025 yılı üçüncü çeyreğinde operasyonel ivme korunmuş; bu dönemde kira gelirleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %10,95, konut satış gelirleri ise %256,4 oranında artış göstererek büyüme performansı ortaya koymuştur. Avrupa Konutları Şişli projesinin 31.12.2023 tarihli değerlendirme raporundaki arsa değerinin 30.09.2025 satın alma gücünden maliyete eklenmesi, konut satış maliyetlerini arttırmıştır. 2024 yılı 9 aylık gerçekleşen net dönem karının yaklaşık %91'i tek seferlik gerçekleşen net arsa satış geliri ve yatırım amaçlı gayrimenkul değer artışından kaynaklanmaktadır. Tekrarlanan gelirler baz alındığında, 2025 yılı 9 aylık hasılat 2024 yılının aynı dönemine göre %79,26, brüt kâr ise %9,4 oranında artış göstermiştir. 2024 yılı 9 aylık dönemde finansallara yansımayan dönem vergi gideri ile ertelenmiş vergi giderinin (462 M TL) bu sene finansal tabloda mevcut olması sebebiyle net dönem karında düşüş gerçekleşmiştir.

Gelecek Projeksiyonları

Şirket, yıl sonu için net satış hedefini 6.704 milyon TL, FAVÖK beklentisini 3.052 milyon TL ve yatırım harcamaları beklentisini 1.536 milyon TL olarak açıkladı.

2026 yılına ilişkin olarak ise şirket, net satışlarını 5.658 milyon TL, FAVÖK'ünü 3.042 milyon TL ve yatırım harcamalarını 2.000 milyon TL seviyesinde öngörmektedir. Kira gelirleri 2026 da 4 milyar TL beklenmekte olup %49 oranında artışa işaret etmektedir. Konut gelirleri tarafının ise 2026 da 1 milyar 500 milyon TL olması bekleniyor. Diğer Gelirlerin ise 2026 da 19 milyon TL olması bekleniyor.

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'i Uyarınca Yayımlanan Uyarı Notu:

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. Çekince: Bu bilgiler ve görüşler önceden haber vermeksizin değiştirilebilir. İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bilgilerin ve ifade edilen görüşlerin doğru, eksiksiz ve güncelleştirilmiş olduğuna dair (açıkça ifade edilmiş veya ima edilmiş) hiçbir beyan ve taahhütte bulunmaz. Herhangi bir yatırım konulu karar almadan önce bir uzmandan görüş alınmalıdır.

Sorumluluğun Sınırlandırılması: İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş. herhangi bir sınırlandırma olmaksızın, dolaylı, direkt veya bir fiilin sonucu olarak ortaya çıkan zararlar da dâhil olmak üzere her türlü kayıp ve hasarla ilgili sorumluluk kabul etmez. Bu rapor tarafımızca doğruluğu ve güvenilirliği kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık veya zararlardan kurum çalışanları ile Ulukartal Holding A.Ş. ve İntegral Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.