Avrupakent GYO

Analist Toplantı Notları

Avrupakent GYO, 2027'de 4,9 milyar TL kira geliri ve TEM satışlarından 658 milyon TL kazanç hedefliyor…

Yusuf Kemal ERDEKLİ
Analist
yerdekli@sekeryatirim.com.tr

	TL	US$
Fiyat	45,04	0,89
BİST 100	10.966	217
US$ (MB Alış):	50,63	
52 Hafta Yüksek:	63,83	1,41
52 Hafta Düşük:	43,46	0,89
Bloomberg/Reuters Kodu:	AVPGY.TI / AVPGY.IS	
Hisse Senedi Sayısı (Mn):	400,0	
	(TL Mn)	(US$ Mn)
Piyasa Değeri (TL Mn):	18.016	356
Halka Açık PD (TL Mn):	3.603	71

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	-5,0	-11,5	-6,2
US$ Getiri (%):	-6,8	-25,9	-20,4
BİST 100 Göreceli Getiri (%):	-3,7	-12,1	-3,6
Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	49,36		
Ort. İşlem Hacmi (US$ Mn):	1,09		
Beta	0,86		
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,33		
Yıllık Volatilite (BİST 100)	0,25		

Ortaklık Yapısı	%
ARTAŞ İNŞAAT SANAYİ VE TİCAR ET A Ş	49,48
DİĞER	25,32
SÜLEYMAN ÇETİNSAYA	24,56
HİSSE GERİ ALIM	0,65
Toplam	100,0



Avrupakent GYO'nun (AVPGY) 25 Kasım 2026 tarihinde İstanbul'da düzenlenen analist toplantısına ilişkin notlar:

Avrupakent GYO'nun 25 Kasım'da gerçekleştirdiği analist toplantısında, şirketin gelir yapısında kira getirili gayrimenkullerin artan ağırlığı öne çıktı. Yılın ilk dokuz ayında kiralar toplam hasılatın yaklaşık %63'ünü oluştururken, 2,23 milyar TL'lik brüt kârın 2,21 milyar TL'si bu portföyden geldi. Yönetim, 2027'de kira gelirlerinin hasılat içindeki payının %90'a ulaşmasını bekliyor. Önümüzdeki yılın kârlılığı açısından ise kira artışlarının yanı sıra, Avrupa Residence TEM İstanbul'da satışa sunulan 133 bağımsız bölümün hangi hızda satılacağı da önem taşıyor.

Kira gelirleri enflasyonun üzerinde büyürken, konut satışlarında geçen yılın yüksek bazı etkili oldu. Şirket, 9A26'da 4,43 milyar TL hasılat ve 1,78 milyar TL net kâr elde etti. Kira gelirleri yıllık bazda reel %7,4 artışla 2,78 milyar TL'ye ulaşırken, kira getirili gayrimenkullerin brüt kâr marjı geçen yılın aynı döneminde göre 90 baz puan iyileşerek %79,63'e yükseldi. Konut ve ofis satış gelirleri ise %59,1 gerileyerek 1,63 milyar TL oldu. Şişli-1 projesinde ön satışların Haziran 2025'te iskân alınmasının ardından faturalandırılması geçen yılın karşılaştırma bazını yükseltirken, Şişli-1 ve Çamlıvadi'de satış hızı yüksek konutların önceki dönemlerde satılmış olması da bu yılın hasılatını sınırladı. Şişli-1 ve Demir Life projelerinde arsa değerlerinin enflasyona göre düzeltilerek maliyete yansıtılmasıyla konut brüt kâr marjı 9A25 dönemindeki %21,24'ten bu dönemde %0,31'e geriledi.

Diğer ticari gayrimenkuller portföyünde yeni kiralamaların katkısı 2027'de daha belirgin olabilir. Dokuz aylık ortalama doluluğu %88 olan bu portföyde, 22 bağımsız bölümde toplam 10.290 m² yeni kiralama yapıldı ve eylül sonu itibarıyla toplam doluluk oranı %94'e ulaştı. Yönetim, bu seviyenin korunması halinde 2027'de diğer ticari gayrimenkullerden nominal 938 milyon TL kira geliri bekliyor. Şirketin 59,01 milyar TL toplam ekspertiz değerine sahip gayrimenkul portföyünün %58,0 ile en büyük bölümünü oluşturan AVM tarafında ise, Forum Trabzon ve ArmoniPark %100, ArenaPark %98 dolulukla faaliyet gösteriyor. İlk dokuz ayda toplam 21 milyon ziyaretçi ağırlayan üç AVM'de kiracı ciroları 19,21 milyar TL, kira gelirleri 2,13 milyar TL, kira/ciro oranı ise %11,1 seviyesinde gerçekleşti. Yönetim, AVM portföyünden 2026 yıl sonu için nominal 2,72 milyar TL, 2027 yıl sonu içinse nominal 3,57 milyar TL toplam kira geliri elde edilmesini hedefliyor.

2027 FAVÖK hedefinin yaklaşık altıda biri TEM'den beklenen satış kazancına dayanıyor. Yönetim, 2026'yı 5,66 milyar TL hasılat ve 3,04 milyar TL FAVÖK ile tamamlamayı hedefliyor. 2026 yıl sonu için kira gelirlerinin 4,06 milyar TL olması beklenirken, 2027'de 4,90 milyar TL'ye yükselmesi bekleniyor. 2027 yılında konut ve ofis satış gelirlerinin ise 500 milyon TL düzeyinde olması bekleniyor. Bu varsayımlarla 2027 yılı için hasılat hedefi 5,43 milyar TL ve FAVÖK hedefi 4,03 milyar TL olarak belirlenmiş durumda. Şirket, daha önce rezidans olarak kiraya verdiği Avrupa Residence TEM İstanbul'un satışından öngördüğü 658 milyon TL kazancı esas faaliyetlerden diğer gelirler altında raporlamayı planlıyor. Bu tutar 2027 FAVÖK hedefinde yer alırken, hedeflenen FAVÖK marjının 2026 yılı için beklenen %53,8'den %74,1'e yükselmesinde, yüksek marjlı kira gelirlerinin artan payı kadar bu hesaplama farkı da önem arz ediyor.

Değerlendirmemiz:

Avrupakent GYO açısından 2027'ye girerken en olumlu unsurun, 59,01 milyar TL'lik gayrimenkul portföyünün 53,33 milyar TL'sinin kira getirili varlıklardan oluşması ve şirketin finansal borcunun bulunmaması olduğunu düşünüyoruz. Bu yapı, 2026'da 2,0 milyar TL temettü ödeyen şirketin Forum Trabzon'daki genişleme projesi ve Bodrum'daki otel yatırımı için finansal esneklik sağlıyor. Şirketin 11,50 milyar TL ertelenmiş vergi yükümlülüğünü geri ekleyerek hesapladığı 61,16 milyar TL'lik düzeltilmiş net aktif değere göre, şirket payları %70,5 iskonto (24 Kasım 2026 tarihli pay kapanış fiyatı baz alınmıştır) ile işlem görüyor. Önümüzdeki dönemde, AVM'lerde korunan yüksek doluluk oranlarının ve diğer ticari gayrimenkullerde yapılan yeni kiralamaların kira gelirlerine katkısını, ayrıca bu büyümenin şirketin faaliyetlerinden yarattığı nakde ne ölçüde yansıdığını takip edeceğiz. 2027 FAVÖK hedefi açısından ise Avrupa Residence TEM İstanbul'da satışa sunulan 133 bağımsız bölümün satış hızı ve gerçekleşen satış fiyatları öne çıkıyor. Bu iki unsur, yönetimin projeden öngördüğü 658 milyon TL'lik satış kârının ne ölçüde gerçekleşeceğini ve dolayısıyla projenin 4,03 milyar TL'lik FAVÖK hedefine katkısını belirleyecektir.

Özet Gelir Tablosu

Milyon TL	9A25	9A26	Yıllık	3Ç25	3Ç26	Yıllık
Satış Gelirleri	**6.594**	**4.425**	**-32,9%**	**2.956**	**1.174**	**-60,3%**
Brüt Kar	**2.898**	**2.233**	**-23,0%**	**845**	**754**	**-10,7%**
Brüt Kar Marjı	*44,0%*	*50,5%*	*+6,5 yp*	*28,6%*	*64,3%*	*+35,7 yp*
Operasyonel Kar	**2.729**	**2.081**	**-23,8%**	**809**	**724**	**-10,5%**
Operasyonel Kar Marjı	*41,4%*	*47,0%*	*+5,6 yp*	*27,4%*	*61,7%*	*+34,3 yp*
FAVÖK	**2.734**	**2.088**	**-23,6%**	**813**	**729**	**-10,3%**
FAVÖK Marjı	*41,5%*	*47,2%*	*+5,7 yp*	*27,5%*	*62,0%*	*+34,6 yp*
Net Kar	**2.197**	**1.776**	**-19,2%**	**1.059**	**574**	**-45,8%**
Net Kar Marjı	*33,3%*	*40,1%*	*+6,8 yp*	35,8%	48,9%	*+13,1 yp*

Kaynak: *KAP, Finnet, Şeker Yatırım Araştırma*

UYARI 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 dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5

ŞİŞLİ /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com