

Emlak Konut GYO

AL

Hedef Fiyat Değişikliği

Yükselme Potansiyeli 62%

Güncellenen makroekonomik varsayımlarımız ve 2025 yılının ikinci çeyrek sonuçlarını yansıtarak, Emlak Konut GYO için hedef fiyatımızı 23,16 TL'den 34,16 TL'ye revize ediyor, %62 yukarı potansiyele işaret eden AL tavsiyemizi yineliyoruz. 2025 yılının ikinci yarısında politika faizinde düşüş trendi ve daha uygun makroekonomik koşullar ile birlikte, Emlak Konut GYO'nun artan konut talebini karşılamada ve satış gelirlerini artırmada stratejik olarak iyi konumlandığını düşünüyoruz. Şirketin geniş ve katma değerli proje portföyü ile konut stoku bu görünümü desteklemektedir. Kentsel dönüşüm projelerinde önemli bir rol üstlenen Emlak Konut Proje Planlama İnşaat (EPP) ile Emlak Konut Asansör'ün (EKA) potansiyel halka arzları önemli katalizörler arasında yer alırken, şirketin uluslararası alandaki artan faaliyetleri önümüzdeki yıllarda kârlılığı olumlu etkileyebilir. Ayrıca, konut projelerinden sağlanan istikrarlı nakit akımı sayesinde, 2025 yılında yürürlüğe giren yeni GYO vergi düzenlemesine şirketin sorunsuz şekilde uyum sağlayacağını ve önümüzdeki yıllarda güçlü bir temettü hissesi haline geleceğini öngörüyoruz. Halihazırda hisse, net aktif değerine göre %31 iskontolu işlem görmekte olup bu oran tarihsel iskontosu olan %19'un oldukça altındadır.

2Ç25 Mali Tablo Analizi

Hasılat yıllık bazda yüksek artış gösterdi: Emlak Konut GYO (EKGYO.IS), 2Ç25'te 23.743mn TL gelir açıklamıştır (2Ç24: 6.834mn TL). Yıllık bazda kaydedilen güçlü artış, büyük oranda anahtar teslim konut ve ticari ünite satışlarından kaynaklanmıştır; bu gelirler 2Ç24'te 328mn TL iken 2Ç25'te 13.279mn TL'ye yükselmiştir. Ayrıca arsa satış gelirleri de aynı dönemde 4.042mn TL'den 8.556mn TL'ye yükselmiştir. Diğer yandan, müşavirlik gelirleri yıllık bazda %21, asansör satış gelirleri %33 ve kira gelirleri %59 düşüş göstermiştir. Sonuç olarak brüt kâr 2Ç25'te 8.809mn TL'ye yükselirken (2Ç24: 3.020mn TL), brüt kâr marjı anahtar teslim projelerin düşük marjından dolayı yıllık bazda 7,1 puan düşerek %37 olmuştur. Faaliyet giderleri yıllık bazda %25 artarak 1.482mn TL'ye yükselmiş olsa da, güçlü gelir performansı FAVÖK'ü 2Ç24'teki 1.916mn TL'den 2Ç25'te 7.433mn TL'ye taşımıştır. FAVÖK marjı ise yıllık bazda 3,3 puan artışla %31,3 olmuştur. Net dönem kârı 2Ç24'teki 1.294mn TL'den 2Ç25'te 5.986mn TL'ye yükselmiştir. Güçlü gelir artışının yanı sıra, geçen yıl aynı dönemde kaydedilen 1.687mn TL net parasal zarar, 2Ç25'te 1.283mn TL net kazanca dönüşerek kârı desteklemiştir. Öte yandan, artan net borçluluğa paralel 2.266mn TL'lik finansman gideri (2Ç24: 934mn TL net finansman geliri) ve 2Ç25'te 1.214mn TL'ye yükselen dönem vergi gideri (2Ç24: 22,2mn TL), net kârı bir miktar aşağı çekmiştir.

Yüksek Net Borç Pozisyonu: Şirketin net borcu 2Ç24'teki 5.350mn TL'den 2Ç25'te 13.083mn TL'ye yükselmiştir. Net borç/FAVÖK oranı ise 0,44X seviyesinde gerçekleşmiştir (2Ç24: 0,70X).

İlk Yarıda Güçlü Ön Satış Performansı: Yılın ilk yarısı itibarıyla şirket 47,6 milyar TL ön satış gerçekleştirmiştir; bu rakam yıl sonu hedefi olan 77 milyar TL'nin yaklaşık %62'sine denk gelmektedir. Ayrıca, 2Ç25 itibarıyla şirket yıl sonu arsa satış geliri hedefi olan 5 milyar TL ve net kâr hedefi olan 12 milyar TL'ye yılın ilk yarısında yaklaşmıştır. Yılın ilk yarısında 3 adet gelir paylaşımı ihalesi tamamlanmış ve ortalama ihale çarpanı 1,83X olmuştur.

Fiyat Bilgileri

TL

Kapanış	21.04
12 Aylık Hedef Fiyat*	34.16
12 Aylık Önc.Hedef Fiyat	23.16
Piyasa Değeri (mn)	79,952
Halka Açık PD (mn)	38,657
Ort. İşlem Hacmi (3Ay)	2925.1
Hisse sayısı (Adet mn)	3,800
Takas Saklama Oranı (%)	48
Yabancı Oranı (%)	42

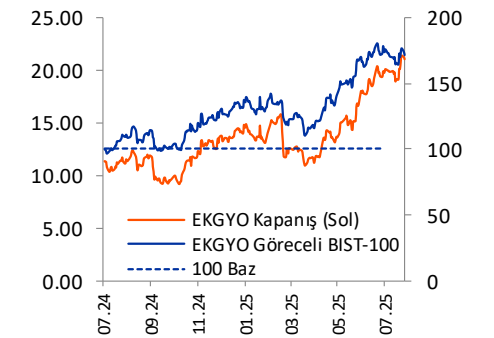
Fiyat Perf. (%)

	1 Ay	Yıllık	12 Ay
TL	8.2	58.7	89.0
ABD \$	6.8	36.7	56.7
BIST-100 Relatif	-0.1	35.3	56.8

Çarpanlar (\$)

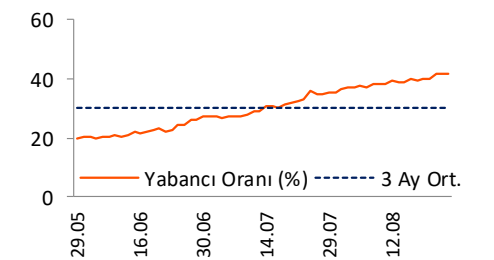
	2024	2025	2026
F/K	5.0	3.2	3.6
PD/DD	0.7	0.6	0.5
FD/FAVÖK	16.1	4.8	5.5

Fiyat / BIST-100'e Göreceli Fiyat



52 Hafta Fiyat Aralığı (₺) 9.20 21.36

Yabancı Oranı (%) Cari (%) : 41.94



Buğra Tanes

btanes@isyatirim.com.tr

+90 212 350 27 12

Emlak Konut GYO

Gelir Tablosu (mn ₺)	2023G	2024G	2025T	2026T	2027T	Nakit Akım (mn ₺)	2023G	2024G	2025T	2026T	2027T
Net Satış Gelirleri	36,902	41,309	64,939	56,146	47,527	İşletme Faal. Kay. Net Nakit	15,068	73,109	82,942	66,722	56,879
Brüt Kar (Zarar)	10,999	11,145	26,164	22,779	19,092	Düzeltilme Öncesi Kar	-5,276	17,091	26,640	23,657	20,179
Operasyonel Giderler	-5,184	-5,190	-5,280	-4,732	-4,782	Amortisman & İtfa Payları	157	289	283	256	219
Esas Faaliyet Karı	5,816	5,955	20,885	18,047	14,310	İşletme Sermayesindeki Değ.	21,165	49,848	51,607	38,399	32,070
Faal. Diğer Gelirler (Giderler)	-14,396	646	13,839	9,702	9,209	Diğer Faaliyetlerden Nakit Akışı	-977	5,881	4,411	4,411	4,411
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. K (Z)	0	0	0	0	0	Yatırım Faal. Kay. Nakit	14	-85	1	-1	1
Net Yatırım Gelirleri (Giderleri)	9	-1	1	-1	1	Sabit Sermaye Yatırımları	-228	-759	-932	-957	-967
Net Finansman Gelir (Gideri)	3,104	1,855	-5,124	-1,464	-1,098	Diğer Yat. Faal. Nakit Akışı	-1	0	0	0	0
Vergi Öncesi Kar (Zarar)	-5,468	8,454	29,600	26,285	22,422	Serbest Nakit Akım	14,854	72,266	82,010	65,765	55,913
Vergi Giderleri (Gelirleri)	-192	-8,637	2,960	2,629	2,242	Finansman Faal. Kay. Nakit	-176	14,711	7,090	-3,819	-6,811
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	Finansal Borçlardaki Değişim	-2,992	11,412	8,610	7,327	3,180
Net Kar	-5,276	17,091	26,640	23,657	20,179	Temettü Ödemeleri	-1,176	0	-1,520	-11,147	-9,991
Düzeltilmiş Net Kar	-5,276	17,091	26,640	23,657	20,179	Diğer Fin. Faal. Nakit Akışı	11161	110,910	85645	56,143	45,665
Vergi Sonrası Faaliyet Karı	6,007	-2,682	23,845	20,645	16,533	Net Nakit Değişimi	7,980	-19,203	5,321	7,715	5,371
FAVÖK	5,972	6,244	21,168	18,303	14,529						
Bilanço (mn ₺)	2023G	2024G	2025T	2026T	2027T	Büyümler & Opr. Perf.	2023G	2024G	2025T	2026T	2027T
Dönen Varlıklar	147,448	244,414	258,946	274,133	283,505	Büyümler					
Nakit ve Nakit Benzerleri	20,547	10,724	11,960	17,724	20,520	Net Satışlar	-	11.9%	57.2%	-13.5%	-15.4%
Ticari Alacaklar	10,239	8,003	12,580	10,877	9,207	Faaliyet Karı	-	2%	251%	-14%	-21%
Stoklar	107,820	216,549	224,408	235,863	244,431	FAVÖK	-	5%	239%	-14%	-21%
Diğer Dönen Varlıklar	8,841	9,138	9,997	9,669	9,348	Net Kar	-	n.m	56%	-11%	-15%
Duran Varlıklar	9,873	20,935	23,050	21,924	20,773	Operasyonel Performans					
Özkaynak Yönt. Değ. Yat.	0	0	0	0	0	Brüt Marj	29.8%	27.0%	40.3%	40.6%	40.2%
Maddi Duran Varlıklar	3,884	6,023	6,287	6,381	6,420	Faaliyet Kar Marjı	15.8%	14.4%	32.2%	32.1%	30.1%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	79	164	177	163	153	FAVÖK Marjı	16.2%	15.1%	32.6%	32.6%	30.6%
Diğer Uzun Vadeli Varlıklar	58	9,120	7,738	7,731	7,724	Efektif Vergi Oranı	-4.5%	-132.3%	10.0%	8.4%	7.2%
Toplam Varlıklar	157,321	265,349	281,996	296,058	304,279	Net Kar Marjı	-14.3%	41.4%	41.0%	42.1%	42.5%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	80,584	139,930	126,942	125,318	124,429	Özkaynak Karlılığı	-	17.2%	19.6%	15.4%	12.3%
Finansal Borçlar	4,187	16,712	16,131	14,849	13,961	Aktif Karlılığı	-	8.1%	9.7%	8.2%	6.7%
Ticari Borçlar	5,272	9,692	15,453	13,297	11,332	Yatırım Sermayesi Karlılığı	-	-1.1%	6.8%	5.4%	4.1%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	71,125	113,526	95,358	97,171	99,136						
Uzun Vadeli Yükümlülükler	2,623	1,354	6,782	11,719	11,959	Rasyo Analizi	2023G	2024G	2025T	2026T	2027T
Finansal Borçlar	1,643	25	5,403	10,499	10,884	Düzeltilmiş F / K (x)	a.d	5.0	3.2	3.6	4.3
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	501	850	883	793	711	FD / FAVÖK (x)	16.9	16.1	4.8	5.5	6.9
Özkaynaklar	74,113	124,065	148,272	159,022	167,891	FD / Satışlar (x)	2.7	2.4	1.6	1.8	2.1
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	74,113	124,065	148,272	159,022	167,891	PD / Defter Değeri (x)	1.2	0.7	0.6	0.5	0.5
Rezerv ve Diğer Kalemler	74,469	102,053	117,832	132,185	144,994	Hisse Başı Kazanç (₺)	n.m	17.83	27.79	24.67	21.05
Dönem Net Karı (Zararı)	-5,276	17,091	26,640	23,657	20,179	Hisse Başı Temettü (₺)	1.23	n.m	1.82	15.25	15.81
Azınlık Payları	0	0	0	0	0	Temettü Verimi	2.7%	0.00%	2.61%	14.59%	13.0%
Toplam Kaynaklar	157,321	265,349	281,996	296,058	304,279	Net Borç (Nakit) (mn ₺)	-14,717	6,013	9,574	7,624	4,325
						Net Borç / FAVÖK (x)	a.d	0.96	0.45	0.42	0.30
						Net Borç / Özsermaye (x)	a.d	0.05	0.06	0.05	0.03
						Kaynak: İş Yatırım					

Not: Rasyolar dolar bazında hesaplanmıştır.

Not: Tahminler ve açıklanan geçmiş finansal sonuçlar, 2025 yıl sonu itibarıyla TL'nin satın alma gücüne göre düzenlenmiştir. Enflasyon muhasebesine tabii şirketler finansal sonuçlarını, ilgili dönem sonundaki satın alma gücüne göre endekslenmiş halini paylaşmaktadır. Finansal sonuçlar, enflasyon tahminlerimizi baz alarak oluşturduğumuz aşağıdaki katsayılar kullanılarak ilgili yıl sonunun satın alma gücüne göre endekslenabilir.

2025: 1.3

2026: 1.5

2027: 1.67

Sektörel Görünüm ve Beklentiler

Konut Talebinin canlanması beklenmekte. Yüksek konut kredisi faiz oranları, ekonomik sıkılaşma nedeniyle krediye erişimde yaşanan zorluklar ve konut fiyatlarındaki keskin artış, 2023 yılı boyunca ve 2024'ün ilk yarısında Türkiye'nin konut sektöründe talebin düşmesine yol açmıştır. Ancak, 2024'ün ikinci yarısından itibaren politika faizlerinde beklenen gevşeme döngüsü ve ertelenmiş talebin devreye girmesi, konut satışlarında toparlanmayı desteklemiştir. Faiz oranlarındaki düşüşün yanı sıra, kur korumalı mevduat sahiplerinin istikrarlı dolar/TL kuru sebebiyle konut yatırımlarına yönelmesi de talebi artırmıştır.

Her ne kadar Nisan 2025'te yapılan 300 baz puanlık faiz artışıyla faiz indirim döngüsü bir süreliğine ertelenmiş olsa da, Temmuz 2025'te 300 baz puanlık bir indirimle tekrar başlamıştır. Yılın ikinci yarısına sarkan bu uzun süredir beklenen gevşeme döngüsünün, önümüzdeki dönemde Emlak Konut'un konut satışlarını desteklemesi beklenmektedir. Geniş konut stoku ile 2024 ve 2025 'te gerçekleştirilen arsa ve gayrimenkul yatırımları sayesinde Emlak Konut, artan konut talebini karşılamak için güçlü bir konuma sahiptir. Ayrıca, proje geliştirme alanındaki müşavirlik hizmetleriyle şirket, kamuya ait arsaların ihalelerinin gerçekleştirilmesi ve kentsel dönüşüm projelerinin geliştirilmesinde kritik bir rol üstlenmekte olup, bu alandaki gelirlerini daha da artırabilir.

Güçlü Arsa ve Proje Stoku Gelirleri Artırabilir. Geniş konut stokuna ek olarak, Emlak Konut'un 2024 ve 2025'in ilk çeyreğinde yaptığı önemli arsa alımları sayesinde konut satış gelirlerini artırma potansiyeli bulunmaktadır. 2024'ün ikinci çeyreğinde şirket, İstanbul Fikirtepe kentsel dönüşüm bölgesinde yaklaşık 11.514 milyon TL'lik yatırımla 1.615 bağımsız bölüm satın almış ve yıl sonuna gelindiğinde bu projenin yaklaşık %68'ini satmıştır. Ayrıca, 2024'ün dördüncü çeyreğinde şirket, İstanbul Esenler kentsel dönüşüm bölgesinde toplam 438.000 m² büyüklüğünde arsayı yaklaşık 15.247 milyon TL bedelle satın almıştır. Faiz oranlarındaki beklenen düşüş ve ertelenmiş konut talebinin devreye girmesiyle birlikte, 2025 yılı boyunca makroekonomik koşulların elverişli kalması beklenmektedir. Değerli ve geniş arsa portföyü sayesinde şirketin, büyüyen konut projelerinden önemli ölçüde fayda sağlaması ve bu sayede 2025 yıl sonu ve sonrasında gelirlerini artırması muhtemeldir.

Şirket Beklentileri

Şirket, 2025 yıl sonu için 77 milyar TL'lik proje satış hedefi belirlemiştir. Toplam beklenen brüt satılabilir alan 856 bin metrekare olup, 7.522 bağımsız birime karşılık gelmektedir. Ayrıca, Şirket 2025 yılında 5 milyar TL tutarında arsa satışı gerçekleştirmeyi öngörmektedir. Net kârın ise (parasal kazanç/kayıplar hariç) yaklaşık 12 milyar TL seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

Emlak Konut, 2025 yılının ilk yarısında güçlü bir performans sergileyerek 47.890mn TL gelir elde etmiştir (1Y24: 10,042mn TL). Güçlü satış ivmesiyle birlikte toplam arsa satış gelirleri (hasılat paylaşımı projeleri dahil) 11.262mn TL'ye ulaşmıştır (1Y24: 4.658mn TL). Dönem net kârı ise 9.434mn TL olarak gerçekleşmiştir (1Y24: 1,414mn TL). Ayrıca şirket, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 47,6 milyar TL ön satış gerçekleştirerek, 77 milyar TL'lik yıl sonu hedefinin %62'sine ulaşmış ve toplam 487 bin metrekarelik bir alan satılmıştır.

Bu güçlü performans ağırlıklı olarak 1Ç25'te başlatılan konut satış kampanyasından kaynaklanmaktadır. Yılın ilk yarısı özellikle anahtar teslim projelerde oldukça başarılı sonuçlar ortaya koyarken, konut satışlarının yılın ikinci yarısında normalleşmesini bekliyoruz. Öte yandan, şirketin kentsel dönüşüm projelerindeki etkin rolü sayesinde danışmanlık gelirlerinin yılın geri kalanında güçlü seyrini koruması beklenmektedir.

EPP ve EKA'nın Potansiyel Halka Arzları Önemli Bir Katalizör Olabilir. Emlak Konut'un bağlı ortaklığı olan Emlak Proje Planlama İnşaat (EPP), kentsel dönüşüm projelerinin planlanmasında kilit bir rol üstlenmektedir. Konut yatırımlarına yönelik talebin artmasıyla birlikte bu projelerin hız kazanmasının, şirketin gelirlerine olumlu katkı sağlaması beklenmektedir. Diğer yandan, Emlak Konut Asansör (EKA), yalnızca Emlak Konut projelerine değil, aynı zamanda diğer geliştiricilere de asansör sistemleri sunarak değerli sinerjiler yaratmaktadır. EPP ve EKA'nın potansiyel halka arzı, Emlak Konut'a önemli bir sermaye girişi sağlamakla kalmayacak, aynı zamanda şirketin iştirak yapısını da daha güçlü hale getirecektir.

Artan Uluslararası Faaliyetler. Emlak Konut, 2024 yılında Suudi Arabistan'ın 2030 Vizyonu kapsamında Suudi Arabistan Yatırım Bakanlığı ile bir mutabakat zaptı imzalayarak 2030 yılına kadar toplam 400.000 konut geliştirmeyi hedefleyen projelerde yer almayı amaçlamaktadır. Bu süreçte, şirket hem kendi proje geliştirme hizmetleriyle hem de Türk müteahhitlik firmalarının projeleri için danışmanlık ve planlama hizmetleri sunarak gelirlerini artırmayı hedeflemektedir. Her ne kadar anlaşmanın detayları henüz netleşmemiş olsa da, bu gelişme Emlak Konut'un uluslararası pazarlardaki büyüme potansiyelini ön plana çıkarmaktadır.

Ayrıca, Emlak Konut'un büyük ölçekli projelerdeki kapsamlı tecrübesi ve uçtan uca şehir planlama bilgi birikimi sayesinde; Suriye ve Ukrayna gibi yeniden inşa sürecine ihtiyaç duyan bölgelerde aktif rol alma potansiyeli de bulunmaktadır. Bu durum, şirketin uluslararası alandaki faaliyetlerinin çeşitlenmesini ve uzun vadeli gelir yaratım kapasitesini destekleyebilir.

İstikrarlı Konut Satış Gelirleri, Yeni GYO Vergi Düzenlemesine Uyum Sağlanmasını Kolaylaştırabilir. 2025 yılında yürürlüğe giren yeni GYO vergi düzenlemesi kapsamında, daha önce kurumlar vergisinden muaf olan GYO'lar artık %30 oranında kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Ancak, dağıtılabılır net gelirlerinin %50'sini temettü olarak dağıtan GYO'lar için bu oran %10'a düşürülmektedir. Emlak Konut, düzenli konut satışları ve artan danışmanlık gelirleri sayesinde gelirlerini istikrarlı bir şekilde artırmaktadır. Bu nedenle, şirketin önümüzdeki dönemde güçlü bir temettü dağıtıcısı haline gelme potansiyeli bulunmakta olup, yeni vergi düzenlemelerine uyum sağlama konusunda herhangi bir zorlukla karşılaşması beklenmemektedir.

Gayrimenkul Sertifikası İhracı

Emlak Konut GYO, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile birlikte geliştirilen “Damla Kent” konut projesinin finansmanı amacıyla Ağustos 2025’te gayrimenkul sertifikası ihracı gerçekleştirdi. A ve B etaplarından oluşan ilk halka arz kapsamında şirket, projede yer alan toplam bağımsız bölümü temsilen, pay başına 7,59 TL ihraç fiyatı ile ek talep dahil toplam 2.821 milyon adet gayrimenkul sertifikası ihraç etti ve toplamda 21.408mn TL’lik sertifika ihraç geliri elde edildi.

Talep toplama süreci 4–8 Ağustos 2025 tarihleri arasında gerçekleşti. Toplam sertifika talebi yaklaşık 3.596mn adet olurken, arzı aşan talep sonrası, projede yer alan C,D ve E etaplarının da ilerleyen süreçte sertifika ihracına konu edilmesi ve projenin kalan bölümünün de benzer şekilde finanse edilmesi beklenmektedir. Projede yer alan etapların ihale sürecini yürüten Emlak Konut GYO müşavirlik geliri elde edecek olup, projeye ilişkin tüm masraflar TOKİ’ye aittir. Proje sürecinin gerek alternatif finansman olanakları açısından gerekse şirketin müşavirlik gelirleri açısından önemli bir katkı sağlamasını beklemekteyiz.

Değerleme

Şirketin devam eden Anahtar Teslim ve Gelir Paylaşımı projelerinden elde edeceği nakit akışlarını doğru şekilde yansıtmak adına, değerlememizde her bir varlığın nakit akışını ayrı ayrı ele alarak İndirgenmiş Nakit Akımı (İNA) yöntemiyle "Parçaların Toplamı" (SOTP) yaklaşımını kullandık. Müşavirlik gelirlerini de yine İNA ile hedef fiyat hesaplamamıza dahil ettik. 2024 yılında Fikirtepe Kentsel Dönüşüm bölgesinde satın alınan 1.615 adet bağımsız birimi modele dahil ederken, devam eden konut projelerindeki güncel ön satış oranlarını da 2Ç25 itibarıyla Şirket tarafından sağlanan bilgiler doğrultusunda güncelledik. Buna ek olarak, devam eden projeler dışındaki portföy envanteri, diğer mülkler ve henüz ihale edilmemiş arsa stoklarını ise güncel ekspertiz değerleriyle modele dahil ettik. Son olarak şirketin müşavirlik gelirlerini de yine İNA yöntemi ile hedef fiyat hesaplamamıza ekledik. Projeksiyon döneminde %18,75’lik on yıllık ortalama TL risksiz faiz oranı ve %6’lık piyasa risk primi varsayımlarımızla %24,25 seviyesinde sekiz yıllık ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (WACC) hesapladık.

Değerlememizde, 2Ç25 itibarıyla TL 13.083mn tutarındaki net borç tutarı düşüldükten sonra ulaştığımız 1 yıllık hedef net aktif değer (NAD) üzerinden %35 iskonto uygulayarak, TL 34,16 seviyesindeki hedef fiyata ulaştık. Bu hedef fiyat, hisse için %62 yukarı yönlü potansiyele işaret etmektedir. Emlak Konut GYO hâlihazırda net aktif değerine göre %31 iskontoyla işlem görmekte olup, bu oran tarihsel iskontosu olan %19 seviyesinin üzerindedir.

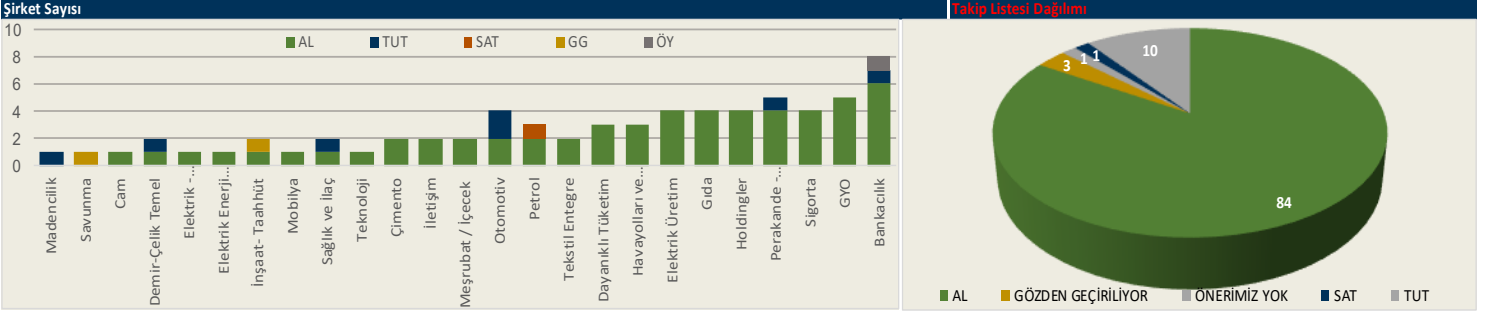
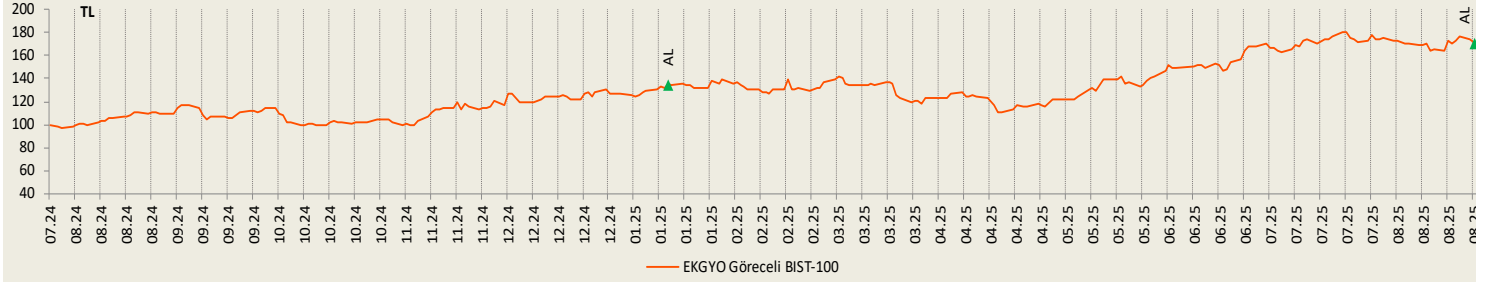


Değerleme Tablosu

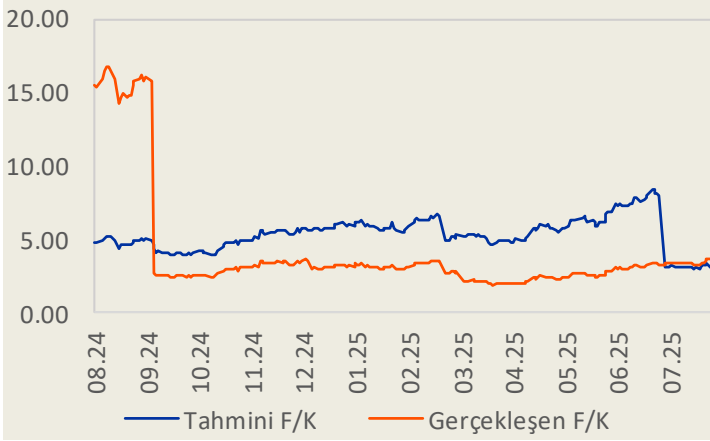
Değerleme Özeti	Değerleme Methodu	mn TL
GPM + Bina Stoğu	İNA	40,941
Müşavirlik Gelirleri	İNA	23,497
Anahtar Teslim Projeler	İNA	10,221
Arsalar	Ekspertiz Değeri	66,741
Binalar	Ekspertiz Değeri	41,882
Ticari ve Bilanço Dışı Alacaklar	2Ç25 itibarıyla	33,855
NPV of Opex	İNA	- 28,881
Net Borç	2Ç25 itibarıyla	13,083
Hedef NAD		199,727
NAD İskontosu		35%
Hedef Piyasa Değeri		129,823
Cari Fiyat		21.04
Hedef Fiyat		34.16
% Artış/(Azalış) Potansiyeli		62%

Emlak Konut GYO

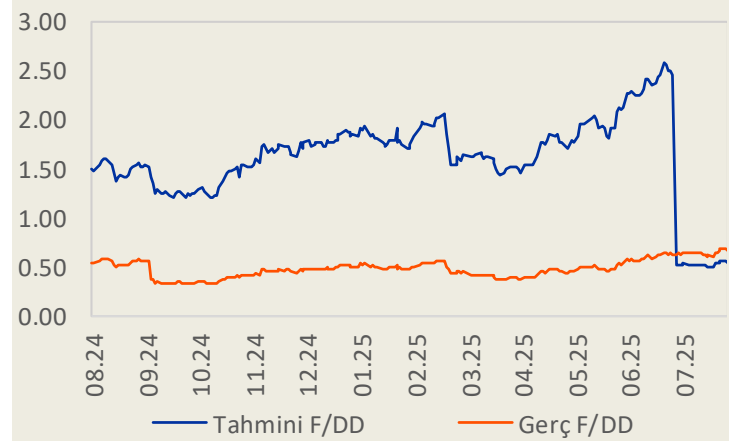
Göreceli Getiri / Öneriler



Tahmini F/K & Gerçekleşen F/K



Tahmini F/DD & Gerç F/DD



Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. 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, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.

Bu içeriğe ilişkin tüm telif hakları İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'ye aittir. Bu içerik, açık iznim olmaksızın başkaları tarafından herhangi bir amaçla, kısmen veya tamamen çoğaltılamaz, dağıtılamaz, yayımlanamaz veya değiştirilemez.