

## BİLANÇO ANALİZİ

### EMLAK KONUT GYO (EKGYO)

Şirkete ilişkin bilanço analizi ve teknik değerlendirme notumuzu aşağıda görebilirsiniz:

- Emlak Konut GYO, yılın üçüncü çeyreğinde hem piyasa ortalama beklentisi olan 61 mn TL hem de bizim beklentimiz olan 48 mn TL'lik net kar beklentisinin aksine 31,6 mn TL net zarar açıkladı.
- Beklentilerin altında gerçekleşen operasyonel performans ve 76,1 mn TL seviyesinde kaydedilen net finansman gideri açıklanan zararda etkili oldu.
- Finansman giderlerinin 50,5 mn TL'lik kısmını banka kredileri faiz giderleri oluşturdu.
- Her anlamda beklentilerin altında kalan sonuçların hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz.

**Temel Analiz:** Emlak Konut GYO, yılın üçüncü çeyreğinde hem piyasa ortalama beklentisi olan 61 mn TL hem de bizim beklentimiz olan 48 mn TL'lik net kar beklentisinin aksine 31,6 mn TL net zarar açıkladı. 3Ç18'de piyasa ortalama beklentisi olan 82 mn TL ve bizim beklentimiz olan 74 mn TL'lik FAVÖK beklentisinin aksine 760 bin TL operasyonel zarar kaydetti (3Ç17'de 536,3 mn TL FAVÖK). Beklentilerin altında gerçekleşen operasyonel performans ve 76,1 mn TL seviyesinde kaydedilen net finansman gideri açıklanan zararda etkili oldu. Finansman giderlerinin 50,5 mn TL'lik kısmını banka kredileri faiz giderleri oluşturdu. Her anlamda beklentilerin altında kalan sonuçların hisse performansına etkisini 'negatif' olarak değerlendiriyoruz. EKGYO için hedef fiyatımızı 2,70 TL'den 2,05 TL'ye indiriyoruz. Üçüncü çeyrek sonuçlarının ardından tahminlerimizde yaptığımız değişiklikler, makroekonomik tahminlerimizdeki revizyonlar ve risksiz faiz oranı öngörümüzü %17,5 seviyesine yükseltmemiz sonucunda, **Emlak Konut GYO için 2,70 TL seviyesindeki hedef fiyatımızı 2,05 TL'ye, 'AL' önerimizi de 'TUT'a revize ediyoruz.**

EKGYO (mn TL)	3Ç18	3Ç17	Yıllık değ.	Çeyreksele değ.	2Ç18	HLY Araştırma Beklentisi	Piyasa Beklentisi*
Net satışlar	353,4	1.435	-75,4%	-59,3%	868,7	408	354
Satışların maliyeti	288,3	809,4	-64,4%	-41,8%	495,3	-	-
Brüt kâr	65,2	626	-89,6%	-82,5%	373,4	-	-
Brüt kâr marjı	18,4%	43,6%	-25,2%	-24,5%	43,0%	-	-
Faaliyet Giderleri	67,1	92	-26,9%	-15,2%	79,1	-	-
Faaliyet giderleri/Net satışlar	19,0%	6,4%	12,6%	9,9%	9,1%	-	-
FVÖK	-1,9	534	-100,4%	-100,6%	294,3	-	-
FVÖK marjı	-0,5%	37,2%	-37,7%	-34,4%	33,9%	-	-
FAVÖK	-0,8	536	-100,1%	-100,3%	295,7	74	82
FAVÖK marjı	-0,2%	37,4%	-37,6%	-34,2%	34,0%	18,1%	23,2%
Net kâr (Ana Ortaklık Payları)	-31,6	440	-107,2%	-112,0%	263,5	48	61
Net kâr marjı	-9,0%	30,6%	-39,6%	-39,3%	30,3%	11,8%	17,2%

Kaynak: EKGYO, HLY Araştırma \* Research Turkey Anketi

**Teknik Analiz:** Tarihi zirve seviyesinden gelen satışlar sonrası satış kanalında hareket eden hissede 1,64 ve 1,35 kanal desteğine doğru sarkmalar devam edebilir. Ancak Macd indikatör pozisyonu ile pozitif uyumsuzluk hissede düşüşleri sınırlandırabilir. Kanal direnç seviyesi olan 1,95 seviyesi kırılması halinde ise yükseliş eğilimi 2,12 ve 2,48 direnç seviyelerine güç kazanacaktır.



**Hazırlayan:** Yatırım Danışmanlığı ve Bireysel Portföy Yönetimi

**Soru, görüş ve işlemleriniz için müşteri temsilciniz ile iletişime geçebilirsiniz.**

## Şubelerimiz

**ADANA ŞUBESİ**  
0(322) 459 45 99

**ANKARA ŞUBESİ**  
0(312) 434 22 52

**ANTALYA ŞUBESİ**  
0(242) 241 44 14

**BURSA ŞUBESİ**  
0(224) 225 18 50

**DENİZLİ ŞUBESİ**  
0(258) 265 16 21

**İSTANBUL ŞUBESİ**  
0(212) 314 82 62

**İSTANBUL GÖZTEPE ŞUBESİ**  
0(216) 368 24 20

**İZMİR ŞUBESİ**  
0(232) 482 20 50

**SAMSUN ŞUBESİ**  
0(362) 431 08 24

## ÇEKİNCE

Bu rapor genel yatırım tavsiyesi niteliğindedir.

“Yatırım Danışmanlığı” hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeleri, kişilerin yerindelik testi ile belirlediği risk seviyeleri dikkate alınarak, Halk Yatırım Yatırım Danışmanlığı ve Araştırma birimi nezdinde güvenilir olduğuna inanılan bilgi kaynaklarından yararlanarak hazırlanmakta ve kişiye özel sunulmaktadır. Verilen bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, risk yapınıza uygun olmayan şekilde sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Size özel olarak tahsis edilen Yatırım Danışmanınız ile irtibata geçmeniz ve mali durumunuz ve risk seviyelerinize uygun kararları birlikte almanız tavsiye edilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız güvenilir kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Yatırım Danışmanlığı'nın beklentilerini yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İletişim, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

Uyarı Notu: Bu e-posta'nın içerdiği bilgiler (ekleri dahil olmak üzere) gizlidir. Onayımız olmaksızın üçüncü kişilere açıklanamaz. Bu mesajın gönderilmek istendiği kişi değilse, lütfen mesajı sisteminizden derhal siliniz. Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş. bu mesajın içerdiği bilgilerin doğruluğu veya eksiksiz olduğu konusunda bir garanti vermemektedir. Bu nedenle bilgilerin ne şekilde olursa olsun, içeriğinden, iletilmesinden, alınmasından, saklanmasından sorumlu değildir. Bu mesajın içeriği yazarına ait olup, Halk Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin görüşlerini içermeyebilir.