

Avrupakent GYO (AVPGY) Analist Toplantı Notu

Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 21 Kasım 2024 tarihinde gerçekleştirdiği analist toplantısından derlediğimiz notları paylaşıyoruz.

Şirket Hakkında Özet Bilgi

Gayrimenkul, perakende, turizm ve sanayi sektörlerinde 46 yılı aşkın süredir faaliyet gösteren Artas Holding çatısı altında 2010 yılında kurulan Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., 16 Ekim 2023 tarihinde gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüş ve halka arz işlemlerinin ardından 21 Aralık 2023 tarihinde Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da AVPGY koduyla işlem görmeye başlamıştır. Halka açıklık oranı %25 olan Şirketin sermayesinde %50,7 oranında pay sahibi olan Artas İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. şirketin ana ortağı konumundadır. Şirket, kira getirisi odaklı güçlü ve düzenli operasyonel gelir elde edilmesi stratejisini benimseyerek 37,7 milyar TL portföy büyüklüğü ve 211 bin m² brüt kiralanabilir alan ile gayrimenkul sektöründe faaliyetlerine devam etmektedir.

Kar Payı Dağıtım Politikası

Toplantıda halka arz sonrası pay sahiplerinin güvenini kazanmanın ve onlarla birlikte büyümenin en büyük hedefi olduğunu vurgulayan Şirket, esas sözleşmesi ile net dağıtılabılır karının en %50'lik kısmını temettü olarak dağıtma garantisi vermektedir. Bu doğrultuda Şirket, 2024 yılı içerisinde net dağıtılabılır karının yaklaşık %80'ine karşılık gelecek şekilde üç eşit taksit halinde toplam 840 milyon TL kar payı dağıtmıştır. Pay başına ise üç eşit taksit halinde toplam brüt 2,10 TL kar payı dağıtımını gerçekleştirmiştir.

Şirketin 3Ç24 Finansal Sonuçları

Özet Gelir Tablosu (bin TL)	3Ç24	3Ç23	Değ.(%)	2Ç24	Değ.(%)	9A24	9A23	Değ.(%)
Net Satışlar	813.188	1.015.313	-19,9	1.018.864	-20,2	5.593.379	3.197.779	74,9
Brüt satış karı	565.001	785.548	-28,1	878.706	-35,7	4.729.439	2.208.637	114,1
Faaliyet Giderleri	29.047	34.085	-14,8	27.168	6,9	97.952	134.104	-27,0
Finansal Gelir/Gider	58.799	35.098	67,5	98.688	-40,4	350.827	70.907	394,8
Esas Faaliyet Karı	535.955	751.463	-28,7	851.538	-37,1	4.631.486	2.074.533	123,3
FAVÖK	537.915	753.453	-28,6	851.014	-36,8	4.636.164	2.083.794	122,5
Ana Ortaklık Net Kar	75.880	-3.086.575	a.d.	5.426.352	-98,6	9.146.308	115.678	7.806,7

Oranlar	3Ç24	3Ç23	Fark	2Ç24	Fark	9A24	9A23	Fark
Brüt Kar Marjı (%)	69,48	77,37	-7,9	86,24	-16,8	84,55	69,07	15,5
Esas Faa. Kar Marjı (%)	65,91	74,01	-8,1	83,58	-17,7	82,80	64,87	17,9
FAVÖK Marjı (%)	66,15	74,21	-8,1	83,53	-17,4	82,89	65,16	17,7
Net Kar Marjı (%)	9,331	-304,00	a.d.	532,59	-523,3	163,52	3,62	159,9

Halka Arzdan Elde Edilen Fonun Kullanımı

Şirket, halka arzdan elde ettiği 3,45 milyar TL tutarındaki net fonun %80'i oranındaki 2,76 milyar TL'lik kısmı yatırım finansmanı başlığı altında yatırım amaçlı gayrimenkul satın alımı amacı ile kullanmıştır. Kalan %20'lik kısmı oluşturan 690 milyon TL ise Şişli Projesi'nin finansmanında kullanılmaktadır. Şirket, analist toplantısında yatırım amaçlı yeni gayrimenkul satın alımında halka arzdan gelen 2,76 milyar TL'nin fonun üzerine çıkararak toplam 3,3 milyar TL tutarında satın alım yaptığını vurguladı.

Gayrimenkul Portföyü

Şirket, çeşitlendirilmiş bir gayrimenkul portföyü ile riskleri dağıtmayı ve kira getirisi odaklı güçlü ve düzenli operasyonel gelir ile büyümeyi hedeflemektedir. Şirketin toplantı tarihi itibarıyla alışveriş merkezleri, konut, turizm ve diğer ticari ünitelerden oluşan gayrimenkul portföyünün toplam ekspertiz değeri 37,7 milyar TL seviyesinde olup sahip olduğu brüt kiralanabilir alan ise 211,469 m² seviyesindedir. Şirketin gayrimenkul portföyünün kategorilere göre dağılımı aşağıdaki tabloda detaylı bir şekilde sunulmuştur.

Gayrimenkul Kategorisi	Ekspertiz Değeri (TL)	Portföye Oranı (%)
Alışveriş Merkezleri (AVM)	19,141,853,952	50,77
Konut	10,159,867,089	26,95
Turizm	4,334,583,185	11,50
Diğer Ticari Üniteler	4,067,306,308	10,79
Toplam	37,703,610,534	100,00

1) Alışveriş Merkezleri (AVM)

Şirket toplam portföyünün yarısından çoğunu oluşturan alışveriş merkezleri ile yüksek getiri sağlamaktadır. Şirketin AVM kira geliri 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 1,002 milyar TL olarak gerçekleşirken 2023 yılının aynı dönemine kıyasla %9,3'lük büyüme göstermiştir. Enflasyon muhasebesi uygulanmamış duruma bakıldığında ise bu oran %85,1 seviyesindedir. Şirketin AVM ciro performansı da 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 10,848 milyar TL seviyesine yükselerek, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %10,1'lik büyüme göstermiştir. Enflasyon muhasebesi uygulanmamış duruma bakıldığında ise bu oran %79,6 olarak gerçekleşmiştir. Şirketin portföyünde bulundurduğu biri Trabzon diğer ikisi İstanbul'da bulunan toplam üç alışveriş merkezine ilişkin detaylı bilgiler aşağıdaki tabloda detaylı bir şekilde sunulmuştur.

AVM Yatırımları	Forum Trabzon AVM	ArenaPark AVM	ArmoniPark Outlet Center	Toplam
Ekspertiz Değeri (milyon TL)	11,480	3,972	3,689	19,141
Kiralanabilir Alan (m ²)	60,500	44,000	25,376	129,876
Kira Geliri (milyon TL)	532	235	234	1,002
Faaliyet Karı (milyon TL)	394	148	155	697
Kira Geliri/ Ciro (%)	8,5	9,9	10,6	9,7
Ciro Artışı (yıllık, %)	12,8	13,1	4,4	10,1
Doluluk Oranı (%)	100,0	100,0	100,0	100,0
Ziyaretçi Sayısı (milyon)	7,3	6,0	9,6	22,9

2) Konut

Şirketin inşaat tamamlanan ve inşaatı devam eden toplam dört konut yatırımı bulunmaktadır. Şirket, 2024 yılının ilk 9 aylık döneminde 57 adet konut satışı yaparak toplam 849 milyon TL satış geliri elde etmiştir. Demir Life kat karşılığı projesinin tamamlanması ile ilgili olarak takas edilen arsanın elden çıkışı ile finansallara eklenen konutların gerçeğe uygun değeri, Şirketin 5,6 milyar TL'lik toplam hasılatı içerisinde takasa konu edilen varlıkların değer kazancı olarak 3,5 milyar TL'lik kısmı oluşturmaktadır. Toplantıda Avrupa Konutları Şişli projesinin planlanan şekilde ilerlediği ve 2025 yılının Haziran ayında tamamlanacağı dile getirilmiştir. Şirketin konut projelerine ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Konut Yatırımları	Avrupa Konutları Çamlıvadi	Demir Life	Avrupa Konutları Şişli	Feza Park Villaları	Toplam
Tamamlanma Oranı (%)	100,0	100,0	36,0	93,0	-
Ekspertiz Değeri (milyon TL)	2,822	3,063	3,873	401	10,159
Satış Geliri (milyon TL)	692	157	-	-	849
Satış Adedi	35	22	-	-	57
Satışa Hazır Adet	141	265	144	9	559

3) Turizm

Şirket, turizm sektöründeki yatırımlarının işletme faaliyetini alanında öncü uluslararası turizm markaları ile gerçekleştirmekte ve kira geliri elde etmektedir. Şirketin turizm sektöründe farklı lokasyonlarda toplam üç yatırımı bulunmaktadır. Şirketin turizm sektöründeki yatırımlarına ilişkin detaylı bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Turizm Yatırımları	Swissotel Resort Bodrum Beach	Mövenpick Living Çamlıvadi	Radisson Residences Avrupa TEM İstanbul	Toplam
Ekspertiz Değeri (milyon TL)	1,078	1,921	1,334	4,335
Kira Geliri (milyon TL)	30,9	15,2	26,5	72,6
Yatak Kapasitesi	148	208	430	786
Doluluk Oranı (%)	79,9	78,6	67,6	75,4

4) Diğer Ticari Üniteler

Şirket, diğer ticari üniteler kategorisinde bulunan dükkanlar, ofisler ve diğer ticari alanlarla düzenli kira geliri elde etmektedir. Şirketin bu kategorideki gayrimenkullerinin toplam ekspertiz değeri 4,07 milyar TL seviyesinde olup, elde edilen toplam kira geliri ise 85 milyon TL seviyesindedir. Şirketin bu kategoride portföyünde toplam 164 adet bağımsız bölüm bulunurken, doluluk oranı %50 seviyesindedir. Kalan yüzde %50 'lik kısmın iskanı yeni alınmış olup ilerleyen dönemde kiraya verilecektir. Şirketin iskanını yeni almış olduğu bağımsız bölümleri kiraya vermesi ile bu kategorideki gayrimenkullerden elde edilen toplam kira gelirinin önemli ölçüde artış göstermesi beklenmektedir.

Borçluluk Hedefi

Şirket, analist toplantısında borcunun bulunmadığını vurgularken, finansal kuruluşlardan kredi kullanarak büyümek yerine kendi iç kaynakları ile büyüme stratejisine odaklandığının altını çizdi.

Geleceğe Yönelik Projeksiyonlar

Şirketin geleceğe yönelik nakit akış projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Şirket, 2024 yıl sonunda net nakit pozisyonunun 1,7 milyar TL seviyesinde olmasını beklemektedir. 2025 ve 2026 yıl sonları için ise net nakit pozisyonunun 6,4 milyar TL ve 4,8 milyar TL seviyesinde olması hedeflenmektedir. 2024 yılında üç eşit taksit halinde toplam 840 milyon TL tutarında temettü ödemesi gerçekleştiren Şirket, 2025 yılında toplam 1,36 milyar TL, 2026 yılında ise toplam 3,7 milyar TL seviyesinde temettü ödemesi yapmayı hedeflemektedir.

Nakit Akış Projeksiyonu (milyon TL)	2024	2025	2026
Dönem Başı Nakit Mevcudu	3,736	1,705	6,398
İşletme Faaliyetlerinden Net Nakit Akışı	2,711	7,302	3,681
Yatırım Faaliyetlerinden Kaynaklanan Nakit Akışı	4,202	1,404	1,732
Finansal Faaliyetlerden Net Nakit Akışı	300	150	100
Temettü Ödemesi (%50 dağıtım oranı baz alınmıştır)	840	1,356	3,686
Dönem Sonu Net Nakit Pozisyonu	1,705	6,398	4,796

Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:55 Yatırım Danışmanlığı Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği 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 dayanılarak 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.