

Bilanço ve Nakit Akışı

Toplam varlıklar yıl başındaki 394,7 milyar TL'den 440,0 milyar TL'ye yükseldi. Dönen varlıklar 409,0 milyar TL'ye ulaşırken, cari oran 2,1 seviyesinde bulunuyor. Arsa ve konut üretim havuzunu oluşturan stoklar 298,5 milyar TL'ye çıktı. Nakit ve nakit benzerleri yılbaşındaki 17,4 milyar TL'den 40,6 milyar TL'ye yükseldi. Özkaynaklar, yıl içinde temettü ödemesi yapılmasına karşın 152,8 milyar TL ile yıl başı seviyesinin hafif üzerinde kaldı. İlk sukuk ihracının ardından net borç/özkaynak oranı %41 olarak hesaplandı. Yönetim, şirketin hiçbir zaman net nakit pozisyonunda olmayı taahhüt etmediğini, taahhüdün nakit üretme kabiliyeti olduğunu belirtti.

İşletme faaliyetlerinden nakit akışı 13,95 milyar TL negatif gerçekleşti. Geçen yılın aynı döneminde bu kalem 10,44 milyar TL negatifti. Teslimin sonradan geldiği bir modelde ara dönemde negatif işletme nakit akışının yapısal olduğu, tahsilatların ertelenmiş gelirden birikirken alacak ve stokların büyüdüğü belirtildi. Ön satış tahsilatlarından oluşan ertelenmiş gelirler 113,6 milyar TL'ye ulaştı. Finansman faaliyetlerinden 39,5 milyar TL nakit girişi sağlandı ve nakitteki net artış 22,3 milyar TL oldu.

Ön satışlardan doğan alacakların vade dağılımına ilişkin olarak bilanço içindeki 31,5 milyar TL ile bilanço dışındaki 34,2 milyar TL'nin toplamda 65,7 milyar TL'ye ulaştığı, bunun 38,2 milyar TL'sinin bir yıl içinde, yaklaşık %90'ının ise üç yıl içinde vadesinin geldiği aktarıldı. Bilanço dışı kısmın tahsil edildikçe ertelenmiş gelire, teslimle birlikte hasılatla dönüştüğü ifade edildi.

Net Aktif Değer

Net aktif değer 216,6 milyar TL olarak hesaplandı. Hesaplama ihale edilmemiş arsa stokunun 128,4 milyar TL'lik ekspertiz değeri, gelir paylaşımı projelerinin 131,5 milyar TL'lik şirket payı toplam geliri, binaların 55,9 milyar TL'lik ekspertiz değeri ve anahtar teslim projelerin 41,0 milyar TL'lik arsa maliyeti ile hakediş ödemesi yer aldı. Karşı tarafta 290,6 milyar TL'lik arsa ve konut stoku maliyeti ile 287,2 milyar TL'lik yükümlülükler bulunuyor. İhale edilmemiş arsa portföyü 290 parselde 5,6 milyon metrekareye yayılıyor ve bunun 3,4 milyon metrekaresi İstanbul'da yer alıyor.

Yönetim, hesaplamanın muhafazakâr kurulduğunu belirterek arsa portföyünün ekspertiz değeriyle hesaba girdiğini, gelir paylaşımı

Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	EKGYO
Hisse Fiyatı	18,43
Fili Dolaşım Oranı	48,35
Hisse Başına Kar	-0,80
Ödenmiş Sermaye	3.800.000.000
Piyasa Değeri	70.034.000.000

1H	1A	3A	6A	YTD	1Y
%3.4	%-9.6	%-6.7	%-27.7	%-7.3	%-1.0

Piyasa Çarpanları

FD/FAVÖK	5,84
PD/DD	0,46
Net Borç/FAVÖK	2,49

Oranlar	2026/6	2025/6
Cari Oran	2,10	1,93
Kaldıraç Oranı	65,27	50,15
Özkaynak Karlılığı	-1,95	21,54
Brüt Kar Marjı (Çeyreklik)	27,84	37,10
FAVÖK Marjı (Çeyreklik)	20,05	31,31
Net Kar Marjı (Çeyreklik)	3,29	25,21

geçmişinde ise arsanın ihalede değerinin iki ila üç katını karşıladığını aktardı. Bu yıl yalnızca 11 ihalede sözleşmeye bağlanan asgari şirket payının 95,4 milyar TL'ye, tahsil edilmiş ancak teslim bekleyen ertelenmiş gelirin 113,6 milyar TL'ye ulaştığı ifade edildi.

Kârlılık ve Teslim Takvimi

Yönetim, yıl sonu için açıkladığı 13,10 milyar TL'lik net kâr hedefini koruduğunu ve hedefte revizyona ilişkin bir karar veya planın bulunmadığını belirtti. Bu beyan, ilk yarıda net kârın yıllık bazda 12,46 milyar TL'den 2,36 milyar TL'ye gerilediği bir dönemin ardından geldi. Hasılat aynı dönemde 63,3 milyar TL'den 53,3 milyar TL'ye indi. Brüt kâr 16,1 milyar TL, esas faaliyet kârı 12,4 milyar TL olarak gerçekleşti. FAVÖK 12,8 milyar TL'ye, FAVÖK marjı %24 seviyesine ulaştı.

Net kârdaki düşüşün üç kalemle şekillendiği aktarıldı. Hasılatın teslimde muhasebeleştirilmesi nedeniyle bugün imzalanan satışların gelir tablosuna ilerideki yıllarda yansıması ilk kalem olarak sıralandı. İkinci olarak net finansman gideri 4,2 milyar TL'den 8,4 milyar TL'ye yükselerek yaklaşık iki katına çıktı ve bu fonların finanse ettiği gelirin henüz tabloda yer almadığı vurgulandı. Üçüncü kalem olan 6,9 milyar TL'lik vergi giderinin neredeyse tamamının nakit çıkışı yaratmayan ertelenmiş vergiden oluştuğu, cari vergi tarafının ise dönemde şirket lehine çalıştığı ifade edildi. Aynı tabloda parasal kazanç ve yatırım kalemi 5,2 milyar TL katkı sağladı.

Solo finansallarda net kârın konsolide rakamın 3 milyar TL üzerinde olduğu paylaşıldı. Marjın ürün kompozisyonunun fonksiyonu olduğu, portföyün sosyal amaçlı projelerden üst segmente uzanan geniş bir metrekare fiyat bandına yayıldığı ve tek çeyreklik bir marj eğiliminden yıla dair çıkarım yapılmasının yanıltıcı olacağı belirtildi.

2026 Hedefleri

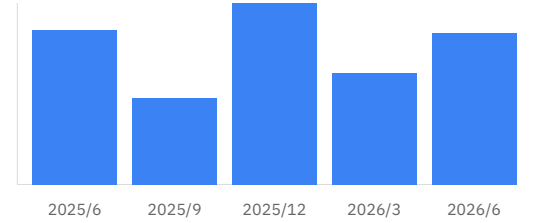
2026'nın ilk yarısında KDV hariç toplam ön satış 50,70 milyar TL olarak gerçekleşti. Bunun 45,17 milyar TL'si 2.598 adet bağımsız bölüm, 5,52 milyar TL'si 25 adet arsa satışından geldi. Yabancı uyruklulara satış 42 bağımsız bölümde 624 milyon TL oldu.

Yönetimin özellikle dikkat çektiği kalem metrekare fiyatı oldu. Bağımsız bölüm ön satışlarında ortalama birim fiyat 127.652 TL'ye çıkarak bir önceki yılın ortalamasının %20,4 üzerine yerleşti.

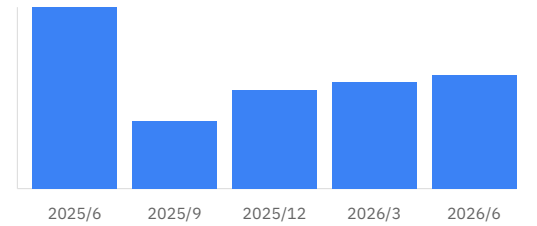
Özet Gelir Tablosu	2026/6	2025/6	%
Satışlar	53.3 mr	63.3 mr	%-16
Brüt Kar	16.1 mr	20.0 mr	%-19
Faal. Karı	12.4 mr	19.5 mr	%-36
FAVÖK	11.9 mr	16.9 mr	%-30
Net Kar	2.4 mr	12.5 mr	%-81

Özet Bilanço	2026/6	2026/3	%
Dönen Var.	409.0 mr	355.7 mr	%15
Duran Var.	31.0 mr	33.6 mr	%-8
Fin. Borçlar	95.3 mr	59.7 mr	%60
Net Borç	52.0 mr	40.3 mr	%29
Özkaynaklar	152.8 mr	154.1 mr	%-1

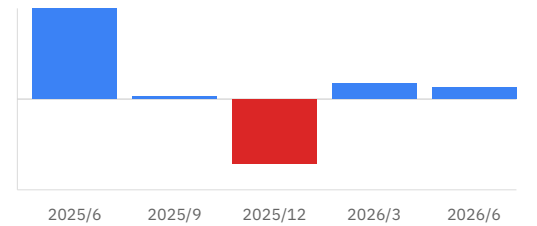
Çeyreklik Satışlar



Çeyreklik FAVÖK



Çeyreklik Net Kâr



Kalem	Yıl Sonu Hedefi	1Y26 Gerçekleşme	Oran
Toplam ön satış	145,45 milyar TL	50,70 milyar TL	%34,9
Bağımsız bölüm satışı	135,25 milyar TL	45,17 milyar TL	%33,4
Bağımsız bölüm adedi	7.801 adet	2.598 adet	%33,3
Arsa satışı (Emlak Konut + EPP)	10,20 milyar TL	5,52 milyar TL	%54,1
Bağımsız bölüm ve arsa satışı	950 bin m ²	353 bin m ²	%37,15
İhale sayısı	60 adet	27 adet	%45
Net kâr	13,10 milyar TL	2,36 milyar TL	%18

Yıl ortasındaki %33-35 bandındaki gerçekleşmenin hedefin kaçırıldığı anlamına gelmediği, gelir paylaşımı projelerinde satışa çıkış takviminin yılın ikinci yarısına ağırlık verdiği ve geçmiş yıllarda da benzer mevsimsel dağılımın gözlemlendiği belirtildi. Yıl başında açıklanan hedeflerin ikinci yarı için yol haritası olmayı sürdürdüğü aktarıldı.

Gelir Paylaşımı İhaleleri

Yıl içinde sonuçlandırılan 11 gelir paylaşımı ihalesinde toplam asgari şirket payı geliri 95,4 milyar TL, toplam satış geliri 234,8 milyar TL düzeyine ulaştı. İhale başına ortalama katılımcı sayısı 11,5 oldu. Rapor tarihi itibarıyla sonuçlandırılan toplam ihale sayısı 27'ye çıktı ve bu sayı 11 gelir paylaşımı, 9 kentsel dönüşüm ve 4 deprem bölgesi ihalesi ile 2 müşavirlik ve 1 inşaat yapım işinden oluştu.

En yüksek asgari şirket payı 15,40 milyar TL ile Eyüpsultan Kemerburgaz 3. Etap ihalesinde oluştu. Bunu 13,51 milyar TL ile Ataşehir Küçükbakkalköy ve 13,01 milyar TL ile Eyüpsultan Hasdal 1. Etap izledi. Katılımcı sayısı en yüksek ihale 19 katılımcıyla Hasdal 1. Etap oldu. Başakşehir, Ankara Alacaatlı, Esenler Kuzey ve Adana Yüreğir gelir paylaşımı ihaleleri ise en uygun koşullarda yeniden değerlendirilmek ve ihale edilmek üzere iptal edildi.

Arsa değerinin şirkete taahhüt edilen gelire dönüşüm katsayısı devam eden projelerde 3,87 seviyesinde bulunuyor. Tamamlanan projelerde ihaleye esas alınan 8,75 milyar TL'lik ekspertiz değeri, proje sonunda 29,87 milyar TL gerçekleşen değere ulaşarak 3,41 katsayısını verdi. Devam eden gelir paylaşımı projelerinde minimum garanti edilen gelir 131,5 milyar TL, kayıtlı maliyet 71,0 milyar TL, minimum garanti edilen kâr ise 60,5 milyar TL düzeyinde.

Kentsel dönüşüm ortaklık modelinde şirketin inşaat riskini üstlenmediği, süreç yönetimi ve kurumsallaşmış uzmanlığıyla katkı sağladığı aktarıldı. Yeni Fikirtepe bu modelin örnek uygulaması olarak öne çıkarıldı.

Uluslararası Finansman

1 Haziran 2026 tarihinde Emlak Konut Varlık Kiralama A.Ş. aracılığıyla 650 milyon ABD doları tutarında 5 yıl vadeli teminatsız kira sertifikası ihraç edildi. Kâr payı oranı %7,75, itfa tarihi 01.06.2031 olarak belirlendi. İhraca 1,85 milyar ABD dolarının üzerinde talep geldi ve toplanan talep ihraç tutarının yaklaşık 2,8 katına ulaştı. Tahsisatın %55'i Körfez, %23'ü Birleşik Krallık, %15'i Avrupa ve %7'si Asya yatırımcılarına yapıldı. Körfez ön plasmanı 270 milyon ABD doları oldu. Kira sertifikası Londra Borsası Uluslararası Menkul Kıymetler Piyasasında işlem görüyor.

Borçlanmanın kısa vadeli likidite ihtiyacından değil vade uzatımı, yükümlülük yönetimi optimizasyonu ve uluslararası piyasalarda düzenli ihraççı olma iradesinden kaynaklandığı, kaynağın inşaat riskine değil stratejik arsa alımına yöneltildiği aktarıldı. Çeyrek içindeki borçluluk artışının ana kaynağı da bu ihraç oldu. Yönetim, uluslararası sermaye piyasasında düzenli ihraççı olma hedefini koruduğunu ve gelen talebin bu yaklaşımı desteklediğini belirterek ikinci bir ihraç ihtimalini açık tuttu.

Döviz riskinin iki katmanlı bir çerçeveye yönetildiği açıklandı. İlk katmanda ihraç anında çapraz kur takasıyla kur riski izole edildi. İkinci katmanda Hayat Mekke projesinden elde edilecek döviz cinsi satış, kira ve faaliyet gelirleri sukukun anapara ve kâr payı ödemeleriyle eşleştirildi. Suudi Arabistan'da National Housing Company ile yürütülen projede 255.336 metrekare arsa üzerinde 1.014 villa planlanıyor ve hedeflenen satış geliri 400 milyon ABD doları düzeyinde. 8 Temmuz 2026 tarihli mutabakat zaptıyla villaların %25'inin, yani 254 adedinin yabancı alıcılara satışına imkân tanındı. Mekke ve Cidde'de satış ofisleri açıldı. Suudi Arabistan adınının gelir çeşitlendirmesi, döviz cinsi gelir, kur riskinin aktif yönetimi ve markanın uluslararası görünürlüğü olmak üzere dört amaca dayandığı aktarıldı.

Gayrimenkul sertifikası tarafında Damla Kent projesinde 2.214 dairenin 433'ünde asli edim gerçekleşti. Üstyapı inşaatlarında ilerleme %16,04, proje genelinde kümülatif ilerleme %19,15 seviyesine ulaştı.