

Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı;

- ❖ Şirket, 29.8 Milyar TL’lik portföy değeri ile; %65,6’sı Akasya AVM, %27,0’si Akbatı AVM, %6,7’si Erenköy Boyner ve %0,7’si Akasya Sosyal Tesis ve Akasya Ofis olmak üzere portföyün tamamını oluşturmaktadır.
- ❖ Alışveriş merkezleri kira gelirlerini içeren gayrimenkullerden gelir akışı sağlamaktadır.

Yatırımları;

Şirket’in neredeyse tamamında operasyonel ve nakit akışı yaratan gayrimenkuller olduğu ifade edildi.

Akasya AVM’de yıllık %68 ve Akbatı AVM’de %72 oranında ciro artışına sahip olduğu ve AVM’lerin tamamında %97’leri aşan doluluk oranları olduğu belirtildi.

Şirket, %99’un üzerinde tahsilat oranına sahip olmakla birlikte kira gelir büyümesi yıllık Akasya AVM’de %78 ve Akbatı AVM’de de %72’dir.

2022 ve 2023 yılı itibariyle %99 seviyesinde ilerleyen doluluk oranları, 2024 yılı 3. Çeyrek döneminde Akasya ve Akbatı AVM’lerinde %95-96 bandına gerilemiştir. Şirket’in değiştiği bilgiye göre; her iki AVM’de de yaklaşık 4000 m²’lik sinema alanlarının planlı küçülmesi sebebiyle doluluk oranı bir miktar gerilediğinin altı çizildi. Sinema katında boşalan alanlar için daha fazla ziyaretçinin ilgisini çekecek projeler geliştirildiği ve 2025 yılında hayata geçirilmesi hedefleri arasında.

AVM Ciro’ya bakıldığında; hem TL’de hem de dolar tarafında istikrarlı ve katlanarak büyüdüğüne vurgu yapıldı. 2024 yılı 3. Çeyrek itibariyle yaklaşık 340 Milyon dolarlık avm cirosu söz konusu ve yılsonunda da rekor tazeleyeceklerinin mümkün olduğu açıklandı.

Gelir kırılımı incelendiğinde; şirketin birden fazla kira sözleşmesi mevcut olmakla birlikte öncelikle kiracılardan sözleşme kapsamında asgari kira gelirleri mevcut. Aynı zamanda büyük çoğunluğu birde kiracıların cirosu üzerinden alınan hasılat kira gelirleri olduğu aktarıldı. Diğer yandan doluluk oranları yüksek olduğu dönemde açılan standlar diğer gelirler grubunu oluşturmaktadır.

Şirket’in giderlerini %55-60’nı Hizmet Taşeron ve Personel giderlerinin oluşturduğu belirtildi. Bunun sebebi de yıllık asgari ücret artışıdır. Enerji giderlerinde hem şirketin çalışmaları hem de enerji fiyatlarının seyri giderlerde düşmeye neden olduğu söylendi.

Akasya AVM'nin pazarlama giderlerindeki bir miktar artışında; AVM'nin 10. Yılına istinaden yapılan pazarlama etkinliklerinden dolayı olduğu aktarıldı.

Kiralama stratejilerinde öncelikle; Türkiye'de olmayan markalara mağaza kiralamaları yapmak, potansiyeli yüksek yeni markaların kazandırılması, m² verimliliği yüksek sektörlerde ve yeni trendlere uygun kiralamalar yapmak dikkat ettikleri temel noktalar. **Özellikle Akasya AVM'de müşteri beklentileri dahilinde restoran/yeme-içme alanlarına odaklanıldığı belirtildi.**

Gelecek dönemlerde temettü dağıtılması söz konusu olacaksa mevzuatla ilgili gelişmelerin takip edileceği ve genel kurul kararıyla netleşeceği belirtildi.

2024/ 3. Çeyrek Finansal Sonuçlarında Öne çıkanlar;

Akasya AVM'nin 2024 yılı 3. Çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %72'lik mağaza ciro artışı, %78'lik kira gelir artışı ve FAVÖK marjı da %81,9 olarak korumuştur.

Akbatı AVM'nin 2024 yılı 3. Çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %68'lik mağaza ciro artışı, %72'lik kira gelir artışı ve FAVÖK marjı da %74,9 olarak korumuştur.

Enflasyon kaynaklı olarak ciroya endeksli kira gelirlerinin artması, yüksek doluluk oranları ve ortak alanlardan gelir maksimizasyonunun sağlanması, sözleşme iyileştirmeleri ve baz etkisiyle de FAVÖK marjına ulaştıklarına değinildi.

Enflasyon muhasebesi uygulanmamış Net Kar rakamındaki düşüşün sebebi 2023 yılında yaptırılmış olan ara dönem değerlemesini 2024 yılında yaptırılmamış olmasından kaynaklı olduğu açıklandı.

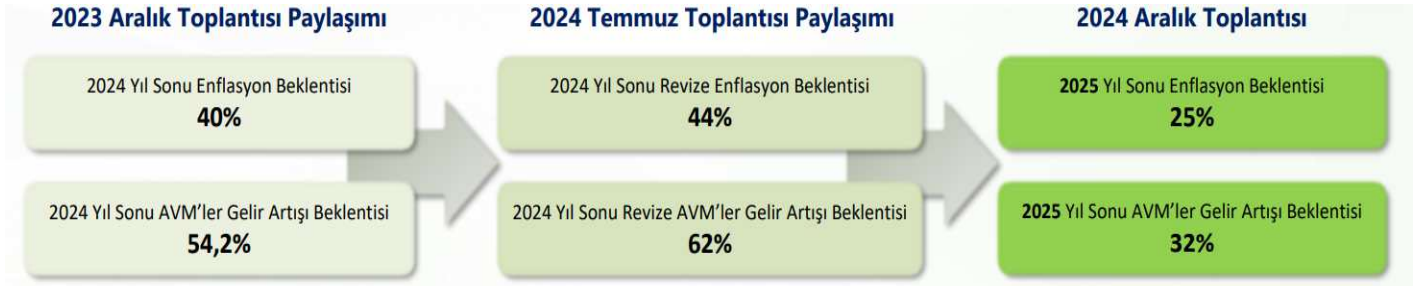
Şirket 2018 yılından beri düzenli olarak net borcundaki düşüşe dikkat çekerken, 2024/3. Çeyrek itibarıyla 51 Milyon dolar net borç ve 35 Milyon dolarlık IFRS Açık pozisyon olduğunu belirtti.

Net Borç/FAVÖK oranında 2020 yılında 13,6x iken giderek azalmasıyla birlikte kredi kapamaları ve etkin finansman yönetimi ile 2024/3. Çeyrekte 0,8x seyrediyor.

Projeleri;

- **Beykoz Projesi;** Yaklaşık 16.000 m² satın alma ve 24.000 kat karşılığı arsa portföyüne sahiptir. İmar planları onayı beklenildiği ve ilk etap için uygulama sürecinin başladığı vurgulandı.
- **Londra Projesi;** 48 dairelik konut projesi izin süreçleri tamamlandığı belirtildi.

Beklentileri;



Gelir Tablosu (Mio TL)	2019	2020	2021	2022	2023	3Ç23	3Ç24
Net Satış	412	289	397	1,596	3,321	1,313	686
Değişim %	9.99	-29.91	37.33	302.30	108.17	527.16	-47.76
Brüt Kâr	321	193	310	1,245	2,284	671	542
Değişim %	8.01	-39.74	60.36	302.01	83.41	317.24	-19.24
FAVÖK	298	170	283	1,151	2,128	629	507
Değişim %	11.03	-42.99	66.20	307.25	84.95	325.20	-19.42
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	0	0	0	3,292	2,409		
Değişim %					-26.82		
Net Kar/Zarar	549	-458	238	3,896	4,563	1,226	541
Değişim %	-46.69			1,537.48	17.12		-55.86
Karlılık Oranları	2019	2020	2021	2022	2023	3Ç23	3Ç24
Brüt Kâr Marjı %	77.80	66.89	78.10	78.05	68.77	51.14	79.06
FAVÖK Marjı %	72.38	58.87	71.24	72.12	64.07	47.89	73.87
Net Kar Marjı %	133.26	-158.75	59.99	244.17	137.38	93.39	78.90
Özsermaye Karlılığı %	14.35	-12.02	6.14	37.03	20.56	0.51	7.43
Aktif Karlılık %	9.23	-7.40	3.45	24.96	16.31	30.28	6.84

Piyasa Çarpanları	2019	2020	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
PD/DD	0.43	0.54	0.32	0.37	0.35	0.84	0.59
FD / FAVÖK	12.27	24.99	14.84	9.64	5.81	5.56	8.75
FD / Satış	8.88	14.71	10.57	6.95	3.72	3.55	6.53
F/K Oranı	3.16		5.65	1.62	2.09	3.29	3.94
Temettü Verimi	6.22						0.35
Finansal Yapı ve Likidite	2019	2020	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Net Borç / FAVÖK(x)	6.45	13.47	10.08	4.15	1.34	1.11	0.70
Fin. Kaldıraç	36.08	40.83	46.35	28.09	15.28	23.50	8.02
Faiz Karşılama(x)	0.01	-0.01	0.00	0.01	0.02	0.01	0.03
Cari Oran	0.76	0.79	0.39	0.57	0.93	0.67	0.67
Döviz Poz(DP, mio TL)	-1,769	-1,866	-2,644	-3,057	-1,614	-1,204	-1,216
DP/Özkaynak	-43.99	-51.74	-63.89	-18.09	-5.87	-9.72	-4.18
Yatırım Harcamaları (Mio TL)	2019	2020	2021	2022	2023	2023/09	2024/09
Amortisman Gid.	4	3	3	17	23	17	17
Net Yatırım Tutarları	2	1	4	12	13	7	10
Yatırım/Satış(%)	0.47	0.43	0.96	0.74	0.39	0.28	0.47
Yatırım/Amortisman	0.54	0.39	1.21	0.68	0.57	0.43	0.58



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	36.67	SAT	78.69	AL	89.97	AL
RSI	52.15	SAT	62.37	SAT	61.77	SAT
Williams%R	-76.12	SAT	-25.63	SAT	-11.69	NÖTR
Momentum	94.13	SAT	109.46	AL	176.38	AL
MACD	0.14	SAT	0.30	AL	1.01	AL
ADX	43.68	AL	31.70	AL	32.71	AL
CCI	-35.91	NÖTR	87.44	NÖTR	147.27	NÖTR
Ultimate Oscillator	35.80	NÖTR	39.38	NÖTR	57.48	NÖTR
ROC	-5.87	NÖTR	9.46	NÖTR	29.39	NÖTR
Hareketli Ortalama	7.15	SAT	6.67	NÖTR	6.21	NÖTR
Al Sayısı		1		4		4
Sat Sayısı		6		2		1
Nötr Sayısı		3		4		5

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	7.06	6.74	6.89	6.97	7.12	7.20	7.35	7.43
Camarilla	-	7.00	7.02	7.04	7.12	7.08	7.10	7.12
Fibonacci	-	6.89	6.97	7.03	7.12	7.20	7.26	7.35
Demarks's	-	-	-	6.93	7.12	7.16	-	-

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Özge Beyhan
Araştırma Uzmanı

ÇEKİNCE...

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 dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir.

A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.