

## Model Portföy Değişikliği

### Portföyümüzden TUPRS'ı Çıkarıyor, EKGYO'yu Ekliyoruz

Uzun Vadeli Model Portföyümüzde bugün itibarıyla yaptığımız değişiklik kapsamında Tüpraş'ı (TUPRS) portföyümüzden çıkarırken, Emlak Konut'u (EKGYO) portföyümüze ekliyoruz.

TUPRS'a yönelik olumlu temel görüşümüzü koruyoruz. TUPRS, 2 Mart 2026 tarihinde model portföyümüze dahil edilmesinin ardından %88,4 getiri sağlamış, aynı dönemde BIST 100 Endeksi'ne göre %73,2 oranında rölatif getiri elde etmiştir. TUPRS için "AL" tavsiyemizi sürdürüyoruz; ancak hisse fiyatındaki bu performansın ardından 395,00 TL olan mevcut hedef fiyatımızı gözden geçiriyoruz. Bununla birlikte, gelişen makroekonomik çerçevede faizlerde normalleşme beklentisinin EKGYO açısından daha güçlü bir katalist oluşturacağını düşünüyor ve model portföyümüzde bu temanın ağırlığını artırıyoruz.

TCMB'nin 23 Ağustos 2026 Pazar günü yaptığı duyuru ile, 1 Mart 2026 tarihinde ara verdiği bir hafta vadeli repo ihalelerine yeniden başlanmasına karar vermesini, likidite ve fonlama koşullarında normalleşme yönünde önemli bir adım olarak değerlendiriyoruz. Önümüzdeki dönemde dezenflasyon sürecinin devamıyla birlikte faiz oranlarında kademeli gerileme beklentimizin, konut finansman koşullarını ve ertelenmiş konut talebini destekleyerek GYO sektörünün göreceli görünümünü güçlendirebileceğini düşünüyoruz.

Bu çerçevede EKGYO'nun, geniş arsa ve proje portföyü, güçlü ön satış performansı, yüksek proje geliştirme kapasitesi ve faiz oranlarındaki gerilemeye yüksek duyarlılığı ile öne çıktığını düşünüyoruz. Şirketin 5,61 milyon m<sup>2</sup> ve 128,07 milyar TL ekspertiz değerine sahip ihale edilmemiş arsalar portföyü uzun vadeli değer yaratımını desteklerken, devam eden Gelir Paylaşımı projelerindeki 131,52 milyar TL minimum garanti edilen şirket payı geliri orta vadeli gelir görünürlüğünü güçlendirmektedir.

Operasyonel tarafta, 2Ç26 finansal sonuçlarındaki zayıflığa karşın ön satış performansının güçlü seyrini korumasını olumlu buluyoruz. Şirket, 2026 yılının ilk yarısında arsa satışlarıyla birlikte 50,70 milyar TL toplam ön satış değerine ulaşmıştır. Şirket'in 2026 yıl sonu için toplam ön satış hedefi ise 145,45 milyar TL seviyesindedir. Faizlerde gerilemenin konut talebini desteklemesinin yanı sıra net aktif değer iskontosunda olası daralma, yeni proje lansmanları, arsa değerlerindeki artış ve kentsel dönüşüm faaliyetlerini de hisse performansı açısından önemli katalistler olarak görüyoruz.

Sonuç olarak, TUPRS'a ilişkin olumlu görüşümüzde herhangi bir değişiklik olmamakla birlikte, mevcut makroekonomik konjonktürde EKGYO'nun risk-getiri profilini daha cazip buluyoruz. Faizlerdeki normalleşmeden daha güçlü faydalanmasını beklediğimiz EKGYO'yu bu nedenle Uzun Vadeli Model Portföyümüze ekliyoruz. EKGYO için 32,84 TL hedef fiyatımız ve "AL" tavsiyemiz bulunmaktadır. Hedef fiyatımız 21.08.2026 tarihli pay kapanış fiyatına göre %68,8 oranında getiri potansiyeli sunmaktadır.

| Portföy  | Kapanış | Hedef Fiyat | Getiri Potansiyeli |
|----------|---------|-------------|--------------------|
| AKBNK.TI | 69,70   | 96,76       | 38,8%              |
| ASELS.TI | 403,25  | 495,00      | 22,8%              |
| CIMSA.TI | 45,64   | 70,55       | 54,6%              |
| EKGYO.TI | 19,45   | 32,84       | 68,8%              |
| GARAN.TI | 129,90  | 182,99      | 40,9%              |
| MGROS.TI | 573,00  | 910,00      | 58,8%              |
| SAHOL.TI | 92,40   | 172,63      | 86,8%              |
| TCELL.TI | 104,30  | 150,00      | 43,8%              |
| THYAO.TI | 301,00  | 445,00      | 47,8%              |
| YKBNK.TI | 35,10   | 51,10       | 45,6%              |

\*Kapanış 21 Ağustos 2026

**UYARI 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.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiçbir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5 34330 Şişli / İSTANBUL  
Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, [arastirma@sekeryatirim.com](mailto:arastirma@sekeryatirim.com)