

HABERLER **GRAFİK** **GELİŞTİRME NAD** **KİRA NAD** **PORTFÖY NAD** **NAD TÜM**

17-23 Haziran tarihleri arasında:

- Bültende yer alan gayrimenkul yatırım ortaklıkları şirketlerinin iskontosu 293 baz puan artış göstererek %36,88 seviyesine yükselmiştir.
- Bu hafta itibarıyla dahil edilen *Edip Gayrimenkul Yatırım (EDIP)* arındırıldığında iskontosu 140 baz puan artış göstererek %35,35 olarak gerçekleşerek her iki bakımdan tarihsel ortalamaların üzerinde bir iskonto gözlemlenmektedir.
- Tarihsel ortalamaların üzerinde iskontoya sahip şirketler HLGYO, EKGYO, ALGYO, SRVGY, ISGYO, RYGYO, DZGYO, TRGYO olduğu gözlemlenmektedir.
- Primli şirketler bazında BEGYO, ZRGYO ve EGEY takip edilmekte olup BEGYO ve ZRGYO'nun primli yapısı tarihsel ortalamaların altına indiği görülmüştür.

Tablo-1: GYO NAD Tablosu – 23 Haziran 2025

(Geliştirme grubu, seviye, güncel, milyon TL, tahmini NAD'a göre iskontolanmış)

Şirket Adı	KOD	Güncel NAD	Tahmini NAD	İskonto
Martı GMYO	MRGYO	8.658	21.003	-90,86%
Sinpaş GMYO	SNGYO	66.125	79.350	-81,70%
Emlak Konut GMYO	EKGYO	173.348	237.487	-75,71%
Edip GMYO	EDIP	5.307	6.103	-71,93%
Rönesans GMYO	RGYAS	2.151	2.839	-66,91%
Pasifik GMYO	PSGYO	19.301	25.477	-63,07%
Deniz GMYO	DGZYO	4.503	5.223	-60,03%
Torunlar GMYO	TRGYO	104.316	137.697	-55,66%
Avrupakonut GMYO	AVPGY	35.819	40.565	-44,09%
Batı Ege GMYO	BEGYO	5.273	5.972	41,79%

Tablo-2: GYO NAD Tablosu – 23 Haziran 2025

(Kira grubu, seviye, güncel, milyon TL, tahmini NAD'a göre iskontolanmış)

Şirket Adı	KOD	Güncel NAD	Tahmini NAD	İskonto
Servet GMYO	SRVGY	19.929	26.306	-67,75%
Reysaş GMYO	RYGYO	66.338	87.566	-63,98%
Akiş GMYO	AKSGY	34.840	39.456	-62,11%
Yeni Gimat GMYO	YGGYO	15.760	20.803	-5,22%
Panora GMYO	PAGYO	11.812	15.591	-0,04%

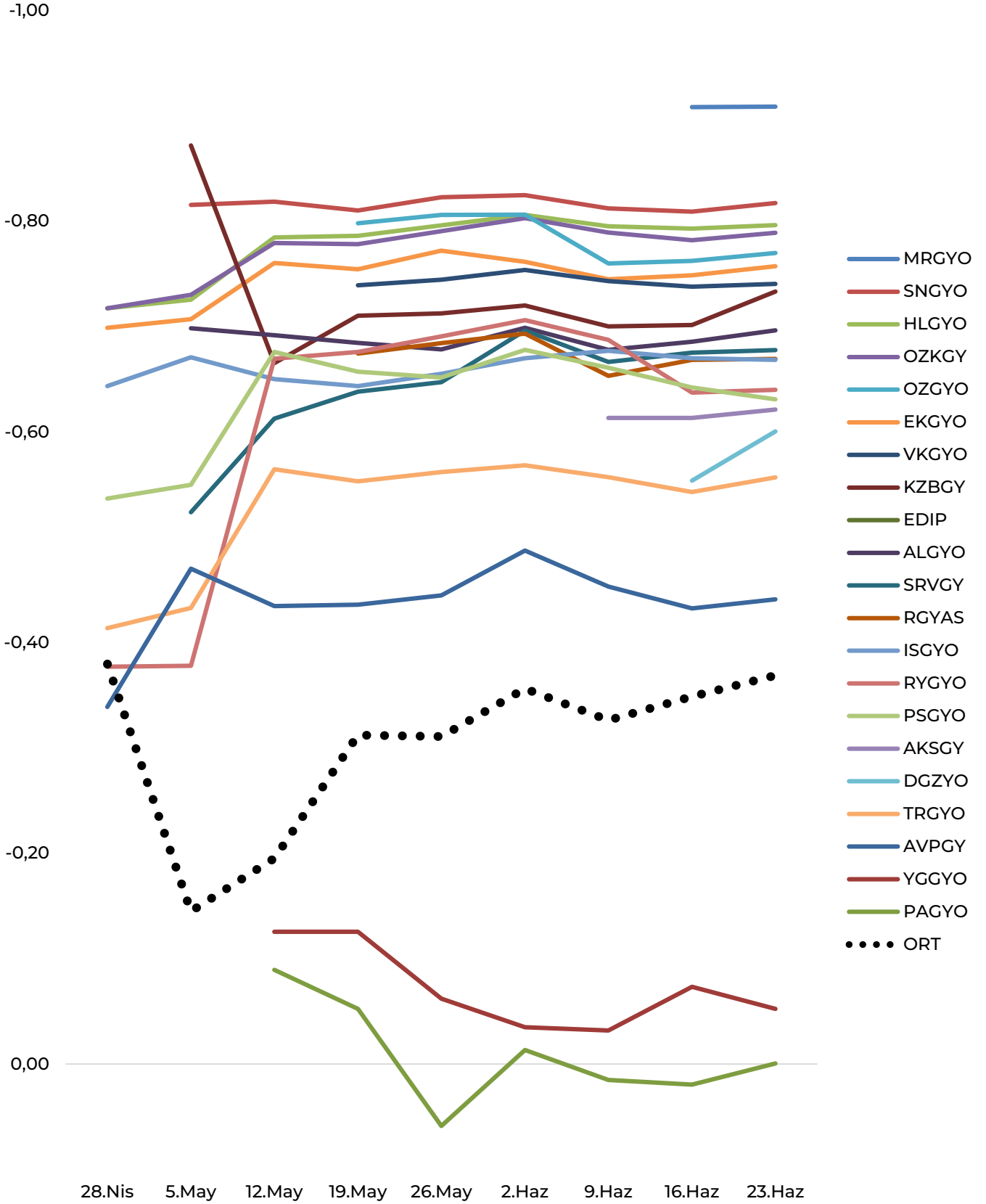
Tablo-3: GYO NAD Tablosu – 23 Haziran 2025

(Portföy grubu, seviye, güncel, milyon TL, tahmini NAD'a göre iskontolanmış)

Şirket Adı	KOD	Güncel NAD	Tahmini NAD	İskonto
Halk GMYO	HLGYO	37.356	49.307	-79,62%
Özak GMYO	OZKGY	54.538	71.990	-78,89%
Özderici GMYO	OZGYO	5.100	6.732	-76,98%
Vakıf GMYO	VKGYO	19.737	26.052	-74,04%
Kızılbük GMYO	KZBGY	27.204	47.130	-73,32%
Alarko GMYO	ALGYO	14.873	16.844	-69,63%
İş GMYO	ISGYO	39.791	45.063	-66,83%
Ziraat GMYO	ZRGYO	60.440	68.448	57,99%
Egeyapı GMYO	EGEGY	836	947	343,55%



Grafik-1: GYO İskonto Durumu (seviye,%)



HAFTANIN ÖNE ÇIKAN BAŞLIKLARI

1- Konut Fiyat Endeksi artmaya devam ediyor

Konut Fiyat Endeksi, Mayıs ayında %3,4 artarak 182,4 seviyesine ulaştı. Yıllık %32,3 artış gösterirken reel azalış %2,3 olarak sonuçlandı. Aylık bazda ise reel pozitifte geçildiği gözlemlendi. Aylık bazda 3 büyük il reel pozitifte iken yıllık bazda yalnızca Ankara'nın reel pozitif olduğu takip edildi.

2- TÜİK, Mayıs ayı konut satış istatistikleri açıklandı

TÜİK verileri doğrultusunda Türkiye genelinde konut satışları Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,6 artışla 130.025 adet olarak gerçekleşti. İstanbul, Ankara ve İzmir en çok; Ardahan, Bayburt ve Gümüşhane en az satış gerçekleştirilen iller oldu. İpotekli konut satışları %95,9 artarak satışlar içerisindeki payı %14,9 olarak gerçekleşti.

3- HLGYO, İFM'deki 244 bağımsız bölümü Halkbank (HALKB)'a kiraladı

12 Haziran 2025'ten itibaren 5 yıl süreli aylık 103.788.808 TL+KDV bedel üzerinden kira sözleşmesi düzenlenerek HALKB'ye 2 ay 12 günlük bir ödemesiz dönem sağlanacağı aktarıldı.

4- DZGYO'ya Sarıgerme'deki 5 yıldızlı oteli için ÇED onayı verildi

DZGYO'nun Muğla ili Sarıgerme'deki 5 yıldızlı otel projesine ÇED onayı verildi. Proje 113 bin 850 m2'lik arazi üzerinde 234 oda kapasiteli olup 408,65 milyon TL'ye mal olacaktır.

5- SNGYO'nun sermaye tavanı güncelleniyor

Sinpaş GYO (SNGYO), sermaye tavanını 4 milyar TL'den 2025-2029 dönemi için 20 milyar TL'ye çıkarmayı planlıyor. SPK onayının ardından ilk genel kurulda pay sahipleri onayına sunulacak.

6- KZBGY'ın bağımsız YK üyeliğine Akif Gülle ve Kamil Özkan getirildi

Sinpaş grubundan Kızılbük GYO (KZBGY)'ın yönetim kurulu üyeliğine Ak Parti kurucuları arasında yer alan ve 3 dönem milletvekilliği görevi üstlenen Akif Gülle ve Kamil Özkan yeni bağımsız üyeleri oldu. İlk genel kurulda pay sahipleri onayına sunulacak.

7- İnşaat Üretim Endeksi Nisan'da yıllık %9,5 arttı

İnşaat üretim endeksi, Nisan ayında aylık %1,6 azalırken yıllık %9,5 artış kaydetti. Yıllık bazda bina inşaatı %11,6, özel inşaat %7,5 ve bina dışı inşaat %1,9 artarken aylık bazda ise bina inşaatı %1,9, bina dışı %1,1 ve özel inşaat %1 azalış kaydetti

8- Atış Yapı, konkordato ilan etti

Finansal ve ekonomik dalgalanmalar gerekçe göstererek Bursa 1.Asliye Mahkemesi tarafından yapılan başvuruya birlikte geçici mühlet kararı alındı.

9- Emlak ilanları fiyatlarına düzenleme geliyor

Emlak sitelerinde kurumsallar için 2020 yılında ortalama 8 bin TL bandında olan emlak ilan fiyatlarının 200 bin TL'ye kadar çıkarken bireysellerde ise tek bir ilan için 3 bin TL'ye kadar çıkış yaptığı takip ediliyor. Hatırlamak gerekirse 2023 yılında Rekabet Kurumu tekelleşmeye karşı adım atarak en büyük platforma 40,1 milyon TL idari para cezası uygulamıştı. Hükümetin çok yakında ilan ücretlerine bir üst tavan getirmesi planlıyor.

10- Prestige Mall ay sonunda kapanıyor

Türkiye'nin ilk lüks ve butik konseptli AVM'si İstanbul ili Bahçeşehir ilçesinde yer alan Prestige Mall, zorlu faaliyet koşulları ve yönetim sorunları nedeniyle ay sonunda kapılarını kapatacak.

11- Avro bölgesinde inşaat üretimi Nisan'da %1,7 artış gösterdi

Eurostat, AB ve Euro Bölgesinin Nisan ayına ilişkin mevsimsellikten arındırılmış inşaat üretim verilerini paylaştı. Euro Bölgesinde inşaat üretimi Nisan ayında aylık %1,7 yıllık %3; AB'de aylık %1,4 yıllık %2,5 artış kaydedildi.

12- İstanbul Park'ın yeni sahibi TOSFED

İstanbul Park'a yönelik yapılan Mayıs 2024'teki ihaleyi Can Bilim kazanmasına rağmen ihale şartları yerine getirilememesi nedeniyle ihale mahkemece iptal edildi. İşletme hakkı Türkiye Otomobil Sporları Federasyonu (TOSFED)'e verildi.

13- Bvlgari H&R, Abu Dabi'de yeni bir yaşam projesine hazırlanıyor

60 oda ve süit yanı sıra 30 villalı projeye ilaveten 90 adet malikanenin de içerdiği proje 2030 yılında faaliyete geçecek.

14- SNGYO'nun sermaye tavanı güncelleniyor

Sinpaş GYO (SNGYO), sermaye tavanını 4 milyar TL'den 2025-2029 dönemi için 20 milyar TL'ye çıkarmayı planlıyor. SPK onayının ardından ilk genel kurulda pay sahipleri onayına sunulacak.

15- KZBGY'nin bağımsız YK üyeliğine Akif Gülle ve Kamil Özkan getirildi

Sinpaş grubundan Kızılıbük GYO (KZBGY)'nin yönetim kurulu üyeliğine Ak Parti kurucuları arasında yer alan ve 3 dönem milletvekilliği görevi üstlenen Akif Gülle ve Kamil Özkan yeni bağımsız üyeleri oldu. İlk genel kurulda pay sahipleri onayına sunulacak.

16- KDB tarafından 643 konut, 232 iş yeri satışı yapılacak

Kentsel Dönüşüm Başkanlığı tarafından Ankara, Bingöl, Diyarbakır, Giresun, İstanbul, Konya, Mersin, Samsun ve Trabzon'da 643 konut ve 232 iş yerinin satışa çıkarıldığı belirtildi. %25'i peşin, 60 ay vade olmak üzere açık artırımla satılacak olup peşin ödeme de %20 indirimle gidilecek.

Tablo-4: GMYO NAD Tablosu – 23 Haziran 2025
(seviye, güncel, milyon TL, tahmini NAD'a göre iskonto, TL)

Şirket Adı	KOD	Güncel NAD	Tahmini NAD	İskonto
Martı GMYO	MRGYO	8.658	21.002	-90,86%
Sinpaş GMYO*	SNGYO	66.125	79.350	-81,70%
Halk GMYO	HLGYO	37.354	49.307	-79,62%
Özak GMYO	OZKGY	54.538	71.990	-78,89%
Özderici GMYO	OZGYO	5.100	6.732	-76,98%
Emlak Konut GMYO	EKGYO	173.348	237.487	-75,71%
Vakıf GMYO	VKGYO	19.737	26.052	-74,04%
Kızılbük GMYO	KZBGY	27.204	47.130	-73,32%
Edip GMY	EDIP	5.308	6.103	-71,93%
Alarko GMYO	ALGYO	14.873	16.844	-69,63%
Servet GMYO*	SRVGY	19.929	26.306	-67,75%
Rönesans GMY**	RGYAS	2.151	2.839	-66,91%
İş GMYO	ISGYO	39.791	45.063	-66,83%
Reysaş GMYO	RYGYO	66.338	87.566	-63,98%
Pasifik GMYO	PSGYO	19.301	25.477	-63,07%
Akiş GMYO	AKSGY	34.840	39.456	-62,11%
Deniz GMYO	DGZYO	4.503	5.224	-60,03%
Torunlar GMYO	TRGYO	104.316	137.698	-55,66%
Avrupakonut GMYO	AVPGY	35.819	40.565	-44,09%
Yeni Gimat GMYO	YGGYO	15.760	20.803	-5,22%
Panora GMYO	PAGYO	11.812	15.591	-0,04%
Batı Ege GMYO	BEGYO	5.273	5.972	41,79%
Ziraat GMYO	ZRGYO	60.440	68.448	57,99%
Egeyapı GMYO	ELEGY	836	947	343,55%

-% iskonto +% primli olduğunu ifade eder

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarınca yayınlanan son finansal tablo doğrultusunda güncel net aktif değer tablosu çıkartılmış olup tahmini net aktif değer hesaplaması TSPB tarafından verilen iskonto ve dolar kuru ile indirgenmiş nakit akışınca kullanılan rasyo doğrultusunda tahmini rasyo genelinde sabit tutulmaktadır.

Düzenli haftalık güncellenecek olup düzenli güncelleme dataları olan 6 ve 12 aylık bilançolarda tekrari katsayı güncellemesi yapılması gerektirmektedir.

Portföy giriş çıkışları ilgili formda yer alan şirketlerin yakından takip edilmekte olup güncel veri değişimi olduğunda işlem anlık yapılmaktadır.

İş bu şirketler araştırma ekibince kapsam niteliğinde olan şirketlerdir. İlave şirketler çekinceye yer alan maile atılan talepler doğrultusunda ekleme yapılabilecektir.

*: Sinpaş GMYO ve Servet GMYO solo üzerinden iskontoalanmıştır.

** : Rönesans GMY avro seviyelerini göstermektedir. (TCMB-Avro Kuru-23 Haziran=45,5260 TL)



YASAL UYARI

Burada yer alan bilgiler Marbaş Menkul Değerler tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Yatırım sinyal, bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan sinyal, yorum ve tavsiyeler, herhangi bir yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir ve sadece burada yer alan bilgilere ve sinyallere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan sinyaller, fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm sinyal ve veriler, Marbaş Menkul Değerler tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu sinyal ve kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan ve zararlardan Marbaş Menkul Değerler sorumlu değildir.

ARAŞTIRMA BİRİMİ

İletişim Bilgileri:

✉ iletisim@marbasmenkul.com.tr

☎ +90 (212) 286 30 00 / 331

📠 +90 (212) 286 30 50

📍 Esentepe Mah. Ecza Sk. Safter İş Hanı
No:6, İç Kapı:7, Şişli/İstanbul

Not: Söz konusu gmyo tablosuna ilişkin eklenmesini talep ettiğiniz şirketlere ilişkin meski@marbasmenkul.com.tr adresine mail atabilirsiniz.