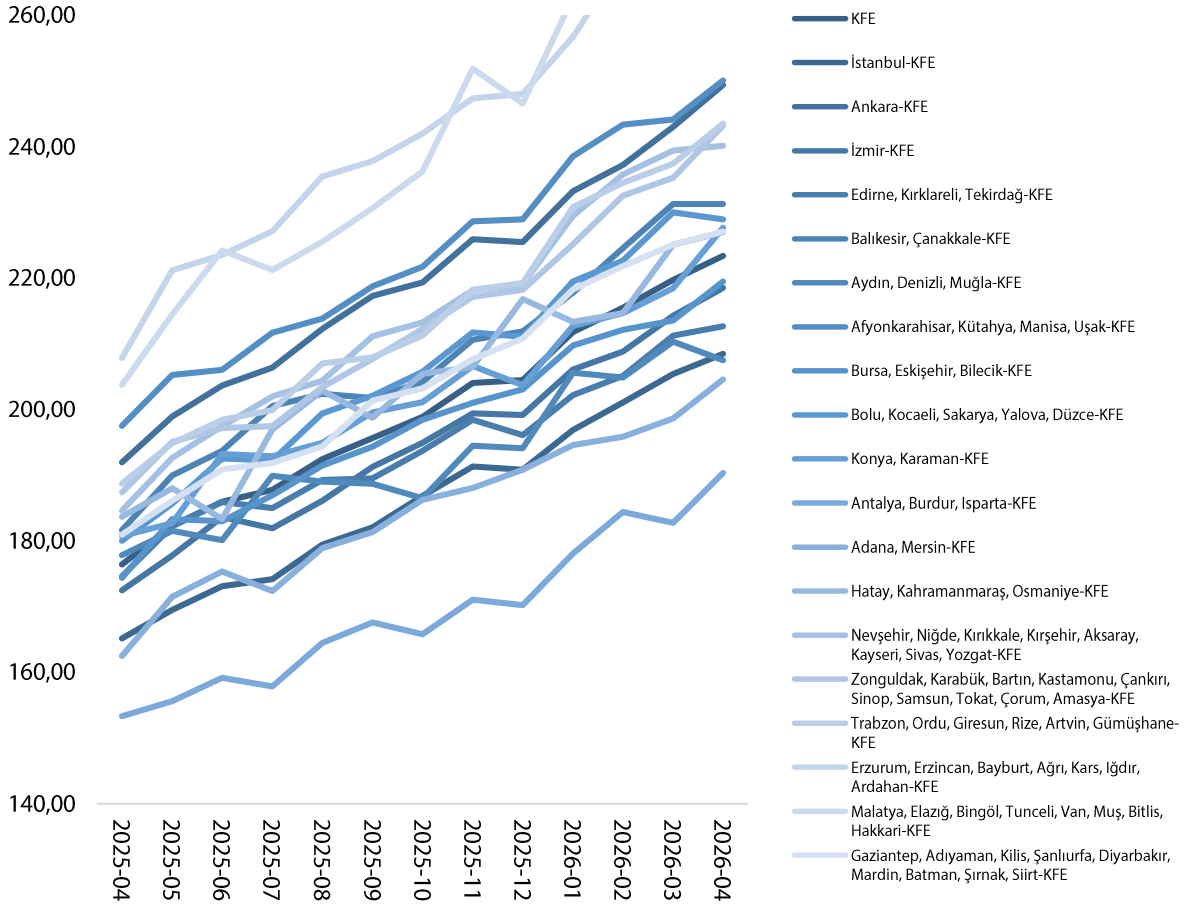


KONUT FİYAT ENDEKSİ – NİSAN AYI DEĞERLENDİRMESİ

- Sakinleşmenin yanı sıra makro çerçevede sıkılık olumsuz etkilemeye devam ediyor. Bu doğrultuda aylık %1,8 artan ancak reel manada %4,3 azalan bir yapı var diyebiliriz.
- Gruplar bakımından İstanbul, İzmir, Edirne, Kırklareli, Tekirdağ, Aydın, Denizli, Muğla, Bursa, Eskişehir, Bilecik, Antalya, Burdur, Isparta, Adana ve Mersin illerindeki konut fiyat endeksinin genel endeksin altında fiyatladığını takip ediyoruz.
- Veri dışarıdan bakınca BİST GYO Endeksi XGMYO için olumsuz olabilir. Pozitif ayrışan konumlarda portföyü bulunan Sinpaş GYO, Vakıf GYO, Halk GYO ve Kızılbük GYO (SNGYO, VKGYO, HLGYO, KZBGY) gibi şirketler için lehte olan bir veri olarak karşımıza çıktığı için bu şirketleri bu veriden ayırtmak gerekiyor.
- Kredi koşullarının "konut" bacağına gevşemesi ile birlikte olumlu ayrışmaların genele yayılması beklenebilir. Dezenflasyon sapması bu genele yayılmayı elbette geciktirmeye devam ediyor.

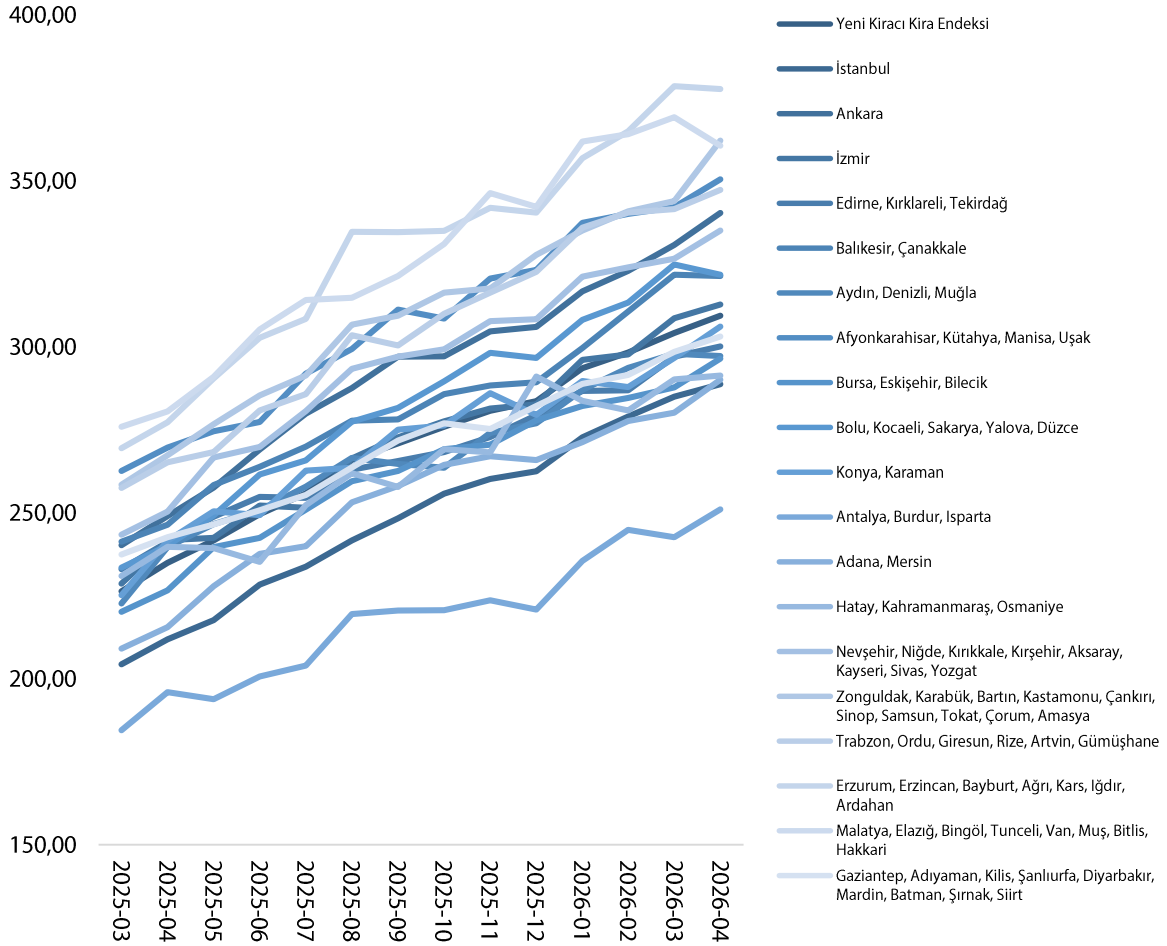
Grafik-1: Konut Fiyat Endeksi (TR grupları bazında, endeks, seviye)



YENİ KİRAÇI FİYAT ENDEKSİ – NİSAN AYI DEĞERLENDİRMESİ

- Canlanma izleniyor. Bu doğrultuda hizmet enflasyonundaki görece iştah ile birlikte yeni kiracı kira endeksi %1,7 artarken reel olarak %2 oranında azalış kaydetti.
- Gruplar bakımından İstanbul, Edirne, Kırklareli, Tekirdağ, Aydın, Denizli, Muğla, Bursa, Eskişehir, Konya, Karaman Bilecik, Antalya, Burdur, Isparta, Adana, Mersin, Hatay, Kahramanmaraş, Osmaniye, illerindeki yeni kiracı fiyat endeksinin genel endeksin altında fiyatladığını takip ediyoruz.
- Veri dışarıdan bakınca BİST GYO Endeksi XGMYO için nötr olabilir. Pozitif ayrıışan konumlarda portföyü bulunan Rönesans GYO, Panora GYO, Yeni Gimat GYO, Z GYO (RGYAS, PAGYO, YGGYO, ZGYO) gibi şirketler için lehte olan bir veri olarak karşımıza çıktığı için bu şirketleri bu veriden ayıştırmak gerekiyor.

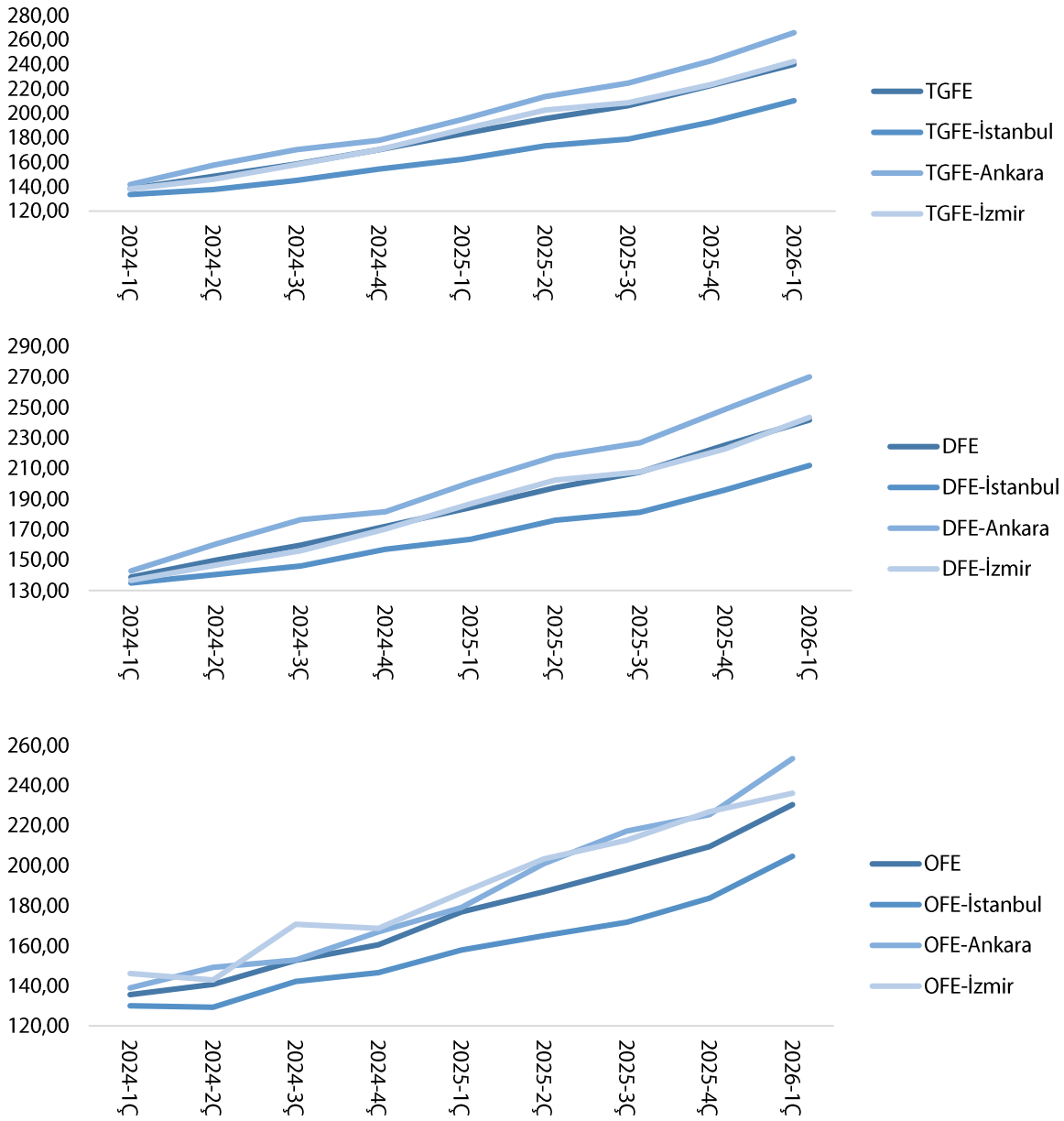
Grafik-2: Yeni Kiracı Fiyat Endeksi (TR grupları bazında, endeks, seviye)



TİCARİ GAYRİMENKUL FİYAT ENDEKSİ – 2026 1.ÇEYREK DEĞERLENDİRMESİ

- Canlı toparlanma çabası sürüyor. Bu doğrultuda TGFE nezdinde çeyreklik %7,7 artan ancak **reel manada yata kalan** bir yapı var diyebiliriz.
- TGFE tarafında **Ankara**, DFE tarafında **Ankara**, OFE nezdinde ise **Ankara ve İzmir** reel **pozitif çerçevede olmasını önemsiyoruz**. Bu veri bakımından otomatik olarak **bölgede konumlanan şirketleri pozitif ayrıştırmaktadır**.
- Veri dışarıdan bakınca **BİST GYO Endeksi XGMYO** için **nötr** olabilir. Pozitif ayrışan konumlarda portföyü bulunan **Sinpaş GYO, Halk GYO ve Vakıf GYO (RGYAS, SNGYO, HLGYO, VKGYO)** gibi **şirketler için lehte olan** bir veri olarak karşımıza çıktığı için bu şirketleri bu veriden ayrıştırmak gerekiyor.

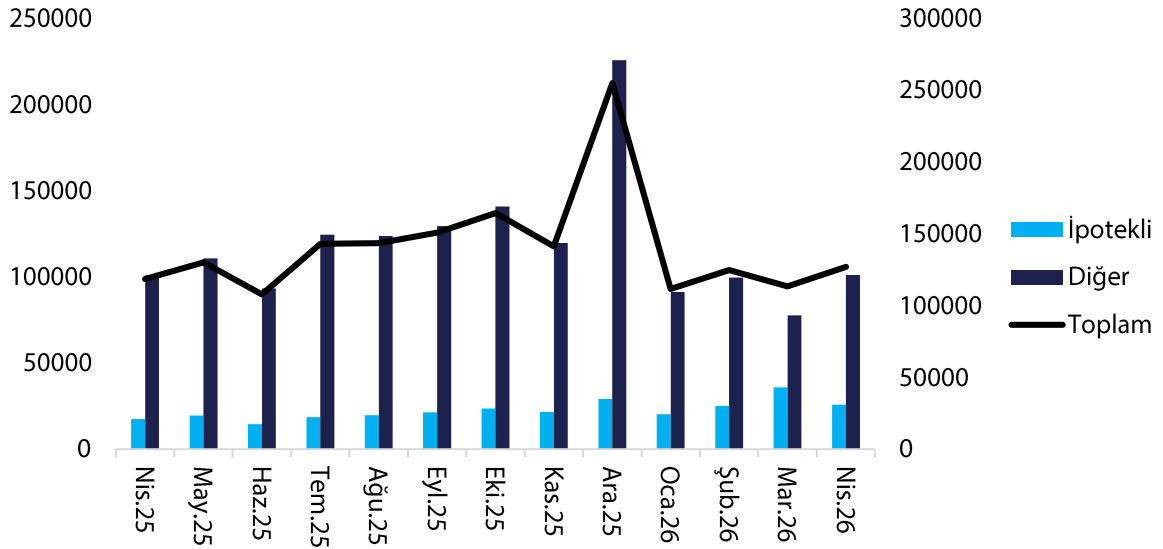
Grafik-3-5: TGFE Verileri (çeyreklik, seviye, endekslenmiş)



KONUT SATIŞ İSTATİSTİKLERİ – NİSAN AYI DEĞERLENDİRMESİ

- Konut satış istatistikleri Nisan ayında %2,6 artışla 126.808 adete yükseldi. Canlı kalan faiz eğilimi doğal olarak olumsuz seyri sürdürüyor. İpotekli satışlarda rölatif %30'luk artış var. Bu durum kredi koşullarının her geçen gün iyileştiğini Banka Kredi Eğilimi Anketine paralel gösteriyor.
- 2026 ve sonrasında yeni zirvelere yıllık bazda kredi koşulları iyileştikçe (bizim tahminimiz 2027 başı) ortam yaratacağını değerlendiriyoruz.
- Yabancı tarafta yatay seyir izliyoruz. Nisan ayında yabancı girişlerinde 708 baz puanlık iyileşme takip ettik.
- Sonuç olarak veriyi Bist GYO Endeksi XGMYO için nötr ve konut kredisi satma iştahı yüksek Vakıfbank ve Halkbank (VAKBN, HALKB) gibi bankalar için de olumlu buluyoruz.

Grafik-6: Konut Satış İstatistikleri (aylık, adet, seviye)



2026 bize ne anlatıyor?

- Dezenflasyon devam ettikçe konuta olan ilgi ve kredi koşulları iyileşmeye devam edecek. HALKB, VAKBN bankacılık tarafında önemli katkı sunacaktır.
- Son gerginlikle birlikte yabancı iştahı görece yavaşlamaya devam edebilir.
- XGMYO için değerlendirme iştahı dezenflasyon süreci oluşsa da TÜFE+10-20 puan bandında 2028'e kadar sürecek.
- 1.çeyreğe ilişkin genel çerçevede özellikle kira iştahlı gayrimenkullerin pozitif ayrışacağını, satışa duyarlı geliştirmeci çerçevenin kamu harici olumsuz seyrinin devamı ve portföy şirketlerinde de çok sürprize açık olmayacağını değerlendiriyoruz demiştik. 2.çeyrekte de benzerini beklemeyi sürdürüyoruz.

Verileri XGMYO için nötr, HALKB, VAKBN için olumlu buluyoruz.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar/İstanbul

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibariyle mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiç bir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan manevi zararlardan her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu 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 ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.