

KARAR BAĞIMSIZ DENETİM VE DANIŞMANLIK A.Ş.

FIRATCAN İNŞAAT TURİZM VE TİCARET A.Ş.

DEĞERLEME RAPORU

HAZİRAN 2023 / ANKARA



AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Yönetim Kuruluna

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine FIRATCAN İNŞAAT TURİZM VE TİCARET A.Ş.'nin ("Fıratcan Turizm", "Şirket") ortaklık paylarının değerini ("şirket değerini") tespit etmek amacıyla görevlendirilmiş bulunmaktayız.

Bu değerlendirme çalışmasında kurumunuz tarafından şirketimize ulaştırılan verilerden, raporlardan ve sözlü bilgilerden yararlanılmıştır. Şirketimiz bu bilgilerin güvenli olduğuna inanmakla birlikte, bilgilerin doğruluğu konusunda herhangi bir görüş beyanı söz konusu değildir. Ayrıca, şirketimiz bu konuda herhangi bir sorumluluğu kabul etmemiş ve etmeyecektir. Bu çalışmada bulunan değer, alım veya satım fiyatı olarak da esas teşkil etmemektedir. Bulunan değer üzerinden alım-satım işlemi yapılması ve/veya işlemin teminatlandırılması, bu çalışmaya dahil edilmemiş olan birçok faktörün de gözönünde bulundurulması gerekmektedir. Şirketimiz alım-satım ve/veya teminatlandırma işlemlerinden herhangi bir yükümlülük, sorumluluk kabul etmemekte ve etmeyecektir.

Bu değerlendirme çalışması, şirketin paylarının piyasa değeri hakkındaki görüşümüzü yansıtmakta olup, burada yer alan tahminler, beklentiler veya diğer bilgilerin makul olması veya başarısı konusunda hiçbir beyan verilmemiş ve verilmeyecektir. Bu konuda herhangi bir sorumluluk kabul edilmemiş ve edilmeyecektir. Bu değerlendirme çalışmasının kullanılması sonucu doğabilecek olan doğrudan veya dolaylı zararlardan şirketimizin ve çalışanları hiçbir şekilde sorumlu olmayacaktır. Bu rapor, Fıratcan Turizm ile ilgili ihtiyaç duyulabilecek bütün verileri içeriyor kabul edilmemelidir.

Değerleme çalışması sonucu belirlenmesi amaçlanan "piyasa değeri", değerlemesi yapılan şirketin, uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.



Piyasa değerinin tespitinde, yasal yükümlülükler ve imtiyazlar gibi sınırlamalara tabi olmayan, şirketin yönetimi ve politikaları üzerinde kontrol gücü bulunan sahiplik paylarının, faaliyetlerini sürdürmekte olan işleyen bir teşebbüs olarak ifade ettikleri değer temel alınmıştır.

Değerin tespiti ve raporlanması sürecinde, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayımlanan "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (III-62.1)" uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) hükümlerine uygun hareket edilmiştir.

Görüşümüze göre, raporumuzda açıklanan varsayımlar ve kısıtlayıcı koşullar altında, değerlemeye konu olan şirketin ortaklık paylarının piyasa değeri, 30.06.2023 tarihi itibarıyla değeri 625.808.433 TL (22.228.047 Euro)'dir. Bu değerleme, birçok varsayım ve değişken kullanılarak geniş bir aralıkta belirlendiği için gelecekte oluşabilecek piyasa değeri varsayımların gerçekleşmesi paralelinde farklılık gösterebilir.

17.07.2023, Ankara

Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.ř.

Member Firm of Abacus WorldWide



Ali Osman EFLATUN

Sorumlu Denetçi

BEYAN

İşbu değerleme raporunu hazırlayan Kuruluşumuzun, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.04.2019 tarih ve 21/500 sayılı Kararı doğrultusunda;

- i. Ayrı bir "Kurumsal Finansman Bölümü"ne sahip olduğunu,
- ii. Değerleme çalışmaları sırasında kullanılması gereken prosedürleri içeren genelge, el kitabı veya benzeri belirlenmiş prosedürlerinin bulunduğunu,
- iii. Müşteri kabulü, çalışmanın yürütülmesi, raporun hazırlanması ve imzalanması süreçlerinde kullanılacak kontrol çizelgeleri veya benzeri dokümanlara sahip olduğunu,
- iv. Değerleme çalışmalarının teknik altyapısını oluşturan her türlü bilgi bankası, iç genelge, geliştirilmiş know-how ve benzeri altyapısının bulunduğunu,
- v. Değerleme çalışmalarında ihtiyaç duyulan bilgilerin elde edilmesi ile ilgili araştırma altyapısına sahip olduğunu,
- vi. Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile aramızda değerlendirme hizmeti sözleşmesi bulunduğunu,
- vii. Değerleme çalışmasını talep eden şirket ile doğrudan ve dolaylı olarak sermaye ve yönetim ilişkisi bulunmadığını,
- viii. Değerlemeye konu şirketlere aynı dönem içerisinde değerlendirme hizmeti vermediğimizi beyan ederiz.



İçindekiler

1. BÖLÜM	1
Yönetici Özeti	1
1.1. Raporun Kapsamı	2
1.2. Değerlemenin Amacı	3
1.3. Değerleme ve Raporlama Tarihi	3
1.4. Kısıtlayıcı Koşullar	3
1.5. Kullanılan Değerleme Yöntemleri	6
1.6. Değerleme Sonucu	7
1.7. Değerleme Raporunu Hazırlayan ve İmzalayanlara İlişkin Bilgi	8
2. BÖLÜM	9
Şirketin Tanıtımı	9
2.1. Genel Bilgiler ve Faaliyet Alanı	10
2.2. Ortaklık Yapısı	11
2.3. Finansal Tablolar	12
3. BÖLÜM	15
Ekonomik Göstergeler	15
3.1. Makro Ekonomik Göstergeler	16
4. BÖLÜM	21
Sektörel Bilgiler	21
4.1. Sektörel Bilgiler	22
5. BÖLÜM	33
Değerleme Analizleri	33
5.1. Net Aktif Değeri Yöntemi (Toplama Yöntemi)	34
5.2. Değerleme Sonuçları	36

1. BÖLÜM

Yönetici Özeti

1.1. Raporun Kapsamı

- Fon yönetiminin talebi üzerine Fıratcan Turizm'in ortaklık paylarının değerini" (şirket değerini) tespit etmek amacıyla görevlendirilmiş bulunmaktayız.
- Uluslararası Değerleme Standardı 1'e göre Piyasa Değeri "herhangi bir etki altında olmaksızın ve gerek duyulan tüm bilgilerin ışığında hareket eden, istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında bir işin el değiştireceği değerdir".
- Piyasa değerinin belirlenmesinde, yasal yükümlülükler ve imtiyazlar gibi sınırlamalara tabi olmayan, Şirket'in yönetimi ve politikaları üzerinde kontrol gücü bulunan sahiplik paylarının, faaliyetlerini sürdürmekte olan işleyen bir teşebbüs olarak ifade ettikleri değer temel alınmıştır. Görüşümüze göre, bu kavram, değerlemeye konu şirketin en verimli ve en iyi kullanımını temsil etmektedir.
- Raporun hazırlanmasında, şirketin varlıkları bir bütün olarak ele alınmıştır. Maddi duran varlıkların bir bütün olarak devri öngörülmüştür. Eğer, maddi duran varlıklar kısmen devredilecekse, bulunulan değerden, maddi duran varlıkların cari değerleri indirilmelidir.
- Bir varlığın fiyatının, işlem anındaki piyasa koşullarının ve tarafımızdan hesaba katılmayan diğer etkenlerin ayrı ayrı veya birlikte dikkate alınmasıyla belirleneceği açıktır. Dolayısıyla, bu raporun sonuçları, hisse alım veya satımında, halka arzda ve/veya azınlık hisselerinin satışında oluşabilecek değerlere göre önemli farklılıklar gösterebilir.
- Yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Tarafımıza sunulan verilerin raporda belirtilen nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış olması durumunda Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. sorumluluk kabul etmeyecektir.

1.2. Değerlemenin Amacı

Bu raporun amacı Fıratcan Turizm'in ortaklık paylarının piyasa değerini tespit etmektir.

1.3. Değerleme ve Raporlama Tarihi

Değerleme tarihi 30.06.2023, raporlama tarihi 17.07.2023'dür.

1.4. Kısıtlayıcı Koşullar

Bu çalışmada kullanılan tüm bilgiler, ilgili şirket tarafından sağlanmıştır. Şirket yönetimi tarafımıza sunduğu, şirketin mevcut yapısı ve geleceğe ilişkin beklentileri değerlendirilmiş, ayrıca ilgili sektörün ve Türkiye ekonomisinin göstereceği performans da dikkate alınmıştır.

Değerleme çalışmasında, Şirket tarafından hazırlanmış olan geleceğe yönelik projeksiyon tabloları esas alınmıştır. Şirket yönetimi tarafından tarafımıza sağlanan veriler baz alınarak hazırlanan veri alınmış ve şirket faaliyetlerini doğru olarak yansıtacağı kabul edilmiş, yorumlar uzman görüşü ile birlikte yapılmıştır.

Tarafımız, varsayımların doğruluğunu ve gerçekleştirilebilirliğini araştırma yükümlülüğüne sahip değildir. Tarafımız, varsayımların gerçekleşmemesinden dolayı sorumlu değildir.

Değerleme işlemi belirli varsayımlar dahilinde yapılmış olup yapılan hesaplamaların vergi ile ilgisi bulunmamaktadır. Bu değerlendirme çalışması kapsamında şirketin değerini etkileyebilecek beklenmedik durumların oluşmadığı varsayılmaktadır.

Bu raporda bulunan değerlendirme sonuçları, ilgili şirket yönetimine bilgi sağlamak ve sunulmak üzere hazırlanmıştır. Bu nedenle, belirtilen bu amaç dışında kullanılması doğru olmayabilir. Özellikle, bu rapor sonuçlarının, üçüncü şahısların eline geçmesi ve bu sonuçların bir yatırım kararı veya başka bir amaç için kullanılması durumunda meydana gelebilecek sonuçlarından Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Değerleme çalışmaları, piyasa fiyatını etkileyebilecek ilgili tüm faktörlerin dikkate alınması ile hesaplanır. Bu faktörler genellikle şunları içerir:

- İşletmenin geçmişi
- Ekonomik yapı ve işletmenin içinde bulunduğu sektörün genel görüntüsü
- İşletmenin mali yapısı ve defter değeri
- İşletmenin kar yaratma kapasitesi
- İşletmenin temettü ödeme kapasitesi
- İşletmenin, sabit ve dönen varlıklarının yapısı ve değerleri
- Hisse senetlerinin satılabilir potansiyeli (talebin varlığı ve yeterliliği)
- Satılan hisse senetlerinin şirketi kontrol gücü sağlayıp sağlamadığı
- Şirket hisseleri halka açık ise, piyasanın şirkete biçtiği değer ve satılacak hissenin büyüklüğü

Yönetici Özeti

Bu rapor, pay değerini belirlemede etkisi olan bu faktörlerin hepsini dikkate alarak hazırlanmıştır. Ancak değerlendirme, aşağıda belirtilen sınırlayıcı koşulları da bünyesinde taşımaktadır:

- Değerlemesi yapılan aktifler için bir hukuki çalışma yürütülmemiştir.
- Şirkete ait kullanılan tüm projekte bilgiler şirket yönetimi tarafından sağlanmış, doğru olduğu kabul edilen bilgilerdir.
- Bu rapora konu değerlendirme çalışması, bilinen değerlendirme metotları kullanılarak üst düzeyde uzmanlık bilgisi ile yapılmıştır. Ancak, piyasa koşullarında meydana gelebilecek çok önemli değişmelerin pay değerini etkileyebileceği ve pay değerinin yukarı veya aşağı yönde hareket edebileceği bilinmektedir. Bu durumda, pay değerinin yeni koşullar altında yeniden belirlenmesi hususunda Karar Bağımsız Denetim ve Danışmanlık A.Ş.'nin bir yükümlülüğü bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışması sırasında, şirketin faaliyetini yürütmesinde belirleyici olan tüm yasal koşullara uygun olduğu kabul edilmiş ve bu husus ayrıca incelenmemiştir.



1.5. Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Değerlemede, maliyet, piyasa ve gelir yaklaşımı olarak üç yaklaşım bulunmaktadır. Şirket aktiflerinin yaklaşık % 76'si yatırım amaçlı gayrimenkuller ve ilgili inşaat harcamalarından oluşmaktadır. Geri kalan tutarın büyük bölümü ise nakit ve nakit benzerler ile alacaklardan oluşmaktadır. Projeyi oluşturan kayıtlı gayrimenkuller de, SPK Lisansı Gayrimenkul Değerleme Şirketi tarafından değerlendirilmiş ve şirket tarafından kayda alınmıştır. Bilanço, güncel piyasa değerini göstermektedir. Bu bakımdan sadece maliyet yaklaşımı esaslı Net Aktif Değeri yöntemi kullanılmıştır

a. Net Aktif Değeri Yöntemi (Toplama Yöntemi)

- Net aktif değeri, sermaye ve dağıtılmamış karların toplamıdır. Başka bir ifade ile bilançodaki varlıklardan borçların düşülmesi ile kalan tutardır. Yöntemin uygulanmasında, kullanılan finansal raporlama çerçevesi önem kazanır. Değerleme çerçevesine göre, bilanço kalemlerinin değerlemesi ve düzeltilmesi yapılabilir. Gerçeğe uygun değeri ile objektif olarak değerlemesi yapılan kalemlere göre net aktif değeri düzeltilebilir. Bu yöntem, "toplama yöntemi" olarak da adlandırılır.



1.6. Değerleme Sonucu

- Değerleme analizinde Şirket tarafından Türkiye Finansal Raporlama Standartları ("TMS-TFRS") esaslarına göre hazırlanan 30.06.2023 tarihli finansal tablolar kullanılmıştır.
- Net Aktif Değeri Yöntemi kullanılarak, Fıratcan Turizm'in ortaklık paylarının piyasa değeri, 30.06.2023 tarihi itibarıyla 625.808.433 TL (22.228.047 Euro) olarak hesaplanmıştır.

	TL	Kur	Euro
Net Aktif Değeri (Toplama Yöntemi)	625.808.433	28,1540	22.228.047
Piyasa Değeri	625.808.433		22.228.047

1.7. Değerleme Raporunu Hazırlayan ve İmzalayanlara İlişkin Bilgi

	Adı Soyadı	TC Kimlik No	Ünvanı	Yetki Belgeleri
Değerleme Raporunu Hazırlayan	Aydın KARAPINAR	38371080482	Kurumsal Finansman Müdürü	Düzey 3 Lisansı Lisans No: 925270 Geçerlilik Süresi Bitişi 3.11.2025
Değerleme Raporunu İmzalayan	Ali Osman EFLATUN	30392026128	Sorumlu Ortak Başdenetçi	SPK Bağımsız Denetçi Lisansı, SMMM

2. BÖLÜM

Şirketin Tanıtımı

2.1. Genel Bilgiler ve Faaliyet Alanı

Fıratcan İnşaat Turizm Ticaret A.Ş. ("Fıratcan Turizm") 2004 yılında kurulmuştur. Şirketin tek ortağı iken Sefa Özçelik, % 51'lik şirket payını Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye devretmiştir. İlgili pay değişikliği, 27.4.2021 tarihinde tescil edilmiştir.

Fıratcan Turizm, kurulduğundan bu yana inşaat ve taahhüt işleri ile uğraşmaktadır.

Şirket, 2018 yılında TCDD, Söğütlüçeşme Yüksek Hızlı Tren Gar Projesini 29 yıllığına kazanmıştır. Bu sürenin, 2 yılı izin işlemleri, 2 yılı inşaat işleri ve 25 yılı da işletme süredir. 25 yıllık işletme süresi, daha sonra 28 yıla uzatılmıştır.

Akfen GYO, 29 Mart 2021'de TCDD ile imzalanmış olan Yapım İçeren Alanlar İçin Kiralama Sözleşmesi'ne istinaden İstanbul, Kadıköy'deki Söğütlüçeşme tren istasyonu Yüksek Hızlı Tren Garı projesi kapsamında 2 yıl izin - ruhsat, 2 yıl inşaat süresi ve 28 yıl işletmek üzere kiralanması işini yapma hakkına sahip Fıratcan Turizm'in %51 hissesini 58.375.000 TL (6.200.000 Avro) bedelle satın almıştır. Bu kapsamda, Şirket TCDD'ye Söğütlüçeşme Yüksek Hızlı Tren Garı Projesini taahhüt etmiş olup proje kapsamında viyadük, terminal binası, ticaret alanı ve otopark inşa edilmesi planlanmaktadır. 2024 yılının ilk çeyreğinde ticari kompleksin faaliyete başlaması beklenmektedir.

2.2. Ortaklık Yapısı

Şirket'in esas sermayesi 30.06.2023 tarihi itibarıyla 6.000.000 TL'dir. Paylar 6.000 adet ile temsil edilmektedir.

	Pay Oranı	Tutar
Akfen GYO	51%	3.060.000
Sefa Özçelik	49%	2.940.000
Toplam	100%	6.000.000

2.3. Finansal Tablolar

FIRATCAN - Bilançolar			
VARLIKLAR (bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Dönen Varlıklar	164.055	107.481	79.566
Nakit ve Nakit Benzerleri	161.732	9.197	1.876
Finansal Yatırımlar	-	24.749	23.008
Diğer Alacaklar	-	7	17
Peşin Ödenmiş Giderler	2.322	73.518	54.665
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	10	-
Diğer Dönen Varlıklar	1	1	-
Duran Varlıklar	179.005	973.365	1.507.270
Müşteri Sözleşmelerinden Doğan Varlıklar	-	-	120.000
Diğer Alacaklar (İlişkili Taraflardan)	157.688	221.216	116.076
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	19.899	732.783	1.227.003
Maddi Duran Varlıklar	-	207	389
Ertelenmiş Vergi Varlığı	312	-	-
Diğer Duran Varlıklar	1.106	19.159	43.802
Toplam Varlıklar	343.059	1.080.846	1.586.836

KAYNAKLAR	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Kısa Vadeli Yükümlülükler	25.062	39.529	96.415
Uzun Vadeli Finansal Kiralama Borçlarının Kısa Vadeli	-	-	43.521
Ticari Borçlar	481	3.041	4.202
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	14	141	423
Diğer Borçlar	19	2.180	1.766
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.331	-	-
Kısa Vadeli Karşılıklar	-	578	538
Uzun Vadeli Yükümlülükler	318.073	573.440	864.612
Uzun Vadeli Borçlanmalar	318.073	458.348	628.017
Uzun Vadeli Finansal Kiralama Borçları	-	-	76.965
Uzun Vadeli Karşılıklar	-	489	526
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	114.603	159.104
Özkaynaklar	-76	467.877	625.808
Ödenmiş Sermaye	6.000	6.000	6.000
Geçmiş Yıllar Kar / Zararları	-1.650	119.166	461.877
Net Dönem Karı / Zararı	-4.426	342.710	157.931
Toplam Kaynaklar ve Özkaynaklar	343.059	1.080.846	1.586.836

FIRATCAN TURİZM

30.06.2023 Tarihli Pay Değerleme Raporu

Şirket Tanıtımı

	1.01.2021	1.01.2022	1.01.2023
Gelir Tablosu (bin TL)	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
Sürdürülen Faaliyetler			
Hasılat	-	-	-
Satışların Maliyeti (-)	(330)	(544)	-
Brüt Kar (Zarar)	(330)	(544)	-
Genel Yönetim Giderleri (-)	(105)	(996)	(842)
Araştırma ve geliştirme giderleri (-)	(67)	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (Giderler)	24.001	439.957	336772,597
Esas Faaliyet Karı (Zararı)	23.500	438.416	335.930
Yatırım faaliyetlerinden gelirler	-	4.060	-
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Karı (Zararı)	23.500	442.476	335.930
Finansman Gelirleri	132.029	141.349	149.271
Finansman Giderleri	(158.929)	(157.510)	(282.769)
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Karı (Zararı)	(3.400)	426.315	202.432
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir (Gideri)	(1.026)	(83.605)	(44.500)
Dönemin Vergi Gideri	(1.339)	-	-
Ertelenmiş Vergi Geliri (Gideri)	312	(83.605)	(44.500)
Dönem Net Karı (Zararı)	(4.426)	342.710	157.931

3. BÖLÜM

Ekonomik Göstergeler



3.1. Makro Ekonomik Göstergeler

Küresel Ekonomik Görünüm

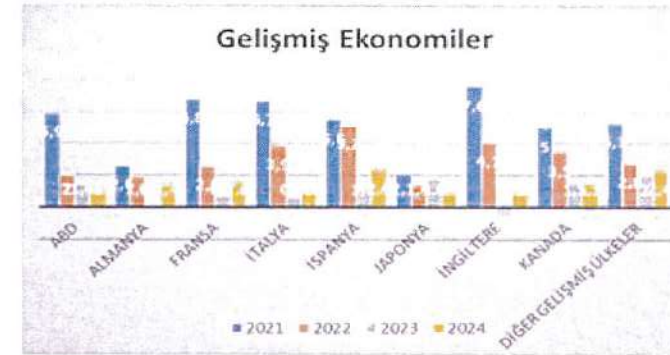
Büyüme

2022'de yüzde 3,4 olarak tahmin edilen küresel büyümenin, 2024'te yüzde 3,1'e çıkmadan önce 2023'te yüzde 2,9'a düşmesi öngörülmektedir. Ekim tahmini ile karşılaştırıldığında, 2022 tahmini ve 2023 tahmini, olumlu sürprizleri ve birçok ekonomide beklenenden daha fazla dayanıklılığı yansıtarak yaklaşık yüzde 0,2 puan daha yüksektir. Bununla birlikte, 2023 ve 2024 için öngörülen küresel büyüme, yıllık ortalama yüzde 3,8'in altında olması beklenmektedir.



Kaynak: IMF

2023'teki düşük büyüme tahmini, özellikle gelişmiş ekonomilerde enflasyonla mücadele etmek için merkez bankası oranlarındaki artışı ve Ukrayna'daki savaşı yansıtmaktadır. 2023'te 2022'ye göre büyümedeki düşüş, gelişmiş ekonomilerden kaynaklanmaktadır. Küresel talep yolunu izleyen dünya ticaret büyümesinin, arz darboğazlarının azalmasına rağmen 2023'te yüzde 2,4'e gerilemesi ve 2024'te yüzde 3,4'e yükselmesi beklenmektedir.

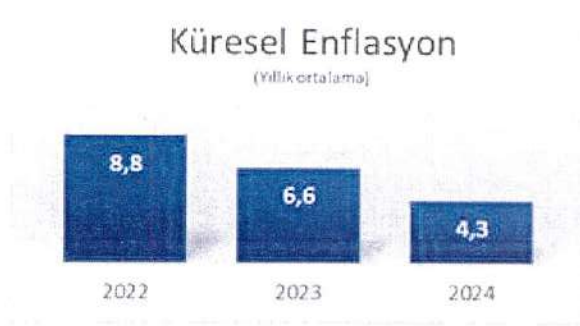


Kaynak: IMF

7

Enflasyon

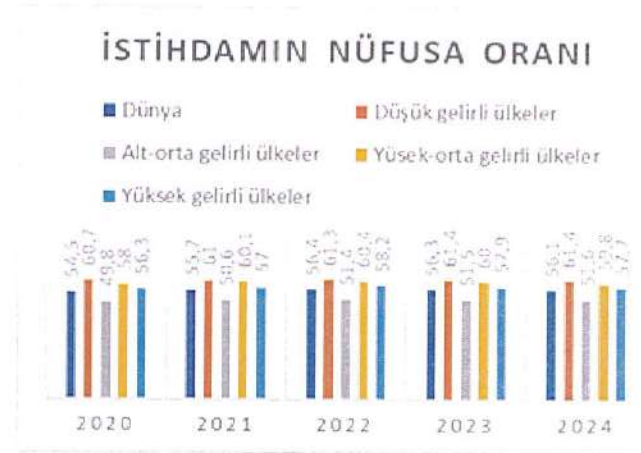
Ülkelerin yaklaşık yüzde 84'ünün 2023'te 2022'ye göre daha düşük enflasyona sahip olması beklenmektedir. Küresel enflasyonun 2022'de yüzde 8,8'den (yıllık ortalama) 2023'te yüzde 6,6'ya ve 2024'te yüzde 4,3'e düşmesi beklenmektedir. Enflasyonun yaklaşık yüzde 3,5 olan pandemi öncesi (2017-19) seviyelerin üzerinde olduğu görülmektedir.



Kaynak:IMF

Ekonomik Göstergeler

İstihdam



Kaynak:ILOSTAT

İstihdam artışı, çalışma çağındaki nüfustaki artışını karşılamaya pek yetmemektedir ve bu da tüm ülke gelir gruplarında istihdam-nüfus oranlarında bir istikrara neden olmaktadır. Küresel istihdamın nüfusa oranı, 2022'de yüzde 56,4'e ulaşmış olup, 2020'deki yüzde 54,5'lik düşük seviyeden güçlü bir gelişme kaydetmiştir ancak yine de 2019'daki oranın yarım puan altındadır. 2022'de kriz öncesi seviyeye göre istihdamın nüfusa oranı farkı, düşük gelirli ülkelerde yüzde 0,7 iken, yüksek gelirli ülkeler kriz öncesi oranı geçmeyi başarmıştır. İstihdamın nüfusa oranının 2023 ve 2024'te biraz düşmesi beklenmektedir.

FIRATCAN TURİZM

30.06.2023 Tarihli Pay Değerleme Raporu

Türkiye Ekonomik Görünüm

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi

Yİ-ÜFE (2003=100) 2023 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %6,50, bir önceki yılın Aralık ayına göre %14,82, bir önceki yılın aynı ayına göre %40,42 ve on iki aylık ortalamalara göre %86,59 artış göstermiştir.

Yurt İçi Üretici Fiyat Endeksi Yıllık Değişim Oranı



Kaynak:TÜİK

Ekonomik Göstergeler

Tüketici Fiyat Endeksi

TÜFE'deki (2003=100) değişim 2023 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %3,92, bir önceki yılın Aralık ayına göre %19,77, bir önceki yılın aynı ayına göre %38,21 ve on iki aylık ortalamalara göre %59,95 olarak gerçekleşmiştir.

Tüketici Fiyat Endeksi Yıllık Değişim Oranı



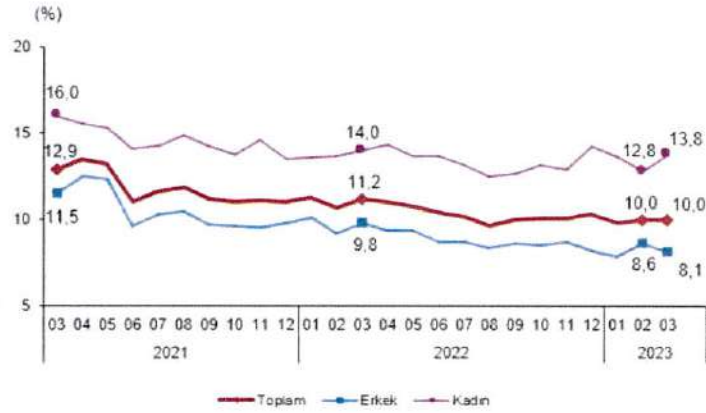
Kaynak:TÜİK

Ekonomik Göstergeler

İstihdam ve İşsizlik

İstihdam edilenlerin sayısı 2023 yılı Mart ayında bir önceki aya göre 37 bin kişi artarak 31 milyon 462 bin kişi, istihdam oranı ise değişim göstermeyerek %48,2 oldu. Bu oran erkeklerde %66,0 iken kadınlarda %30,7 olarak gerçekleşmiştir.

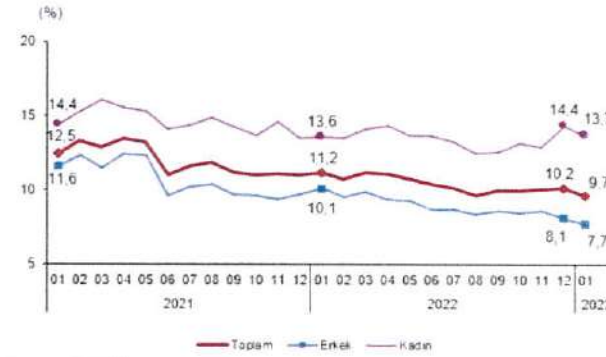
İşsizlik oranı, Mart 2021-Mart 2023



Kaynak:TÜİK

Hanehalkı İşgücü Araştırması sonuçlarına göre; 15 ve daha yukarı yaştaki kişilerde işsiz sayısı 2023 yılı Mart ayında bir önceki aya göre 4 bin kişi artarak 3 milyon 508 bin kişi oldu. İşsizlik oranı ise değişim göstermeyerek %10,0 seviyesinde gerçekleşti. İşsizlik oranı erkeklerde %8,1 iken kadınlarda %13,8 olarak tahmin edilmektedir.

İşsizlik oranı, Ocak 2021-Ocak 2023



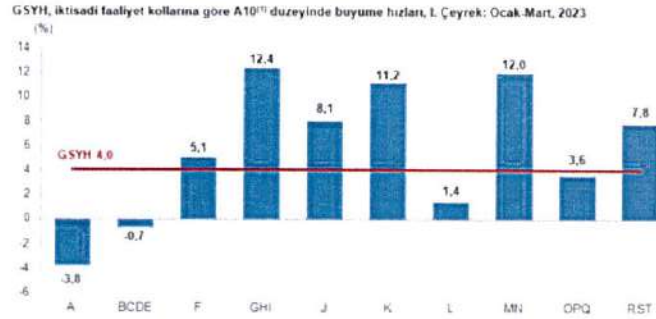
Kaynak:TÜİK

Ekonomik Göstergeler

Milli Gelir

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) 2023 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,0 artmıştır.

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2023 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; hizmetler %12,4, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %12,0, finans ve sigorta faaliyetleri %11,2, bilgi ve iletişim faaliyetleri %8,1, diğer hizmet faaliyetleri %7,8, inşaat %5,1, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %3,6 ve gayrimenkul faaliyetleri %1,4 arttı. Tarım sektörü %3,8, sanayi ise %0,7 azalmıştır.



Kaynak: TÜİK



4. BÖLÜM

Sektörel Bilgiler

4.1. Sektörel Bilgiler

2022 yılı ilk yarısında 2021 yılının genelinden aldığımız etkiler devam etmekle birlikte küresel enflasyonun artık bir tehdit olarak görülmeye başlanması, neredeyse 2008 finansal krizinden bu yana devam eden düşük faiz bol likidite döneminin sonunu getirmeye başlamıştır. ABD'den AB'ye kadar pek çok ülke ve bölgede enflasyon son 40 yılın en yüksek düzeyine çıkmıştır. Başta FED (ABD Merkez Bankası) olmak üzere pek çok para otoritesi enflasyonun yaratacağı olumsuzluklara karşı büyüme ve istihdam kaybını göze alır bir tutum sergilemeye başlamıştır.

2020 yılında başlayarak gayrimenkul sektörünü etkisi altına alan pandemi, 2022 yılının son çeyreğinde gündemden düşmeye ve pandemiden etkilenen sektörler kendilerini toparlamaya başladı. Pandemi dijitalleşmenin ne kadar önemli olduğunu bir kez daha hatırlatarak sektörün ajanda konularını değiştirmişti. Uzunca bir süre dijitalleşme konularına odaklanan gayrimenkul sektörü şu anda yeni bir gündem maddesi ile meşgul: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim (ESG). Geçmiş yıllarda her ne kadar iklim değişikliği konusunda farkındalık yüksek olsa da bu konuda adım atan şirket sayısı yeterli düzeyde değildi. Bugün ise yatırımcılar ve paydaşlar yalnızca şirketlerin ulaştığı finansal sonuçlara değil, yatırım kararlarında, ESG verilerine daha fazla dikkat etmekte ve kararlarını buna göre vermektedir. Gayrimenkul sektörünün, Avrupa'nın karbon emisyonlarına katkısı olmakta küresel ısınmaya etkisi yoğun olarak görülmektedir. Çevresel boyutuyla ele alındığında, gayrimenkul yatırımlarının iklim

değişikliği üzerinde yarattığı etki, karbon salım miktarı, su tasarrufu becerisi, yenilenebilir enerji üretebilmesi, enerji verimliliği, atık geri dönüşümü dikkate gelmektedir. Sürdürülebilirlik kriterlerine uymayan gayrimenkullerin yakında değer kaybı yaşamaları veya yaptırımlara tabi tutulması öngörülmektedir.

ESG'nin Gayrimenkul Sektörüne Etkisi

Türkiye AB ile olan gümrük ortaklığı ve olan gelişmelerden geri kalmamak için koyulan hedeflere uyum sağlamalıdır. Bu noktada, gayrimenkul sektöründe hem sektörel hem de yatay düzenlenmeler yapılması beklenmektedir. Bu bağlamda, Yeşil Mutabakat Eylem Planı ve çalışma grupları kurulmuştur. Ticaret Bakanlığı, AB tarafından hedeflenen finansal olmayan raporlama gereksinimine dikkat etmeyi ve yeşil dönüşümle insan haklarına katkı sağlamayı hedeflemektedir. Ayrıca, Çevre Bakanlığı, AB taksonomisine uygun hedefler kurmayı planlamaktadır.

Türkiye'nin AB Taksonomisine uygun hedefler belirlemesinin, gayrimenkul sektörü üzerinde hem doğrudan hem de dolaylı etkileri olacaktır. Gayrimenkul yatırımın belirlenen hedeflere uygun olması dört şekilde gerçekleşir: En az %10 altında olması gereken enerji talebine sahip yeni binaların inşası, mevcut binaların en az %30 enerji tasarrufu ile yenilenmesi, bireysel önlemler alınması, ulusal veya bölgesel stokun %15'ini aşan düşük enerji talebine sahip binalar yapılması bu adımların özetidir.



Sektörel Bilgiler

Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi

Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Net Yükümlülük Oluşumu)								
(Milyon ABD Dolar)	2019	2020	2021	2022	2022	2023	2022-2023/Mart	2002-2023/Mart
					Ocak-Mart	Değ.(%)		Toplam
Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişi (Net Yükümlülük Oluşumu)*	9,549	7,700	13,325	13,096	1,880	2,311	22.93%	254,912
Sermaye	5,512	4,401	6,873	5,924	912	721	-20.94%	169,521
Yatırım	5,881	5,791	7,098	6,508	941	796	-15.41%	181,022
Tasfiye	369	1,390	225	582	29	75	158.62%	11,501
Diğer Sermaye (Net)**	-942	-655	818	899	-101	217	-314.85%	15,312
Gayrimenkul (Net)	4,979	3,954	5,034	6,273	1,069	1,373	28.44%	70,079

* TCMB tarafından yayımlanan ödemeler dengesi istatistikleri altındaki uluslararası doğrudan yatırım verileri IMF Altıncı El Kitabına göre düzenlenmiştir.

** Uluslararası Sermayeli Firmaların Yabancı Ortaklarından Aldıkları Kredi

Sanayi Bakanlığı verilerine göre, 2023 yılı Ocak-Mart döneminde uluslararası doğrudan yatırım girişi tutarı 2,311 milyon ABD doları olmuştur. Geçen yıla göre artış oranı % 22,93 olmuştur. Gayrimenkul sektörünün aldığı net yatırım ise ortalamanın üstünde yabancı yatırımcı çekmiştir. Artış oranı % 28,44 düzeyinde gerçekleşmiştir. Yıl sonu itibarıyla gayrimenkul sektörüne yaklaşık 8.000 milyon ABD doları yatırım beklenmektedir.

Üretim Yöntemiyle İnşaat Sektörünün Cari Fiyatlarla GSYH'dan Aldığı Pay

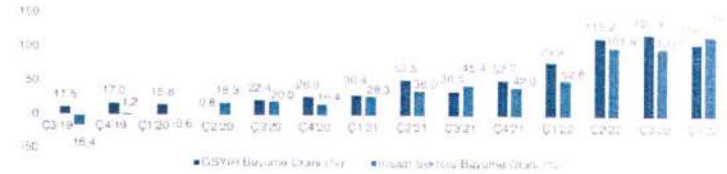
GSYH içindeki Pay (%) ve Büyüme Hızı (Yıllık Bazda)



Kaynak: TÜİK *2022 yılı 4. çeyrek sonu verisi

Üretim Yöntemiyle İnşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den yıllık bazda aldığı pay 2022 4. Çeyrek dönem itibarıyla %4,9 olmuştur. Aynı dönemde inşaat sektörü %118, gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı %59,3 olmuştur. Aynı dönemde inşaat sektörü % 118, gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı ise % 59,3 olmuştur.

İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)*



Konutta 2022 Yılı 4. Çeyrek Genel Değerlendirmesi

GYODER'in son çeyrek raporuna göre, 2022 yılı dördüncü çeyrek konut satışları bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaklaşık %21,1 oranında gerileme kaydederek 428.429 adet olmuştur. 2022 yılı genelinde ise toplam konut satışları 1.485.622 adede ulaşmış ve son iki yıl ile benzer düzeylerde gerçekleşmiştir. 2022 yılı itibarıyla ipotekli satışların toplam içerisindeki oranı veri setindeki en düşük seviyesine gerileyerek %18,9 olmuş; ilk satışlarda da 460.079 ile adet bazında en düşük satış sayısı gözlemlenmiştir. Satış durumuna göre yapılan değerlendirmede birinci el ve ikinci el konut satışlarının toplam satışlar içerisindeki oranı geçtiğimiz yıllar benzer seviyelerde kalmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki payı bir önceki yıl %30,94



Sektörel Bilgiler

iken %30,97; ikinci el satışlarının payı ise %69,06 iken %69,03 olarak gerçekleşmiştir. İlk satışlarda yıl genelinde veri tarihindeki en düşük satış adedi görülsede aralık ayı verisinin veri setindeki aylık bazda en yüksek satış adedini yakalaması olumlu bir gösterge olarak ön plana çıkmıştır. Bu sonuçlarla, ilk satışlar dördüncü çeyrekte 147.961 adet, yıl genelinde 460.079 adet olmuş; ikinci el satışlar ise dördüncü çeyrekte 280.468 adet, yıl genelinde 1.025.543 adet olmuştur. Satış şekline göre yapılan değerlendirmelerde ise ipotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranının en düşük seviyeye gerilemesine ek olarak, adet bazında da son 10 yılın adet bazında en düşük ikinci ipotekli satışının gerçekleştiği görülmektedir. Konut kredisi faiz oranlarındaki artışın devam etmesi ve konut kredisi kullanımına ilişkin yapılan düzenlemelerin de etkisiyle dördüncü çeyrekte, bir önceki çeyreğe kıyasla %11,3, yıllık bazda %54,1 oranında gerileme kaydedilmiştir. Konut kredisi faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması 2021 yılı 4.çeyreğinde %17,43 iken 2022 yılı 4.çeyreğinde %20,78'e yükselmiştir. Diğer satışlarda ise hem çeyrek bazlı hem de yıl genelinde artış gözlenmiştir. Bu sonuçlarla, ipotekli satışlar dördüncü çeyrekte 51.719 adet, yıl genelinde 280.320 adet; diğer satışlar dördüncü çeyrekte 376.710 adet, yıl genelinde 1.205.302 adet olmuştur. Yabancılar yapılan satışlarda ise 2022 yılında veri tarihinin en yüksek satış adedine ve toplam satışlar içerisinde de en yüksek paya ulaşıldığı görülmektedir. Yabancılar satışlar, 2022 yılında 67.490 adede ulaşmış olup toplam satışlar içerisindeki payı %4,5

olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte dördüncü çeyrekte, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %15,4 oranında gerileme kaydedilmiştir. Ülke uyruklarına göre 2021 yılında İran vatandaşları birinci sırayı alırken 2022 yılında en yüksek alım, yabancılar yapılan satışlar içerisinde %23,9 oranında paya sahip olan Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. İl bazında ise, dördüncü çeyrekte en yüksek satış bir önceki çeyrekle benzer şekilde Antalya'da gerçekleşmiştir. Yıl genelinde İstanbul %37,0 ile birinci sırada yer alırken, ikinci sırada %32,4 pay ile Antalya, üçüncü sırada ise %6,4 pay ile Mersin bulunmaktadır. Konut fiyatlarında eylül ayında yıllık bazda en yüksek artış oranı olan %189,1'e ulaşılmasının ardından ekim ve kasım aylarında düşüş kaydederek %174,3'e gerilemiştir. Reel artışlarda ise ağustos ayında görülen en yüksek değer ardından üç ay art arda gerileme gerçekleşmiş ve reel artış %48,7 olmuştur. Yeni konut fiyatlarında da konut fiyatlarıyla benzer bir tablo görülmekte olup kasım ayı itibarıyla yıllık bazda nominal %164,5, reel %43,4 oranında artış gerçekleşmiştir. Yıl genelinde konut üretimindeki yavaşlama, enflasyonist etkiler ile konut talebinde görülen süreklilik konut fiyatlarında belirleyici olmuştur. Bu sonuçlarla konut fiyat artışları 2022 yılında en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. Kasım 2022 itibarıyla Türkiye genelinde konut birim fiyatları 16.984 TL/m²'ye yükselirken üç büyük ilden İstanbul'da konut birim fiyatları 26.904 TL/m², İzmir'de 20.861 TL/m², Ankara'da 12.446 TL/m² olmuştur.



FIRATCAN TURİZM

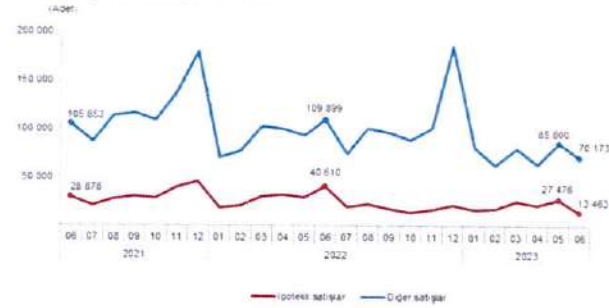
30.06.2023 Tarihli Pay Değerleme Raporu

Sektörel Bilgiler

Konut Satışları (adet)

Konut satışları Ocak-Haziran döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %22,1 azalışla 565 bin 779 olarak gerçekleşmiştir.

Satış şekline göre konut satışı, Haziran 2023



Kaynak:TÜİK

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %66,8 azalış göstererek 13 bin 463 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %16,1 olarak gerçekleşmiştir. Ocak-Haziran döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %28,6 azalışla 121 bin 530 olmuştur.

Konut Fiyat Endeksleri

TCMB verilerine göre, 2023 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre yüzde 4,7 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 121,3, reel olarak ise yüzde 53,0 oranında artmıştır.

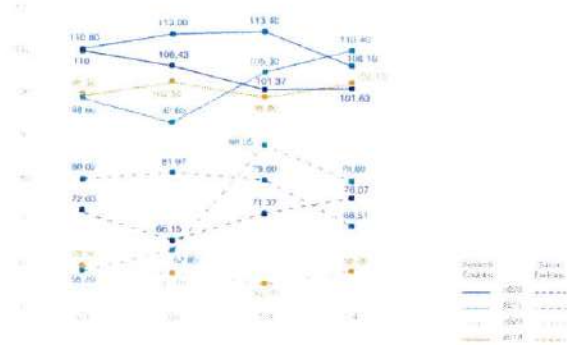
	Konut Fiyat Endeksi	Yeni Konutlar Fiyat Endeksi	Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi	Birim Fiyat (TL/m ²)**
	847,4 (%121,3)	922,7 (%122,8)	835,1 (%121,1)	22841,0 ₺
	753,0 (%114,1)	866,4 (%119,6)	745,2 (%111,3)	35114,5 ₺
	834,3 (%126,1)	1054,8 (%132,4)	818,5 (%126,2)	16800,6 ₺
	890,3 (%123,0)	996,5 (%131,4)	873,5 (%122,8)	26582,0 ₺

Kaynak: TCMB

7

Sektörel Bilgiler

Gayrimenkul Güven Endeksi

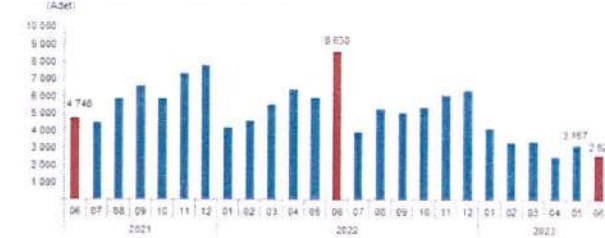


2022 son çeyrek verilerine göre beklenti ve güven endekslerindeki azalışlar görülmüştür. Sıra ile azalış oranları, % 4,2 ve %11 olmuştur.

Yabancılar Konut Satışı Oranı (%)

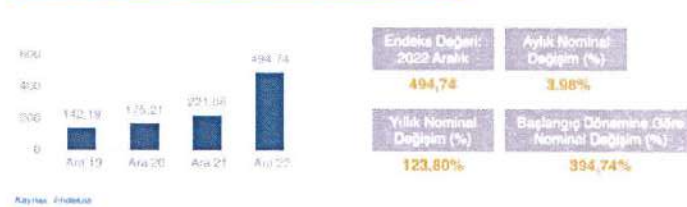
Yabancılar yapılan konut satışları Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %69,6 azalarak 2 bin 625 olmuştur. Haziran ayında toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı %3,1 olmuştur. Yabancılar yapılan konut satışlarında ilk sırayı bin 4 konut satışı ile Antalya almıştır. Antalya'yı sırasıyla 760 konut satışı ile İstanbul ve 223 konut satışı ile Mersin izlemiştir.

Yabancılar yapılan konut satışı, Haziran 2023



Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi

Endeks Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (Ocak 2014=100)*



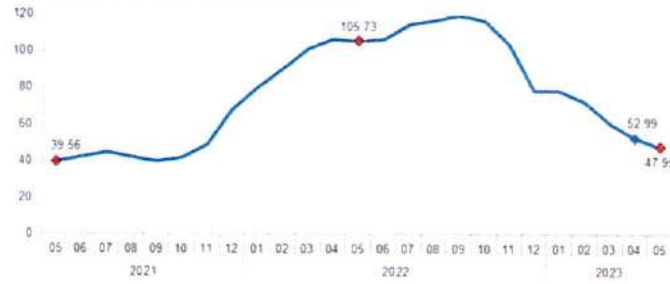
Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2022 Aralık sonu itibariyle 494,74 puan seviyesindedir. Endeks, geçen senenin aynı ayına göre, 273,69 puan artış gösterirken, aylık 18,96 puan artış göstermiştir. 2022 yılına göre 269,37 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 225,37 puanlık bir artış yaşanmıştır.

Sektörel Bilgiler

İnşaat Maliyetleri

İnşaat maliyet endeksi, 2023 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,54, bir önceki yılın aynı ayına göre %47,95 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %0,28, işçilik endeksi %1,23 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %33,55, işçilik endeksi %104,83 artmıştır.

İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı (%), Mayıs 2023

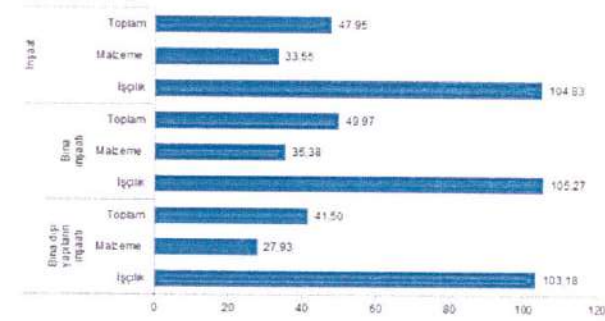


Kaynak: TÜİK

Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi ise, bir önceki aya göre %0,22 azaldı, bir önceki yılın aynı ayına göre %41,50 artmıştır.

Bir önceki aya göre malzeme endeksi %0,78 azaldı, işçilik endeksi %1,42 artmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %27,93, işçilik endeksi %103,18 artmıştır.

İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranları (%), Mayıs 2023



Sektörel Bilgiler

Yapı İzin Ruhsatları

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2023 yılı I. çeyreğinde belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen yapıların daire sayısı %0,7 artarken, bina sayısı %9,2 ve yüzölçümü %2,1 azalmıştır.

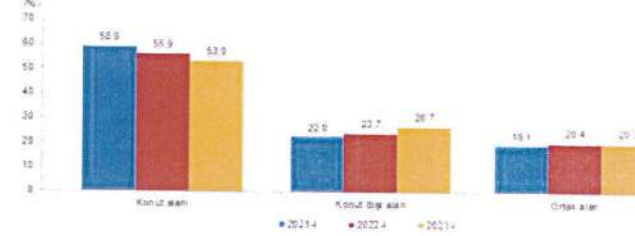
Yapı ruhsatı verilen yapıların daire sayısı ve yüzölçümü, I. Çeyrek 2023



Kaynak: TÜİK

Belediyeler tarafından 2023 yılı I. çeyreğinde yapı ruhsatı verilen yapıların toplam yüzölçümü 26,7 milyon m² iken; bunun 14,2 milyon m²'si konut, 7,1 milyon m²'si konut dışı ve 5,4 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

Yapı ruhsatı verilen yapılarda konut, konut dışı ve ortak alanların yüzölçüm payları, I. Çeyrek, 2021-2023



Kaynak: TÜİK

Dünya Sektörel Bakış

2020 yılı itibariyle dünyayı etkisi altına alan Covid-19 salgını, diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış şekli bakımından gerekse de talep yönlü olarak olumsuz yönde etkilemiştir.

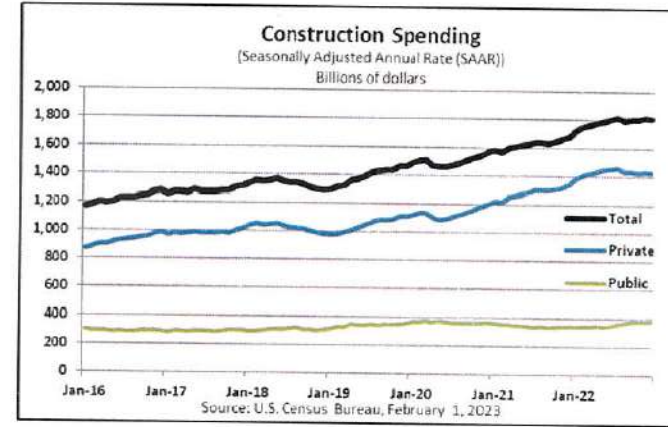
Küresel salgından büyük ölçüde etkilenen gayrimenkulde 2021'de sektör çapında bir toparlanma için temel atılmıştır. Yatırımcılar, talep yaratan diğer faktörlerin yanı sıra, düşük faiz oranları ve durgun gayri safi yurtiçi hasıla büyümesi zemininde getiri arayışı içindedirler.

Pandeminin etkili olduğu yıllarda konut satışlarında rekorlar kırılması sektörde açık bir şekilde gözlemlenen bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Ancak sonrasındaki dönemde yaşanan ekonomi temelli maliyet artışları, inşaat sektörünün bütün sektörler gibi stagflasyon hali içine girdiğini göstermektedir. Bunun nedeni genel olarak küresel ekonomide yaşanan sıkıntılı hava, pandemi sonrası ekonomik gerilemeler ve alım gücü olarak yorumlanmaktadır. Ancak, inşaat sektöründeki dengeli büyüme, öngörülebilirlik ve stabilizasyon gibi teknik kavramların sektörün gelişimini olumlu yönde etkileyeceği düşünülmektedir.

Dünya genelinde 2020, 2021 yılında yaşanan durağanlığın hızla sonlanması ve 2025 yılında sektörün 1.200 milyon dolar büyüklüğe ulaşması beklenmektedir.

Sektörel Bilgiler

ABD İnşaat Harcamaları



Aralık 2022'de toplam İnşaat inşaat harcamalarının mevsimsellikten arındırılmış yıllık oranın 1.809,8 milyar dolar olduğu tahmin edilmektedir, bu da revize edilmiş Kasım ayı tahmini olan 1,817,3 milyar ABD Doları'nın yüzde 0,4 ($\pm 0,8$)* altındadır.

Aralık ayı rakamı, Aralık 2021'deki 1,681 milyar dolarlık tahminin yüzde 7,7 ($\pm$ yüzde 1,2) üzerinde olmuştur.

Sektörel Bilgiler

Özel İnşaat Özel inşaat harcamaları, mevsimsellikten arındırılmış yıllık 1.427,1 milyar \$ olup, binde 4 oranında Kasım ayına göre revize edilmiştir. Oturum amaçlı konut harcaması tutarı ise 857,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

.Kamu İnşaatı Aralık ayında, mevsimsellikten arındırılmış tahmini yıllık kamu inşaat harcaması oranı, revize edilmiş Kasım ayı tahmini olan 384,49 milyar \$'ın binde 4 ($\pm 1,3$)* altında 382,7.1 milyar \$ olmuştur.

Yeni Konut İnşaatı



İnşaat İzinleri

Ağustos ayında yapı ruhsatı ile izin verilen özel konut birimleri mevsimsellikten arındırılmış yıllık 1.330.000 oranında olmuştur. Bu, revize edilmiş Temmuz ayı oranı olan 1.351.000'in yüzde 1,6 ve Aralık 2021'deki 1.896.000 oranının yüzde 29,9 altında olmuştur. Aralık ayında tek aile izinleri 730.000; bu, revize edilmiş Temmuz rakamı olan 781.000'in yüzde 6.5 altındadır. Aralık ayında 5 ve daha fazla daireli binalarda birim izinleri 555.000 olmuştur.

Konut Başlangıçları

Aralık ayında özel mülkiyete ait konut başlangıçları, mevsimsellikten arındırılmış yıllık 1.382.000 oranında gerçekleşmişti. Bu, revize edilmiş Kasım tahmini olan 1.401.000'in yüzde 1,4' (yüzde $\pm 16,9$)* ve Aralık 2021'de 1,768,00 olan oranında yüzde 21,8 (yüzde $\pm 11,2$) altındadır.

Konut Tamamlamaları

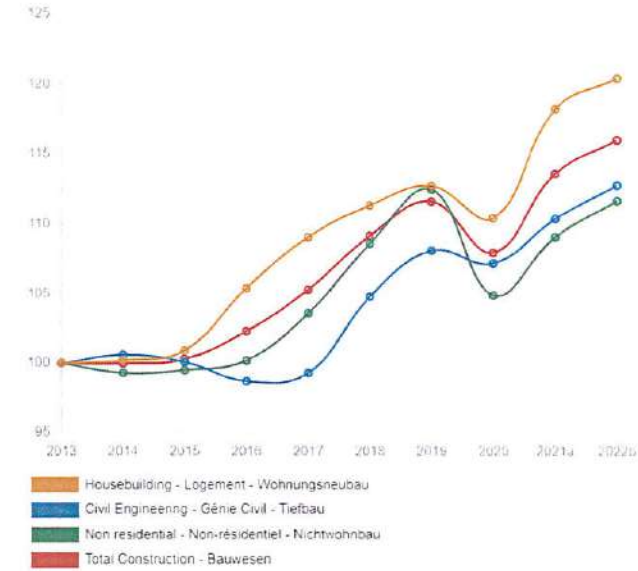
Aralık ayında özel sektöre ait konut tamamlamaları mevsimsellikten arındırılmış yıllık 1.441.000 oranında gerçekleşmişti. Bu, Kasım ayında revize edilen 1.540.000 tahmininin yüzde 8,4 ($\pm 16,5$)* altında olmuştur

Aralık ayında 1.392.300 adet birim tamamlanmıştır.

Sektörel Bilgiler

Avrupa İnşaat Faaliyetleri

İnşaat Yatırımları



Genel olarak, Avrupa'daki inşaat faaliyeti 2021'de toparlanmaya başlamıştır. Birkaç Üye Devlette güçlü büyüme kaydedilmiştir. Fransa'da inşaat faaliyeti bir önceki yıla göre %14,4'lük bir düşüşün ardından hacim olarak %10,5 artmıştır. Ancak diğer Üye Devletlerde, 2020'deki faaliyetlerdeki düşüş, 2021'de gözlemlenen büyüme ile telafi edilmiştir. 2020'de %3,7'lik bir düşüşün ardından inşaat faaliyetinin 2021'de %5,4 arttığı Avusturya'da durum bu olmuştur. 2022'de genel olarak daha yavaş olacağı tahmin edilmektedir. Çoğu Üye Devlet için

Sektörel Bilgiler

görünüm genel olarak olumlu olsa da, bazıları henüz krizden kurtulmaya başlamamıştır. Örneğin Bulgaristan'da inşaat üretimi 2021'de bir önceki yıla göre %30,7 azalmıştır. Ayrıca, Ukrayna'da devam eden savaşın etkisi, inşaat faaliyetindeki gelişmeleri ciddi şekilde baltalamakta ve böylece genel tahmin hakkında önemli düzeyde bir belirsizlik bırakmaktadır.

İnşaat, FIEC'in yatırımda %4,2'lik bir artış öngördüğü 2021 yazında başlangıçta beklenenden daha güçlü bir toparlanma yaşamıştır. İnşaat alanındaki toplam yatırım 2021'de %5,2 artarak 1,6 trilyon Euro'ya ulaşmıştır ve bu AB GSYİH'sının %11,1'ine tekabül etmiştir. İtalya (+16.4%) yatırımda en büyük artışı kaydetmiştir. Onu Estonya (+10.7%), Yunanistan (+10.6%) ve Fransa (+10.5%) izlemiştir. Ülkelerin çoğu inşaat yatırımlarında büyüme yaşarken, İspanya hafif bir düşüş yaşamıştır (-%0.9). Bununla birlikte, yatırımlar bir önceki yıla göre %19,2 düşerek en çok etkilenen ülke Bulgaristan olmuştur. 2021'de inşaat yatırımlarının %2,2 oranında büyümeye devam etmesi ve tüm segmentlerin toparlanmaya devam etmesi beklenmektedir. Başta İspanya olmak üzere (+%5,4) tüm ülkelerin rayına oturması beklenmektedir. İrlanda'nın en güçlü büyümeye (+%7.3) sahip olacağı tahmin edilmektedir.

İstihdam açısından, sektör 2021'de 2020'ye göre %3,8 artışla 12,3 milyon işçi istihdam etmiştir. 2022 için %2,4'lük bir artış öngörülmektedir.

5. BÖLÜM

Değerleme Analizleri

5.1. Net Aktif Değeri Yöntemi (Toplama Yöntemi)

Net aktif değeri, sermaye ve dağıtılmamış karların toplamıdır. Başka bir ifade ile bilançodaki varlıklardan borçların düşülmesi ile kalan tutardır.

Raporumuzda, şirketin aktifinin büyük bölümünün Söğütlüçeşme projesi kapsamındaki gayrimenkullerden oluşması ve bu varlıkların geçerli değerlendirme standartlarına göre piyasa değerleri ile değerlendirilmesi nedeniyle, değerlemede net aktif değeri yöntemi uygulanmıştır.

Şirketin finansal tabloları 30.06.2023 tarihli olup, TMS-TFRS esaslı olarak hazırlanmıştır.

Şirketin sahip olduğu gayrimenkul, aktif toplamının yaklaşık % 76'ini oluşturmaktadır. Gayrimenkul değerlemesi 26.06.2023 tarihinde yaptırılmıştır. Değerleme ile ilgili raporda yer alan bilgiler aşağıdaki gibidir:

- Değerleme şirketi, SPK tarafından yetkilendirilmiş bir gayrimenkul değerlendirme firmasıdır. Değerleme tarihi 26.06.2023'dir.
- Değerleme konusu varlık, Söğütlüçeşme YHT istasyonda yer alan gayrimenkullere dayanmaktadır. Yapım İçeren Alanlar İçin Kiralama Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklar değerlendirme konusu edilmektedir.
- Değerleme yöntemi olarak Pazar Yaklaşımı esas alınmış ve İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem kapsamında kullanılan bazı varsayımlar şunlardır:
 - Toplam kiralanabilir alan 14.559 m2'dir.
 - 2023 yılı mevcut kira birim değeri 975 m2/TL'dir.
 - 2023, 2024, 2025, 2026 ve sonraki yıllar doluluk oranları, % 0, % 75, % 92,5 ve % 95'dir.
 - TCDD'ye ödenecek kira inşaat sürecinde aylık olarak 17.059 TL, faaliyet sürecinde 85.291 TL'dir.

Değerleme Analizleri

- İşletme giderlerinin 2024 yılında toplam gelirlerin % 23'u gerçekleşeceği, 2036 yılına kadar ise oranın düşeceği ve 2036 yılından itibaren oranın sabit % 11 olacağı tahmin edilmiştir.
- 2023 ve 2004 yıllarında sırasıyla, 328.989.816,34 TL ve 202.370.220,04 TL yatırım yapılacağı tahmin edilmektedir.
- Bugünkü değer hesabında iskonto oranı % 26'dır.
- Bu yöntemlere göre gayrimenkul değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

İNA Yöntemi	1.213.184.584,19
Ortalama TL Değeri	1.213.184.584
Euro Kuru	28,1540
Ortalama Euro Değeri	43.091.020
Yaklaşık EURO Değer	43.090.000

- Projenin bugünkü değeri şirket bilançosuna alınmış olup, Şirketin Net Aktif Değeri Yöntemine göre, 30.06.2023 tarihi itibarıyla varlık ve yükümlülükleri ve özkaynakları TL ve Euro olarak aşağıdaki gibi hesaplanmıştır. Çevrim kuru, 26.06.2023 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Döviz Alış kurudur.

	TL	Kur (TL/Euro)	Euro
Dönen Varlıklar	79.566.006	28,1540	2.826.100
Duran Varlıklar	1.507.269.841		53.536.614
Toplam Varlıklar	1.586.835.847		56.362.714
Toplam Yükümlülükler	961.027.414		34.134.667
ÖZKAYNAKLARIN DEFTER DEĞERİ	625.808.433		22.228.047
NET AKTİF DEĞERİ	625.808.433		22.228.047

5.2. Değerleme Sonuçları

- Değerleme analizinde Şirket tarafından TMS-TFRS esaslarına göre hazırlanmış, 30.06.2023 tarihli finansal tablolar kullanılmıştır.
- Net Aktif Değeri Yöntemi kullanılarak, Fıratcan Turizm'in piyasa değeri 625.808.433 TL (22.228.047 Euro) hesaplanmıştır.

	TL	Kur	Euro
Net Aktif Değeri (Toplama Yöntemi)	625.808.433	28,1540	22.228.047
Piyasa Değeri	625.808.433		22.228.047