

## GMYO SEKTÖRÜ

### GMYO SEKTÖRÜ ;

Ekonomideki seyrin etkisini bünyesinde en fazla hisseden sektörlerden inşaat sektörü 2012 yılına düşünceli girmişti. Düşünceli girmesinin nedenleri ise ; Ekonomideki büyümenin 2011'e göre ciddi yavaşlayacak olması, enflasyondaki artışın en azından yılın ilk yarısındaki yüksek seyri ile faizlerdeki çift haneli seyrin devam edecek olması, TCMB 'nin uygulamış olduğu iç talebi sınırlama amaçlı önlemlerin inşaat sektörü üzerindeki baskısı olarak sıralıyorduk. TCMB'nin cari açık'ın nedeni olarak kredi büyümesinin önüne geçmek için aldığı tedbirler ve BDDK'nın uygulamaları ile konut kredilerindeki yıllık %9 seviyelerine düşen faizlerin %15'ler seviyesine yükselmesine neden olmuştu. Bu da ekonomide yavaşlama beklentileri ve kredi maliyetindeki artış nedeniyle talebin ertelenmesine neden olacaktı.

Konut pazarında özellikle 2012'nin ilk 6 ayında talebin düşmesi, sektörde hareketlenmenin en erken 2012'nin Eylül ayında olması, sonuç olarak 2012'de gayrimenkul sektöründe %10-15 arasında daralma beklenmekteydi. Kentsel dönüşümü hızlandırmak için hükümetin hazırladığı yeni düzenlemeler, konut alamayan yabancıların mütekabiliyet yasası ile önünün açılması, 2B arazilerinin satışı konuları sektörün ivme kazanmasına yardımcı olacaktı.

Türkiye'de 54 ülke vatandaşları mütekabiliyet ilkesi çerçevesinde Türkiye'de gayrimenkul sahibi olabilirken bu hakka sahip olmayan 39 ülke vatandaşları da konuyla ilgili yeni düzenlemeleri beklediği, engellerin ortadan kalkmasıyla başta Körfez ülkeleri, Türki Cumhuriyetler ve Rusya olmak üzere bir çok ülkenin vatandaşlarının Türkiye'de gayrimenkul edinebilecek hale gelmeleri neticesinde ve özellikle Mütekabiliyet çıktığı anda bu %10-15'lik daralmanın aşılması hatta sektöre ilk yıl için 1-2 milyar dolar, 3 yıl vadede de 5 milyar dolar para girişi olması beklentisi bulunuyordu.

2B tasarının yasalaşmasıyla birlikte bu vasıftaki araziler kayıt dışı olmaktan çıkacak ve satışları ilk etapta devlete ciddi bir kaynak yaratacaktı. Kayıt altına alınma hem gayrimenkul değerlendirme şirketlerinin hem banka ve sigortaların kredi ve sigortalama işlem hacimlerinin artmasına imkan tanıyacaktı.

Yeni arsa stoklarının oluşması ve kentsel dönüşüm projesiyle birlikte eski konutların yıkılıp yerine yenilerinin yapılacak olması inşaat malzemeleri sektörünü, hem arsa portföylerini artırma hem de devlete kentsel dönüşüm projelerinde hizmet vererek ek projeler yaratma fırsatı bulan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'da bu işlemlerden olumlu etkilenecekti.

Yasalar çıkana kadar ise 2012'de GYMO sektöründe yatırım sürecinde olan ve yatırım portföyü yüklü GYMO'lar nakit akımlarında sorun yaşayabilirlerdi. Dolayısıyla defansif olmakta ve konut satışı yerine kira getirisi ağırlıklı hisselerin ön plana çıkmasını beklenmekteydi.

Yasalar çıkana kadar yaklaşık 6 aylık bir sürede Gayrimenkul sektörü bunu çeşitli kereler fiyatlarının içine yansıtmayı başardılar.

## GYMO SEKTÖRÜ

Ardından geçtiğimiz hafta Konut satışında KDV uygulamasında gerçekleştirilecek muhtemel değişikliklere ilişkin detaylarda; Konutlar üç grup altında sınıflandırılacağı

1) Ucuz konutlar için %1

2) Pahalı konutlar için %8

3) Lüks konutlar içinde %18 KDV alınacağına öğrenilmesi yasalarla sağlanan olumlu beklentilerin bir anada terse dönmesine neden oldu. KDV taslağı aynı zamanda arazi tekliflerinde olumsuz etkilenmesine imkan vermesi beklenmektedir.

150 metrekarenin altındaki konutlarda yüzde 1 KDV'nin değiştirilmesine yönelik çalışmayla aslında tüm konut satışlarında KDV oranı yüzde 18'e çıkarılmak istendiğini düşünmekteyiz. Stokların çoğunluğunun da 150 metrekare ve üzerinde lüks olduğu düşünüldüğünde yeni düzenleme yasalaşırsa tüm konutlarda KDV uygulaması yüzde 18 olacak beklentisi hakim.

TOKİ ve iştiraklerinin yüksek vergiden muaf tutulması ile kentsel dönüşüm alanlarının kapsam dışında bırakılması önemli sorunlar yaratacak, Diğer sorunlu yönü uygulamanın 1 Haziran 2012 tarihinden sonra ruhsat alacak konutlara uygulanacak olması. Geçiş süreci tanımadan uygulanmaya alınan düzenleme inşaat sektöründe önemli bir daralmaya yol açacak. KDV oranlarındaki artış dolaylı olarak konut alıcısına yansıtacağı için alım oranlarında düşüş yaşanacak,

Bu gelişmeler şu an için değerlendirme açısından bir etki yaratmıyordu fakat yasallaşması ile birlikte GYO şirketlerine olumsuz etkileyecekti. Çünkü bu durumda şirketler satış fiyatlarına bu KDV artışını yansıtmak zorunda kalacaklar , satış performansları olumsuz etkilenecek, Projelerine olan talebin azalmaması için karlılıklarından feraget etmek zorunda kalacaklarıdır. Büyük şehirlerde faaliyet gösteren göreceli yüksek fiyatlardan konut satan şirketlerin performanslarını olumsuz etkileyecek ve bu iki adımda şirket karlılıklarının azalmasına neden olacaktır.

KOD	HİSSE	SON BİR AY GETİRİ	YILBAŞINDAN GETİRİ
AGYO	Atakule GMYO	2.80	14.58
AKFGY	Akfen Gayrimenkul	-9.94	4.76
AKMGY	Akmerkez GMYO	-12.22	20.50
ALGYO	Alarko GMYO	-5.78	6.47
AVGYO	Avrasya GMYO	7.69	-30.00
DGGYO	Doğuş GMYO	-7.05	-20.33
EKGYO	Emlak Konut GMYO	-8.15	11.98
IDGYO	İdealist GMYO	0.94	-7.49
ISGYO	İş GMYO	-3.57	12.54
KLGYO	Kiler GMYO	-4.90	5.82
MRGYO	Martı GMYO	-11.29	-6.78
NUGYO	Nurol GMYO	9.02	N.A
OZGYO	Özderici GMYO	-2.38	-9.89
OZKGY	Özak GMYO	-6.30	1.20
PEGYO	Pera GMYO	-6.35	1.72
RYGYO	Reysaş GMYO	-6.32	15.58
SAFGY	Saf GMYO	-5.83	-7.25
SNGYO	Sinpaş GMYO	-4.51	22.50
TRGYO	Torunlar GMYO	-5.81	31.91
TSGYO	TSKB GMYO	-4.41	8.33
VKGYO	Vakıf GMYO	-9.25	63.58
YGYO	Yeşil GMYO	-5.13	6.73
YKGYO	Yapı Kredi Koray GMYO	-8.86	5.88
XU100		0.60	13.52