

2023

GAYRİMENKULDE GELİŞEN TRENDLER®

FIRTINANIN GÖZÜNDE

Avrupa 2023 | Özet Rapor



İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ

03

BÖLÜM 1

İŞ ORTAMI

06

BÖLÜM 2

ÇEVRESEL VE SOSYAL ETKİ

10

BÖLÜM 3

GAYRİMENKUL VE SERMAYE PİYASALARI

12

BÖLÜM 4

İZLENECEK SEKTÖRLER

14

BÖLÜM 5

AMACA UYGUN GAYRİMENKUL

16

BÖLÜM 6

İZLENECEK ŞEHİRLER

19

ARAŞTIRMA HAKKINDA

23

YÖNETİCİ ÖZETİ

“Hem reel ekonomide hem de temelini teşkil eden gayrimenkul piyasalarında, oldukça önemli bir yavaşlamanın eşliğindeyiz.”

Pan-Avrupa yatırım yöneticisi





Gayrimenkulde Gelişen Trendler® Avrupa raporuna göre sektör liderleri, Avrupa'da patlak veren savaşın gayrimenkul portföyleri üzerindeki doğrudan etkisinin çok az olduğunu belirtiyor. Bununla birlikte savaşın sonuçları yükselen enerji maliyetlerinde, tarihin en yüksek seyreden enflasyon seviyelerinde ve son dönemlerde artan faiz oranlarında görülüyor. Araştırmaya katılan 10 kişiden yedisi, Avrupa'nın 2022 yılı sona ermeden önce resesyona gireceğine inanıyor.

Araştırmanın anketleri ve görüşmeleri 2022 yaz aylarında gerçekleştirilirken, raporun yayımlanmasına kadar geçen süreçte Avrupa ekonomisi ve gayrimenkul piyasalarına yönelik beklentiler giderek daha belirsiz hâle geldi.

Şu anki atmosfer, Avrupa ülkeleri arasında COVID kaynaklı dayanışmanın sürdüğü ve kapanma biterken var olan iş ortamı duyarlılığının en üst düzeyde olduğu geçen seneki rapora göre tam bir tezat teşkil ediyor. Avrupa, enerji tedariki ve iç politikanın oluşturduğu ve yatırımcılar için genel belirsizliği artıran baskılar nedeniyle artık çok daha tedirgin görünüyor.

Beklenen resesyonun ciddiyetine ve süresine bağlı olan birçok şey var. Görüşülen kişilerin ifade ettiğine göre daha önceki gerileme dönemlerinin ardında yatan ekonomik koşullar ve piyasa koşulları, Avrupa'nın günümüzde deneyimlediği koşullardan oldukça farklı.

Londra'nın ilk sıradaki yerini koruduğu, Paris'in ise ikinci sırayı Berlin'den geri aldığı şehir sıralamaları benzer görüncü de, Gelişen Trendler Avrupa kapsamındaki 30 şehrin tamamına yönelik genel yatırım ve geliştirme beklentileri geçen yılki araştırmadan bu yana azalmış durumda.

Yatırımcıların Almanya'daki geleneksel güvenli limanları Frankfurt, Münih ve Hamburg'un sarsılmaz olumlu duyarlılığı bile önceki yıllarla aynı değil. Bu durum, enflasyonun Avrupa'nın en büyük ekonomisi üzerindeki olası etkisini ve Rus gaz tedarikine bağımlılığını yansıtıyor.

Hüküm süren belirsizliğe rağmen Avrupa genelinde kiralama faaliyetleri 2022 yılının çoğunda makul ölçüde devam etti. Fakat yüksek enerji fiyatlarının ve resesyonun daha önce dayanıklı olan sektörlerde bile doluluk oranlarında ve kiralarda düşüşe yol açacağına dair yaygın bir inanış var. 2023'ün her hâlükârda zor bir yıl olacağı çok açık. Bazı sektör liderlerinin iddia ettiği gibi 2024 başlarına kadar toparlanma yaşanmayabilir.

Likiditenin tamamen ortadan kalkması söz konusu olmasa da, önümüzdeki yılda öz kaynak ve borca ulaşılabilirliğe duyulan güvenin küresel mali krizden beri en düşük seviyeye gelmesi şaşırtıcı değil. Geliştirme faaliyetleri 2022 yılında yavaşladı ve 2023 yılında sert bir düşüş bekleniyor.

Yeni enerji altyapısı, kısmen tarihin en yüksek yaşanan enerji fiyatlarının ve kış aylarındaki kaynak yetersizliği olasılığının bir yansıması olarak, üst üste ikinci yıl sektör sıralamasında birinci sırada yer alıyor. Bu sektör; güneş, rüzgâr, enerji depolama ve elektrikli ulaşım altyapısı gibi çok çeşitli reel varlıkları kapsıyor. Sıralamanın en üstünde yer alması aynı zamanda yatırımcıların ana akım gayrimenkullerden uzaklaşarak varlıklarını demografi, iklim değişikliği ve teknoloji mega trendlerinden faydalanacak alternatif sektörlerle ve döngüsel olmayan daha güçlü taleplere doğru yeniden dengelediği daha geniş ve daha uzun vadeli trendin bir parçası niteliğinde.

Sektörün politik risklere ilişkin endişelerin artmasına rağmen, uzun yıllardır süregeldiği gibi araştırmaya katılanların ilk 10 seçiminde farklı konut tiplerinin yer alması dikkate değer. Geniş açıdan bakıldığında, Avrupa piyasalarında konut arz ve talebi arasındaki dengenin geçtiğimiz yıl değişmediği kabul ediliyor ve yakın zamanda değişmesi de olası görünmüyor.

En büyük endişe, net varlık değerindeki kayıpların artması ve bunun gayrimenkul değerleri üzerinde yarattığı baskıyla ilgili. Gayrimenkul değerleri 2022 yılında düşmeye başladı. Birincil ve ikincil gayrimenkuller arasındaki fiyat farkının açılması beklenirken fiyatların daha da düşmesi kaçınılmaz görülüyor.

Bu endişelerden bazıları, eskiden zirvede yer alan lojistiğin yatırım beklentileri açısından yedinci ve kira büyümesi açısından altıncı sıradaki yerini hâlâ korumasına rağmen genel sıralamada gerilemesine neden oldu. Fakat getirilerin tarihin en düşük seviyelerine (birçok piyasada %3'ün altına) sıkışıp kaldığını görmüş bir sektör, değerler düştüğü zaman kısmen risk altında demektir.

Pek çok kıdemli gayrimenkul profesyoneli, enflasyonun 2023 yılı içinde en yüksek seviyeye çıkacağını ve merkez bankalarının da faiz oranlarını buna bağlı olarak daha da artıracığını düşünüyor. Bu noktada varlık değerlerinin daha da düşmesi mümkün olsa da yönelimin enflasyonun durulma noktasındaki seviyede oluşmasının daha muhtemel olacağı söyleniyor.

Sektör bir taraftan piyasalardaki ani bozulmayla baş etme çalışırken bir taraftan da süregelen gayrimenkuldeki uzun vadeli yapısal değişimi yönetip, aynı zamanda çevresel, sosyal ve yönetimle ilgili hususlarla ilgili büyük sorunlara sorumlu bir şekilde müdahale etmesinin gerektiğini kabul etmiş görünüyor.

Katılımcıların yaklaşık %90'ı önümüzdeki 20 yıl içinde finansal getirinin yanı sıra sosyal etki yaratmanın önemini vurgularken %60'ı kuruluşlarında çeşitliliği artırmanın önemli olduğunu belirtiyor.

Eylemleri bu isteklerle uyumlu hâle getirmek daima zor olmuştur. Enerji verimliliği ve tedarikine ilişkin sorunların Avrupa'daki tüm hane halklarını etkilediği ve ekonomik kısıtlamaların net sıfır hedefine giden yolu tıkadığı bir yılda daha da zor; bu nedenle gayrimenkul sektörünün çabaları yeniden kritik hâle geldi.

Öte yandan her biten yılın ardından emlak profesyonelleri, sektörün iş yapış şekilleri ve uzun vadede “amacına uygun” olacak gayrimenkul türünün ne olabileceği hakkında çok daha fazla düşünüyor. Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa'nın 20 yılını vurgulamak üzere sektör oyuncularından oluşan geniş bir kitleden bu temaları ve önümüzdeki 20 yılda gayrimenkulü nasıl tanımlayabileceklerini, aynı zamanda da bugüne kadar sektörü şekillendiren birçok piyasa değişikliği üzerine fikirlerini sorduk.

Sektörün önümüzdeki 20 yıl için “sorumlu kapitalizm” temasına yönelmesini etkileyen pek çok etken bulunsa da, iklim krizi bunlardan en önemlisi. Bu konu, Gelişen Trendler Avrupa'nın tarihinde önem ve geçerlilik kazanarak geçmişi, günümüzü ve geleceği birbirine bağlayan tek trend.



BÖLÜM 1

İŞ ORTAMI

“Yatırımcılar olarak bizler artık, sadece ekonomik konular değil eskiden üzerinde düşünmesi “ilginç” olan ancak bugün ekonomilerimiz üzerinde doğrudan etkisi olan jeopolitik konularla da karşı karşıyayız.”

Strateji yöneticisi, özel sermaye şirketi



Resesyon ile birlikte daha yüksek seyreden faiz oranları hem değerlemelerde hem de birincil ve ikincil gayrimenkuller arasındaki görece fiyatlandırmada değişikliğe neden olacaktır.

Pandeminin üçüncü yılının bir umut ışığı getirmesi beklendiyse de Avrupa'da savaşın patlak vermesi, iyileşmeyi sekteye uğrattı ve ekonomik, sosyal ve politik alanda önemli yapısal zayıflıklara yol açtı.

Gayrimenkulde Gelişen Trendler® Avrupa 2023, yükselen enflasyona bağlı olarak faiz oranlarındaki artış Avrupa'yı resesyona sürüklerken emlak dünyasının rahatsız edici bir yol ayrımında hız kaybettiğini gösteriyor.

COVID kaynaklı kısa bir dayanışma gösterisinin ardından Avrupa'nın istikrarı, enerji tedarikinin ve iç politikaların baskısıyla daha fazla sarsıldı. Devletler, Rus gazına bel bağladıkları için ekonomik öngörüsüzlükleri nedeniyle birbirlerini suçluyor ve bu konuda uzlaşmakta sürekli başarısız oluyorlar.

Bunun sonucunda, etkileri tüm sektöre bir şekilde dokunabilecek olan alım gücü krizi ve resesyon riski, endüstriyi COVID-19'un ilk iki yılında konut ve lojistik gibi alım gücüne sahip "güvenli liman" sektörlerinden mahrum bıraktı. Emlak uzmanları, giderek artan borç karşısında, işletme varlıklarının sunduğu görece düzenli gelir güvencesinin dahi daha fazla çaba ve hüner gerektireceğinin farkında. Birçoğu fiyatlandırma ve getiriler konusunda netlik bekliyor.

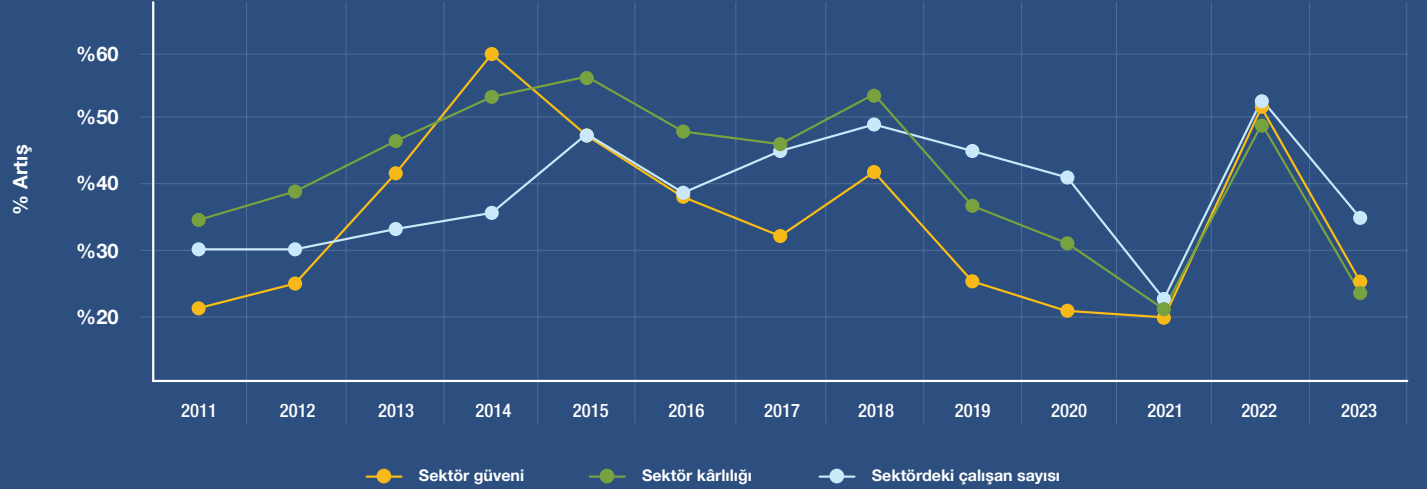
Yatırımcılar belirsizliği sevmiyor. Birçok yatırımcı Eylül ayında işlerine her zamanki gibi devam etme umuduyla yaz tatiline erken çıksa da, yatırım iklimi önemli ölçüde kötüleşmeyi sürdürdü. Alışılmanın dışında yüksek seviyedeki borçlanma maliyetleri nedeniyle endişeler gerçeğe dönüşürken şu anda birçok işlem beklemede.

Gayrimenkul şirketleri, çoğunlukla geçtiğimiz on beş yıldaki düzenleyici değişiklikler yüzünden küresel mali kriz başlangıcındaki kadar avantajlı olmasa da, 2023'e doğru ilerlerken bazı bölgelerdeki iki haneli enflasyon oranları —ve stagflasyon endişeleri— yatırımcı taleplerini zayıflatmaya devam ediyor.

Tedarik zincirlerindeki yoğunluk nedeniyle inşaat maliyetleri yükselirken, makroekonomik sıkıntıların acil durum çağrısıyla iklim tartışmaları kısmen bastırılmış olmasına rağmen çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) konularına odaklanmak sektör için önemini koruyor. Bununla birlikte tüketicilerin ve sektörün alım gücü konusundaki endişeleri hızla artarken gayrimenkul sektörünün sosyal etki çalışmalarını ve çevre yönetimini sıkıca birleştirme ve sürdürülebilirliğe radikal bir yaklaşım getirerek malzeme ve enerji krizini ele alma şansı var. Gelişen Trendler Avrupa raporunun önceki sayılarında sektörün önemli oyuncularını gayrimenkulü “sosyal altyapı” olarak yeni bir çerçeveye oturtmuştu. Sektördeki birçok kişi, bu iddiayı yerine getirme zamanının geldiğine inanıyor.

Şekil 1-1 Gayrimenkul iş ortamı duyarlılığı, 2011-2023

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023



Gerçekçilik iyimserliğin yerini alıyor

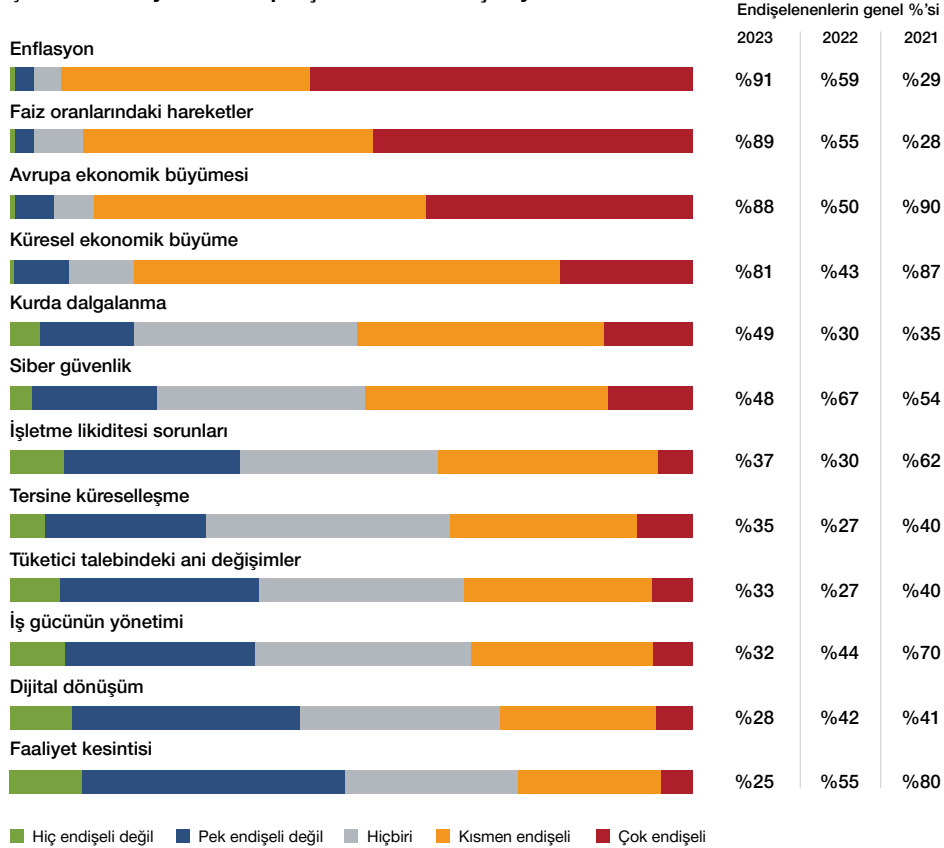
Araştırma, 2023'te kâr ve güvende bir düşüşe işaret ederek sektör genelinde temkinli bir ruh hâlini yansıtıyor. Bu, COVID-19 nedeniyle oluşan zorunlu kapanma dönemi biterken iş ortamının sahip olduğu duyarlılığının en üst düzeyde olduğu geçen yıla göre önemli bir farklılık gösteriyor.

Öte yandan şirket güveni, kârlılık ve bordrolu çalışan sayısında artış bekleyenlerin oranı 2022'ye kıyasla düşse de, bunların genel payı pandeminin ilk yılına göre hâlâ yüksek seviyede. Bordrolu çalışan sayısı en olumlu gösterge olmayı sürdürüyor. Katılımcıların %56'sı, sayıların aynı kalmasını bekliyor.

Enflasyon, faiz oranları, Avrupa'da ve dünya çapında ekonomik büyüme konusundaki endişeler geçen yıla göre ciddi şekilde arttı. Geçen yıl bile katılımcıların çoğunluğu alarma geçmeye başlamıştı, fakat bu sefer enflasyonun “endişe verici” olduğu konusunda neredeyse tam bir fikir birliği söz konusu (sektör liderlerinin %91'ine göre).

Bu durum, katılımcıların sadece üçte birine göre en büyük endişe konusunun siber güvenlik olduğu 2022 yılıyla kayda değer bir tezat oluşturuyor.

Şekil 1-2 2023 yılında Avrupa iş ortamında endişe uyandıran konular



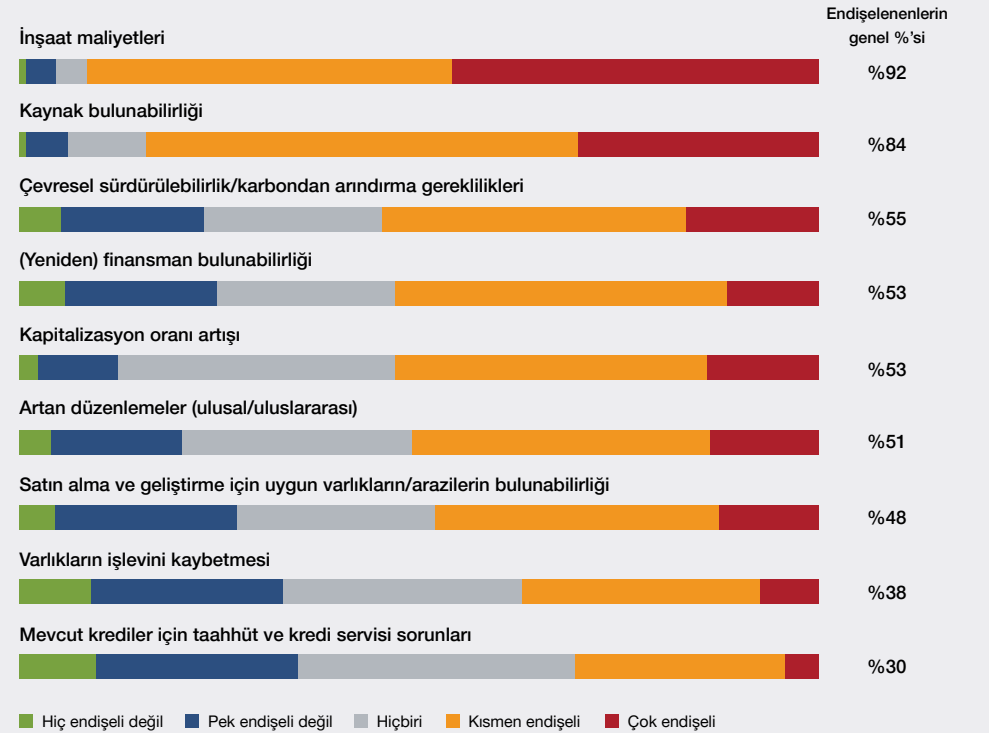
Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

Sürdürülebilir bir gelecek inşa etmek

Makroekonomik belirsizliğe rağmen çevre ve sürdürülebilirlik stratejileri, 2023 yılında çoğu sektör liderinin başlıca öncelikleri olmayı sürdürüyor.

Birçoğu için iklim riski gayrimenkul sektörünün karşı karşıya olduğu en büyük zorluğu teşkil ediyor.

Şekil 1-3 2023 yılında gayrimenkul sektöründe endişe uyandıran konular



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

BÖLÜM 2

ÇEVRESEL VE SOSYAL ETKİ

“İnsanlar sosyal etkiyi ölçmek için, doğru olanı yapmak için ve bundan sorumlu tutulmak için çok daha fazla çalışıyor. Fakat fikir olarak hâlâ standardizasyon eksikliği nedeniyle sorunlar yaşıyor. Sektörün neler yapılması konusunda mutabık kalması için hâlâ çok çalışması gerekiyor.”

İngiltere fon yöneticisi





Gelişen Trendler Avrupa araştırması için görüşülen sektör liderlerinin %93 gibi ciddi bir kısmına göre çevresel ve sosyal açıdan sürdürülebilir bir şirket yönetmek, önümüzdeki 20 yıl içinde gayrimenkul sektöründe başarılı bir organizasyonel dönüşüm için en önemli unsur.

Katılımcıların yaklaşık %90'ı önümüzdeki 20 yıl içinde finansal getirinin yanı sıra sosyal etki yaratmanın önemini vurgularken, %60'ı kuruluşlarında çeşitliliği artırmanın önemli olduğunu belirtiyor.

Diğerleri ise mevcut ekonomik iklimi ESG ile uyum sağlamada yardım yerine engel olarak görüyor.

Bununla birlikte binaların operasyonel performansı artık sadece ESG'nin E'si olmaktan ibaret değil. "S" için de önemli sonuçları var. Kiracılar, yüksek kiralara ve artmakta olan enerji maliyetleri nedeniyle önemli alım gücü baskısıyla karşı karşıya kaldığından, sosyal etki söz konusu.

Sektör liderlerinin kuruluşlarını iyileştirmek ve toplumun geneline hizmet etmek için bir yol olarak gördüğü S faktörü son yıllarda görünürlük kazandı.

Ancak araştırmaya göre yavaş bir ilerleyiş söz konusu.

Portföylerdeki sosyal yönler sorulduğunda sektörün 2022 yılındaki en önemli önceliği sosyal alanlar sunulması olsa da bu konunun önemi katılımcıların sadece %57'si için arttı.

Yanıtlar, önümüzdeki beş yıl için biraz daha cesaret verici görünüyor.

Şekil 2-1 Portföy dâhilindeki sosyal konuların değişen önemi

2022'nin başından beri algılanan önem değişimi

Sosyal alanlar / kamu imkânları sunulması



Sosyal etki / değer katkısı



Uygun fiyatlı konutlara erişim



Yerel istihdam / eğitim fırsatları oluşturulması



Yerel / küçük işletmelerin desteklenmesi



Önümüzdeki 3-5 yılda beklenen önem değişimi



Önem azaldı Aynı kaldı Önem arttı

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

BÖLÜM 3

GAYRİMENKUL VE SERMAYE PİYASALARI

“Yatırımcılarımız gerçekten temkinli. Sadece gayrimenkul konusunda da değil. Gerçekte hiçbir varlık sınıfı için daha fazla risk oluşturmak isteyecekleri bir zamanda değiliz. Piyasadan çekilen birçok sermaye gördüğümüzü söylemiyorum, fakat şu anda büyüme sağlamak zor.”

Pan-Avrupa yatırım yöneticisi



Avrupa gayrimenkul sermaye piyasalarında likidite bolluğu yaşanan on yılın ardından çoğu ülkede ve çoğu sektörde varlık fiyatlarının yükseldiği bu dönemde, sektörün 2023 yılına ve ötesine bakarken hikâye çarpıcı bir biçimde değişmiş durumda.

Enflasyon yükseldi, faiz oranları arttı ve sektör liderlerine göre daha da artacak, resesyona ise Avrupa ekonomilerinin peşini bırakmayan bir endişe kaynağı oldu.

Bunun karşılığında öz kaynak ve borcu dengelemek daha zor. Şu ana kadar ampirik bulgular sınırlı olsa da katılımcılar, büyük pazarlarda değerlemelerin önemli ölçüde düştüğünü bildiriyor.

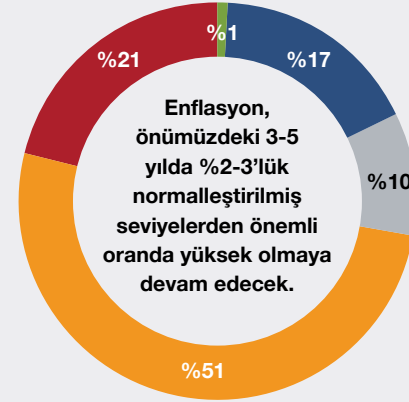
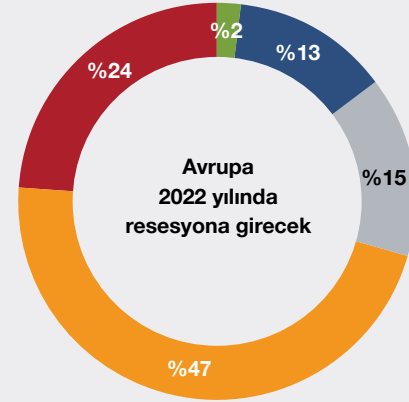
Küresel mali kriz sırasında olduğu gibi likidite tamamen ortadan kalkmasa da, sermaye bulunabilirliğine duyulan güven o karanlık günlerden beri en düşük seviyeye geldi.

Ekonomik faktörlerdeki kesişmenin anlamı şu: Sektör, birçok kişinin COVID-19'dan hemen sonra geleceğini düşündüğü fakat bunun yerine 18 ay sonra gelen bir hesaplaşmayla karşı karşıya.

Sektör liderleri, yatırım hacimleri, kiralara ve doluluk oranlarının daha düşük olduğu bir piyasada likiditenin daha da düşeceğine inanıyor.

Geliştirmelerde sert bir düşüş yaşanacak, ancak yeniden fiyatlandırmanın kapsamı hakkında daha fazla tartışma mevcut.

Şekil 3-1 Ekonomi ve enflasyon için beklentiler



Hiç olası değil Pek olası değil Hiçbiri
Kısmen olası Çok olası

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

Şekil 3-2 2022'de resesyona başlıca itici güçleri

%31 Süreklilik gösteren yüksek enflasyon

%31 Süreklilik gösteren yüksek enerji fiyatları

%14 Jeopolitik olaylar

%11 Azalan tüketici harcamaları

%9 Tedarik zincirinde devam eden kesintiler

%1 Artan işsizlik

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

BÖLÜM 4

İZLENECEK SEKTÖRLER

“Geleneksel ticari gayrimenkulden “yapılı çevrenin” diğer kısımlarına dönüşüm vazgeçilmezdir.”

İngiltere fon yöneticisi



Tarihin en yüksek enerji fiyatları ve kış aylarındaki kıtlık beklentisi nedeniyle “yeni enerji altyapısının” art arda ikinci yılda Gelişen Trendler Avrupa sektör sıralamasının en üstünde yer alması şaşırtıcı değil.

Bu, ana akım gayrimenkulle kıyaslandığında az sermaye getiren ve ilgililerinin çoğunun da aşına olmadığı niş bir ilgi alanı. Bazıları için güneş veya rüzgâr enerjisi santrallerine ya da enerji depolamaya yatırım yapmak, gayrimenkul aktörlerinden ziyade salt altyapı yatırımcılarının alanına giriyor. Ancak en büyük oyuncular ikisini birbirinden ayırt etmek yerine bölümleri birleştirerek “gerçek varlık” yatırımcılara dönüştüğünden, araştırma bu dünyaların nasıl bir araya geldiğine işaret ediyor. Nitekim bazı katılımcılar, gayrimenkul varlığı olarak enerji depolama yatırımı yapmaya başladığını doğruluyor.

Genel olarak enerji krizi, yalnızca ülkelerin değil binaların da enerjide daha kendine yetebilir hâle gelmesi ihtiyacını pekiştiriyor ki bu da yeşil gündemi geliştirecek ve binaların daha dayanıklı olmasını sağlayacak.

Yeni enerji altyapısının üst sıralarda yer alması, günümüzün en büyük zorluklarından biri olan yeşil enerjiye geçişte sektörün rolünü yansıtıyor. Fakat aynı zamanda yatırımcıların geleneksel üç büyük sektörden (özellikle ofis ve perakende) uzaklaşarak varlıklarını eskiden alternatif kabul edilen ve önümüzdeki yıllarda döngüsel olmayan talepten yararlanacak alanlara doğru yeniden dengelediği daha geniş ve daha uzun vadeli trendin bir parçası niteliğinde.

Şekil 4-1 2023'te sektör beklentileri

■ Genel olarak iyi = 3,5 üzeri ■ Orta =2,5-3,5 ■ Genel olarak kötü = 2,5 altı

Genel beklentiler			Yatırım			Geliştirme			Kiralama		
Sıralama	Sektör	Skoru	Sıralama	Sektör	Puanı	Sıralama	Sektör	Puanı	Sıralama	Sektör	Puanı
1.	Yeni enerji altyapısı*	4,45	1.	Yeni enerji altyapısı*	4,50	1.	Yeni enerji altyapısı*	4,39	1.	Veri merkezleri	4,25
2.	Yaşam bilimleri	4,35	2.	Yaşam bilimleri	4,44	2.	Veri merkezleri	4,28	2.	Yeni enerji altyapısı*	4,25
3.	Veri merkezleri	4,15	3.	Veri merkezleri	4,38	3.	Yaşam bilimleri	4,25	3.	Yaşam bilimleri	4,20
4.	Sosyal konut	4,13	4.	Kişisel depolama alanları	4,24	4.	Sosyal konut	4,13	4.	Endüstriyel / depo	4,14
5.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	4,12	5.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	4,20	5.	Erişilebilir konutlar	4,08	5.	Kişisel depolama alanları	4,09
6.	Erişilebilir konutlar	4,10	6.	Sağlık hizmetleri	4,16	6.	Sağlık hizmetleri	4,05	6.	Lojistik tesisleri	4,04
7.	Kişisel depolama alanları	4,10	7.	Lojistik tesisleri	4,12	7.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	4,04	7.	Şahsi kiralanan konutlar	3,98
8.	Lojistik tesisleri	4,04	8.	Sosyal konut	4,12	8.	Kişisel depolama alanları	4,03	8.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	3,94
9.	Ortak yaşam	4,04	9.	Erişilebilir konutlar	4,12	9.	Endüstriyel / depo	3,98	9.	Ortak yaşam	3,90
10.	Şahsi kiralanan konutlar	3,99	10.	Şahsi kiralanan konutlar	4,08	10.	Lojistik tesisleri	3,96	10.	Dinlenme / eğlence otelleri	3,87
11.	Endüstriyel / depo	3,98	11.	Öğrenci evleri, yurtları	4,03	11.	Şahsi kiralanan konutlar	3,90	11.	Sağlık hizmetleri	3,87
12.	Öğrenci evleri, yurtları	3,97	12.	Dinlenme / eğlence otelleri	4,02	12.	Öğrenci evleri, yurtları	3,90	12.	Öğrenci evleri, yurtları	3,83
13.	Dinlenme / eğlence otelleri	3,90	13.	Ortak yaşam	4,01	13.	Ortak yaşam	3,83	13.	Erişilebilir konutlar	3,82
14.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	3,77	14.	Endüstriyel / depo	3,98	14.	Dinlenme / eğlence otelleri	3,77	14.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	3,75
15.	Otoparklar	3,74	15.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	3,83	15.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	3,70	15.	Sosyal konut	3,71
16.	Sağlık hizmetleri	3,72	16.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları	3,72	16.	Satışa yönelik konut inşaatı	3,60	16.	Satışa yönelik konut inşaatı	3,58
17.	Satışa yönelik konut inşaatı	3,6	17.	Dinlenme/eğlence	3,67	17.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları	3,43	17.	Dinlenme / eğlence	3,53
18.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları	3,58	18.	Satışa yönelik konut inşaatı	3,60	18.	Dinlenme/eğlence	3,40	18.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları	3,50
19.	Dinlenme / eğlence	3,54	19.	Şehir merkezindeki ofisler	3,43	19.	Şehir merkezindeki ofisler	3,25	19.	Şehir merkezindeki ofisler	3,47
20.	Şehir merkezindeki ofisler	3,34	20.	AVM kompleksleri	3,41	20.	Otoparklar	3,10	20.	AVM kompleksleri	3,21
21.	AVM kompleksleri	3,17	21.	Otoparklar	3,39	21.	İş otelleri	2,96	21.	Otoparklar	3,17
22.	İş otelleri	3,13	22.	İş otelleri	3,29	22.	AVM kompleksleri	2,93	22.	İş otelleri	3,06
23.	İş merkezleri	3,04	23.	İş merkezleri	3,20	23.	İş merkezleri	2,87	23.	İş merkezleri	3,05
24.	Cadde mağazaları	2,94	24.	Cadde mağazaları	3,09	24.	Cadde mağazaları	2,79	24.	Cadde mağazaları	3,02
25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	2,68	25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	2,93	25.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	2,52	25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	2,82
26.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	2,62	26.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	2,72	26.	Şehir merkezindeki AVM'ler	2,43	26.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	2,77
27.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	2,49	27.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	2,71	27.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	2,25	27.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	2,62

* ör. güneş, rüzgâr, enerji depolama, elektrikli ulaşım

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

Not: Katılımcılar sektöre ilişkin tahminlerini 1= çok kötü ile 5= mükemmel arasındaki bir skalada puanlamış ve sektörler için verilen puanlar ortalamaları ifade etmektedir. Genel sıralama, sektörün yatırım ve gelişim puanı ortalamasına göre belirlenmektedir. Araştırma aynı zamanda iletişim kuleleri ve hatlar* da kapsamaktadır; ancak, bu niş sektöre ilişkin tahminleri değerlendiren katılımcıların sayısı çok az olduğundan bu sektör sıralama kapsamına alınmamıştır.

BÖLÜM 5

AMACA UYGUN GAYRİMENKUL

“COVID-19 sonrası bir lokasyonu hissetme/
benimseme duygusunun değer yaratma ve değeri
sürdürme için kesinlikle esas olduğunu görüyorum
çünkü bir yere fiziksel olarak gitmekten keyif
almadıysanız oraya bir daha gitmezsiniz.”

Küresel yatırım yöneticisi





Demografi, iklim değişikliği, teknoloji ve yaşam tarzlarında yaşanan uzun vadeli değişimler kasırgasına yakalanan gayrimenkul, amaca uygun olma konusunda büyük bir zorlukla karşı karşıya.

Bu zorluk, gayrimenkulün zaman içerisinde faydalı olmayı sürdürebilmesi için daha büyük bir esneklikle inşa edilirken sunduğu kullanımların değiştirilebilir olmasını da kapsıyor. Çevresel sürdürülebilirlik ve sosyal etki ile ilgili yaşadığı dönüşüm ise ayrı bir mesele.

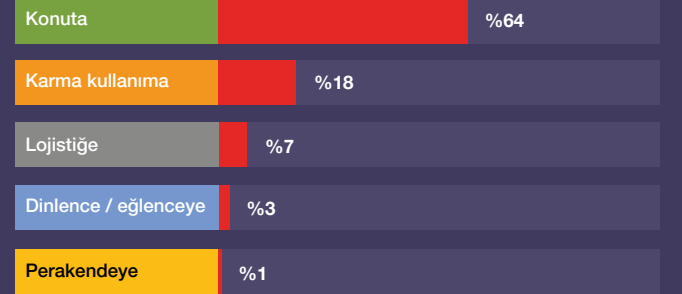
Değişime yönelik bu ihtiyaç karşısında pandemi ve Avrupa'daki savaş, mal ve enerji tedarikini sektöre uğratarak yüksek enflasyonist koşullar yaratıp gayrimenkulde yeni kullanıma uyarlama için çok daha ulaşılabilir bir pahalılığa neden oluyor.

Ne var ki Gelişen Trendler® Avrupa için görüşülen sektör liderleri, piyasalardaki kısa vadeli aksamanın ötesine bakıyor ve iklim değişikliğini gayrimenkul açısından önümüzdeki 20 yılın en önemli zorluğu olarak görüyor.

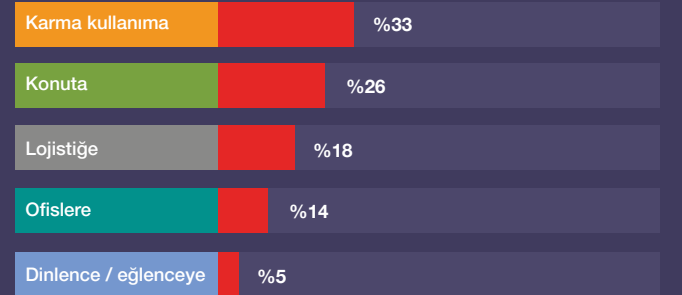
Görüşülen kişiler, değerlemelerin sürdürülebilirlikle ilişkili sermaye gideri gerekliliklerini yansıtmadığını kabul etse de çalışma katılımcılarının yüzde 81'i, önümüzdeki 12-18 ayda ESG referanslarının varlık değerleri üzerinde önemli bir etkisi olacağını düşünüyor.

Şekil 5-1 Geçtiğimiz yıl bir binayı yeni kullanıma uyarlarken yapılan en yaygın değişiklik

Ofisten...



Perakendeden...



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023



Değerleme konusundaki belirsizliğe rağmen, Gelişen Trendler Avrupa araştırması için görüşülen sektör liderlerinin çoğu amaca uygunluk konusunu gündemine alıyor ve bunun için uzun vadeli kaynakları kullanılabilir kılıyor.

Mekânların, daha hızlı değişen kullanım talepleri karşısında daha esnek olması gerektiğine dair güçlü bir görüş de hâkim. Bu durum, araştırma bulgularında yeni karma kullanıma uyarlama yönünde vurgu olarak yankı bulsa da, daha fazlası var.

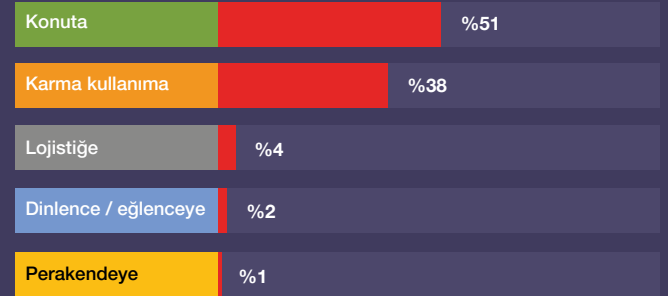
Mevcut stokta yenileme veya yeni geliştirme yapılması, benzer türdeki kullanıcıların değişen ihtiyaçlarını karşılamak için yeniden yapılandırmayı veya kullanımın tamamen değişmesini, yani yeni kullanıma uyarlamayı kapsıyor. Araştırmanın açıklık getirdiği gibi buradaki amaç, yalnızca demode olma tehdidiyle baş etmek değil. Katılımcıların neredeyse üçte ikisi mevcut bir binanın yeni kullanıma uyarlanması veya iyileştirilmesinin ana varlıkları elde etmenin en etkin yolu olduğunu düşünüyor.

Geçtiğimiz yıl en yaygın şekilde ofisler yeni kullanıma uyarlandı, çoğunlukla da konuta dönüştürüldü. Perakendede en sık değişim karma kullanıma doğru görülürken konuta doğru değişim bunu takip etti.

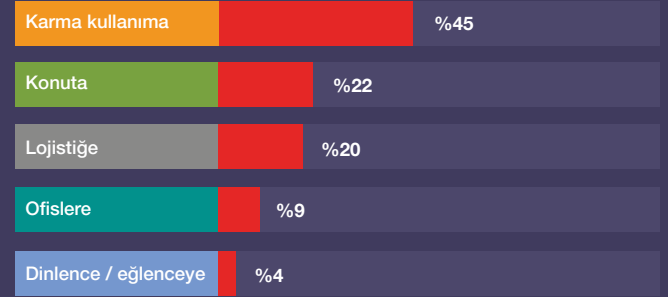
Bu trendlerin gelecek beş yılda büyük oranda devam etmesi beklenirken lojistiğin perakende alanındaki payı da giderek artıyor.

Şekil 5-2 Önümüzdeki 3-5 yılda bir varlığın yeni kullanıma uyarlanmasında beklenen en yaygın değişiklik

Ofisten...



Perakendeden...



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

BÖLÜM 6

İZLENECEK ŞEHİRLER

“Ne olursa olsun yoğun ve büyük ana şehirlerde bulunmalısınız çünkü bunlar birer yetenek merkezidir. Resesyonda boş pozisyonların ikincil lokasyonlara ve ikincil kalite stoklarına kaydığını görebilirsiniz. Talepte azalma olduğunda insanlar da en iyi şehirlerdeki en kaliteli binalara göç eder.”

Kurumsal yatırımcı



Ekonomik belirsizlik tüm Avrupa'yı etkisi altına alırken, Gelişen Trendler Avrupa araştırmasında ele alınan 30 şehrin tümü için genel yatırım ve geliştirme olasılıkları geçtiğimiz yılın raporundan bu yana azaldı.

Geçtiğimiz yıl Avrupa genelinde COVID-19'un ekonomik sonuçlarına karşı birleştirici bir iyileşme söz konusuken bu yılın araştırma ve görüşmeleri, fazlasıyla zorlayıcı piyasa koşullarına çok daha parçalı bir müdahalede bulunulduğunu ve şehirlerin potansiyel dayanıklılığında önemli farklılıklar olduğunu gözler önüne seriyor.

Geçen yıl olduğu gibi bu yıl da Londra, başta ofis ve lojistik olmak üzere genel görünüm açısından Avrupa'nın en tercih edilen kenti olmaya devam ediyor. Perakende ve konaklama da, turizmdeki canlanma ile sağlam bir destek görüyor. Daha geniş ve derin bir piyasanın kalıcı cazibe noktaları bu duyarlılığı destekliyor.

Londra'nın yatırım piyasasının derinliği, bu yıl ikincilik koltuğunu Berlin'den devralan Paris'in tek rakip olarak görüldüğü kapsamlı "metropoliten bölgesinin" büyüklüğünü yansıtıyor.

Fransız başkentinin ulaşım ağı gücü bir kez daha sektör liderlerinin beğenisini kazanmakla birlikte 2024 Olimpiyat Oyunlarından dolayı da bir artış bekliyorlar.

Daha da önemlisi Fransa'nın, özellikle gayrimenkul işletmecileri için daha düşük karbon ayak izine sahip olma imkanı veren nükleer enerji üretimi sayesinde, nispeten krizlere daha dayanıklı bir enerji kaynağına sahip olduğu düşünülüyor.

Berlin bu yıl sıralamada bir basamak geriledi ve Almanya'nın çoğu şehri gibi, Avrupa genelindeki en büyük düşüşlerden birini yaşadı. Bu düşüşün ülkenin Rusya gazına bağımlılığının enflasyon ve daha geniş kapsamda ekonomi üzerindeki olası etkilerini yansıttığından şüphe yok. Ancak şehir, nispeten rekabetçi görülen fiyatları ve çoğu şehre kıyasla daha lokasyon bağımsız değerlendirilen ofisleriyle, birçok pazar oyuncusunun ilgisini çekmeye devam ediyor ve araştırma kapsamındaki diğer Alman şehirlerinin arasından sıyrılıyor.

Avrupa'nın en hızlı büyüyen şehirlerinden biri olan Madrid, altıncı sıradan dördüncü sıraya yükseldi. İspanya'nın diğer şehirlerinden aldığı iç göç ile yurt dışından gelen göç nedeniyle kentleşme hızla devam ederken pandemiden etkilenmemiş gibi görünüyor.

Alman şehirleri ilk 10'da kalmaya devam etse de geçen yıllarda olduğu gibi sarsılmaz şekilde olumlu beklentiler yok. Araştırmaya katılanlar Münih'i uzun vadede dirençli olarak görmeye devam ediyor ancak erişiminin bir bedeli olduğunu da düşünüyor. Yatırımcılardan biri beşinci sıradaki Münih'i şöyle tanımlıyor: "halihazırda pahalı olan olgun bir pazar, dolayısıyla kiraların ve fiyatların artmasını bekleyemezsiniz".

Şekil 6-1 Şehir sıralamaları

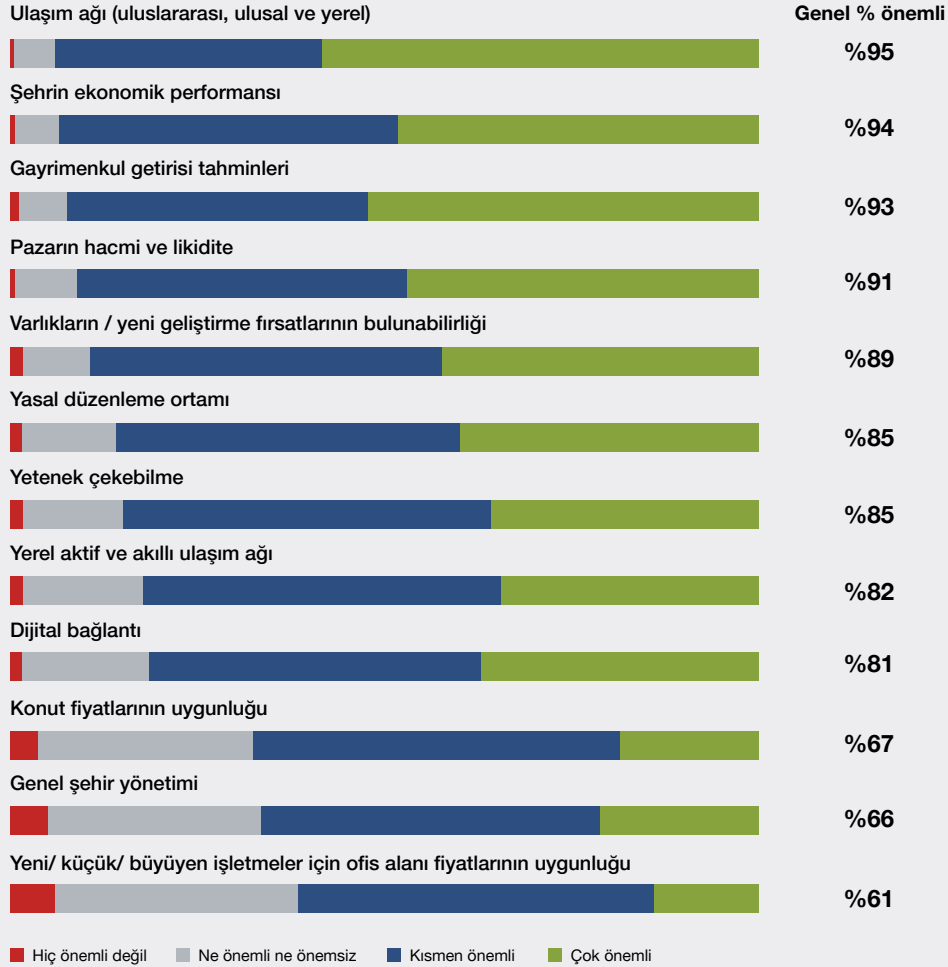
Genel beklentiler				
Genel Sıralama			Şehir	Puan
2023	2022			
1	1	—	Londra	2,15
2	3	▲	Paris	1,72
3	2	▼	Berlin	1,69
4	6	▲	Madrid	1,54
5	5	—	Münih	1,49
6	7	▲	Amsterdam	1,48
7	4	▼	Frankfurt	1,30
8	8	—	Hamburg	1,19
9	9	—	Barselona	1,12
10	11	▲	Milano	1,10
11	16	▲	Lizbon	0,98
12	12	—	Viyana	0,93
13	13	—	Dublin	0,92
14	18	▲	Kopenhag	0,80
15	10	▼	Brüksel	0,78
16	15	▼	Varşova	0,77
17	14	▼	Zürih	0,71
18	20	▲	Manchester	0,70
19	19	—	Stockholm	0,68
20	17	▼	Lüksemburg	0,63
21	21	—	Roma	0,62
22	22	—	Birmingham	0,48
23	23	—	Atina	0,47
24	26	▲	Lyon	0,45
25	24	▼	Helsinki	0,44
26	27	▲	Edinburgh	0,42
27	25	▼	Prag	0,42
28	29	▲	Budapeşte	0,31
29	30	—	İstanbul	0,26
30	28	▲	Oslo	0,24

Yükseldi ▲
Düştü —
Değişiklik yok ▼

Not: Şehir hakkında bilgisi olan katılımcılar, 2022'ye göre 2023'te beklenen değişikliği 1= büyük artış arasındaki bir skalada puanlamıştır ve her şehir için puanlar ortalamadır.

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

Şekil 6-2 Yatırım veya geliştirme için bir şehir seçerken verilen önem derecesi



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

Şekil 6-3 Avrupa'nın en aktif 10 pazarı, 2021 4Ç-2022 3Ç (milyar €)

Ülke	2020 4Ç - 2021 3Ç	2021 4Ç - % 2022 3Ç	Değişiklik
1. Londra	26	32	%23
2. Berlin	16	30	%86
3. Paris	20	22	%8
4. Stockholm	10	12	%22
5. Münih	8	8	-%3
6. Madrid	4	6	%49
7. Frankfurt	9	6	-%35
8. Hamburg	5	6	%20
9. Dublin	5	6	%13
10. Milano	3	5	%50

Kaynak: MSCI Reel Varlıklar



Şekil 6-4 Şehir Sıralaması 2023

Yatırım			Geliştirme			Kiralama			Sermaye değeri		
Sıralama	Şehir	Skoru	Sıralama	Şehir	Skoru	Sıralama	Şehir	Skoru	Sıralama	Şehir	Skoru
1.	Londra	2,22	1.	Londra	2,08	1.	Londra	1,92	1.	Londra	1,74
2.	Paris	1,77	2.	Berlin	1,66	2.	Paris	1,56	2.	Paris	1,40
3.	Berlin	1,71	3.	Paris	1,66	3.	Berlin	1,48	3.	Berlin	1,32
4.	Madrid	1,55	4.	Madrid	1,53	4.	Amsterdam	1,38	4.	Madrid	1,24
5.	Amsterdam	1,54	5.	Münih	1,45	5.	Madrid	1,37	5.	Amsterdam	1,23
6.	Münih	1,52	6.	Amsterdam	1,42	6.	Münih	1,35	6.	Münih	1,18
7.	Frankfurt	1,34	7.	Frankfurt	1,26	7.	Frankfurt	1,15	7.	Frankfurt	1,06
8.	Hamburg	1,23	8.	Hamburg	1,15	8.	Hamburg	1,06	8.	Barselona	0,97
9.	Barselona	1,14	9.	Barselona	1,10	9.	Barselona	1,03	9.	Hamburg	0,95
10.	Milano	1,11	10.	Milano	1,09	10.	Milano	0,95	10.	Milano	0,91
11.	Lizbon	0,99	11.	Lizbon	0,97	11.	Dublin	0,89	11.	Dublin	0,80
12.	Viyana	0,96	12.	Dublin	0,90	12.	Lizbon	0,85	12.	Lizbon	0,80
13.	Dublin	0,94	13.	Viyana	0,90	13.	Viyana	0,83	13.	Viyana	0,78
14.	Kopenhag	0,84	14.	Kopenhag	0,76	14.	Brüksel	0,80	14.	Brüksel	0,70
15.	Brüksel	0,82	15.	Brüksel	0,74	15.	Varşova	0,77	15.	Varşova	0,65
16.	Varşova	0,79	16.	Varşova	0,74	16.	Kopenhag	0,68	16.	Zürih	0,62
17.	Zürih	0,74	17.	Zürih	0,67	17.	Zürih	0,67	17.	Kopenhag	0,61
18.	Manchester	0,73	18.	Manchester	0,66	18.	Manchester	0,65	18.	Manchester	0,60
19.	Stockholm	0,69	19.	Stockholm	0,66	19.	Stockholm	0,63	19.	Roma	0,56
20.	Lüksemburg	0,66	20.	Lüksemburg	0,60	20.	Lüksemburg	0,61	20.	Stockholm	0,52
21.	Roma	0,64	21.	Roma	0,60	21.	Roma	0,54	21.	Lüksemburg	0,51
22.	Birmingham	0,48	22.	Birmingham	0,48	22.	Lyon	0,45	22.	Atina	0,44
23.	Atina	0,47	23.	Atina	0,46	23.	Atina	0,44	23.	Lyon	0,42
24.	Lyon	0,46	24.	Lyon	0,44	24.	Birmingham	0,44	24.	Birmingham	0,40
25.	Helsinki	0,45	25.	Helsinki	0,43	25.	Edinburgh	0,40	25.	Edinburgh	0,36
26.	Edinburgh	0,43	26.	Edinburgh	0,40	26.	Prag	0,38	26.	Helsinki	0,35
27.	Prag	0,43	27.	Prag	0,40	27.	Helsinki	0,37	27.	Prag	0,34
28.	Budapeşte	0,31	28.	Budapeşte	0,31	28.	İstanbul	0,30	28.	İstanbul	0,31
29.	İstanbul	0,25	29.	İstanbul	0,26	29.	Budapeşte	0,29	29.	Budapeşte	0,28
30.	Oslo	0,23	30.	Oslo	0,24	30.	Oslo	0,22	30.	Oslo	0,19

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa araştırması 2023

ARAŞTIRMA HAKKINDA



20. sayısı yayınlanan Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa raporu geleceğe yönelik trendleri ve tahminleri içeren bir rapordur.

PwC ve Urban Land Institute ortaklığında hazırlanan rapor, yatırım ve gelişim trendleri, sermaye piyasaları, şehirler, segmentler ve Avrupa çapındaki diğer gayrimenkul konuları ile ilgili bilgiler sunuyor.

Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa 2023 raporu, anketi cevaplayan, görüşme gerçekleştirilen veya bu araştırmanın bir parçası olarak Avrupa'da gerçekleştirilen yuvarlak masa toplantılarına katılan 1.038 kişinin görüşlerini yansıtmaktadır.



pwc.com.tr/etre



© 2022 PwC Türkiye. Tüm hakları saklıdır. Bu belgede PwC ifadesi, PwC ağını veya PwC ağının üyesi olan bağımsız ve farklı tüzel kişiliklerden oluşan PwC Türkiye'yi ifade etmektedir. Daha detaylı bilgi için www.pwc.com/structure adresini ziyaret edebilirsiniz.

2022-0267

