



# Gayrimenkulde Gelişen Trendler<sup>®</sup>

## Değişim İklimi

Avrupa 2020 | Özet Rapor

# İçindekiler

Değişim İklimi

04

Gayrimenkul: Geleneksel ve alternatif

06

Mobilite

08

Gayrimenkul teknolojisi

10

Kent sıralaması

11

İstanbul

12



# Değişim İklimi



Hisse senetleri piyasası hala makul seviyede yatırım getirisi işareti veriyor. Ancak tahvil piyasaları durgunluğa girmenin sinyallerini veriyor. Bu ikisi birbiriyle uyuşmuyor. Bu nedenle Avrupa'nın önemli zorluklarla karşı karşıya olduğunu düşünüyorum.

Direktör, küresel yatırımcı

Avrupa'daki gayrimenkul liderleri, güçlü politik ve ekonomik dalgalanmalara rağmen gayrimenkulün cazip bir yatırım varlığı sınıfı olarak kalacağı inancını koruyor.

ABD ve Çin arasındaki ticari gerilimi artıran küresel durgunluk tehdidi ve Brexit'le ilgili süren belirsizliklerin tümü **Gayrimenkulde Gelişen Trendler®** Avrupa araştırmasının katılımcılarının beklentilerini etkiledi.

Sektörün, geçtiğimiz yılın raporuna göre gidişatta belirgin bir değişikliğe ve yatırım için büyük bir teşvike yol açan merkez bankalarının faiz oranlarını düşürme veya aynı seviyede tutma kararları ile rahatladığını söylemek mümkün. Bununla birlikte, 2020 yılı için Avrupa'nın ekonomik görünümüyle ilgili hala soru işaretleri bulunuyor.

Para politikasındaki değişiklik, 2019 yılında bazı iş yeri ve lojistik pazarlarında kapitalizasyon oranının baskılanmasına neden olmuştu. Bu durum 2020 yılında daha fazla değer artışı olasılığını yükseltti. Ancak sağlam ve sabit gelir, özellikle döngünün ileri evrelerindeki sektörün çoğunluğu için yol gösterici olmaya devam ediyor.

Birçok Avrupa ülkesinde ekside olması beklenen tahvil getirileri ve uzunca bir süre daha düşük kalması beklenen faiz oranlarıyla, gayrimenkul gelirleri yatırımcılar için cazibesini korumaya devam ediyor. Borç ve sermayenin gayrimenkul sektöründe yüksek kalması beklenirken, online rekabet karşısında hala mücadele eden perakende sektörü ise kayda değer bir istisna olarak bulunuyor.

Yine de değerlerin tarihi seviyelerin üstünde olduğu ileri döngü evresindeki pazarın doğasında olan riskler göz önünde tutulduğunda memnuniyet verici sonuçlar alınması pek mümkün görünmüyor. Bu nedenle pazardaki katılımcılar likidite ve mobilite sunan kentlere odaklanarak sermayelerini nasıl ve nerede kullanacakları konusunda her zamankinden daha dikkatli davranıyor.

Aynı zamanda artan işçilik ve malzeme maliyetleri geliştirme ile ilişkili risklere yenilerini ekledi. 2020 yılı için sektördeki temel endişe inşaat maliyetleri.



Katılımcılar için politik risk her zamanki gibi endişe kaynağı olmaya devam ediyor, ancak son 12 ayda sektörün gündeminde en çok yer alan endişeler çevresel, sosyal ve yönetim konularına dair oldu. Çevresel, sosyal ve yönetim konuları yıllardır önemli bir referans kaynağı olurken, bu yıl bu konulara yaklaşımda anlamlı bir değişikliğin olduğu görülüyor. Açıkça görüldüğü gibi, bu değişiklik kurumsal yatırımcıların çevresel, sosyal ve yönetsimsel yatırım kriterleri ile ortaya koyduğu baskıdan kaynaklanıyor. Ancak, bu durum aynı zamanda ürün tarafındaki gelişmelerden de kaynaklanıyor; çünkü müşterinin değişen gayrimenkul talebine karşılık daha etkili fırsatların ortaya çıktığını görüyoruz.

Bu kriterlerin tümüne göre, Paris 2020 yılında genel gayrimenkul potansiyeli ile 1. sırada yer alıyor. Avrupa'nın en büyük taşımacılık projesi olan Büyük Paris projesi, Fransa'nın başkenti için her yerde ezber bozan bir övgü kaynağı olurken şehri rakiplerinden ayırır.

Berlin, Frankfurt, Münih ve Hamburg da ilk onda yer alıyor. Bu pazarların en önemlileri, Almanya'nın ekonomisiyle ilgili endişeleri geçersiz kılarak “**oldukça sağlıklı**” olarak değerlendiriliyor. Benzer şekilde, arz-talep dinamiklerinin iyi olması, Amsterdam ve Madrid gibi ilk ondaki diğer kentlerin de avantajına çalışıyor.

4. sıradaki Londra'nın potansiyeli de yüksek olarak değerlendiriliyor. Görüşmelere göre, İngiltere'nin daha küçük ve yerel kentleri için beklentiler daha düşük olsa da, harekete geçmeden önce Brexit kararını bekleyen geniş hacimli bir sermaye var.

Sektör bazında, yatırım ve geliştirme potansiyeline ilişkin sıralamada lojistik yine başı çekiyor. Her ne kadar buradaki yüksek fiyatlar sektördeki bazı oyuncuların gözünü korkutsa da çoğunluk, arzın tüketici talebi yapısının değişimine yetişemediği bu sektörü destekliyor. Kıta Avrupası'nda e-ticarette hala büyük büyüme potansiyeli görülüyor.

Avrupa'daki bazı kentlerde kira kontrolleri gibi yeni yasal düzenleme tehditlerine rağmen aynı iyimser yaklaşım konular için geçerliliğini koruyor. 2020 yılı yatırım sıralamasına hakim olan, kronik seviyede

olmayan “**arz eksiklikleri**”, konuta sermaye yatırımı için zorlayıcı bir neden olmaya devam ediyor.

Gayrimenkulün alt sektörlerinin birçoğu önemli yapısal değişimlerden geçiyor. Uzun vadeli kentleşme ve demografik trendlerin de desteği ile; katılımcıların birçoğunun döngünün bu aşamasında ‘içinde yatak olan her şeye’ yatırım yapmayı sağlam ve savunma amaçlı bir strateji olarak görmesi hiç de şaşırtıcı değil.

Gelişen Trendler Avrupa'nın geçtiğimiz yıllarda vurguladığı gibi bu sektörler, sanayinin hizmet sektörüne doğru evrilmeye aşamasında ön planda yer alıyor. Geleneksel anlamdaki gayrimenkul yaklaşımı; yaşadığımız, çalıştığımız ve eğlendiğimiz alanları finanse eden, inşa eden ve işleten sanayi sektörünün karmaşıklığı kabullenmeye ve toplum altyapısının bir parçası olarak kendi gerçek rolüne cevap vermeye başladığını destekliyor.

Geleneksel gayrimenkul söylemine göre bu, sektörün hedeflenen getirileri elde etmek için operasyonel risklerin alınmaya değer olduğuna giderek daha fazla inandığı anlamına geliyor. Son araştırmaya göre, karma kullanımlı varlıklar, iyileştirilmiş ulaşım bağlantıları, teknoloji ve akıllı mobilite çözümlerinin daha fazla kullanımı, Avrupa kentlerinin ekonomik büyümesinin ve gayrimenkule yatırım potansiyelinin vazgeçilmez durumunda. Bunun bir sonucu olarak daha büyük yatırım resminin bir parçası olarak sektördeki sınırlar bulanıklaşmaya başlıyor.



**Brexit veya artan ticari gerilimler gibi kontrol edilemeyen olaylar hedef getirilerin elde edilmesini zorlaştırabilir, ancak bu senaryolarda tüm yatırımcılar aynı gemide. Beklentimiz, algısı ve hedefi net alıcı olmak; sürekli düşük tahvil getirilerinin olduğu dünyada gayrimenkule ayrılan sermaye artıyor.**

Gayrimenkul başkanı, küresel yatırım yöneticisi

## Geleneksel ve alternatif gayrimenkul arasındaki çizgi bulanıklaşıyor

Gayrimenkulün alt sektörlerine bakıldığında, online perakende satışlarda süregelen artışın etkisiyle lojistik, yine yatırım ve geliştirme beklentilerine ilişkin sıralamada başı çekiyor. Sektörde kıta Avrupası'nda e-ticaretteki büyük büyüme potansiyeli ile değişen tüketici taleplerini karşılayacak arz modelleri oluşturma çabası devam ediyor.



Sermaye akışının olduğu diğer alanlarda ise, konut yine yatırım sıralamalarında başı çekiyor. Emeklilere yönelik destekli yaşam, ortak yaşam merkezleri, öğrenci konutları, uygun fiyatlı konutlar ve kiralanan konutlar gibi konutla ilgili birçok alt sektör, operasyonel olarak çok daha karmaşık ancak güçlü demografik taleple sağlam temellere oturtulmuş gibi görülüyor.

Özellikle de alışveriş merkezlerinin hem konut hem de iş yeri olarak kullanılmasıyla kent merkezlerine olan talebin geri gelmesi sonucunda, perakende varlıklarını başka bir amaca uygun hale getirmek, birçok yatırımcı için yalnızca uygulanabilir değil aynı zamanda da çok tercih edilen bir seçenek haline geldi.

## 2020'de sektör beklentileri - Gayrimenkul alt sektörlerde ilk 10

Genel sıralama	Sektör	Yatırım sıralaması	Geliştirme sıralaması
1	Lojistik tesisleri	2	1
2	Emeklilere yönelik destekli yaşam	1	2
3	Ortak yaşam merkezleri	3	3
4	Şahsi kiralanan konutlar	7	5
5	Öğrenci evleri/yurt	4	9
6	Uygun fiyatlı konutlar	9	4
7	Sağlık hizmetleri	5	7
8	Veri merkezleri*	8	6
9	Serviced apartment	11	8
10	Esnek/ hizmet ofisleri ve ortak çalışma alanları	10	10

\* Bu sektörü kayda değer derecede az sayıda katılımcı puanlamıştır.



## Mobilite konusunda akıllıca hareket etmek önem kazanıyor

İyi bağlantısı olan binalar ve yerler her zaman en yüksek değere sahip olmuştur; ancak mobilite devrimi yerleştikçe, gayrimenkul sahipleri varlıklarının, ister çalışanlar ve ikamet edenler, isterse turistler ve yoldan geçenler olsun, toplum için en iyi ve en çok istenen faydaları nasıl sağlayacağı hakkında akıllıca düşünmek zorunda kalacaklar.

Bu, gayrimenkul sektörü için gelişen bir trend ve bu trend de giderek karmaşıklaşan ulaşım çözümlerini yatırım kararı sürecine dahil ederken bakış açısını değiştirmeyi gerektiriyor.

Bu mobilite trendleri, gayrimenkul yatırımcıları ve geliştiricilerinin en değerli bina ve bölge tercihlerini değiştirme potansiyeline sahip. Bu aynı zamanda, kent planlaması modelleriyle ilgili yerleşmiş prensiplere meydan okurken, karma kullanımlı gayrimenkul geliştirmenin de cazibesini pekiştirebilir.



## Gayrimenkul teknolojisinin operasyonel işlerde kullanımını artırıyor

Araştırma katılımcılarının yaklaşık üçte ikisi, geçtiğimiz yılda operasyonel işlerinde teknoloji kullanımını artırdı. Katılımcıların yaklaşık %90'ı teknolojinin önümüzdeki beş yılda yukarı doğru yöneliminin devam edeceğini belirtiyor.

Araştırmaya göre, katılımcılar teknolojiden iki temel şekilde yararlanıyor: Katılımcıların üçte biri üçüncü şahıs tedarikçilerden ürün satın alırken teknolojiden yararlanıyor, dörtte biri de yeni kurulan gayrimenkul teknoloji firmalarına ya yatırım yapıyor ya da onlarla ortaklık kuruyor.

Katılımcıların üçte ikisi teknoloji kullanıcısı olmakla birlikte gayrimenkule getirmesi beklenen iyileştirmelere rağmen teknolojiye gerçek anlamda yatırım yapmıyor. Bazıları, faaliyet ölçeklerinin yatırımı garanti edemeyecek kadar küçük olduğunu düşünüyor. Diğerlerinin ise sektördeki yeni kurulan kafa karıştırıcı gayrimenkul teknoloji şirketleri grubundan gözü korkmuş durumda.



## Kent sıralaması

Genel Sıralama	2020	2019	2020 Genel Beklenti	
Paris	1	11	^ 2,16	
Berlin	2	2	^ 2,13	
Frankfurt	3	5	^ 2,07	
Londra	4	29	^ 2,03	
Madrid	5	4	^ 1,89	
Amsterdam	6	6	^ 1,85	
Münih	7	10	^ 1,82	
Hamburg	8	7	— 1,68	
Barselona	9	27	— 1,54	
Lizbon	10	1	— 1,52	
Milano	11	20	— 1,36	
Dublin	12	3	— 1,35	Ortalama
Brüksel	13	23	— 1,32	▼
Varşova	14	21	— 1,14	
Viyana	15	9	— 1,09	
Lüksemburg	16	12	— 1,06	
Zürih	17	18	— ,95	
Stockholm	18	19	— ,92	
Kopenhag	19	13	— ,87	
Prag	20	17	— ,85	
Helsinki	21	8	— ,79	
Roma	22	28	— ,78	
Manchester	23	25	— ,72	
Birmingham	24	24	— ,64	
Edinburgh	25	26	— ,60	
Lyon	26	16	∨ ,59	
Budapeşte	27	22	∨ ,56	
Atina	28	14	∨ ,55	
Oslo	29	15	∨ ,37	
İstanbul	30	31	∨ ,35	
Moskova	31	30	∨ ,17	

- ^ Ortalamanın üstünde 1'den fazla standart sapma
- Ortalama +/-1 standart sapma
- ∨ Ortalamanın altında 1'den fazla standart sapma

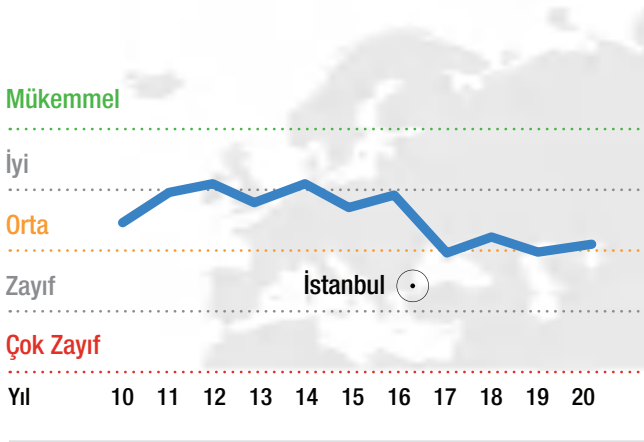
Not: Bu yıl, genel beklenti sıralaması puanlama metodu değiştirilmiştir.

Kaynak: Gayrimenkulde Gelişen Trendler® Avrupa 2020

# İstanbul

İstanbul için zorlu zamanlar henüz bitmiş değil. Politik ve ekonomik dalgalanmalar İstanbul'u diğer Avrupa kentlerinden daha fazla etkilerken gayrimenkul piyasası da bu gelişmelerden nasibini alıyor.

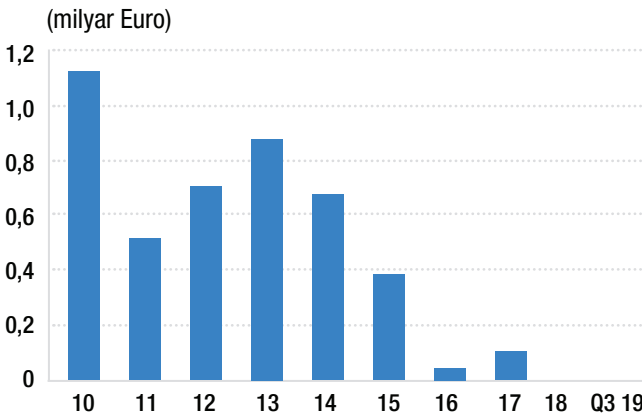
## Yatırım beklentisi: Yerel görünüm 2010 – 2020



Not: Yerel görünüm, ilgili kenti tanıyan katılımcıların verdiği puanlara dayanmaktadır.

Kaynak: Gayrimenkulde Gelişen Trendler® Avrupa 2020

## İşlem hacimleri, 2010 – 2019 3. Çeyrek



Not: 30 Ekim 2019 itibarıyla rakamlar geçicidir.

Kaynak: Real Capital Analytics

Uluslararası bir katılımcı “Burada artık yeni bir iş yapmıyoruz. Borçlanma imkanları ve kurumsal sermaye azalmaya devam ediyor.” diyor.

Başka pek çok etkenle birlikte Türkiye’nin ABD ile ilişkilerindeki iniş çıkışların bir sonucu olarak, Türk Lirasının değer kaybetmesi 2019 yılında enflasyonu %19’a, işsizliği ise %14’e çıkarmış; GSYH büyümesi ise tahmini %0,2 gerilemiştir. Deneyimli bir danışman şunları söylüyor: “Bence ekonominin gidişatı kötü. Piyasa şu anda o kadar riskli görüyor ki çok büyük şirketler bile hızlı bir düşüş olduğuna inandığı için yatırım yapmayı düşünmüyor. Bu sıkıntılardan ne zaman biteceğini bilmiyorlar.”

Türk Lirasındaki düşüşten sonra kiralarını Avro veya Dolar cinsinden ödeyen kiracıların mağduriyetini giderebilmek için hükümet 2018 yılının Eylül ayında yabancı para cinsinden yapılan tüm gayrimenkul kira kontratlarının Türk Lirasına çevrilmesini şart koşan bir kararname yayımladı. Araştırmaya katılanlar bunun mal sahiplerine zarar verdiğini belirtiyor. “Bu durum büyük bir kur riski getiriyor, kredi geri ödemelerini ve nakit akışını etkiliyor ve değerlemeleri aşırı zor hale getiriyor.” Bir bankacı konuya ilişkin şunları söylüyor: “Bu bir dönüm noktasıydı, çünkü yurt dışındaki ya da yurt içindeki bankalardan bir alışveriş merkezi veya ofis binası için uzun vadeli kredi eskiden yabancı para birimiyle yani Avro veya Dolar cinsinden yapılırdı.”



Ofis ve satılık konut sektörleri de arz fazlası nedeniyle sıkıntı yaşıyor. İstanbul'da yeni yapılmış iki çok büyük binanın piyasaya sunulmasından sonra ofislerdeki boşluk oranı yüzde 30'un üstüne çıktı. Son birkaç yıldır pazarın en güçlü bölümü konumunda olan konut segmentinde de arz fazlası görünüyor ve geliştiriciler de mevcut stoklarını eritmeye odaklanıyor.

Ne yazık ki, batık kredilerin hacminin artması ve haczedilmiş varlıklarının piyasaya sürülmesi konuşuluyor. Bölge yöneticilerinden biri, Türkiye'nin, Avrupa'daki en büyük batık kredi krizlerinden birine doğru sürüklendiğini düşünüyor.

Parlak sektörlerden biri turizm. Araştırma katılımcılarından biri: "Çok zor geçen birkaç yılın ardından doluluk oranları ve fiyatlar hem İstanbul'da hem de sahil kesimlerindeki tatil yerlerinde yükseldi. Turistler, Türk Lirasındaki düşüş nedeniyle ucuz fiyatların ve Türkiye'nin misafirperverlik ve iyi hizmet konusundaki itibarının cazibesine kapılıp geri döndü." diyor.



QR kodu okutarak raporun tamamına ulaşabilirsiniz.



© 2019 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](http://www.pwc.com/structure) adresini ziyaret edebilirsiniz.