

GAYRİMENKULDE GELİŞEN
TRENDLER AVRUPA RAPORU

HANGİ TRENDLER GETİRİ SAĞLAYACAK?



Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa Raporu'na göre Covid-19 pandemisi, devlet desteği ve çevresel etkiler gibi nedenlerden dolayı sektörde değişimler yaşıyor. Özellikle lojistik alanında bu durum çok net. Fiziksel mağazaların aylarca kapalı kalması nedeniyle e-ticarete yönelim hızlanıyor. Bunun yanı sıra veri merkezleri ve iletişim kuleleri de bir adım öne çıkıyor. Önümüzdeki dönemde bilim ve sağlıkla ilgili alanların daha fazla gündemde olacağı ve bu alanların oldukça istikrarlı bir getiri sağlayacağı belirtiliyor.

2020'de ilk olarak ağır bir durgunlukla ve şimdi de yeni bir enfeksiyon dalgasının yarattığı tehdit nedeniyle yavaş ilerleyen, kırılğan bir ekonomik toparlanma ile karşı karşıya olan Avrupa gayrimenkul sektörü, oldukça zorlu bir dönemden geçiyor.

PwC ve Urban Land Institute'nin (ULI) gayrimenkul sektörünü farklı boyutları ile ele alan araştırması "Gayrimenkulde Gelişen Trendler® Avrupa" raporunun 18. sayısında gayrimenkul sektöründeki uzun vadeli yapısal değişikliklerle yan yana gelen döngüsel gerileme ele alınıyor.

Tüm bu gelişmelere rağmen, gayrimenkul sektörü hâlâ düşük veya negatif faiz oranlarında bile makul getiri elde edilebilecek yatırım alanlarından biri olarak görülüyor. Geleneksel olarak kurumsal sermayenin ekonomik belirsizlik dönemlerinde gayrimenkul sektörüne yönelme eğilimi, küresel finansal kriz sonrasında olduğu gibi bir kez daha kendini gösteriyor.

Bununla birlikte, Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa araştırmasının katılımcıları pandeminin, ofis ve perakende getirilerini ciddi anlamda tehlikeye sokarken diğer yandan da uzaktan çalışma ve e-ticaretin yaygınlaştığı bir dünya yaratarak gayrimenkulün bu iki ana sektöründe uzun süredir devam eden trendleri hızlandırdığının farkında...

Gayrimenkul getirilerinin güvence altına alınması sektörün henüz cevap bulamadığı en önemli sorunlardan biri. Rapora göre Covid-19 ve kiralardan ödenemesinden kaynaklanan yaygın sorunlar daha fazla yatırımcıyı ve yatırım yöneticisini, otomatik olarak, gayrimenkul sektöründeki tahvil benzeri araçların ötesinde düşünmeye zorlayarak, kiracıların operasyonel risklerini değerlendirmeye teşvik ediyor. Değer anlamında elde edilen sonuçlar ile ilgili bir yargıya varmak için henüz erken olsa da bir hizmet veya operasyonel varlık sınıfı olarak gayrimenkul yönelim eğilimi artıyor.

İçinde bulunduğumuz gibi belirsiz ve hatta zaman zaman bilinen koşullarla çelişen piyasa koşulları "hatalı karar" almaya sebep olacağından, 2021 yılı için sektöre temkinli bir görünüm veriyor.

Küresel sağlık krizi, gayrimenkul sektörünü etkileyen diğer ciddi jeopolitik sorunların ikinci plana atılmasına sebep oldu. Ancak bu sorunlar, katılımcılar açısından halen önemini koruyor. Brexit, ABD seçimleri ve ticaret



savaşlarının sonuçları, hali hazırda pazara hâkim olan belirsizlikleri artırıyor ve 2021 için de ciddi bir rahatlama beklenmiyor.

Tamamen döngüsel açıdan bakılırsa sektör, geç gelişim döngüsünün henüz ortaya çıkmamasından ve sonuç olarak Avrupa gayrimenkul sektöründeki arz ve talebin genel anlamda dengede olmasına güven duyuyor. Ancak birçok katılımcının da vurguladığı gibi, ülkelerin pandemiye karşı aldığı tavırlar arasında büyük farklılıklar bulunuyor. Piyasalar yeni koşullara farklı hızlarda ayak uyduruyor.

Alman kentleri bir kez daha üst sıralara yükseldi

Başta Almanya olmak üzere bazı ekonomiler, şu ana kadar, topyekün bir çöküşü engellemeyi başardı. Covid-19, başta Berlin olmak üzere Alman kentlerinin güvenli liman özelliğini daha da pekiştirdi ve kent sıralamalarında Alman kentleri bir kez daha üst sıralara yükseldi. Sektör, iyi zamanlarda desteklediği Londra ve Paris gibi diğer kentlere olan inancını da koruyor.

Uzun vadeli bir bakış açısı ile bu iki önemli kent de yatırımcılara sundukları görülmüş yüksek likidite ile öne çıkmışlardı. Londra ayrıca, Kıta Avrupası pazarında

Brexit sebebiyle oluşan iskontolar nedeniyle yatırımcılara ek getiriler de sağlıyor.

Ofisten çalışma trendi ve şirketlerin yeni dönemde ofislerini konumlandıracakları kentler sebebiyle Covid-19 ve sonrası dönemde ortaya çıkacak fırsatlar konusunda bir tartışma şimdiden başladı. Sektör, ulaşım ağlarının gelişmiş olması kaydıyla küçük ve orta ölçekli kentlerin avantajlarının farkında. Kentleri değerlendirirken ulaşım ağı açık ara en önemli faktör olarak öne çıkıyor.

2021'de birçok yatırımcı için "güvenli bölgelere kaçış", ulusal sınırların ötesine geçen teknolojiyi içeriyor. Sektör sıralamasında en çok öne çıkan iki gayrimenkul alanı lojistik ve veri merkezleri. Her iki alan da Covid-19'un güçlendirdiği olumlu eğilimlerden biri olarak görülen dijitalleşmenin Avrupa'da artan hızından faydalanacak.

Konut kiralama, getiri güvencesi yüzünden gözden düştü

Öne çıkan sektörlerden biri olan konut kiralama, getiri güvencesi ile ilgili sorunlar sebebiyle günümüzde gözden düştü. Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa raporu ayrıca sektörün, iş yerinde çeşitlilik ve kapsayıcılığın ele alınması ile çevresel, sosyal ve yönetişim konularına çok daha fazla ağırlık

verilmesi dahil olmak üzere toplumda artan rolünü daha ciddi bir şekilde değerlendirdiğini gösteriyor. Söylemek için henüz çok erken olsa da Avrupa gayrimenkul sektörü, özel fonlar veya ürünler aracılığıyla yatırım stratejisini belirlemek yerine yavaş yavaş sosyal etkiyi stratejilerinin ayrılmaz bir parçası haline getiriyor.

İş ortamı değişiyor

Covid-19 pandemisi, kimsenin önceden öngöremeyeceği küresel ölçekte bir gelişme oldu. Küresel ekonominin önünde sonunda bu şokun etkilerini atlatması ve salgından önceki rotasına oturması beklenirken, gayrimenkul sektörü için Covid-19 tüm kuralları değiştiren bir olay oldu. Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa raporuna göre gayrimenkul profesyonelleri, evden çalışmanın ve e-ticaretin yaygınlaştığı ve uluslararası seyahatlerin azaldığı bir dünya fikrine alışmaya başlıyor. Bu değişimlerin tümü, sektörün, müşterilerine hizmet sunma ve faaliyetlerini gerçekleştirme şekillerini kökten etkiliyor.

Toplumdaki yeri ile ilgili uzun vadede temel sorulara cevap bulmaya çalışan sektör aynı zamanda, Covid-19 salgını sonrasındaki hayata hızla ve zorlu bir şekilde adapte olma sorunu ve 2020'de durgunluğa giren bir Avrupa ekonomisi ile karşı karşıya. Anket ve mülakatlar, yatırım faaliyetlerinin oldukça iyi olduğu Temmuz ve Eylül ayları arasında gerçekleştirilmişti. Ancak, iş ve seyahat kısıtlamalarının devam etmesi gelecek yıl için oldukça tedbirli bir görünüme sebep oluyor.

Katılımcıların üçte birinden biraz fazla-

2021'de Avrupa'da İş Ortamı İş Hayatı İle İlgili Konular

Avrupa'da ekonomik büyüme



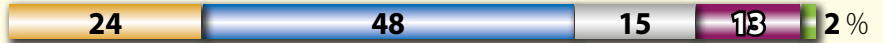
İş faaliyetlerinde kesintiler



Küresel ekonomik büyüme



Çalışanların sağlığı ve iyi olma hali



Likidite



Tüketici taleplerinde ani değişimler



Siber güvenlik



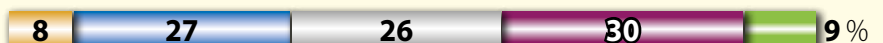
Dijital dönüşüm



Tersine küreselleşme



Döviz kurlarında dalgalanmalar



Faiz oranlarında değişimler



Enflasyon



■ Çok endişeli ■ Kısmen endişeli ■ Nötr ■ Endişeli değil ■ Hiç endişeli değil

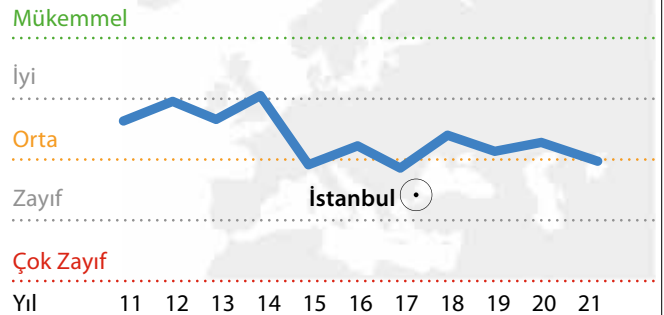
İstanbul, Sonlarda Yer Alıyor

İstanbul, kent sıralamasının sonlarında yer almaya devam ediyor. Bu arada Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa 2021 raporu, anketi cevaplayan, görüşme gerçekleştirilen veya bu araştırmanın bir parçası olarak Avrupa'da gerçekleştirilen yuvarlak masa toplantılarına katılan 995 kişinin görüşlerini yansıtıyor.

Şehir beklentileri

2021 şehir sıralaması (2020)	30 (30)
Yatırım beklentileri	✓ 2.39
Gelişim beklentileri	✓ 2.43

Yatırım beklentisi: Yerel Görünüm, 2011 - 2021



si hem dünya hem de Avrupa'da ekonomik büyümenin önümüzdeki beş yılda iyileşeceğini beklerken, yüzde 40'ından fazlası da kötüleşeceğini düşünüyor.

Covid-19'un, gayrimenkul yatırımı ve yönetimi ile ilgili bazı genel varsayımları değiştirdiğini düşünenler de var. Küreselleşme, sermaye akımlarının vazgeçilmez zemini olarak kabul ediliyordu. Ancak şimdi, çalışmaya katılanların yüzde 40'ı küreselleşmenin zayıflayacağı konusunda endişeli olduklarını belirtti.

Çevre ile ilgili öncelikler

Geçen yıl olduğu gibi bu yıl da sektör liderleri, iklim değişikliği ve çevrenin gelecek otuz yıl boyunca gayrimenkul sektörü üzerinde en büyük etkiye sahip olacağını düşünüyor. Bu yılki fark ise, genel bir çevresel, sosyal ve (kurumsal) yönetim gündeminin bir parçası olarak söz konusu riskleri azaltma konusunda aksiyon alınmasında aciliyetin artmış olması.

Hızlanan teknoloji

Çevrimiçi görüşmelerinin hâkim olduğu bir dönemde artan teknoloji kullanımının veya dijitalleşmenin, çevresel risklerden sonra, sektör üzerinde uzun vadede en büyük etkiyi yaratacak trend olarak kabul edilmesi sürpriz değil.

Çeşitliliğin önemi

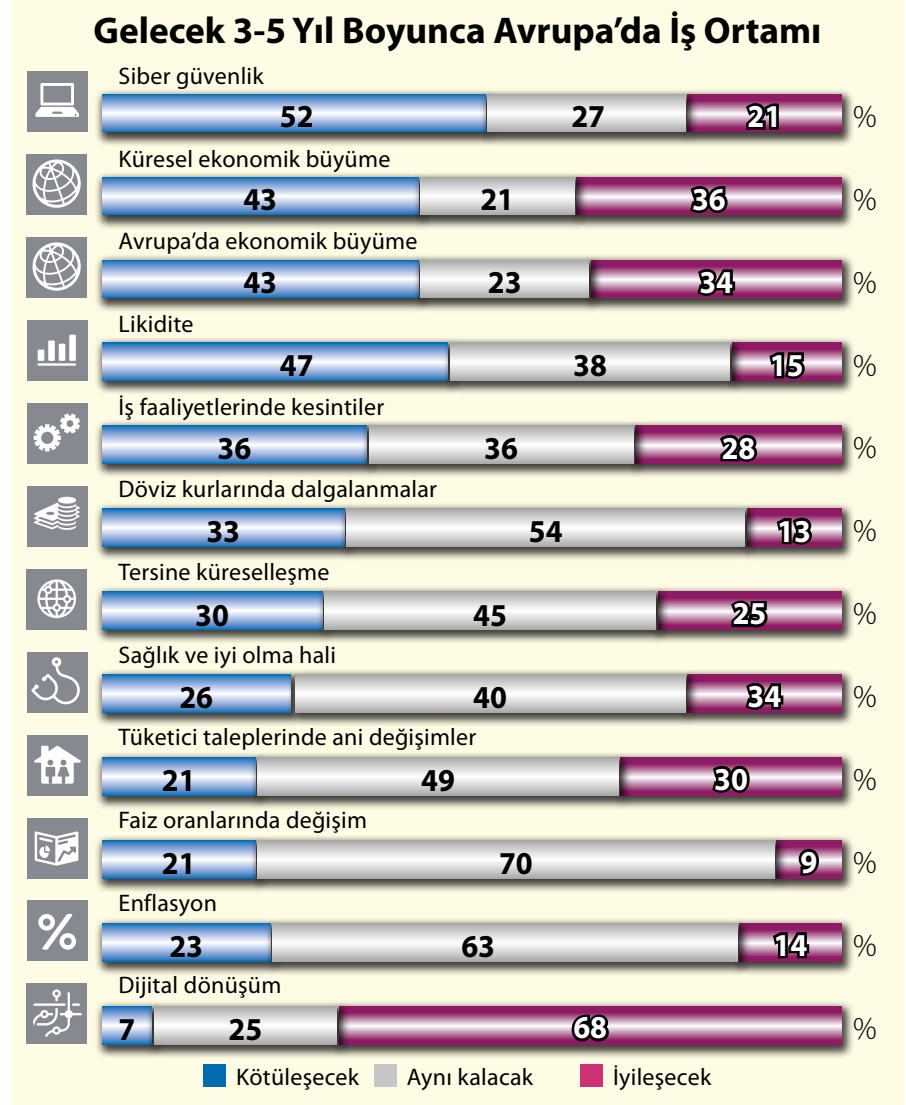
Katılımcıların dörtte üçü şirketlerinin, çalışma ortamında çeşitlilik ve kapsayıcılık ile ilgili olarak cinsiyet eşitliği konularını proaktif bir şekilde ele aldıklarını belirtti.

Covid-19 ile mücadele

Tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul sektörü de küresel pandemi ve bunun ekonomide yarattığı etkilerden kaynaklanan büyük değişimler ile karşı karşıya. Ofisten çalışmanın geleceği ile ilgili belirsizlikler en güncel konulardan biri ancak tablodan da görülebileceği gibi Covid-19'un Avrupa gayrimenkul sektörü üzerindeki etkileri çok kapsamlı. Hepsinin ortak noktası ise krizin, sektörde iş yapış şekillerinde ve gayrimenkul yatırımcıları ve yöneticilerinin yaklaşımlarında salgın öncesinde ortaya çıkmaya başlayan trendleri hızlandırması oldu.

Gayrimenkul sermaye piyasaları

Covid-19, Avrupa gayrimenkul sermaye pazarlarını derinden sarstı. Bu sarsıntının et-



kisi halen tam olarak netleşme de küresel finansal krizin yarattığı etkilerden oldukça farklı olacak gibi gözüküyor. Sektör liderleri öz sermaye ve borcun eskisi kadar bol olmayacağını düşünüyor. Henüz yorumda bulunmak için erken olsa da gayrimenkul için yeterli sermaye var ve lojistik ve konut alanlarına yeterince sermaye yöneldiği için oldukça popüler olan bu iki segmentte getiri baskısı bile görülebilir. Sermayenin bol olduğu ve aşırı düşük faiz oranlarının varlık değerlerini desteklediği ve yatırımcıların temel varlık talebini teşvik ettiği bir dönemden geçsek de gayrimenkul getirilerinin istikrarı ve varlık sahiplerinin, oldukça operasyonel bir varlık sınıfı olan gayrimenkul varlıklarını yönetme becerileri soru işareti olmaya devam ediyor.

Dijital değişim

Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa raporuna göre segment sıralamasında öne çıkan ilk üç gayrimenkul türünün, Covid-19 sebebiyle tüm dünyada hızlanan dijitalleşmeden yararlanabileceği öngörülmüyor. Özellikle lojistik alanında bu durum çok net. Fiziksel mağazaların aylarca kapalı kalması nedeniyle e-ticarete yönelim hızlanıyor. Bunun yanı sıra, gayrimenkul sektörünün niş alanları olan veri merkezleri ve iletişim kuleleri de e-ticaretin, iletişimin ve çalışmanın yaygınlaştığı bir dünyada artan dijitalleşmeden büyük ölçüde faydalanacak.

Bir diğer niş segment olan yaşam bilimleri de Covid-19 döneminde öne çıkıyor. Önümüzdeki dönemde bilim ve sağlıkla ilgili alanların daha fazla gündemde olacağı ve bu alanların oldukça istikrarlı bir getiri

sağlayacağı bekleniyor. Diğer alternatif segmentler gibi yaşam bilimleri de gayrimenkul sektöründe getirileri çeşitlendirmek için iyi bir fırsat olarak görülüyor.

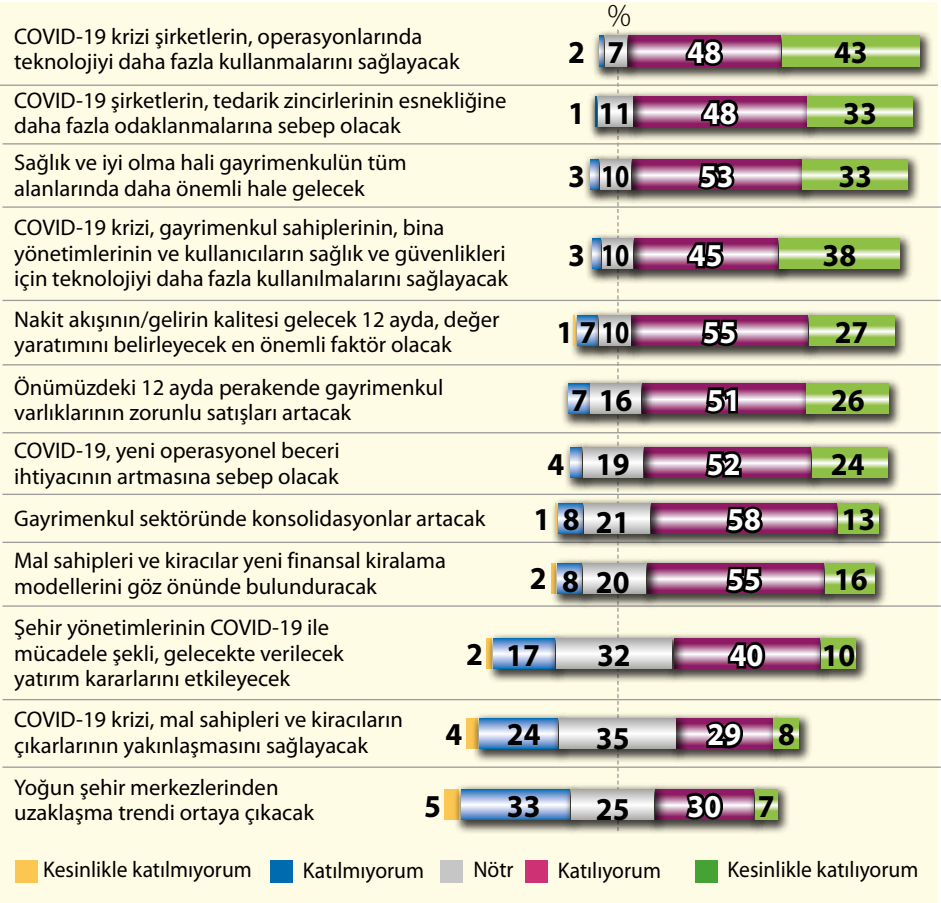
Takip edilecek pazarlar

Hayatın pek çok alanında ciddi anlamda değişiklik yaşansa da Avrupa gayrimenkul pazarı iyi dönemlerde destek olduğu kentlere olan inancını sürdürüyor. Pandemi sebebiyle uygulanan kısıtlama önlemlerine, düşüşe geçen ekonomilere ve gelecekteki belirsizliklere rağmen 2021 için kentlerin genel yatırım ve gelişim beklentileri sıralaması geçen yıla göre pek değişmedi.

Covid-19, sektörde geleceğe yönelik fırsatların nerelerde olduğuna dair tartışmayı tetikliyor. Gayrimenkulde Gelişen Trendler Avrupa araştırmasına katılanların büyük çoğunluğu büyük kentlerin toparlanacağından şüphe duymuyor. Ancak birçoğu virüsün, ofisten çalışma ve Avrupalıların ikamet edecekleri kent ile ilgili tercihleri üzerindeki etkisinin devam edeceğini düşünüyor. Bu durum, ulaşım alt yapısı iyi olan küçük kentlerin lehine olabilir. Ulaşım ağı, katılımcıların kent seçerken göz önünde bulundurdıkları açık ara en önemli faktör. Kent merkezi yerine daha geniş ve ekonomik alanlara yönelme ve esnek çalışma eğilimleri ile birlikte, ulaşım ağı gelişmiş orta büyüklükteki kentlerin öne çıktığını göreceğiz. Dijital ağa bu sene daha fazla önem verildiğini de vurgulamak gerekiyor. Bu sene katılımcıların yüzde 43'ü gelişmiş dijital ağı "çok önemli" olduğunu söylerken bu oran geçen sene yüzde 32' idi.

Konaklamada duraklama

Covid-19, diğer hiçbir segmenti konaklama segmenti kadar ani ve sert bir



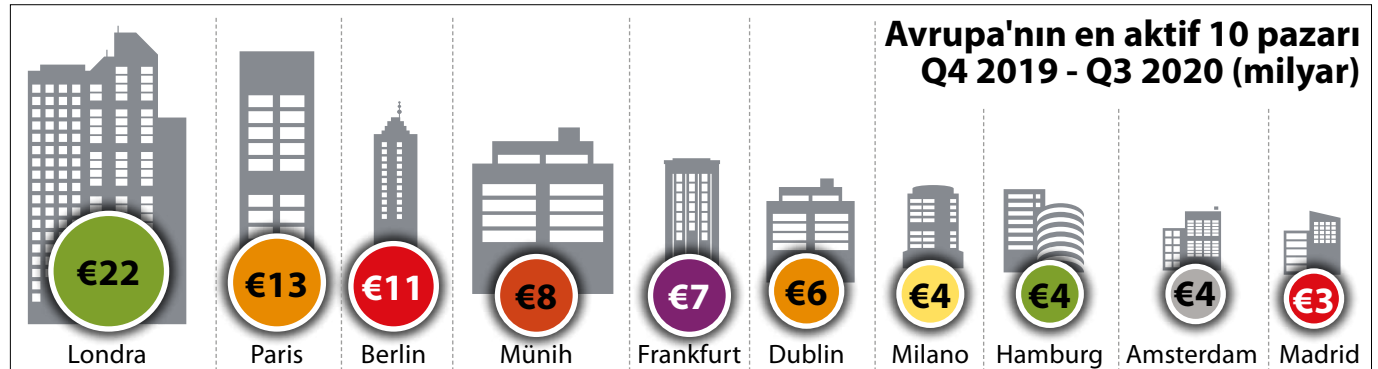
şekilde etkilemedi. Birçok otelin rezervasyonları ve gelirleri bir gecede pandemi öncesine göre büyük oranda azaldı. Farklı kapsamdaki seyahat yasakları veya kısıtlamaları sebebiyle otel rezervasyonları büyük oranda azaldı ve ancak yavaş bir şekilde toparlanmaya başladı.

Avrupa'da rezervasyonlar, önceki yıla göre yüzde 40 oranında (Ağustos 2020) azaldı. Eşi görülmemiş bu durum özellikle, temel gelir kaynağı seyahat ve turizm olan ülke ekonomilerini ve gayrimenkul pazarlarını olumsuz yönde etkiliyor. Turizm ve seyahat, doğrudan

ve dolaylı olarak Avrupa GSYİH'sinin Yüzde 9.1'ini oluşturuyor. Ancak Yunanistan (Yüzde 20.8), Portekiz (Yüzde 16.5), İspanya (Yüzde 14.3) İtalya (Yüzde 13) ve Türkiye (Yüzde 11.3) gibi ülkelerde bu oran daha fazla.

Ofis fikirleri

Gayrimenkul sektöründe bu yılın en büyük ve ilgi çekici gündemi, muhtemelen geleceğin çalışma şeklinin nasıl olacağı ve bunun ofisleri nasıl etkileyeceği oldu. Ofisten çalışmanın en katı savunucuları bile Covid-19'dan sonra hiç-





Kent Sıralaması

Genel Sıralama	2021	2020	2021 Genel Beklenti
Berlin	1	2	^ 2,20
Londra	2	4	^ 2,12
Paris	3	1	^ 2,09
Frankfurt	4	3	^ 1,87
Amsterdam	5	6	^ 1,86
Hamburg	6	8	^ 1,77
Münih	7	7	^ 1,77
Madrid	8	5	— 1,55
Milano	9	11	— 1,25
Viyana	10	15	— 1,24
Dublin	11	12	— 1,20
Brüksel	12	13	— 1,18
Barselona	13	9	— 1,16
Varşova	14	14	— 1,15
Lizbon	15	10	— 1,09
Stockholm	16	18	— 1,01
Lüksemburg	17	16	— ,97
Kopenhag	18	19	— ,97
Helsinki	19	21	— ,81
Zürih	20	17	— ,71
Lyon	21	26	— ,64
Manchester	22	23	— ,63
Roma	23	22	— ,60
Prag	24	20	— ,59
Birmingham	25	24	— ,57
Budapeşte	26	27	∨ ,47
Edinburgh	27	25	∨ ,45
Atina	28	28	∨ ,45
Oslo	29	29	∨ ,41
İstanbul	30	30	∨ ,26
Moskova	31	31	∨ ,15

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

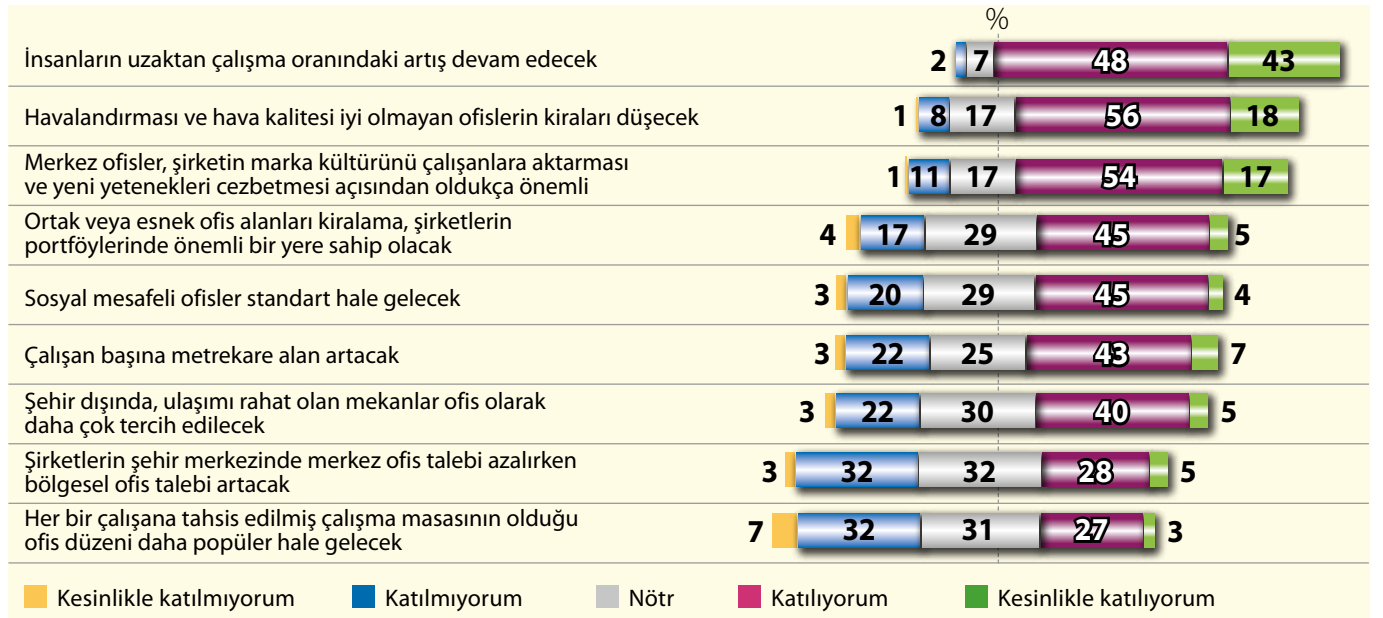
bir şeyin eskisi gibi olmayacağını kabul ediyor. Sektörün gideceği yön büyük oranda ofisin geleceğine bağlı. Şehir merkezlerindeki ofisler, yüzde 75 ile katılımcıların çoğunun en aşına olduğu alan. Bunu, Yüzde 44 ile özel konut kiralamaları oldukça geriden takip ediyor.

Topluma yatırım yapmak

Etki yatırımı, gayrimenkul dünyasında ve daha genel anlamda finansal yatırımlar içinde küçük bir kesimin gerçekleştirdiği bir faaliyet olmakla birlikte etkisi artıyor. Ayrıca, Covid-19'un sebep olduğu sosyal değişimler, belki yatırımının insan ürünü çevre üzerindeki

etkilerini hızlandırma ve büyütme potansiyeline sahip.

Hayatımızı sürdürdüğümüz fiziksel ortam olan gayrimenkul toplum hayatında oldukça büyük bir rol oynuyor. Dünya pandemisinin, sağlık, sosyal yaşam ve ekonomi alanlarında verdiği hasarın üstesinden gelmeye çalışırken gayrimenkul, toplumları yeniden canlandırma ve bireylerin dolayısıyla toplumun sağlığını iyileştirecek sürdürülebilir mekanlar yaratma konularında kilit bir role sahip olacak. Araştırmaya katılanlar, gayrimenkulün yaratacağı sosyal etki hakkındaki farkındalığın, önümüzdeki birkaç yılda büyük fırsatlar getireceğini düşünüyor.



RAPORDAN ÖNE ÇIKAN TRENDLER

DEĞİŞEN ESASLAR

Bu yılın araştırmasında ortaya çıkan en zorlayıcı trendlerden biri, sektörün değişen esasları ve bu değişimin halen devam ediyor olması. Bilinmeyene karşı temkinli tutum, sektörün büyük bir kısmı için büyümeye engel oldu. Katılımcıların çoğu bir yıl sonra bile ofis veya perakende mağazalarının kiralarının ne olacağını değerlendirmek için çok erken olduğunu söylüyor. Pandemi ayrıca gayrimenkul sektörünün, toplumların sağlığı ve iyi olma hali üzerindeki rolünü de vurguluyor ve bu durumun daha fazla değişikliğe yol açması bekleniyor. Çok daha fazla insan evden veya eve yakın yerlerden çalışıyor, alışveriş yapıyor ve sosyalleşiyor. Bu kalıcı bir değişiklik olursa, sektörün müşterilerine hizmet verme ve işlerini yürütme şeklini kökten etkileyebilir.

YATIRIMCILAR YURT İÇİ PAZARLARA YÖNELİYOR

Yaklaşık son on yıldır sektöru etkileyen küreselleşme, yüksek ve artan sınır ötesi yatırım beklentilerini de beraberinde getirdi. Araştırmaya göre bu durum 2020'de değişiyor. Bunun nedenlerinden biri, yurt dışındaki varlıklara ilişkin yeterli değerlendirme çalışmasını yapmanın zorluğu. Sınır ötesi yatırımlar geçmişten beri varlıkları incelemek ve yatırım lojistiğini yönetmek için uluslararası seyahatlere dayalı.





SERMAYE BOL, ANCAK BEKLEMEDE

Bu yılki araştırmanın olumlu bulgularından biri sermaye bolluğunun sürmesi. 2008 yılındaki küresel finansal krizden ardından sermaye seviyeleri önemli ölçüde gerilemişti. Bu dönemde ise çoğu yatırım yöneticisi pandemiden önce artan ve halen kullanılmayı bekleyen bir sermaye birikimi olduğunu bildiriyor.

DEĞİŞEN ÖNCELİKLER

Varlıkların başka amaçlar için kullanılması gündemde üst sırada yer alıyor: Katılımcıların neredeyse dörtte üçü önümüzdeki beş yıl içinde varlıkları bir segmentten başka bir segmente geçirmeyi düşünüyor. Bu yıl ayrıca, örneğin ofis alanlarına yönelik talepteki düşüşün kalıcı olduğu algısı sebebiyle, varlıkların artık kullanılmamasına ilişkin endişelerde önemli bir artış görülüyor. Araştırmaya katılanların yüzde 41'i varlıkların 2021 yılı için değerini kaybetmesi konusunda endişeli ve yaklaşık yarısı sorunun önümüzdeki beş yılda daha da kötüleşeceğini düşünüyor.

NET SIFIR KARBON EMİSYONU

Bu yılki araştırmaya göre pandemi sonrasındaki toparlanma sürecini gezegene en az seviyede zarar verecek şekilde yapmak gerektiği yönünde artan bir algı var. Çoğu ülke net sıfır karbon emisyonuna ulaşmak için hedefler belirledi ve çoğu katılımcı gayrimenkul sektörünün bu hedeflere katkı sağlaması gerektiğine dair artan bir farkındalık ortaya koyuyor. Sektör liderleri iklim değişikliği ve çevreyi, önümüzdeki otuz yılda gayrimenkul sektörü üzerindeki en büyük etkiye sahip olabilecek etkenler olarak tanımlıyor.

