

# GAYRİMENKULDE GELİŞEN TRENDLER®

YENİ UFUKLAR OLUŞTURMAK

Avrupa 2025 | Özet Rapor



# İÇİNDEKİLER

**YÖNETİCİ  
ÖZETİ**

03

BÖLÜM 1

**İŞ  
ORTAMI**

08

BÖLÜM 2

**GAYRİMENKUL  
SERMAYE PİYASALARI**

17

BÖLÜM 3

**İZLENECEK  
ŞEHİRLER**

22

BÖLÜM 4

**İZLENECEK  
SEKTÖRLER**

28

BÖLÜM 5

**DEĞİŞMEKTE OLAN  
GAYRİMENKUL**

31

BÖLÜM 6

**EKLER**

43

**ARAŞTIRMA  
HAKKINDA**

47



# YÖNETİCİ ÖZETİ

“Yatırım yaptığımız tüm toplumlara, topluluklara ve lokasyonlara tam anlamıyla entegre olmamız gerekiyor. Paydaşlarımızın kimler olduğunu geniş bir perspektifle değerlendirmeliyiz.”

Küresel bir varlık yönetim şirketinin  
Avrupa gayrimenkul başkanı





**Avrupa'nın gayrimenkul liderleri faiz oranı ortamının önceki yıllara kıyasla daha pozitif seyretmesiyle nispeten rahatladı, ancak kırılgan ekonomik büyümenin ve gelişen jeopolitik belirsizliğin gölgesi devam ediyor.**

Jeopolitik konuların önemi Gayrimenkulde Gelişen Trendler® Avrupa'nın önceki yıllarında yer almıştı ancak hiç bu yılki kadar öne çıkmamıştı. Bunun nedeni ise sektörün, seçimlerin yurt içinde ve dışındaki olası etkilerinin yanı sıra Ukrayna ve Orta Doğu'daki çatışmaları göz önünde bulundurması. Araştırma sonuçları bir önceki yıla kıyasla 2025 yılı için daha yüksek güvene ve kâra işaret etse de yapılan görüşmeler, piyasaya dair daha incelikli bir bakış sunuyor ve istisnasız hepsi uyarılarda bulunuyor.

Önümüzdeki seneye yönelik zayıf bir ekonomik görünüm (özellikle Almanya için) dikkate alındığında katılımcıların %44'ü için kiracı talebinin güçlü bir sorun teşkil etmeye devam ediyor. Bazı liderler 2025 yılı için güçlü tahminlerde bulunmak yerine üç ila beş yıl süreli bir toparlanma süreci olacağı görüşünü benimsiyor.

Gayrimenkul sektörüyle ilgili jeopolitik olaylar ve ekonomideki belirsizliğe ek olarak, sektörün gelişmesini sınırlamaya devam eden inşaat maliyetleri, finansman bulunabilirliği ve düzenleme ile ilgili hususlarla ilgili endişeler de sektördeki geliştirmeleri sınırlamaya devam ediyor.

Avrupa ve ABD'deki para politikasıyla ilgili artan netliği takiben göstergeler, gayrimenkul alıcı ve satıcılarının ofis ve perakende satıştaki fiyatlandırma konusunda anlaşmaya daha da yaklaştığına işaret ediyor. Ne var ki bu alanlar hâlâ yapısal değişimin etkisine uyum sağlamaya çalışıyor.

Durgunluğunu koruyan yatırım piyasasında lojistik, depolama ve çeşitli konut türleri nispeten iyi bir performans gösterirken bu alandaki toparlanmanın gelecek yıl da sürmesi bekleniyor. Ne var ki rağbet gören bu sektörlerde dahi bazı yatırımcılar, fiyatların aşırı iyimser büyüme tahminleri nedeniyle aşırı artmasından endişe ediyor. Araştırma, bir yıl önceye kıyasla borca ve sermayeye erişimin daha ulaşılabilir olduğuna ve getirinin daha yüksek olduğuna işaret etse de katılımcılardan bazıları gayrimenkul yatırımının diğer varlık sınıfları yanında değerini kanıtlaması gerektiğini düşünüyor.

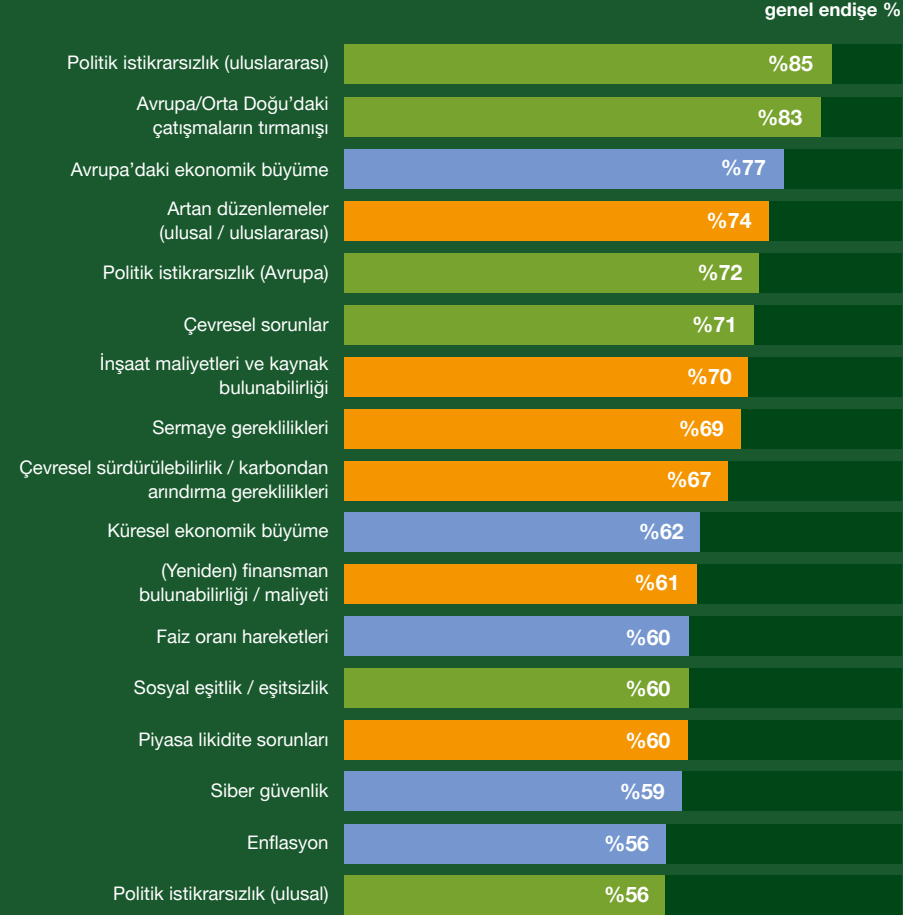


Böylesi tereddütlü bir toparlanma sürecinde piyasa büyüklüğünün ve likiditenin, katılımcıların şehir tercihlerindeki (birinci sırada Londra ve üçüncü sırada Paris) ana etkenler olması sürpriz değil. Katılımcılar, Madrid'in yaşam kalitesi sıralamasında 2020 yılında sekizinci sırada yer aldığı için, 2025'te ise ikinci sıraya yükseldiğinin altını çiziyor.

Sektördeki bazı kişiler ölçek ve likiditede her zaman güven bulsa da katılımcıların giderek artan bir kısmı, ekonomik belirsizliğin "deneyimli" yatırımcılara ve yöneticilere fayda sağladığı görüşünde. Sonuç olarak alternatif sektörler yukarı yönlü bir seyir gösterirken işletmeler ile varlıkların bütünleştirilmesine şimdi daha fazla vurgu yapılıyor.

Alternatif ve operasyonel gayrimenkule doğru bu yönelim, sektörün ana odak noktası olmaya devam eden çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) gündemini tamamlar nitelikte.

## 2025 yılında gayrimenkul sektöründe endişe uyandıran konular



■ Ekonomik / finansal konular ■ Gayrimenkul / geliştirici ile ilgili konular ■ Sosyal / politika ile ilgili konular

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025





Bununla birlikte birçok paydaş, ESG'nin gayrimenkuldeki daha kapsamlı zorlukları ve bunun toplum üzerindeki etrafli etkisini ele alamayacak kadar kısıtlı olabileceği dair endişelerini dile getiriyor. Nitekim birçok katılımcı, ESG'nin yüksek kalitede gayrimenkul sunarak değer yaratma yönündeki ticari zorunluluktan bir sapma gibi hissettirmesinden duyduğu hayal kırıklığını dile getiriyor. Bunun üzerine "şu anda sürdürülebilir olduğu düşünülen şeylerin 20 yıl içinde çok farklı olabileceği" ile ilgili belirsizlik de ekleniyor. Katılımcıların üçte ikisinden fazlası 2025 yılına kadar gereklilikleri ve karbondan arındırma gerekliliklerini karşılamakla ilgili endişe duyarken yüzde 70'i bu endişelerinin gelecek beş yıl için olduğunu belirtiyor. Bu sorunların temelinde, mevcut değerlemelerin sektörün karşı karşıya olduğu iklim değişikliği, değişen mülk sahibi talepleri ve sosyal etki gibi sıkıntıları tam olarak yansıtmadığı yönündeki yaygın görüş yer alıyor.

#### İzlenecek şehirler

Şehir	Sıralama
Londra	1.
Madrid	2.
Paris	3.
Berlin	4.
Münih	5.
Amsterdam	6.
Milano	7.
Frankfurt	8.
Hamburg	9.
Lizbon	10.



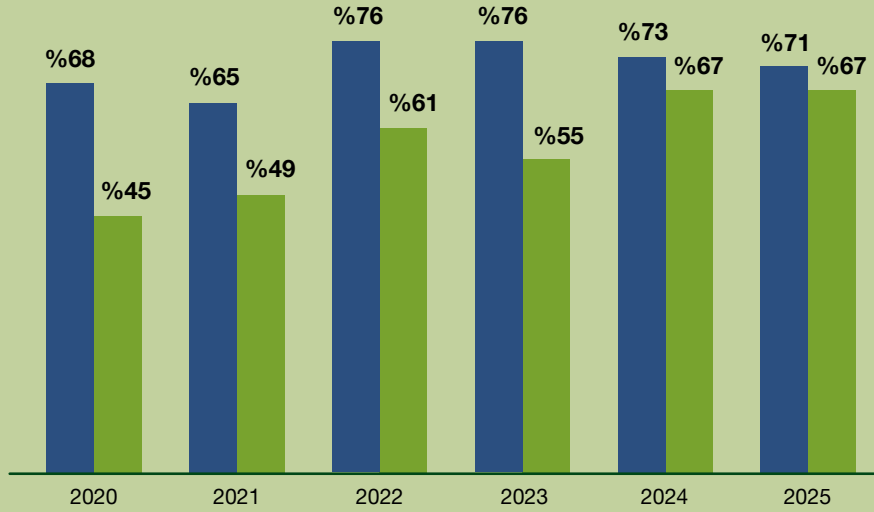
Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025

#### İzlenecek sektörler





## Çevre, sürdürülebilirlik ve karbondan arındırma ilgili endişelerin oranı (genel endişe %)



■ Çevresel sorunlar (iklim değişikliği)  
■ Gayrimenkul işletmeleri için çevresel sürdürülebilirlik/karbondan arındırma gereklilikleri

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2020-2025

## Gayrimenkul için ana finans edilebilirlik endişeleri

# %88'i



önümüzdeki beş yıl içinde net sıfıra geçiş için yatırım harcamaları ve finansman gereksinimlerinin gayrimenkul finansmanında önemli bir etken olmasını bekliyor

# %85'i



düzenleme sorunlarının (vergiler, minimum enerji, verimlilik gereklilikleri) önümüzdeki beş yıl içinde gayrimenkulün finansmanında önemli bir etken olmasını bekliyor

## Enerji dönüşümünün ve iklim riskinin uyumlu hale getirilmesi

**Fiziksel iklim riski ve gayrimenkulün net sıfır karbon emisyonuna geçişi, Gelişen Trendler Avrupa'da yinelenen konular arasında yer aldı ancak bu yılki raporda bu ikili sorunun sigorta ve finans açısından yarattığı kapsamlı etkiler de inceleniyor.**

Gayrimenkul sektörü, net sıfıra geçişin yanı sıra sert hava olaylarının artan sıklığı ve şiddetinden kaynaklı giderek daha fazla riskle karşı karşıya kalıyor. Dolayısıyla sektör üzerindeki etki, finansman maliyeti ve işlerin kesintiye uğraması bakımından daha netlik kazanıyor. Katılımcıların yaklaşık üçte ikisi gelecek beş yıl içerisinde sigorta masraflarında bir artış bekliyor ve yarısından fazlası sigortaya erişimin daha da zorlaşacağını tahmin ediyor. Sigortacılar ve finansörler, gayrimenkul sektörünün iklim değişikliğine verdiği yanıtı desteklemek için verimli sigorta ve finansman piyasası sağlamayı amaçlarken aynı zamanda değişen düzenlemeler ve teknolojik gelişmeler karşısında iş modellerini yeniden değerlendiriyorlar. Varlıkları için net sıfır hedefleri olmayan mülk sahiplerinin erişimde sıkıntı yaşayacağı görülüyor. Katılımcıların yaklaşık yüzde 90'ı önümüzdeki beş yıl içinde net sıfıra geçiş için yatırım harcamaları ve finansman gereksinimlerinin gayrimenkul finansmanında önemli bir etken olmasını bekliyor. Bölüm 5'te açıkladığımız üzere gayrimenkulün iklim risklerine karşı sigorta ve finans edilebilirliğiyle ilgili sorunlar olduğu sektör tarafından yaygın bir şekilde kabul ediliyor. Öte yandan şu anki farkındalık ve iş birliği seviyeleri, sorunun ölçeğini ve aciliyetini yansıtmıyor.

## Avrupa'da gelecek 3-5 yıldaki sigorta maliyetine yönelik beklentiler

**%65 daha yüksek maliyetler bekliyor**



■ Önemli ölçüde yükselecek ■ Kısmen yükselecek ■ Aynı kalacak ■ Kısmen düşecek ■ Önemli ölçüde düşecek

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025



BÖLÜM 1

# İŞ ORTAMI

“Bugün gayrimenkulü anlayanlar için harika bir pazar var. Anlamayanlar ise değer yaratmak için finansal volatiliteye güveniyorlar.”

Yatırım Firması, Küresel Gayrimenkul Başkanı

## Yaklaşık üç yıldır yüksek enflasyon ve faiz oranlarının yarattığı fırtına bulutlarının arasında yoluna devam eden Avrupa'daki gayrimenkul sektörü için iniş pisti ufukta görünüyor.

Avrupa gayrimenkul sektörü, ABD Merkez Bankası'nın faiz indirimleri, Orta Doğu'daki çatışmaların sonuçları, hızla büyüyen ekonomileriyle Çin ve Hindistan'daki değişen politikalar ve ticaret ilişkileri ile yakın çevrede gerçekleşen seçim sonuçları da dâhil olmak üzere dünyanın dört bir yanındaki gelişmelerden etkilenen küresel bir sistemin parçası olduğunun hiç bu kadar farkında olmamıştı.

Faiz oranlarının yönelimiyle ilgili artan iyimserliğe rağmen finansmanın maliyeti ve erişilebilirliği, değerlemeler ve işlem hacimleri üzerindeki etkisiyle birlikte son üç yıldır ağır bir yük teşkil ettiğini kanıtladı.

Bu seneki araştırma nispeten iyimser bir ruh hâliyle başlıyor; katılımcıların yüzde 80'inden fazlası 2025'te iş dünyasına güvenin ve kârların aynı kalmasını veya artmasını bekliyor, yaklaşık yarısı ise her ikisinin de artacağını ileri sürüyor. İki alandaki bu olumlu hissiyat 2023 yılından bu yana her geçen yıl artsa da bölgesel farklılıklar devam ediyor.

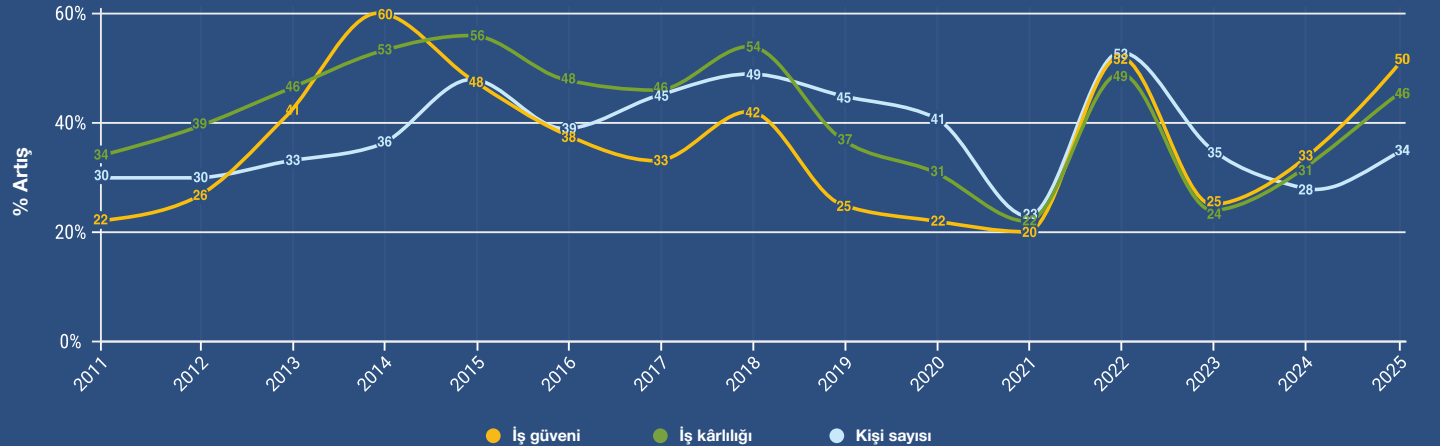
Sektördeki çalışan sayısına bakış açısı sessizliğini sürdürüyor; yüzde 53'ü 2025'te de aynı kalacağına inanıyor. Bu, yapılacak iş hacimine ilişkin ihtiyatlılığın devam ettiğinin bir işareti olabilir. Yalnızca yüzde 13'ü kişi sayısında azalma olacağını düşünüyor.



## Son birkaç yıl, faiz oranlarının, gayrimenkul sektörü ve değer yaratmakta çok daha temel bir öneme sahip olduğunu gösteriyor.

Şekil 1-1 Gayrimenkul iş dünyası duyarlılığı, 2011-2025

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025





Araştırma, katılımcıların yüzde 44'ünün kiracı talebindeki azalmadan endişe duyduğunu, ancak bunun geçen yılki yüzde 48'lik orana göre daha düşük olduğunu gösteriyor.

Organizasyonları etkileyen ekonomik faktörlere ilişkin yanıtlar önceki araştırmayla uyumlu olsa da uluslararası büyümeye ilişkin artan endişeler, geçen yılki faiz oranı hareketleri ve enflasyona ilişkin endişelerin yerini aldı. Nitekim enflasyonla ilişkili endişeler 2025 yılı için büyük oranda azaldı ve geçen yılki yüzde 83'e kıyasla katılımcıların sadece yüzde 56'sı enflasyon konusunda endişe duyuyor.

ABD Merkez Bankası Fed'in Eylül ayında beklenenden yüksek bir oranda (yüzde 0,5) faiz indirimine gitmesi piyasaları canlandırmış ve likiditenin artacağını göstermiş olabilir. Ancak birçok Avrupalı yatırımcı, Fed'in bu yolda devam edip etmeyeceğini ve Avrupa kurumları için gerekli bir teşvik olarak görülen daha fazla faiz indirimi uygulayıp uygulamayacağını görmek için ABD'yi izlemeye devam ediyor.



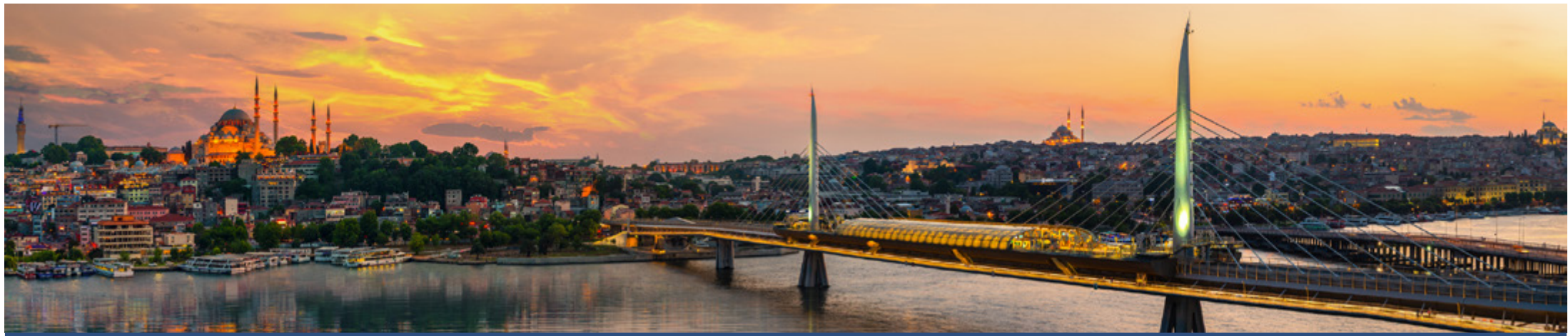
Hem Avrupa'da hem de bir ölçüde ABD'de büyüme, iş gücü piyasalarını yönlendirecek en önemli faktör olmaya devam ediyor.

### Şekil 1-2 2025 yılında Avrupa iş ortamında endişe uyandıran konular



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025





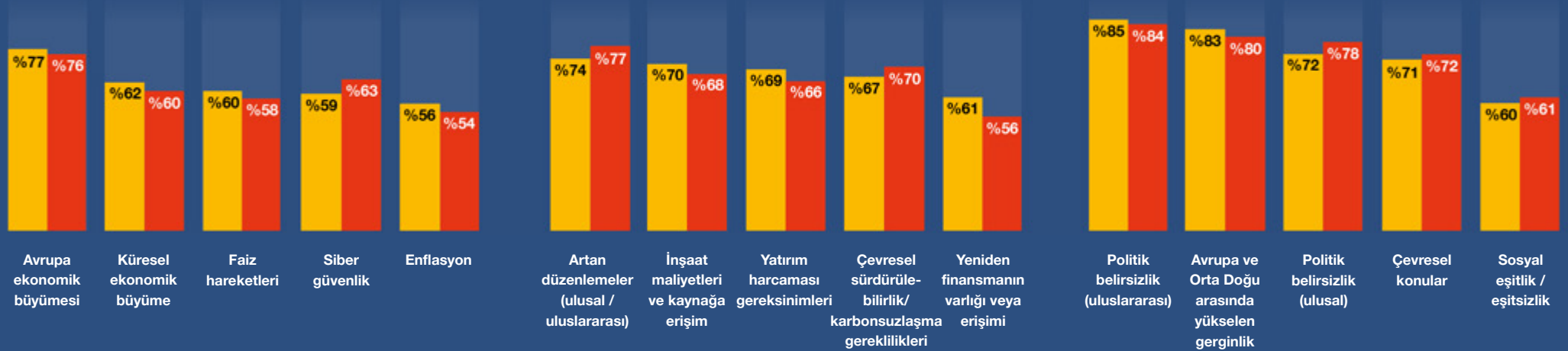
Şekil 1-3 2025 ve gelecek 5 yılda gayrimenkul sektöründe endişeye neden olan temel sorunlar

Not: "Endişeli" ve "çok endişeli" katılımcıların birleşik yüzdesi

### Ekonomik / finansal konular

### Gayrimenkul sektörüne dair konular

### Sosyal / politik konular



■ 2025 ■ Önümüzdeki 3-5 yıl

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025



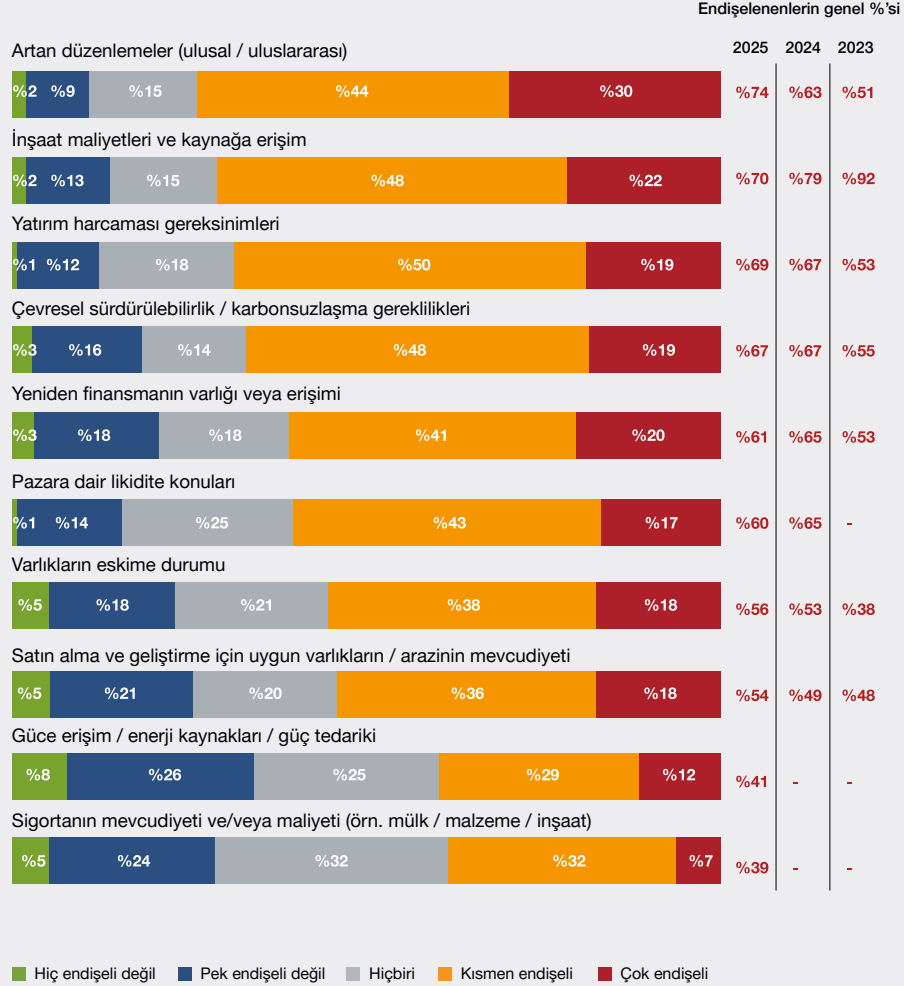
## Yasal düzenleme ve inşaat maliyetinin hesaplanması

İşletmeleri etkileyen başlıca gayrimenkul sorunları açısından bu seneki araştırmaya katılanların yüzde 74'ü yasal düzenlemeyi bir endişe kaynağı olarak göstererek listenin en başına koydu. Geçen yıl ise bu oran yüzde 63'tü.

Bu alanda giderek daha fazla endişe yaratan konular arasında katılımcıların yüzde 56'sının (geçtiğimiz yıl bu oran yüzde 53'tü) endişe duyduğu varlıkların işlevini kaybetmesi de yer alıyor.

Bu seneki araştırma, iklimle ilgili artan endişeler ağını yansıtan, gayrimenkul sektöründe dikkate alınması gereken iki alanı daha katılımcılara sunuyor.

Şekil 1-4 2025 yılında gayrimenkul sektöründe endişe uyandıran konular



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025



En önemli sosyal ve politik endişelere yanıt veren katılımcıların yüzde 85'i, uluslararası politik istikrarsızlığı ana sorun olarak belirtiyor ve bunu yeni bir yanıt kategorisi olarak Avrupa ve Orta Doğu'daki savaşların daha da tırmanması izliyor (yüzde 83). Bu rakamlar gösteriyor ki jeopolitik gerilimler, katılımcıların yüzde 74'ü tarafından işaretlendiği geçtiğimiz yıla kıyasla çok daha fazla önem arz ediyor.

Beş yıl içinde katılımcıların dörtte üçünden fazlası Avrupa'daki durumun daha da kötüleşeceğini düşünüyor.



**Üç ila beş yıllık bir perspektifte, jeopolitik konular iş dünyasını etkileyen en önemli konu olarak öne çıkıyor.**

Önerdikleri stratejilerden biri ise “büyüme için ekonomik itici güçler gerektiren alanlara yatırım yapmaya daha az odaklanmak; daha fazla GSYİH ile ilişkili şeylere yatırım yapmak”.

Gazete yazılarından jeopolitik riskle (örneğin “kriz”, “terörizm” veya “savaş”) ilgili otomatik metin arama sonuçları kullanılarak oluşturulan Jeopolitik Risk Endeksi, Rusya'nın Ukrayna'yı işgalinin ardından 2022'den bu yana önemli bir artış gördü.

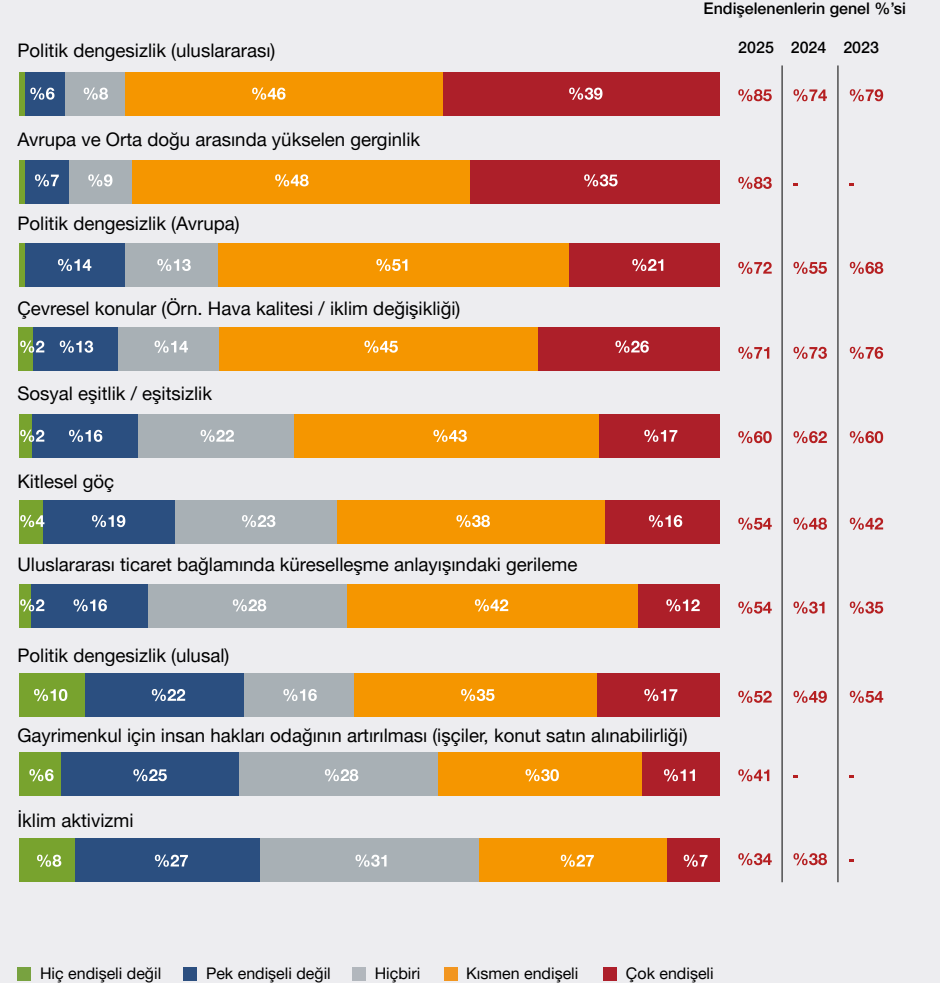
Orta Doğu'da devam eden çatışma ve Asya'daki değişen siyasi düzenle birlikte bu artışı sürdürüyor.

Küresel jeopolitik olaylar gayrimenkul sektörü uzmanlarının aklında sıklıkla yer alırken bu yılki katılımcıların ilgisini çeken bir diğer konu da yerel politik değişimler oldu. Avrupalı bir gayrimenkul yöneticisi, “Fransa'da seçimlerin ardından artan siyasi istikrarsızlığın” yatırım kararları için potansiyel bir olumsuzluk olduğunu söyledi. Almanya'da aşırı sağcı Almanya İçin Alternatif'in (AfD) yerel seçimlerde yükselişi, popülizmin politikada hâlâ geçerli olduğunun bir göstergesi.

Bir diğer yeni kategori, gayrimenkul sektörü uzmanlarının insan haklarına daha fazla odaklandığını yansıtıyor ve çalışan hakları ve konuta erişilebilirlik gibi konuları bir araya getiriyor.

Kapsamı genişleyen bu konu başlığı, katılımcıların yüzde 41'i gibi bir çoğunluk için endişe kaynağı ve beklenmedik değilse de dikkate değer bir durum. Konuta erişim, katılımcıların yıllardır başlıca endişelerinden biri olup genellikle yatırım tahsis kararlarını yönlendiren bir “demografik megatrend” olarak yorumlanmıştır.

Şekil 1-5 2025 yılı için öne çıkan sosyal / politik konular



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025



## ESG'nin baskısı altında

ESG alanında gayrimenkul için kısa ve uzun vadede en büyük zorluk devam ediyor. Katılımcıların üçte ikisinden fazlası 2025 yılındaki çevresel sürdürülebilirlik ve karbondan arındırma gereklilikleriyle ilgili endişe duyarken yüzde 70'i bu endişelerinin gelecek beş yıl için olduğunu belirtiyor.

Nitekim sektör, ESG ile ilgili hâlihazırda bir adım atılması gerekiyorsa bunun nedeninin uzun vadeli resmin nispeten umutsuz görünmesi olduğunu ileri sürüyor. Önümüzdeki 12 ayda ve takip eden beş yılda yenilenebilir enerji teknolojilerinin benimsenmesinin önemi sorulan katılımcılar, yüzde 82'ye yüzde 73 olmak üzere uzun vadedeki öneminin daha da artacağına inanıyor.

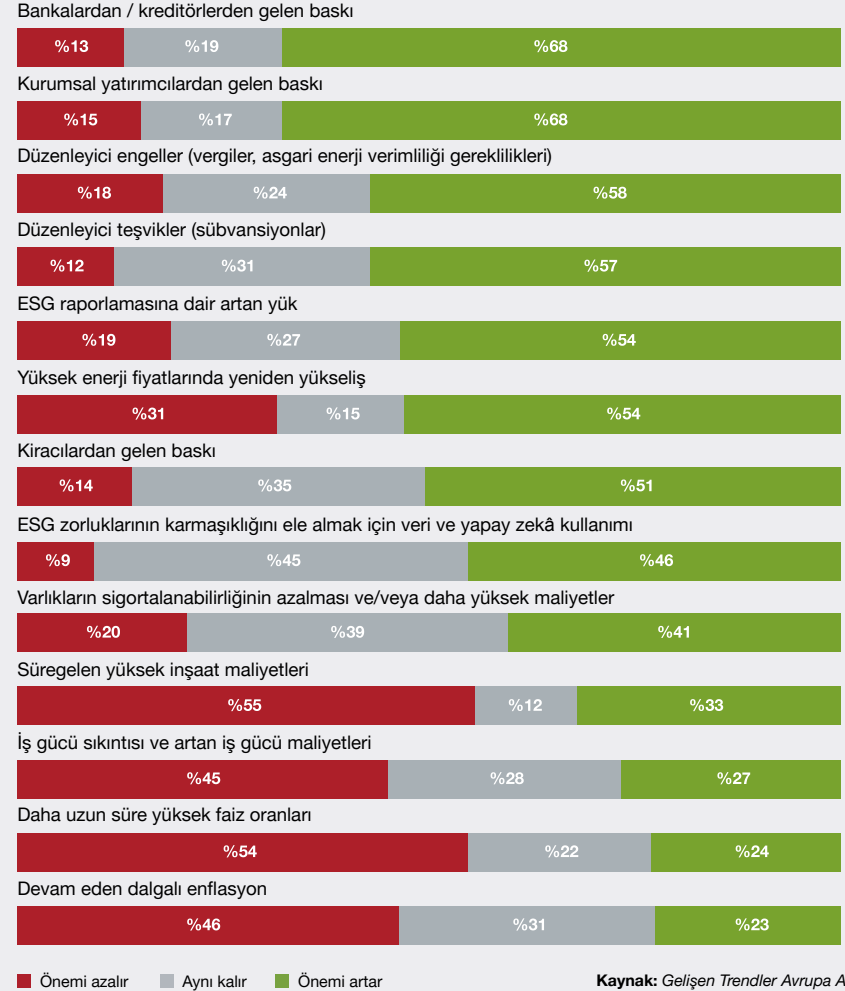
Sektördeki bazı oyuncular, yatırım getirilerine ulaşmanın zorlaştığı ve işletme kârlarının baskı altında olduğu bir dönemde çevresel kaygıları ilk sırada tutmakta zorlanıyorlar. Belki de bu daha karmaşık görünümü yansıtır şekilde ESG'nin, bu seneki araştırmanın değerlendirilmesi üzerindeki beklenen etkisinde hafif bir düşüş olabilir. Geçtiğimiz yıl ESG'nin değerleri etkileyeceğine "katılan" anket katılımcılarının oranı yüzde 79 iken bu yıl yüzde 77.



Bazı durumlarda ESG'nin etkisiyle ilgili hâlâ yeterli kanıt bulunmamasına rağmen, bu durumun değerlemelerde henüz dikkate alınmadığına şahit oluyoruz.

ESG'nin uygulanmasını etkileyen unsurlarla ilgili olarak katılımcıların yüzde 68'i geçtiğimiz yıla paralel olarak kredi kuruluşlarının baskısının söz konusu uygulamayı hızlandıracağına inanıyor.

Şekil 1-6 ESG gerekliliklerinin uygulanmasını etkileyen faktörler



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025

## Popüler konular

### Yapay zekâ mercek altında

**Son birkaç yılda ChatGPT gibi üretken yapay zekâ araçları ve sanal asistanların geliştirilmesi, yapay zekâyı (AI) yalnızca kamu gündemine getirmekle kalmayıp iş dünyasında da varlığının hissedilmesini sağladı.**

Sektör liderleri operasyonel kesinti, mali kayıplar, prestij kaybı ve yasal uyum konularında olası riskler olduğu görüşünde. Bunlardan sonuncusu ise AB'deki işletmeler için özellikle sorun teşkil ediyor.

Sektörün gayrimenkul teknolojisini ve yapay zekâyı benimseme telaşının ortasında gayrimenkul şirketlerinin, bunların beraberinde gelen güvenlik açıklarına yeterince dikkat etmemiş olabileceğinden endişe duyuluyor.

Şekil 1-7 Yapay zekâ / makine öğrenimi önümüzdeki 5 yıl içinde gayrimenkul değer zincirinin aşağıdaki bölümlerini ne ölçüde etkileyecek?

Pazarlama ve kiralama



Planlama ve tasarlama



Varlık yönetimi



Mülk / operasyonel yönetim



Genel gayrimenkul işletme / teslimat modeli



Yatırım



Geliştirme / inşaat



Kiracı deneyimi



■ Hiç etkilemez ■ Bir ölçüde etkiler ■ Büyük ölçüde etkiler

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025

## ESG hakkında konuşulmalı

Katılımcılar, ESG'nin "iptal edildiğini"ni ileri sürmezken semantik çerçevede artan hassasiyet, ESG'nin önceliği konusunda coğrafi ayrışma ve önceliklerin belirgin şekilde yeniden düzenlenmesi ESG'nin sektördeki varsayılan merkeziliği üzerinde baskı yaratıyor. Bloomberg'in raporuna göre gayrimenkul dışında, 2022'de 36 ve geçtiğimiz yıl 23 ESG fonu başlatan BlackRock, bu yıl yalnızca dört ESG fonu başlattı. Bu da "ESG fonlarının son derece ağır ilerlediğini" gösteriyor.

“

Biyoçeşitliliği korumak, fon düzeyindeki hedeflerimizden biri; buna okyanuslar da dahil. Ancak gayrimenkulde, etkili olabileceğimize inandığımız alanlara, özellikle karbon azaltımına odaklanmayı tercih ediyoruz.



## Operasyonel fırsatlar

**Bu yılki raporda görüülen sektör liderleri mevcut iş ortamına dair karışık bir bakış açısı sunuyor.**

Son iki yıldaki yüksek faizli piyasa, Avrupa'daki işlem hacimleri üzerinde ayrıntılı bir şekilde belgelenmiş ve önemli etkiler yaratırken birçok sektör uzmanı güncel makroekonominin "deneyimli" yatırımcıları ve yöneticileri ödüllendirdiğini düşünüyor.

İşletme platformları bu alanda hızla yaygınlaşıyor. Daha küçük veri merkezi odaklı yatırımcı-işletme sahiplerinden Blackstone ve PIMCO gibi küresel oyunculara kadar bir çok piyasa oyuncusunun genişleme stratejilerine geçmesiyle birleşme ve satın alma faaliyetleri de hızla artıyor.



Bütünleşmiş işletme/gayrimenkul platformlarına giderek daha fazla odaklanıyoruz, böylece hem gayrimenkul hem de operasyonel performansı içeren çift yönlü bir başarı yaratabiliriz.



## BÖLÜM 2

# GAYRİMENKUL SERMAYE PİYASALARI

“Yatırımcılar gayrimenkule geri dönme isteği gösterebilir, ancak uzun vadeli tahvillerle karşılaştırıldığında değer önerisini göremezlerse, bu varlık sınıfına karşı ne kadar hevesli olacaklarının bir sınırı var.”

CIO, Küresel varlık yönetimi şirketi





**Yatırımcılar, kredi kuruluşları ve düzenleyiciler karmaşık bir jeopolitik belirsizlik ortamında, yeni bir “ekonomik normal” gerçeğinde ve gayrimenkul sahiplerinin değişen ihtiyaçlarında yollarının bulurken Avrupa’nın gayrimenkul sermaye piyasaları değişim içerisindeki durumunu sürdürüyor.**

Sektör liderleri özellikle geleneksel sektörlerdeki birincil olmayan varlıklar için yüksek kredi marjları ve sıkı kredi verme kriterleri olduğunu bildiriyor. MSCI'ye göre bu durum, 2023'te 182 milyar avroya düşerek son 10 yılın en düşük seviyesine gerileyen Avrupa yatırım hacimleri üzerinde önemli bir etki yarattı. O zamandan bu yana hacimler dengelendi ve bazı küçük pazarlarda ivme kazanmaya başladı.

En büyük pazarlar arasındaki faaliyetler de karmaşık bir görünüm sunuyor; Hollanda, İngiltere, İsveç ve İtalya'da hacimler 2024'te artarken Fransa, Almanya ve İspanya'da toparlanma zamanı alacak gibi görünüyor. Ofis ve perakende satış sektörlerine yönelik yatırımlar, yapısal değişimin etkisine dair devam eden tedirginlik nedeniyle zayıf seyrediyor.

Fiyatlandırmayla ilgili belirsizlik nedeniyle bazı yatırımcılar, gayrimenkul için daha fazla sermaye ayırmaya gönülsüz yaklaşıyor. Bazıları ise sermayenin ödeme kuyruklarında “sıkıştığını” ve sermayeyi yeni fırsatlara dönüştürme yeteneklerini sekteye uğrattığını belirtiyor.

Gayrimenkul sektörüne sermaye girişi beklentisinin yanı sıra borç ve öz kaynak finansmanına erişim konusunda iyimserlik giderek artıyor.

Tüm bunlar yatırım hacimleri için daha parlak beklentilere işaret ediyor. Bu da değerlendirme döngüsünün alt noktaya yakın olduğunu ümit eden ve bunu savunan yatırımcılar için güven verebilir. Öte yandan varlık sınıfı hâlâ olumsuzluklarla karşı karşıya ve yatırımcılar ile kredi kuruluşlarının sermaye piyasalarının jeopolitik ve ekonomik oynaklıktan yeni bir darbe almasından korkması nedeniyle güven duygusundaki toparlanma kırılğan durumda.



## Gayrimenkul kendi değerini kanıtlama çabasında

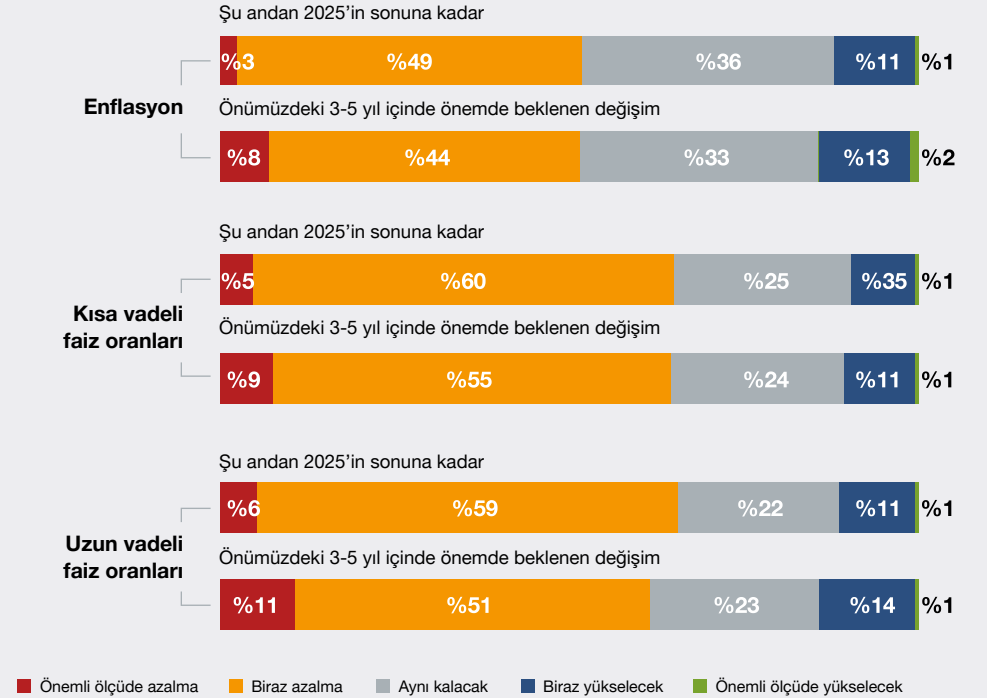
**Araştırma, enflasyon ve faiz oranı hareketlerinin iş dünyasının en önemli endişeleri arasında yer aldığını gösteriyor. Ayrıca enflasyon görünümüne ilişkin görüşlerin daha dengeli olmasıyla birlikte faiz oranlarının gelecek yıl düşeceği yönünde bir fikir birliği oluşmaya başlıyor.**

Bu durum 2025'teki gayrimenkul yatırım performansı için iyiye işaret olmalı. Nitekim sektör de geçen yılın araştırmasına göre büyük ölçüde daha yüksek getiri hedefliyor. Ancak gayrimenkuldeki değer algıları hâlâ fazlaca farklılık gösteriyor ve katılımcıların önemli bir azınlığı (yüzde 25) daha düşük getiri bekliyor.

Kurumsal yatırımcıların görece durgunluk seyri de bu görüş farklılıklarını açıklayabilir. Küresel belirsizlik ve daha güvenli diğer varlık sınıflarına ilginin artması nedeniyle gayrimenkul sektöründen çekilen birçok kişi, yeni ekonomik normların, değişen işgalci ihtiyaçlarının ve gayrimenkul portföyleri üzerindeki sıkışan düzenleyici gerekliliklerin etkisini hâlâ kabullenebilmiş değil.

Gayrimenkulün göreceli değeri ana yatırımcılar için özellikle zorlayıcı. Özel sektör ve devlet tahvillerinden sosyal ve dijital altyapıya kadar diğer yatırımların riske uyarlanmış daha iyi getiri sunma potansiyeli mevcut. Gayrimenkuldeki değer düşüşlerine rağmen kurumsal yatırımcılar payda etkisi sorunlarıyla boğuşmaya devam ediyor (diğer varlık sınıflarına göre değerlendirilmesi daha yavaş olan gayrimenkule yapılan tahsis, düşen hisse senedi ve tahvil değerlerine kıyasla artabilir ve bu nedenle daha fazla yatırım yapılması engellenebilir). Ayrıca, artan yatırım harcamalarının ve refansman maliyetlerinin karşılanabilmesi için daha çok sermaye ihtiyacı doğuyor.

Şekil 2-1 2025'e ve önümüzdeki 3-5 yıla ilişkin enflasyon ve faiz oranı beklentileri



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025



## Karanlıkta bir umut ışığı

**Gayrimenkulle ilgili tüm çekincelere rağmen araştırma, bu yıl algıda tespit edilen en dikkat çekici değişimler arasında gayrimenkul için borç ve öz sermayeye erişim beklentisinde keskin bir artış olduğunu gösteriyor. Bu iyimserlik, Avrupa'ya öz sermaye girişi beklentilerindeki artışla araştırmanın diğer bölümlerinde de kendini gösteriyor. Asya-Pasifik, Orta Doğu ve Afrika ana öz sermaye kaynakları olarak öne çıkarken Amerika Kıtası'ndan ve Avrupa'dan sermaye akışlarının da artması bekleniyor.**

Doğal olarak, bu olumlu tabloya karşı temkinli sesler de duyuluyor: Bir kaynak geliştirme sorumlusu, "Duygusal toparlanma kırılgan, her şey bunu rayından çıkarabilir" diyor.

Bazıları için ise yurt dışı yatırım fırsatı henüz yeterince net değil: Bir yatırımcı ilişkileri direktörü, "Gayrimenkul için sermayeniz olsa bile, bunu nereye koyacaksınız ve ne yapmak istiyorsunuz?" diye soruyor. Diğerleri ise değerlendirme konusuna önem veriyorlar. Bir yatırım bankacısı şu soruyu yöneltiyor: "Değerlemelerde başka bir önemli düşüş yaşanmadan neden daha fazla sermaye tahsis edesiniz ki?"

Yurt dışı yatırımlarının geri dönüşüne ilişkin beklentiler, bu gerileme boyunca yaygın şekilde uygulanan "evde kalma" trendiyle ilerliyor. Birçok yatırımcı için yurt içi portföy sorunlarıyla ilgilenmek öncelik hâline gelirken bazıları da yurt dışı varlıklarının değerinde son dönemde yaşanan düşüşlerin yaralarını hâlâ sarmaya çalışıyor. 2024 yılında 100'den fazla ülkenin seçim süreçlerinden geçmesi nedeniyle jeopolitik durum, küresel sermaye akımlarını normalden daha fazla etkiliyor ve bu da bazı piyasalardaki yatırım faaliyetlerini olumsuz etkiliyor.

## Kredi kuruluşları iş yapmaya hazır

**Üç yılın ardından ilk kez araştırmaya katılanların birçoğu önümüzdeki 12 ayda öncelikli borç alma kabiliyetlerinin kötüleşmesi yerine iyileşmesini bekliyor.**

Bu görüş birçok sektör ve faaliyette dile getirilirken kalkınma finansmanı konusundaki iyimserlik daha sınırlı olsa da finansmana erişim konusunda kayda değer bir güven artışı var. Merkez bankalarının özellikle baz faiz oranlarını düşürerek daha gevşek bir para politikasına yönelmesinin bunda etkili olduğu şüphesiz.

Katılımcıların çoğu, 15 yıl önceki küresel mali krizle kıyaslandığında, bankacılık sektörünün gayrimenkul değerlerdeki gerileme dönemini daha iyi yönetebileceğine inanıyor.

Bazı bölgelerdeki bankalarla ilgili endişelere rağmen – örneğin, Almanya'daki konut finansman bankaları ve ticari bankalar ile Orta ve Doğu Avrupa'nın bazı bölgelerindeki bankalar – sektördeki ortak görüş, "bankacılık sisteminde sistemik bir risk olmadığı" yönünde.

Katılımcılar, sektör liderlerinin ana ticari kaygısı olarak gösterdiği artan düzenlemelere karşı da ihtiyatlı yaklaşıyorlar. Bankacılar geliştirme ve yenileme kredileri için daha yüksek sermaye gerekliliklerinin yanı sıra ESG uyumlu kredilerle ilgili mevzuat baskısının, rekabeti yıpratabileceğinden endişeli.

Genel anlamda bankalar sermaye ve mali konuları bakımından iyi durumda, bankalar dışındaki kredi kuruluşları sermaye açısından zengin ve sermaye vermeye hazır, kredi kullananlar ise kredi verenlerin iş yapmaya hazır olduğu konusunda iyimser. Sonuç olarak gayrimenkul yatırım faaliyetiyle ilgili genel görünüm, özellikle makroekonomik ortamının istikrar kazanması ve marjların azalması durumunda olumlu görünüyor.

Ne var ki gelecek yıllarda beklenen refinansman duvarını karşılamaya yetecek kadar sermayenin olup olmadığı konusunda şüpheler devam ediyor.



## Sermaye piyasaları üzerinde jeopolitik konuların etkisi

**Politik istikrarsızlıkla (ulusal, bölgesel ve uluslararası) ilgili kaygılar bu yılın araştırmasında ciddi bir artış gösterdi. Ancak bu yeni bir mesele değil.**

Bu durumun yarattığı etkiyle ve neden olduğu belirsizlikle yatırımcıların nasıl başa çıktığı konusunda farklı görüşler mevcut. Araştırma, katılımcıların yalnızca yüzde 13'ünün jeopolitik konuları yatırım kararlarını ve stratejik planlamayı yönlendiren ilk üç temadan biri olarak gördüğünü gösteriyor. Ancak bu oran bir önceki yıl yüzde 8'di. Öte yandan jeopolitik istikrarsızlık sürecinin gereğinden fazla uzamasının güven duygusunu zedelemesi ve yatırımcılar ile kredi kuruluşlarının maruz kaldığı mevzuat baskısını artırması muhtemel. Nitekim araştırma da gelecek beş yıl için gayrimenkul sektöründeki en önemli iki meselenin düzenlemelerin artırılması ve çevresel gereklilikler olduğunu ortaya koyuyor.



Jeopolitik endişeler, son on yıldır karşımıza çıkıyor ve artık kalıcı bir durum haline geldi.





BÖLÜM 3

# İZLENECEK SEKTÖRLER

“Bugün sektörel düzeyde, nerede olmak istediğimize dair karar verirken benim için temel sorun, piyasalarımızdaki istikrarsız durum.”

CIO, Küresel varlık yönetimi şirketi



**Sermayenin nasıl tahsis edileceği seçilirken sektör odaklı bir yaklaşım birçok Avrupalı yatırımcı için geçerliliğini koruyor. Katılımcıların yarısından fazlası için bu yaklaşım ilk üç kriter arasında yer alırken yüzde 21’i için ilk öncelik.**

Hangi sektörlerin en tercih edilebilir risk-getiri özelliklerini sergileyeceğini belirlemede yatırımcılar, temel sosyal ve ekonomik trendler olan demografi, dijitalleşme ve karbondan arındırmaya giderek daha fazla odaklanıyor.

Yatırımcıların karşı karşıya olduğu ikilem, temel dört gayrimenkul sektörden ikisinin (ofis ve perakende satış) artık sorunlu hâle gelmesi ve bunların mevcut yatırım portföylerinin önemli bir bölümünü oluşturmaya devam etmesi. Diğer iki sektörün ise (konut ve lojistik) yapısal olumlu etkilerden faydalandığı kabul edilse de hem talep fazla hem de fiyatlar yüksek. Bazı yatırımcılar için bu kadar sınırlı bir yelpazede pozisyon almak, yalnızca sermayeyi kullanma fırsatlarını kısıtlamakla kalmıyor, aynı zamanda riskin dağıtılamamasını da beraberinde getiriyor. Katılımcıların, sermaye tahsisinde ikinci öncelikleri risk yönetimi ve çeşitlendirme olurken yüzde 40’ı bunu en önemli üç faktör arasında sıralıyor.

Büyümekte olan birçok sektör, bu yılın araştırmasında katılımcıların yüksek puan verme nedenlerinden biri olan güçlü operasyonel bir unsuru da bünyesinde barındırıyor. Bir yatırım bankacısının belirttiğine göre yatırımcıların son yıllarda “tüm gayrimenkullerin operasyonel olduğunu” fark etmesiyle birlikte veri merkezleri, soğuk depo, kiralık depo, otelcilik, sağlık hizmetleri, konaklama ve lojistik gibi operasyonel sektörler yoğun ilgi görüyor.

Yatırımcılar pasif kira getirisi yerine, ek gelir elde etme ve değeri artırma yoluyla getiriyi artırma yöntemi olarak varlıkların operasyonel niteliklerinden giderek daha fazla yararlanıyor.



**Kurumsal sermaye, operasyonel gayrimenkul istiyor ve bununla birlikte gelen operasyonel uzmanlığa erişim ihtiyacını da kabul ediyor.**

Şekil 3-1 Yatırımcıların sermayeyi gayrimenkule tahsis ettiği şekli



Not: İlk üç kriter içinde sıralayanların yüzdesi

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025





Şekil 3-2 2025 için sektöre yönelik tahminler

■ 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	Skoru	Sıralama	Sektör	Skoru	Sıralama	Sektör	Skoru
1.	Veri merkezleri	4,63	1.	Veri merkezleri	4,66	1.	Veri merkezleri	4,60	1.	Veri merkezleri	4,52
2.	Yeni enerji altyapıları*	4,55	2.	Yeni enerji altyapıları*	4,56	2.	Yeni enerji altyapıları*	4,52	2.	Yeni enerji altyapıları*	4,31
3.	Öğrenci evleri, yurtları	4,23	3.	Öğrenci evleri, yurtları	4,27	3.	Öğrenci evleri, yurtları	4,20	3.	Öğrenci evleri, yurtları	4,13
4.	Lojistik tesisleri	4,09	4.	Lojistik tesisleri	4,16	4.	Emekillere yönelik destekli yaşam	4,01	4.	Şahsi kiralanılan konutlar	4,03
5.	Şahsi kiralanılan konutlar	4,06	5.	Diğer depolama alanları	4,13	5.	Şahsi kiralanılan konutlar	4,01	5.	Lojistik tesisleri	3,99
6.	Kişisel depolama alanları	4,05	6.	Şahsi kiralanılan konutlar	4,12	6.	Lojistik tesisleri	4,00	6.	Ortak yaşam	3,98
7.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	4,04	7.	Kişisel depolama alanları	4,11	7.	Kişisel depolama alanları	3,97	7.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	3,96
8.	Ortak yaşam	4,01	8.	Eğitime ilgili gayrimenkul	4,08	8.	Erişilebilir konutlar	3,96	8.	Kişisel depolama alanları	3,95
9.	Eğitime ilgili gayrimenkul	4,01	9.	Endüstriyel / depo	4,08	9.	Sağlık hizmetleri	3,96	9.	Sağlık hizmetleri	3,87
10.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	4,00	10.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	4,08	10.	Eğitime ilgili gayrimenkul	3,94	10.	Oteller	3,87
11.	Erişilebilir konutlar	3,99	11.	Ortak yaşam	4,08	11.	Ortak yaşam	3,93	11.	Endüstriyel / depo	3,85
12.	Sağlık hizmetleri	3,99	12.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	4,07	12.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	3,92	12.	Diğer depolama alanları	3,84
13.	Endüstriyel / depo	3,99	13.	Sağlık hizmetleri	4,02	13.	Sosyal konut	3,92	13.	Erişilebilir konutlar	3,82
14.	Diğer depolama alanları	3,97	14.	Erişilebilir konutlar	4,01	14.	Endüstriyel / depo	3,88	14.	Eğitime ilgili gayrimenkul	3,82
15.	Sosyal konut	3,96	15.	Yaşam bilimleri	4,00	15.	Yaşam bilimleri	3,82	15.	Yaşam bilimleri	3,82
16.	Yaşam bilimleri	3,90	16.	Oteller	4,00	16.	Diğer depolama alanları	3,77	16.	Emekillere yönelik destekli yaşam	3,81
17.	Oteller	3,85	17.	Sosyal konut	3,99	17.	Oteller	3,70	17.	Dinlenme / eğlence	3,74
18.	Dinlenme / eğlence	3,74	18.	Dinlenme / eğlence	3,81	18.	Dinlenme / eğlence	3,67	18.	Satışa yönelik konut inşaatı	3,64
19.	Satışa yönelik konut inşaatı	3,69	19.	Satışa yönelik konut inşaatı	3,71	19.	Satışa yönelik konut inşaatı	3,66	19.	Sosyal konut	3,61
20.	AVM kompleksleri	3,44	20.	AVM kompleksleri	3,70	20.	Otoparklar	3,33	20.	AVM kompleksleri	3,59
21.	Otoparklar	3,40	21.	Otoparklar	3,46	21.	AVM kompleksleri	3,15	21.	Otoparklar	3,44
22.	Esnek / hazır ofisler	3,24	22.	Esnek / hazır ofisler	3,38	22.	Esnek / hazır ofisler	3,10	22.	Şehir merkezindeki ofisler	3,37
23.	Şehir merkezindeki ofisler	3,22	23.	Şehir merkezindeki ofisler	3,36	23.	Şehir merkezindeki ofisler	3,09	23.	Esnek / hazır ofisler	3,23
24.	Cadde mağazaları	3,05	24.	Cadde mağazaları	3,23	24.	Cadde mağazaları	2,88	24.	Cadde mağazaları	3,14
25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	2,87	25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	3,18	25.	İş merkezleri	2,61	25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	3,11
26.	Şehir dışındaki AVM'ler/ perakende merkezleri	2,78	26.	Şehir dışındaki AVM'ler/ perakende merkezleri	3,07	26.	Şehir merkezindeki AVM'ler	2,55	26.	Şehir dışındaki AVM'ler/ perakende merkezleri	2,96
27.	İş merkezleri	2,75	27.	İş merkezleri	2,90	27.	Şehir dışındaki AVM'ler/ perakende merkezleri	2,49	27.	İş merkezleri	2,82
28.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	2,10	28.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	2,16	28.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	2,03	28.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	2,23

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

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025

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

Gelecekteki teknoloji, inovasyon, dijitalleşme ve karbondan arındırmayı destekleyecek fiziksel altyapıya yatırım fırsatlarının belirlenmesi, gayrimenkul sektörü analistleri için giderek daha fazla ön plana çıkıyor. Ancak birçok gelişmekte olan sektörde sermayeyi işletmek zor, çünkü bunlar alım-satım yapılabilecek az sayıda varlık ile nispeten küçük ve düşük likiditeye sahipler.

## Ofisler

**Önümüzdeki yıl için beklentiler açısından esnek/hizmet veren ofisler ve şehir merkezi ofisleri sırasıyla 28 sektör arasında 22. ve 23. sırada yer alırken banliyö ofisleri bir kez daha sıralamanın en alt sıralarında yer alıyor.**

Verilen yanıtlar, pazarın hâlâ değişen iş yeri dinamiklerine uyum sağlamaya çalıştığını gösteriyor. Konumun, bina sakinlerinin stratejilerini yönlendiren en önemli etken olduğu gerçeği pandemi öncesi dönemdeki yatırımcıları şaşırtmazdı (Şekil 3-3). Ancak katılımcılar, “hizmet, olanak ve kültürel fırsatlar sunan bir ortama sahip merkezi konumlar” a son yıllarda çok daha fazla odaklanıldığını belirtiyor.



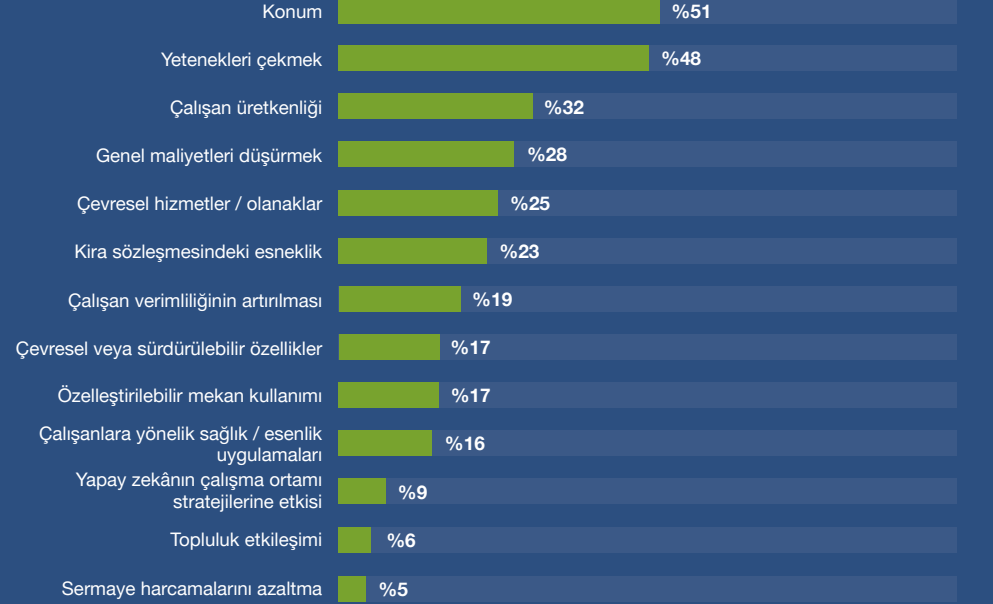
Ofis sektörü bir sarsıntıdan geçiyor ve henüz bu süreci tamamlamış değiliz.

Yeteneklere yönelik elde tutma çabaları ikinci sırada yer alırken çalışan verimliliği de genel maliyetleri azaltmanın önünde yerini alıyor. Bir emlak şirketi başkanı, profesyonel hizmet sektörünün artık aynı teknoloji meraklısı genç çalışanlar havuzu için rekabet ettiği ve bu nedenle Google gibi teknoloji şirketleriyle başlayan gelişmiş iş yeri deneyimine odaklanmanın, artık ofis pazarının geri kalanını da “etkisi altına aldığı” savunuyor. İşverenler için daha küçük alan gerekse de ellerinde olanı daha cazip kılmak için paraya kıymaya hazır oldukları söylenebilir.

Görüşme yapılan kişiler arasında ofis talebinin nihayetinde yüksek performanslı binalar etrafında toplanacağı yönünde bir fikir birliği hâkim.

Yapay zekânın etkisi, nispeten düşük öneme sahip olarak derecelendirilen bir diğer faktör; bunun nedeni ise ankete katılanların çok azının söz konusu etkinin kendini nasıl göstereceği konusunda henüz net bir fikre sahip olmasıdır. Bu belirsizliği görüşülen kişilerde sezmemek mümkün.

Şekil 3-3 Sektörün, önümüzdeki 18 ay içinde kullanıcıların iş yeri stratejilerini yönlendireceğini düşündüğü unsurlar



Not: İlk üç kriter içinde sıralayanların yüzdesi

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025



## Konut

**Konut her hâliyle Gelişen Trendler Avrupa için son on yıldaki anketlerde en istikrarlı şekilde en yüksek puanı alan sektörlerden biri oldu.**

Genel sıralamada üçüncü sırada yer alan öğrenci konutları, bu yıl en çok tercih edilen konut alt sektörü oldu. Standart kiralık konutlardan daha kısa süreli sözleşmelerle, daha az düzenlemeye tabi, amaca yönelik inşa edilmiş öğrenci konaklama yerleri (PBSA) enflasyon karşısında kendini etkili bir şekilde koruduğunu kanıtladı.

Öte yandan bazı karşıt görüşlü katılımcılar, öğrenci sayısındaki artışın ve özel olarak inşa edilmiş konaklama tesisleri için yüksek fiyatlar ödemeye hazır yabancı öğrenci akışının hız kesmeden devam edip etmeyeceğini sorguluyor.

Özel olarak kiralanılan konutlar, bu seneki listede beş basamak ilerleyerek beşinci sıraya yükseldi. Geçtiğimiz yıl artan faiz oranlarının etkisiyle işlem hareketliliğini baskılayan bir alış-satış farkı oluştu.

Katılımcılar, satılık konut yapımını en az cazip konut alt sektörü olarak puanladı. Konut ipotek oranları düşmeye başlarken artan maliyetlerin daha da kötüleştiği satın alınabilirlik, bazı Avrupa konut piyasalarında ciddi bir sorun olmaya devam ediyor.



**Yeni nesil, AB içinde istedikleri yerde eğitim alıp çalışabilecekleri gerçeğinden tam anlamıyla faydalanıyor.**

## Lojistik

**Lojistik, son üç araştırmada istikrarlı bir şekilde iyileşerek genel beklentiler arasında dördüncü sıraya yerleşerek temel gayrimenkul sektörleri arasındaki öncü konumuna geri dönmüş durumda.**

Ancak son alınan rakamlar, talebin yeniden artışa geçtiğini ve arzın birçok pazarda sınırlı kalmaya devam etmesi nedeniyle kiralarnın, eskiye nazaran daha yavaş da olsa artışı kesmediğini gösteriyor. Görüşülen kişilerin büyük çoğunluğu “yapısal olumlu etkinin devam etmesi sebebiyle sektörü uzun vadede iyi bir yatırım olarak görüyor.

Bir diğer uzmana göre ise Avrupa lojistik alanındaki değerler son 12 ayda yüzde 23 düşerken işlem pazarının canlanmasıyla fiyatlar toparlanmaya başlamış durumda.

Lojistik belirsizliğini korurken sektör/ depo alanı 13. sırayla nispeten düşük bir seviyede yer alıyor. Katılımcılardan bazıları eski endüstriyel yapıların uzun vadede sürdürülebilirliği konusunda endişelerini dile getiriyor.



**Birçok kiracı, kendileri için fazla büyük olan alanlarda bulunuyor, bu yüzden daha fazlasını almadan önce bu alanları doldurmaları gerekecek.**

Önemli bir elektrik kaynağına erişimi olan veya bir elektrik kaynağına yakın endüstriyel varlık sahiplerinin, bunları veri merkezi alanı olarak yeniden geliştirme veya yeniden satma seçeneğini araştırmaları kaçınılmaz görünüyor. Görüşülen kişiler rekabetin kentsel lojistik operatörleri tarafından yoğun talep gören şehirleşmiş bölgelere yakın alanlar için artabileceğini düşünüyor.

## Perakende Satış

**Perakendeye yönelik öngörü, ilk bakışta bu yılki araştırmanın farklı kısımlarındaki güven artışlarından hiçbirini yansıtmıyor.**

Önemli bir yeniden fiyatlandırma sürecinden geçmesine rağmen perakende alt sektörleri, genel beklentiler sıralamasında en az ilgi gören sekiz sektörden dördünü oluşturuyor ve bunlar son zamanlardaki Gelişen Trendler Avrupa araştırmalarının hepsinde aynı noktada yer alıyor.

Görüşülen kişiler arasında sektörün değerler ve kullanıcı talebi açısından “dibe vurduğuna” dair yaygın bir kanaat olmasına rağmen “sermaye piyasalarının ikna olmadığı” yönünde genel bir gözlem söz konusu.

Buna karşılık, çok az sayıda sektörün iyimser getiriler sağlamaya yetecek kadar düşük fiyatlandırılması nedeniyle sınırlı yatırım fırsatları devam ediyor.

Görüşülen kişiler, özellikle şehir merkezlerindeki alışveriş merkezlerinin daha karma kullanım formatına evrilmesiyle fırsatların artabileceğini umuyor. Bazıları ise kendi işletmelerinde aynı yoldan ilerliyor. Bölge sakinleri perakende satış noktalarında harcamalar yaparak bunların finansal ömrüne katkıda bulunurken varlık değeri de artık yalnızca perakende amaçlı bir kullanım olmadığı için artış gösteriyor.

“

Bir alışveriş merkezi satın alıp üzerine 250 konut inşa ederseniz, muazzam bir sinerji yaratırsınız.





## BÖLÜM 4

# İZLENECEK ŞEHİRLER

“Bölgesel şehirler, işler iyi giderken başarılı olur ancak sermaye piyasası zorlukları ve kaliteye yönelim olduğunda, Londra gibi şehirler tercih edilir.”

Birleşik Krallık Gayrimenkul Şirketi Direktörü



**Pazar büyüklüğü ve likidite, Gayrimenkulde Gelişen Trendler® Avrupa için şehir sıralamalarını uzun yıllar boyunca etkiledi. Araştırmaya katılanlar için, bunlar, mevcut zorlu koşullar altında yatırım veya geliştirme için bir şehir seçerken en önemli etkenler.**

Birçok ulusal piyasada yatırım faaliyetlerinin azalması, katılımcılar tarafından alıcı ve satıcıların fiyat beklentilerinin uyuşmamasına bağlıyor. Finansal piyasaların nispeten istikrarsız olduğu ve varlıkların kısa sürede paraya dönüştürülmesinin gerekebileceği bir dönemde, likiditenin kilit öneme sahip olduğu düşünülüyor.

Likidite sadece pazar büyüklüğünün değil, gayrimenkul kültürünün, özellikle de değerlemelerin bir fonksiyonu olarak da görülüyor. Katılımcılarla yapılan görüşmeler, Birleşik Krallık ve İrlanda'nın bu konuda en olumlu bakılan ülkeler olduğunu gösterirken, Fransa ve İskandinav ülkelerinin oldukça hızlı bir şekilde uyum sağladığı düşünülüyor. Daha dışarıda bulunan doğu pazarları ile birlikte, en olumsuz olarak değerlendirilen ülke Almanya. Bu durum genellikle "motive olmuş satıcılara" dayandırılrsa da, sıkıntıya dair çok fazla kanıtın tespit edildiği tek ülke. Bunun bazı fırsatçı olanaklar sağladığı görülüyor.

Dolayısıyla, değerlemeleri daha hızlı hareket etse ve yüzeyde daha değişken görümler bile, Londra ve Paris gibi daha büyük pazarlar genellikle daha düşük riskli olarak algılanıyor. Ancak, Münih ve Kopenhag gibi nispeten daha küçük hareketlere sahip şehirlerin yanı sıra Zürih gibi güvenli liman olarak algılanan şehirlere halihazırda yatırım yapmış olanlar, bu istikrarda rahatlık buluyor gibi görünüyor.

Birçok katılımcı, en çok tercih ettikleri şehirlerde daha fazla kentleşme potansiyeli olduğunu ve bunun pazar hacminde daha fazla artışa yol açması gerektiğini düşünüyor. Bu, ekonomik gücü yansıttığı ve ona katkıda bulunduğu düşünülen ve şehre net göç yaratan konut yatırımları için ayrıca önemlidir. Birçok kişi demografiyi uzun vadede gayrimenkul performansının temel itici gücü olarak tanımlıyor.

Yunanistan ve Türkiye'nin halihazırda bir yetişme sürecinden geçtiği düşünülüyor. Ama Türkiye'de bu durum kamu politikalarındaki değişikliklerle de bağlantılı.

Bu tür jeopolitik etkiler, hükümet değişikliği durumunda ekonomik performans üzerinde daha da etkili olabilir. Bu durum, yeni hükümetin daha fazla istikrar getirdiği düşünülen Birleşik Krallık'ta olumlu, Fransa'da ise en azından başlangıçta olumsuz olarak değerlendirildi. Bu rapor için görüşlerine başvurulmuş bazı Fransız sektör liderleri, yeni hükümetin yapısının sektör üzerinde yaz öncesinde tahmin edilenden daha az şiddette bir etkisi olacağına inanıyor.

Şekil 4-1 Yatırım veya gelişim için bir şehir seçerken öne çıkanlar



Not: İlk üç kriter içinde sıralayanların yüzdesi

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025



Eğer bir şehrin pazar büyüklüğü varlıkların ve kalkınma fırsatlarının mevcudiyetini etkiliyorsa, mülkiyet yapısı ve planlama ortamı tartışmasız daha da önemlidir. Barcelona ve Oslo gibi şehirlerde arazi mevcudiyetinin özellikle kısıtlı olduğu görülüyor ve bu da lehlerine işleyen diğer faktörleri zayıflatıyor.

Ofis yatırımına olumlu bakan şehirler için, COVID salgınından bu yana işe gidip gelme sürelerinin giderek daha fazla odak noktası haline geldiği göz önüne alındığında, iyi ulaşım bir ulaşım ağı büyük önem taşıyor.

Açıkçası, büyük şehirler daha karmaşık ve gelişmiş toplu taşıma sistemlerinden yararlanma eğilimindedir. Ancak daha küçük olanlar, İskandinav bölgesi için sıklıkla bahsedilen daha kompakt kentsel alanlardan kazanç sağlayabilir. Paris'in olimpiyatlardan elde edeceği en önemli kazanımlardan birinin, hem merkezi iş bölgesine hem de dış bölgelere fayda sağlayacak ulaşım ağının genişletilmesi olacaktır düşünülüyor.

Kentlerin yetenekli çalışanlar, kent sakinleri ve ziyaretçiler için çekiciliği giderek daha önemli hale geliyor. Bu bazen şehrin büyüklüğüyle ilgilidir, ancak kültürel olanaklar, şehir manzarasının kalitesi ve ulaşım bağlantıları gibi başka önemli faktörler de var.

Şehir sıralamaları likiditeye verilen önemi yansıtıyor. Londra dayanıklılığı, likiditeye verdiği önem ve uluslararası yatırımcılar için devam eden cazibesi sayesinde üst üste dördüncü kez en üst sıradaki yerini koruyor.

Yüksek yaşam kalitesinin yanı sıra hem makroekonomik hem de mikroekonomik faktörler, gayrimenkul oyuncularını Madrid'e çekerek 2020'de sekizinci sırada olan Madrid'in bu yıl ikinci sıraya yükselmesini sağladı. Paris, üçüncü sıraya gerilemesine rağmen olimpiyat odaklı yatırımların siyasi istikrarsızlık ve belirsizlik ortamında ivmeyi yeniden kazanmaya yardımcı olmasıyla güçlü bir pazar olmaya devam ediyor.

2021'den bu yana sıralamada gerileyen Alman şehirleri, ülke ekonomisine ilişkin endişelere rağmen az da olsa toparlanma belirtileri gösteriyor. Münih, Frankfurt ve Hamburg sırasıyla beşinci, sekizinci ve dokuzuncu sıraya yükselirken Berlin dördüncü sıradaki yerini koruyor. Buna karşılık, Dublin ve Britanya'nın taşra şehirleri birkaç yıllık yükseliş ivmesinin ardından kayda değer düşüşler yaşadı. Dublin ve Manchester sırasıyla dört sıra gerileyerek 17. ve 21. sıraya, Birmingham ve Edinburgh ise iki sıra gerileyerek 24. ve 26. sıraya düştü.

Güney Avrupa şehirleri ise karışık bir talihle karşı karşıya. Milano, yaşanabilirliği, yeteneklere hitap etmesi ve göreceli ekonomik gücü nedeniyle yatırımcıların ilgisini çekmeye devam ederek yedinci sırada güçlü bir konum elde etti.

Lizbon iki sıra gerileyerek 10. sıraya düşerken, Barcelona da siyasi istikrarsızlık ve zorlu kira düzenlemelerinden etkilenerek ilk 10'un dışında kaldı. Roma, katılımcıların durağan pazar tanımlamalarını yansıtacak şekilde 19. sıradaki yerini korurken, Atina küçük bir yükselişle 22. sıraya yükseldi.

Benelüks şehirlerinde katılımcılar arasında farklı seviyelerde iyimserlik mevcut. Amsterdam güçlü bir şekilde altıncı sırada yer alırken, Brüksel 14. sıraya geriledi ve Lüksemburg 18. sıraya yükseldi. İskandinav şehirleri, 16. sıradaki Kopenhag'ın öncülüğünde Stockholm, Helsinki ve Oslo'nun da takip etmesiyle yukarı doğru bir hareketlilik gösterdi.

Bu yılki araştırma, Orta Avrupa şehirlerine duyulan güvenin arttığını da ortaya koyuyor. Varşova, Polonya'nın cesaret verici ekonomik görünümünün komşu Ukrayna'daki savaşın yol açtığı kargaşaya ilişkin endişelerin önüne geçmesiyle istikrarlı bir yükseliş göstererek 12. sıraya yükseldi.

Viyana ve Prag da iki sıra atlayarak 16. ve 23. sıralara yerleşti. Buna karşın, Budapeşte'nin beklentileri siyasi risk nedeniyle engellenmeye devam ettiği için kent 29. sıraya geriledi.

Şekil 4-2 Şehir sıralamaları ve genel beklentiler

Şehir	Genel sıralama			Puan
	2025	2024		
Londra	1	1	—	2,72
Madrid	2	3	▲	2,12
Paris	3	2	▼	2,07
Berlin	4	4	—	1,95
Münih	5	7	▲	1,93
Amsterdam	6	5	▼	1,75
Milano	7	6	▼	1,71
Frankfurt	8	9	▲	1,63
Hamburg	9	11	▲	1,53
Lizbon	10	8	▼	1,43
Barcelona	11	10	▼	1,41
Varşova	12	14	▲	1,26
Viyana	13	15	▲	1,19
Brüksel	14	12	▼	1,17
Zürih	15	16	▲	1,16
Kopenhag	16	18	▲	1,07
Dublin	17	13	▼	0,94
Lüksemburg	18	20	▼	0,92
Roma	19	19	—	0,91
Stockholm	20	21	▲	0,91
Manchester	21	17	▼	0,86
Atina	22	23	▲	0,75
Prag	23	25	▲	0,72
Birmingham	24	22	▼	0,69
Helsinki	25	27	▲	0,65
Edinburgh	26	24	▼	0,64
Oslo	27	29	▲	0,59
Lyon	28	26	▼	0,49
Budapeşte	29	28	▼	0,48
İstanbul	30	30	—	0,33

▲ Yükseldi — Değişiklik yok ▼ Düştü

**Not:** Şehri tanıyan katılımcılar, 2023'e kıyasla 2024 için beklenen değişimi 1=önemli ölçüde azalma ile 5=önemli ölçüde artış arasında bir ölçekte puanladılar. Her şehir için puanlar ortalamadır. Şehir puanlarıyla ilgili daha fazla ayrıntı için ekteki ilgili bölüme bakınız.

**Kaynak:** Şehir beklentileri: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025 Nüfus ve Reel GSYİH tahminleri: Oxford Economics İşlem hacimleri: MSCI Real Assets

## BÖLÜM 5

# ENERJİ GEÇİŞİ VE İKLİM RİSKİNİN UYUMLANMASI

“Hava olaylarının sayısını temelden değiştiremezsiniz.  
Ancak bu olayların mülkünüz üzerindeki etkileri  
kontrol edebilirsiniz.”

Gayrimenkul sigorta danışmanı



**Fiziksel iklim riskinin ve sektörün net sıfır emisyonu geçişinin gayrimenkul sigortası ve finansmanı üzerindeki geniş kapsamlı etkilerini kabul eden sektör liderleri arasında giderek artan bir aciliyet duygusu göze çarpıyor.**

Bu iki zorluk, daha yüksek konut sigortası primleri ve daha sıkı mali gerekliliklerle sonuçlanmış durumda. Ancak yatırımcılar ve yöneticiler, gayrimenkul nakit akışları ve nihayetinde varlıklarının değeri üzerindeki tüm sonuçları anlamakta zorlanıyorlar.

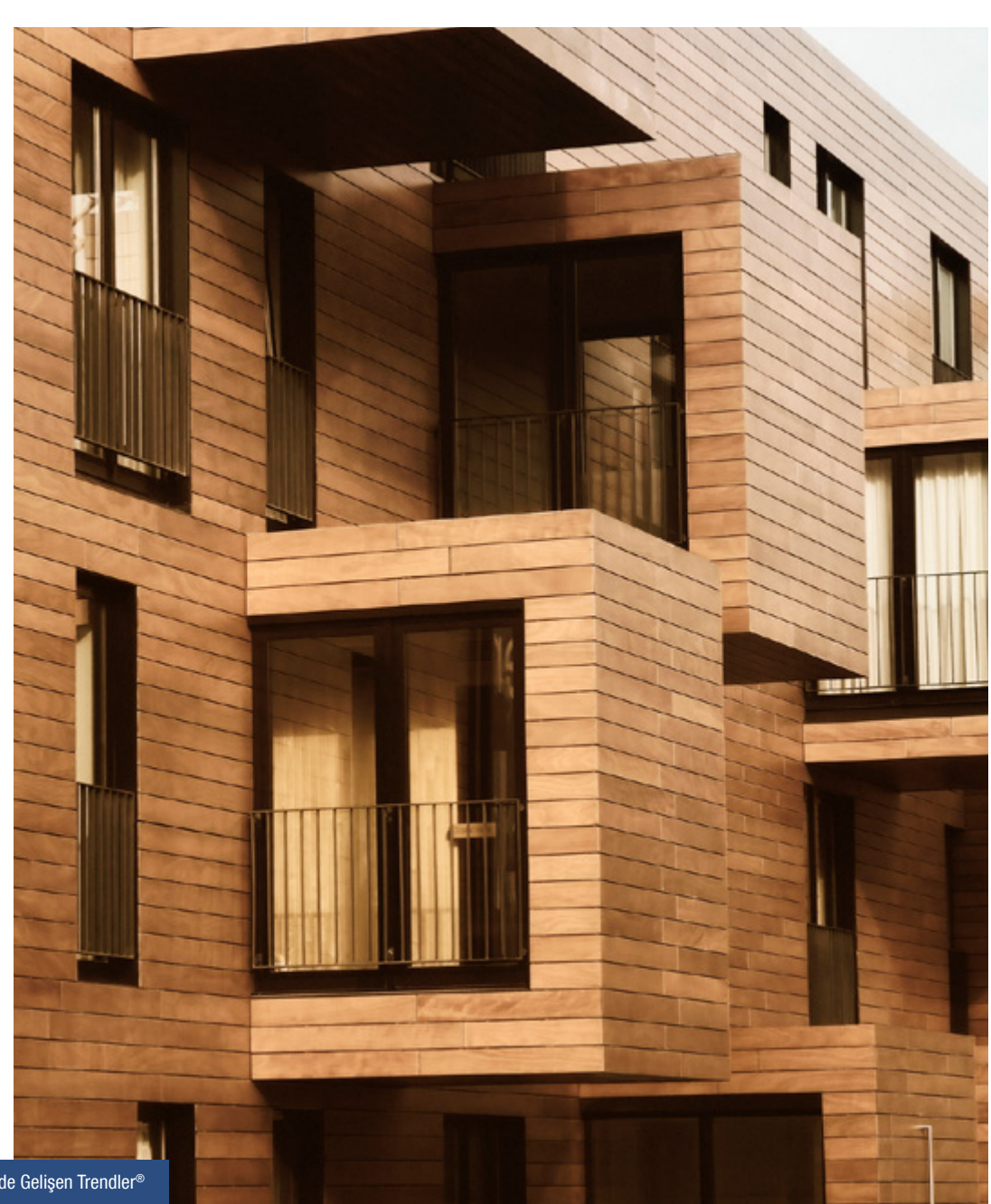
Sigortacılar ve finansörler de aynı şekilde yasal düzenlemelerin, teknolojiye dayalı ilerlemelerin ve tahmine dayalı analitiğin sürekli olarak hedefleri değiştirdiği hızla değişen bir ortamda birçok belirsizlikle karşı karşıyalar. Sektörün iklim değişikliğine tepkisini desteklemek için verimli sigorta ve finansman piyasaları sağlamaya çalışırken iş modellerini yeniden değerlendiriyorlar.

## **Avrupa'da fiziksel iklim riski konusunda artan endişe**

**ABD'de son zamanlarda yaşanan ve özellikle Florida ve çevresinde kasırgaya maruz kalan yerlerdeki mülk sahipleri tarafından kullanılan konutlar için sigorta primlerindeki yüksek artışlar, tüm katılımcılar arasında daha fazla farkındalık ve endişe yarattı.**

Dünyanın bu bölgesinde ve Kaliforniya'nın orman yangını riski bölgelerinde konutlar için bir sigorta krizi yaşanmaya başladı bile. Bazı sigortacılar belirli alt pazarlardan çekilerek devlet destekli sigorta programlarının uygulanmasını zorunlu hale getirdi.

Avrupa'da henüz hassas bölgelerden teminatın toptan çekilmesi söz konusu değil ama ortaya çıkmakta olan bazı vakalar da mevcut. Örneğin, 2024 yılının başında, Fransa genelinde yaklaşık 2.000 kasaba ve şehrin kamu binaları, sigorta şirketlerinin fırtına ve selin getirdiği zararları karşılama maliyetine paralel olarak oranları yükseltmesi veya sözleşmeleri feshetmesi sebebiyle geçici olarak sigortasız kaldı.



Avrupa'da kasırga riski olan bölge bulunmazken, deprem ve orman yangını riski bulunan bölgeleri büyük ölçüde kıtanın güneyiyle sınırlıdır. Ancak, atmosferdeki artan ısı ve nemin tetiklediği potansiyel olarak yıkıcı etkileri olan daha yüksek sıklıktaki ve yoğunluktaki fırtınalara karşı dokunulmaz da değildir.

Sigorta ve reasürans şirketlerinin verilerine göre, Kuzey Amerika dünya genelindeki afet kaynaklı tüm sigortalı hasarların yaklaşık %70'ini temsil ediyor. Katılımcılar Avrupa'nın Kuzey Amerika ve Asya Pasifik'in bazı bölgelerinden çok daha iyi bir konumda olduğuna inanıyorlar. Ama artan hava olaylarının sıklığı ve şiddetinin burada da ciddi endişe kaynağı olduğunu da kabul ediyorlar.

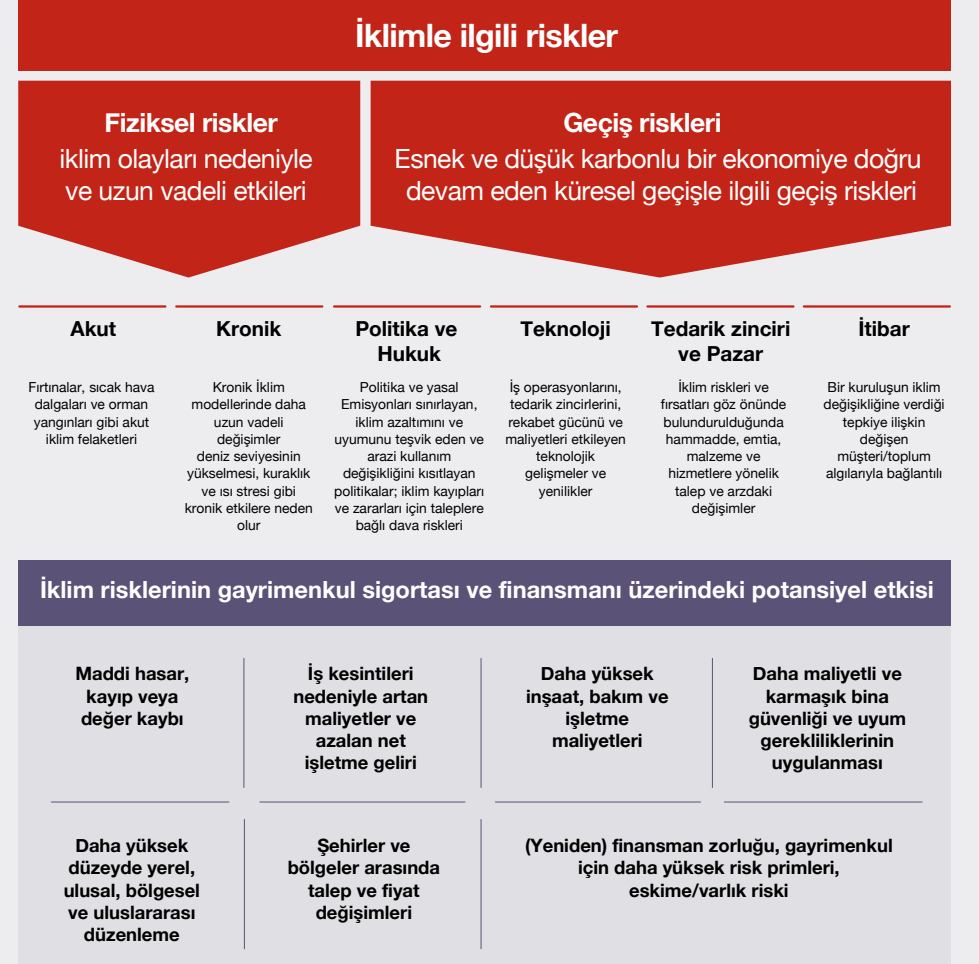
Boris Fırtınası'nın Eylül 2024'te Orta Avrupa'nın büyük bir bölümünde yol açtığı sel felaketi buna bir örnek. Bölgenin kayıtlara geçen en maliyetli aşırı hava olaylarından biri olan bu felaket nedeniyle sigortacıların yaklaşık 3 milyar avroluk tazminat talebiyle karşı karşıya kalacağı tahminlerinin ardından Avrupa Komisyonu 10 milyar avroya kadar kurtarma fonu sağlama taahhüdünde bulundu.

Gerçekten de Avrupa'da aşırı hava olaylarının artan şiddeti ve sıklığı, kıtada giderek büyüyen sigorta koruması açığı (afetlerden kaynaklanan toplam ekonomik kayıplar ile sigorta tarafından karşılanan kısım arasındaki fark) konusunda endişelere neden oluyor.

Koruma açığının genişlemesi riski, beklenmedik değer kaybı, daha yüksek kredi temerrüt riski ve bazı aşırı durumlarda şirketlerin veya yerel yönetimlerin kredi itibarının düşmesi yoluyla gayrimenkulün finansmanını da etkiliyor.

Aşırı hava olayları, işletmelerin normal şekilde faaliyet gösterme kabiliyetini de tehdit edebilir. Mülke verilen fiziksel zararın yanı sıra tedarik zincirlerini, ulaşım altyapısındaki aksaklıklar nedeniyle iş gücünün hareketliliğini, temel dijital altyapıya ve güce erişimi de etkileyebilir. Bunların tümü çalışır halde kalma yeteneğini sınırlayabilir ve dolayısıyla iş sürekliliğini etkileyebilir.

Şekil 5-1 İklimle ilgili riskler ve gayrimenkul sigortası ile finansmanı üzerindeki potansiyel etkileri



Not: İklimle ilgili riskler İklimle Bağlantılı Finansal Beyan Görev Gücü'nden (TCFD) alınmıştır.



## Net sifıra geçişte risk ve ödülün dengelenmesi

**Fiziksel iklim riskine ilişkin artan endişelere ek olarak, katılımcılar Avrupa Komisyonu'nun Yeşil Mutabakatı'nın ve bununla bağlantılı olarak 2050 yılına kadar net sıfır emisyona ulaşma hedefinin önemli miktarda yatırım gerektireceğinin son derece farkındalar.**

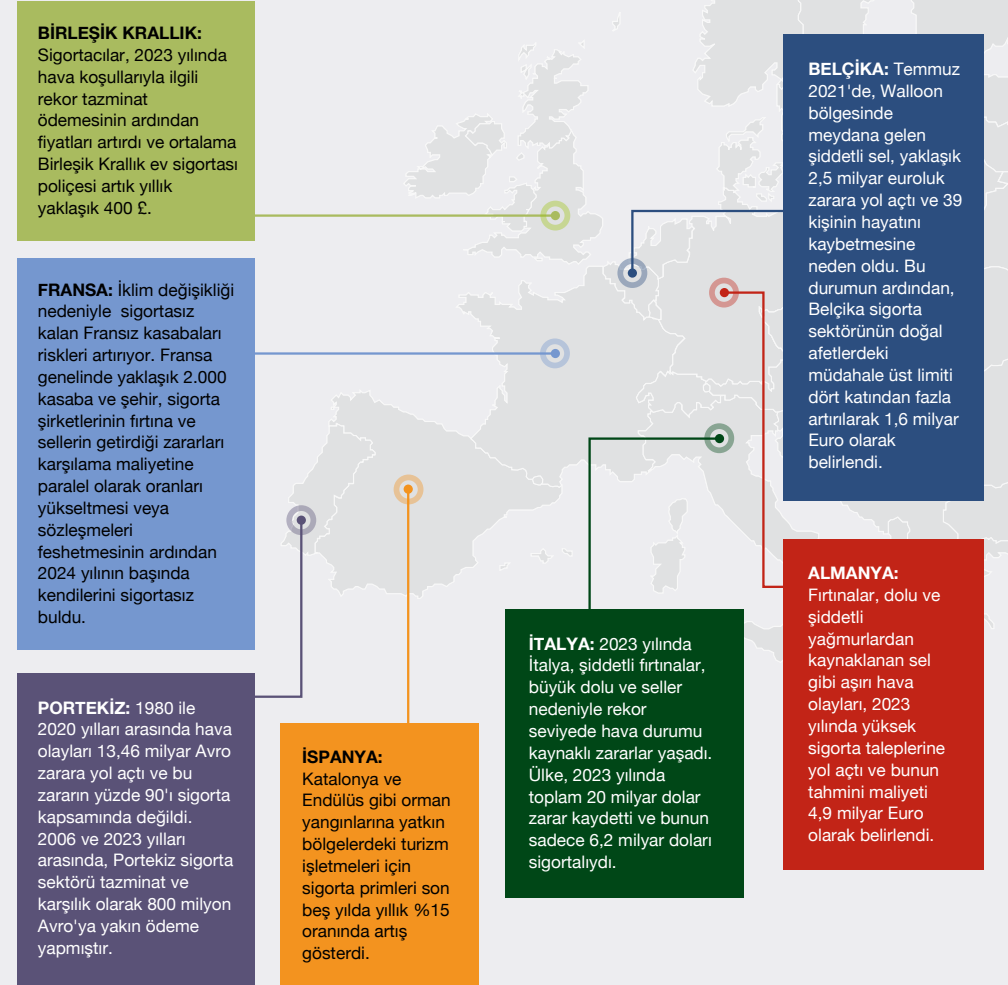
Bazı tahminlere göre Avrupa'da düşük karbon ekonomisine geçişin toplam ekonomik yükü önümüzdeki birkaç on yıl içinde trilyonlarca avro olabilir. Bu rakama iklim olaylarına karşı sigortalanmanın artan maliyeti dâhil değil. Fiziksel iklim risklerini içeren geleceğe dönük veri modellerinin henüz emekleme aşamasında olduğu ve küresel ısınma ile yükselen deniz seviyelerinin hızı ve potansiyel etkileri hakkında pek çok bilinmeyen olduğu göz önünde bulundurulduğunda sigorta primlerinin nasıl gelişeceği tamamen tahminlere dayanıyor. Bununla birlikte, ticari gayrimenkul sektörü için iklim değişikliği tasarısının ana hatları şimdiden ortaya çıkmaya başladı.

Sigortacılar, genellikle finansörlerden çok daha kısa dönemli bir bakışa sahiptir ve normalde primlerini yıldan yıla düzenlerler. Ancak, sigorta sektörü çevre dostu inşaat teknikleri ve yenilenebilir enerji kaynaklarıyla ilişkili risklerle boğuşmaya devam ettikçe, net sıfır geçişinin maliyetleri şimdiden görünür hale geliyor.



**Ne yazık ki, ilk bakışta binalarda sürdürülebilirlikle ilgili her şey ilave risk ekliyor gibi görünüyor.**

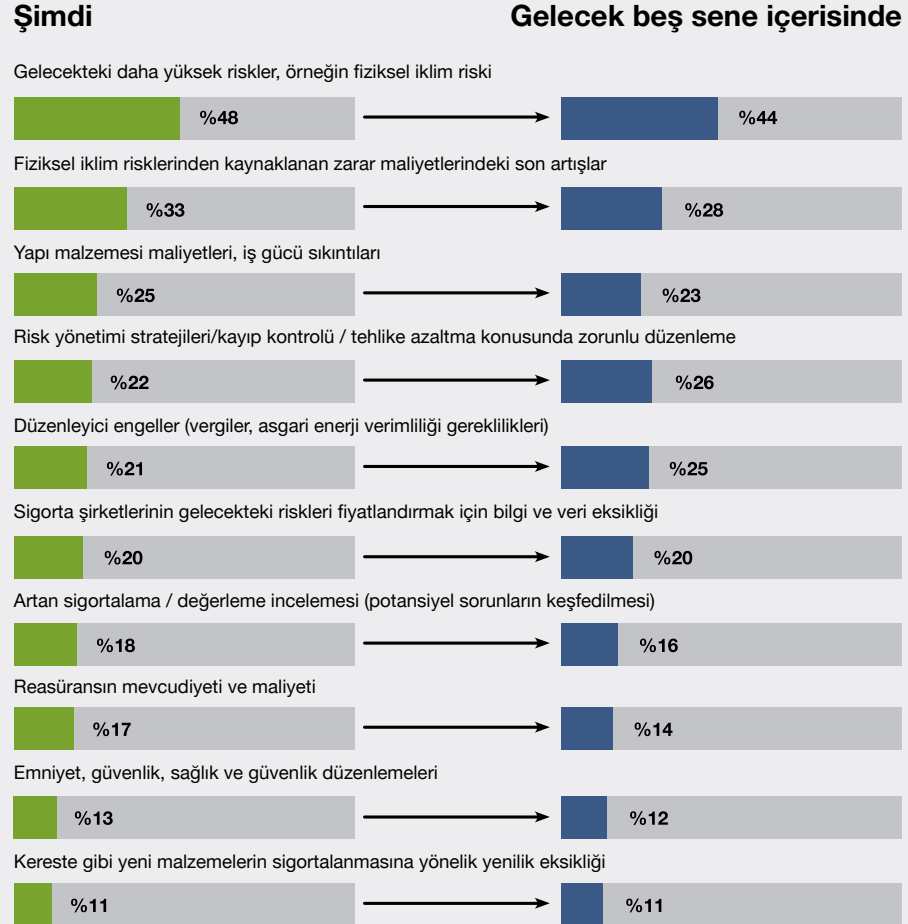
Şekil 5-2 Avrupa'daki aşırı hava olaylarının sigorta üzerindeki etkileri



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025

Küresel gayrimenkuller arasında konutlar, sektörün büyüklüğü, bireysel konut sakinleri için sigorta maliyetleri, yasal uyum ve risk azaltma önlemlerinin engelleyici maliyetleri nedeniyle yaygın olarak en savunmasız sektör olarak görülüyor. Bu durumun Avrupa'da çok kullanımlı uygun fiyatlı konutlara yönelen kurumsal yatırımcılar üzerinde etkileri olabileceği açık. Ancak sonuçta hiçbir sektör uyarı sinyallerini görmezden gelemmez.

Şekil 5-3 Değişen sigorta maliyetleri ve sigortaya erişimin arkasındaki ana sorunlar



**Not:** İlk üç konular içinde sıralayanların yüzdesi

**Kaynak:** *Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025*





## Mülkün sigortalanabilirliği için maliyetli sonuçlar

**Gayrimenkule yönelik sistemsel riskler arttıkça ev sahipleri arasında sigorta kriterleri ve gelecekteki maliyetler konusunda belirsizlik de artıyor.**

Katılımcıların neredeyse yarısı son birkaç yılda sigorta primlerinde artış olduğunu bildirirken dörtte biri bu artışı COVID'in yıkıcı etkilerine ve bunun sonucunda ortaya çıkan inşaat malzemeleri ve işçilik maliyetlerine bağlıyor.

Enflasyon şu anda hafifliyor, ancak giderek daha sıkı hale gelen çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ESG) gereklilikleri inşaat maliyetlerini artıracak ve kaçınılmaz olarak, yenileme maliyetleri yükseldikçe bu daha yüksek sigorta seviyelerine dönüşecektir. Enflasyon düşmeye devam etse bile, katılımcıların çoğu önümüzdeki beş yıl içinde iklim riskinin daha ağır basmaya başlamasıyla primlerin artmasını bekliyor.

Pandemiden bu yana artan primler çoğu gayrimenkul yatırımcısının gündeminde olsa da, sigortanın bulunurluğu bazıları için potansiyel olarak daha büyük ve daha korkutucu bir konu.

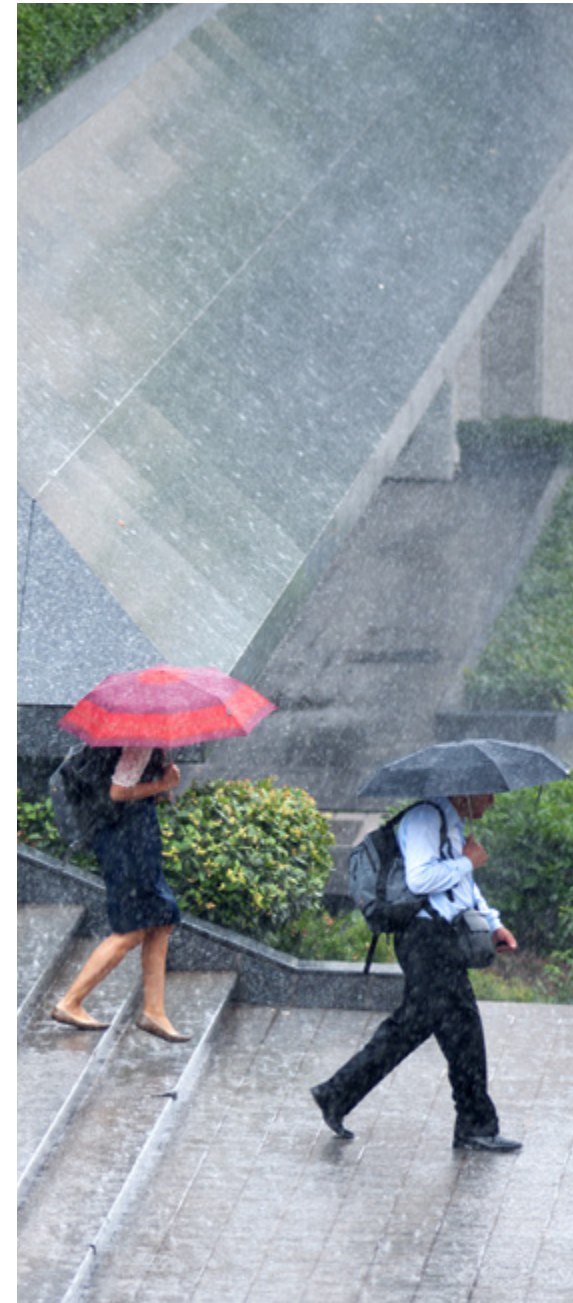
Katılımcılardan hiçbiri henüz Avrupa'da bu olguyu gözlemedi. Ancak Avrupalı bir reasürör, önümüzdeki on yıllarda Avrupa'da felakete yol açabilecek hava olayları risklerine ilişkin farkındalığın yine de ticari mülk sahipleri arasında "dramatik" bir şekilde arttığını söylüyor. Araştırmanın beş yıl içinde sigorta maliyetlerinin artacağına işaret etmesine rağmen, katılımcıların çoğu önümüzdeki 18 ay içinde primlerde büyük artışlar beklemiyor. Operasyonel karbon riski, gayrimenkul yatırımcılarının enerji dönüşümü önlemlerine daha fazla odaklanması nedeniyle sigortacıların gündeminde açıkça yükseliyor. Ancak gömülü karbon katılımcılar için henüz bir öncelik değil. Sigorta sektörü için daha önemli olan konu, doğal afet veya iklimle ilgili bir felaket durumunda hasar maliyetlerini karşılayıp karşılayamayacaklarıdır.



**Bir binanın sigorta maliyeti ve nihayetinde sigorta yaptırabilme kapasitesi hakkındaki bu soru, artık bir konu haline gelmeye başlıyor. Bu oldukça yeni bir durum.**

Enerji performans sertifikası (EPC) yönetmeliği nedeniyle varlıkların eskimesi ve kiralama riskine ilişkin sorumluluk risklerini ele almak için yeni sigorta ürünleri geliştirilebilir. Yüksek sermaye ve yatırım talebi olan bir sektörde, veri yönetimi, değişen yönetmelikler ve yeni inşaat malzemelerinden kaynaklanan riskleri yönetmek için sigorta yapılarının etkin bir şekilde kullanılması şart.

Sigorta şirketleri en nihayetinde öncelikle zararlarını karşılayıp karşılayamayacaklarıyla ilgilenir. Belirli bir piyasada, hava koşullarının yol açtığı hasarlardan kaynaklanan ödeme artışlarını yansıtamazlarsa geri çekileceklerdir. Başka bir deyişle, gayrimenkul yatırımcıların büyük gayrimenkul portföylerine sahip sigortacıların neler yaptığını izlemekle iyi ederler. Belirli bir şehirden, bölgeden veya sektörden çekiliyorlarsa, bu endişe sebebi olabilir.



## Bina sigortası yaptırmada zorluklar devam ediyor

Emlak sektörünün net sifıra ulaşma yolunda karşılaştığı temel sigorta engellerinden biri, sürdürülebilir varlığın tanımı ve yeni yapı malzemeleri ve teknolojilerle ilgili fiziksel riskler konusunda fikir birliğinin olmamasıdır.

Örnekler arasında ahşap yapılar, elektrikli araç (EV) pilleri ve güneş panelleri, ayrıca geri dönüştürülmüş yapı ürünleri ve sürdürülebilir çimento ürünleri yer alıyor. Katılımcılar, özellikle net sıfır geçişi için acil ihtiyaç göz önüne alındığında, yeniliklerin ve yatırımların engellenmemesi için gayrimenkul yatırımcıları ile sigortacılar arasında daha büyük iş birliğinin hayati olduğuna inanıyorlar.

Fotovoltaik panelli bir çatısı olan binanın potansiyel sigorta riskleri yalnızca yangın ve su hasarından ibaret değildir. Fırtına rüzgarları ve dolu da büyük yıkıma yol açabilir ve sorumluluk zararlarına neden olabilir. Bir diğer potansiyel tehlike, panellerin kurulumu sırasında oluşan hasar nedeniyle çatı sızıntısı. Ayrıca çimentosuz beton gibi yenilikçi bir ürün, sürdürülebilirlik açısından iyi puan alırken, uzun vadeli performansı ve hava direnci hakkında sınırlı veri bulunuyor. Kısacası, çevre dostu malzemeleri, inşaat süreçlerini ve gayrimenkul operasyonlarını sigortalamak, sigortacılar için çeşitli zorluklara neden oluyor. Aynıısı elektrikli araç şarj cihazları ve piller için de geçerli. Küresel bir sigorta şirketi, elektrikli araç pillerinden çıkan yangınların kontrol edilmesinin ve tahmin edilmesinin zor olduğunu söylüyor.

## Verilerin daha iyi kullanımı

**İklim değişikliğinin etkisini değerlendirmek, gayrimenkul için devam eden bir zorluk ve bu doğrultuda sektör liderleri, fiziksel risk veri modellerinin geliştirilmesi gerektiğini kabul ediyorlar.**

Sigorta şirketlerinin, sigortalama modelleri için geçmiş verilere dayanması önemli bir sorun. Ayrıca, ESG dostu önlemler ve çatı güneş panelleri veya elektrikli araç şarj noktaları gibi kurulumları içeren yeni veya yenilenmiş binalar için henüz çok az veri bulunuyor veya hiç bulunmuyor. Bu da ek yangın riskleri oluşturuyor.

Risk yönetiminin, yeni yapay zekâ tabanlı teknolojiler ve geriye dönük verileri tamamlayan dış veri kaynaklarının öngörü analizi sayesinde daha da gelişmesi bekleniyor. Bu arada bazı sigorta şirketleri, müşterilerin belirli konuları değerlendirmelerine yardımcı olmak için risk mühendislerini sahaya gönderme kapasitelerini artırıyor.



Şu anda iklim alanında verilerin kullanımında büyük bir eksiklik var.





## Yeni ürünler ve çözümler

**Genel olarak geleneksel sigorta, gayrimenkul yatırımcıları için risk yönetiminin temel taşlarından biri olarak kalmaya devam ediyor. Ancak daha fazla kontrol, maliyet verimliliği ve özel risk kapsamı isteğiyle dâhili sigorta ve münhasır (captive) sigortalar gibi alternatif çözümleri araştırma yönünde belirgin bir eğilim söz konusu.**

Dâhili sigorta düzenlemesinde, bir şirket, riski bir sigortacıya devretmek yerine potansiyel kayıpları ödemek için kendi fonunu ayırmaktadır. Münhasır sigorta şirketi ise sahiplerinin risklerini sigortalamak için bir veya daha fazla işletme tarafından yaratılan ve sahip olunan ayrı bir tüzel kişiliktir. Bununla birlikte, büyük oyuncular işletme büyüklüklerini kendi faydalarına kullanarak şirket genelini kapsayan bir sigorta yaptırmak istemektedirler.

Teknoloji de özellikle sigorta teknolojileri ve çözümleri geliştirmek ve ölçeklendirmek için yenilikçi girişimleri destekleyen girişim sermayesi şirketi Insurtech Gateway gibi şirketler tarafından belirgin bir şekilde kullanılıyor. Bu yenilikler, gayrimenkul sahipleri, yöneticileri ve yatırımcılarının karşılaştığı belirli zorlukları ele alıyor. Örnek olarak, yüksek riskli sel bölgelerinde gayrimenkullerin sigortalanması sorununu ele alan FloodFlash verilebilir.

FloodFlash, Nesnelerin İnterneti (IoT) sensörlerinden elde edilen gerçek zamanlı verileri parametrik sigorta modelleriyle (önceden tanımlanmış tetikleyici olayların gerçekleşmesine dayalı olarak ödeme yapılan bir sigorta türü, gerçekleşen kayıplara değil) entegre ederek, sel sonrası neredeyse anında ödeme sağlıyor.

Parametrik teminat, FloodFlash örneğinde belirtildiği gibi, Avrupa'da dalgalar yaratmaya başlayan bir başka yenilikçi sigorta ürünüdür. Bu sigorta türü, ABD, Karayipler, Güneydoğu Asya, Avustralya ve Yeni Zelanda gibi doğal afet riski olan bölgelerde halihazırda kullanılıyor.

Parametrik teminat, doğal afetlere maruz kalan mülkler için pratik bir çözüm sunduğu ve rüzgâr hızı, deprem büyüklüğü ve yağış seviyeleri gibi önceden tanımlanmış tetikleyicilere dayalı olarak hızlı ödemeler sağladığı için genellikle lüks tatil köyü sahipleri veya otel zincirleri tarafından tercih ediliyor. Bu teminat türünün, doğal afetler ve iklim değişikliği ile ilgili riskleri kapsamak konusunda cazip bir tarafı var.

İleriye bakıldığında, aşırı hava olaylarının sıklığı, şiddeti ve maliyeti arttıkça, gayrimenkul sigortası poliçesi artık sektörün tek risk azaltma stratejisi olamaz.



## Kredi kuruluşları gayrimenkul finansmanında iklim riskine bakıyor

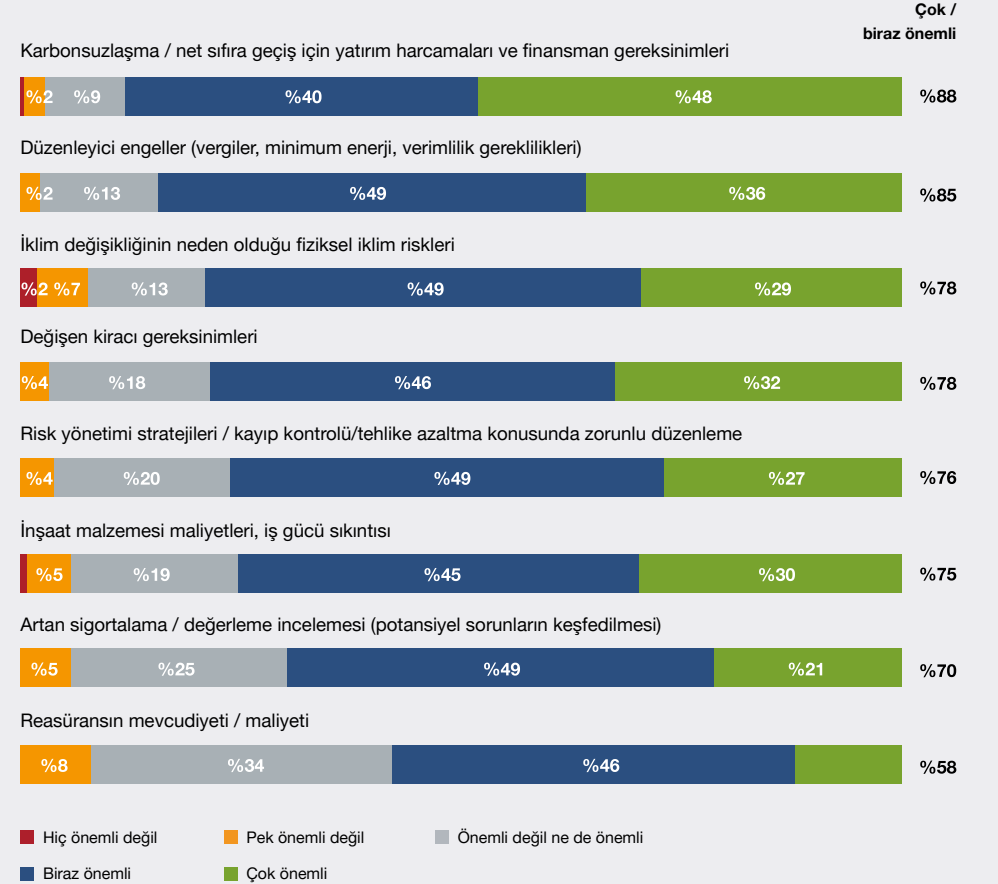
Gayrimenkul finansmanı genellikle uzun vadeli bir oyundur. Bu nedenle yatırımcıların Avrupa'nın önde gelen kredi kuruluşları tarafından daha fazla incelemeye tabi tutulması şaşırtıcı değil. Katılımcılarının üçte ikisinden fazlası ESG uygulamasını yönlendiren en büyük faktör olarak bunları görüyor.

Kredi kuruluşları, bakım gerektiren operasyonel tuğla yığınlarıyla desteklenen tahvilleri fiyatlandırıyor ve iklim riski bunun üzerinde önemli bir etkiye sahip. Birçok kredi kuruluşu, iklim tehlike haritalarına dayalı olarak kararlarını alıyor ve bu haritalar, kredi değer oranını ve fiyatlandırmayı etkiliyor.

Genel kanı, varlıkların finansmanı sırasında enerji kullanım yoğunluğu, operasyonel karbon emisyonları ve gömülü karbonu ele almak için net sıfır karbon yolunun dikkate alınmasının artık çok daha fazla piyasa standardı haline geldiği yönünde.

ESG uyumlu binaların özellikle ofis ve lojistik sektörlerinde daha rekabetçi fiyatlandırma imkanlarının artması, bu tür varlıklara yönelik güçlü kiracı talebiyle bağlantılı bir durum. Büyük kiracıların kendi net sıfır taahhütleri var ve hatta küçük şirketlerin bile genellikle sürdürülebilirlik hedefleri bulunuyor.

Şekil 5-4 Önümüzdeki beş yıl içinde gayrimenkulün finanse edilebilirliğini etkileyen faktörler



Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025



## Enerji performansı en önemli etken

Yasal düzenleme ve raporlama gerekliliklerinin mükemmel olmadığı ve LEED, BREEAM ve EPC'ler gibi standartların da kusurlu olduğu konusunda yaygın bir fikir birliği var.

Birçok katılımcı ortak tanımların ve standartların yokluğundan şikayetçi.

Aynı zamanda bu sektörün geçiş aşamasında olduğu ve net sıfır yolunda kalması gerektiği yönünde yaygın bir görüş de var. Küresel bir banka dışı kredi kuruluşu, enerji-performans standartları açısından sektör yeni bir dengeye ulaştıkça çitanın yükselmesini bekliyor.

Yerel kredi kuruluşları daha hoşgörülü olabilirken uluslararası oyuncular, enerji performans sertifikası "C"nin altında olan mülklere daha fazla yüklenmeye başlıyor.

Net sıfıra giden net bir yola sahip olmak bankalar ve alternatif kredi kuruluşları için önemli olsa da bazıları, yasal düzenlemeler, çevre ve teknik çözümler açısından şimdi ve 2050 arasında çok şey değişebileceğinden dolayı 2050'ye kadar bir zaman çizelgesi belirlemenin mümkün olmadığını düşünüyor.

Mevcut binalarda gömülü karbonun ölçülmesi henüz çoğu finansör için önemli bir kriter olmasa da zamanla daha önemli hale gelmesi bekleniyor.

## Artan inceleme

Bütün bu kural ve düzenlemeler göz önüne alındığında, finansçılar beş veya 10 yıl öncesine kıyasla farklı sorularla karşı karşıyalar. Bazen kredi kuruluşları, cazip hale getirebilecek bir yeniden geliştirme projesi olmadıkça, yüksek karbon ayak izine sahip eski varlıkları finanse etmeyi reddedebilir.

Ticari gayrimenkulün çevreye duyarlı projeleredönüşüm süreci hız kazandıkça, iyi konumlarda bulunan varlıklar için finansman sağlamak genellikle bir sorun değildir, ancak ikincil veya üçüncül bölgelerdeki mülkler başarısız olabilir. Finansçılar için temel zorluklardan biri gerekli yatırım harcamalarının gerçek maliyetleri doğru bir şekilde yansıtır yansıtmadığını belirlemektir.

Kredi kuruluşlarından gelen bir diğer önemli gereklilik, borç alanların fırtına ve diğer fiziksel iklim risklerinden kaynaklanan hasarlara karşı sigortaya sahip olması gerektiğidir. Teminatın olmaması, geçiş ve/veya iklim risklerinin eskime durumundan kaçınılamayacak kadar büyük olduğunun sinyali olarak görülecek. Kredi kuruluşları bu nedenle sigorta sektöründeki gelişmeleri çok yakından takip ediyor. Kredi sözleşmeleri, bir dizi riskin sigortalandığından emin olunmasına yönelik hükümler içerir ve durum incelemesinin sonuçlandırılmasında bir etken de sigortanın gerçekten bu riskleri kapsadığından emin olmaktır.



## ESG gerekliliklerinin finanse edilebilirliği

**Avrupa, net sıfır yolunda yasal düzenleme açısından dünyanın diğer bölgelerinden daha ileri olabilir, ancak bunun hem olumlu hem de olumsuz yönleri mevcut.**

Birçok katılımcı, LEED ve BREEAM gibi sertifikasyonlarda standardizasyon eksikliği ve farklı ulusal mevzuat politikaları nedeniyle raporlama gerekliliklerinin bazen sadece formaliteden ibaret uygulamalara yol açtığından ve gerçek enerji performansının iyileştirilmediğinden şikayet ediyor. EPC gereksinimlerini sermaye maliyeti tartışmasına dâhil etmek standart bir uygulama haline gelse de, metodoloji “biraz hantal” ve “her zaman çok da doğru değil” şeklinde görülüyor.

Yaygın bir şikayet de yasal düzenlemelerin her yerde uygulanmadığı ve sürekli olarak değiştiği. Ancak sektörün, nihai hedefi göz önünde bulundurması gerektiğine dair farkındalık da var.

## İleriye giden yol

**Gayrimenkul endüstrisinin 2050 yılına kadar net sıfır karbon emisyonuna ulaşma yolculuğu engellerle dolu, ancak birçok işletme ileriye giden yolu müjdeliyor.**

Katılımcılar, örneğin enerji performans standartları ile sürdürülebilir inşaat malzemeleri ve çevre dostu enerji kurulumları ve teknolojilerinin sigorta yönleri konusunda daha fazla tutarlılık sağlamak için sanayi dernekleri ile karar vericiler arasında daha yakın işbirliği çağrısında birleşiyorlar. Bu, teknolojik gelişmelerin hızlı temposu ve yeni çözümler karşısındaki esneklik ihtiyacı göz önüne alındığında daha da önemli hale geliyor.

Devlet daireleri, okullar ve hastaneler gibi kamu binaları, ticari gayrimenkul oyuncuları için büyük bir potansiyel sunuyor. Bu, şehirlerin canlılığı ve cazibesi için vazgeçilmez olan önemli bir sosyal altyapı. Avrupa genelindeki devlet ve belediye yetkilileri AB mevzuatına uyum planları hazırlarken, kamu binalarındaki enerji tüketimini optimize etmek ve akıllı şehirler oluşturmak için büyük yatırım fırsatları doğacaktır.

Birçok katılımcı, karbon vergisinin veya gerekli standartları karşılamayan binalara aşırı emisyon cezaları uygulanmasının da sektörün enerji dönüşümüne katkısını teşvik edeceğine inanıyor.

Gayrimenkul sektörü, hem aşırı hava olaylarının artan sıklığı ve şiddeti hem de net sıfır’a geçiş nedeniyle artan iklim risklerine maruz kalırken, sektör genelinde sigorta ve finans açısından net sonuçlar ortaya çıkıyor. Sigorta şirketleri ve kredi kuruluşları, politikaları ve kredi düzenlemelerini sırasıyla daha fazla incelemeye tabi tutarken ve bazı durumlarda belirli lokasyonlar veya inşaat malzemeleri için teminat veya finansman sağlamak için çekinirken, bu durum şirketleri yatırım stratejilerini daha akıllıca düşünmeye zorlayacak.





## Riskten kaçınan sigorta şirketleri sürdürülebilir malzemeleri kabullenmek için acele etmiyor

**Ahşap, özellikle çapraz lamine ahşap, karbon tutabilme yeteneği ve beton ve çelik gibi geleneksel malzemelere kıyasla bir binanın karbon ayak izini önemli ölçüde azaltabilmesi nedeniyle Avrupa'daki ticari gayrimenkul binalarında giderek daha fazla kullanılıyor.**

Küresel bir sigorta aracı, temelde ahşap bir binada yanlış bir şey olmayabileceğini, ancak bunu sigorta şirketlerine izah etmenin bir zorluk olduğunu söylüyor. Çoğu sigorta şirketi hâlâ ilave risk almaktan endişe duyuyor ve geleneksel çelik ve beton binalarla devam etmeyi tercih ediyor.

Ahşap yapılar için sigorta primlerinin kısa vadede daha fazla düşmesi beklenmiyor. Ancak daha acil bir sorun, inşaat sektöründe yenilenebilir inşaat malzemelerinin daha geniş bir şekilde kullanılmasına ilişkin beceri eksikliği olarak görünüyor. Sanayi düzeyinde ve ulusal düzeyde eğitime olan büyük ihtiyaç yaygın bir şekilde kabul ediliyor.

Kuzey Amerika, Avustralya ve Avrupa'da uygun türde ormanların bulunması nedeniyle kereste popülerken, dünyanın diğer bölgelerinde bambu ise hızlı büyümesi, çok güçlü ve oldukça esnek olması nedeniyle inşaatta devrim yaratmaya hazırlanıyor. Bambu ayrıca ahşapla benzer türde ürünler elde edilecek şekilde tasarlanabiliyor.

Diğer umut verici yenilenebilir yapı malzemeleri arasında sıkıştırılmış toprak blokları, saman, kenevir ve miselyum bulunuyor. Saman, Avrupa genelinde yalıtım malzemesi olarak bina sistemlerinde artan bir şekilde kullanılırken, kenevir ise "inanılmaz derecede çok yönlü bir ürün" olup inşaatta birçok kullanım alanına sahip.

Yalıtım malzemesi olarak kullanılmasının yanı sıra, panel ürünleri veya kenevir lif levhaları üretimi için de uygundur. Ayrıca, son derece besleyici tohumları "süper gıda" olarak kabul edilirken, kumaş üretiminde de kullanılabilir.





BÖLÜM 6

# EKLER

---





# Şehir Sıralamaları

Şehir sıralamaları, ortalama/ortalama puandan ne kadar sapma gösterdiğine göre sıralanan genel beklentilere dayanmaktadır.

Puanlama, hem şehire aşına olanların hem de potansiyel olarak orada yatırım yapmayı veya projeler geliştirmeyi düşünen ancak henüz bu konuda deneyimi olmayanların görüşlerine dayanmaktadır.

Şekil 6-1 Şehir Sıralaması 2024

Yatırım			Geliştirme			Kiralama			Sermaye değeri		
Sıralama	Şehir	Skoru	Sıralama	Şehir	Skoru	Sıralama	Şehir	Skoru	Sıralama	Şehir	Skoru
1.	Londra	2,81	1.	Londra	2,63	1.	Londra	2,49	1.	Londra	2,56
2.	Madrid	2,15	2.	Madrid	2,07	2.	Paris	2,00	2.	Paris	1,95
3.	Paris	2,15	3.	Paris	2,00	3.	Berlin	1,91	3.	Madrid	1,88
4.	Berlin	2,01	4.	Berlin	1,89	4.	Madrid	1,89	4.	Berlin	1,79
5.	Münih	1,96	5.	Münih	1,88	5.	Münih	1,84	5.	Amsterdam	1,67
6.	Amsterdam	1,88	6.	Milano	1,88	6.	Amsterdam	1,62	6.	Münih	1,67
7.	Milano	1,74	7.	Amsterdam	1,67	7.	Milano	1,56	7.	Milano	1,55
8.	Frankfurt	1,69	8.	Frankfurt	1,57	8.	Frankfurt	1,55	8.	Frankfurt	1,49
9.	Hamburg	1,56	9.	Hamburg	1,48	9.	Hamburg	1,48	9.	Hamburg	1,39
10.	Barselona	1,47	10.	Lizbon	1,42	10.	Barselona	1,39	10.	Barselona	1,36
11.	Lizbon	1,44	11.	Barselona	1,35	11.	Lizbon	1,31	11.	Lizbon	1,31
12.	Varşova	1,27	12.	Varşova	1,26	12.	Brüksel	1,27	12.	Brüksel	1,19
13.	Brüksel	1,21	13.	Vienna	1,17	13.	Varşova	1,17	13.	Varşova	1,16
14.	Zürih	1,21	14.	Brüksel	1,13	14.	Vienna	1,16	14.	Vienna	1,06
15.	Viyana	1,20	15.	Zürih	1,10	15.	Zürih	1,03	15.	Zürih	1,02
16.	Kopenhag	1,10	16.	Kopenhag	1,01	16.	Kopenhag	0,94	16.	Kopenhag	0,96
17.	Dublin	0,97	17.	Lüksemburg	0,91	17.	Lüksemburg	0,92	17.	Lüksemburg	0,88
18.	Stockholm	0,94	18.	Dublin	0,91	18.	Roma	0,84	18.	Dublin	0,87
19.	Lüksemburg	0,93	19.	Roma	0,89	19.	Dublin	0,82	19.	Roma	0,87
20.	Roma	0,92	20.	Stockholm	0,87	20.	Stockholm	0,82	20.	Stockholm	0,86
21.	Manchester	0,89	21.	Manchester	0,82	21.	Manchester	0,76	21.	Manchester	0,79
22.	Atina	0,75	22.	Atina	0,75	22.	Prag	0,66	22.	Birmingham	0,67
23.	Prag	0,74	23.	Prag	0,68	23.	Birmingham	0,65	23.	Prag	0,66
24.	Birmingham	0,72	24.	Birmingham	0,66	24.	Atina	0,63	24.	Edinburgh	0,65
25.	Edinburgh	0,66	25.	Helsinki	0,63	25.	Helsinki	0,62	25.	Atina	0,63
26.	Helsinki	0,65	26.	Edinburgh	0,62	26.	Edinburgh	0,61	26.	Helsinki	0,62
27.	Oslo	0,63	27.	Oslo	0,56	27.	Oslo	0,55	27.	Oslo	0,55
28.	Lyon	0,50	28.	Budapeşte	0,49	28.	Lyon	0,48	28.	Budapeşte	0,48
29.	Budapeşte	0,46	29.	Lyon	0,49	29.	Budapeşte	0,47	29.	Lyon	0,48
30.	İstanbul	0,33	30.	İstanbul	0,33	30.	İstanbul	0,35	30.	İstanbul	0,34

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025

# Birinci kademe şehirler zirvedeki yerini koruyor

Bu yılın şehir sıralamaları, birinci kademe şehirlerin gücünü ve gayrimenkul sektörü profesyonelleri için genel çekiciliğini ortaya koyuyor. Londra, yatırım potansiyeli ve küresel pazardaki ekonomik önemi sayesinde üst üste dördüncü yılda liderliğini korudu. Madrid ikinci sırayı alırken, onu yakından Paris, Berlin ve Münih takip ediyor.

Son birkaç yılda, Avrupa piyasaları dalgalı bir durumda olsa bile başkentler genellikle ekonomik etkilerini korumayı başardı. Jeopolitik belirsizlikler ve ekonomik büyüme beklentilerine dair endişeler, küresel önemi, sermayeye erişim imkanları ve artan kalkınma talebi nedeniyle başkentlerin tercih edildiği bir piyasa ortaya çıktı. Madrid, 2020'de sekizinci sıradan 2025 için ikinci sıraya yükseldi. Finans ve kalkınma için bölgesel geçitler olarak yükselen önemiyle Milano ve Lizbon yer alıyor.

Şekil 6-2 Yıllara göre şehir sıralamaları

2025		2024		2023		2022		2021		2020	
Sıralama	Şehir	Sıralama	Şehir	Sıralama	Şehir	Sıralama	Şehir	Sıralama	Şehir	Sıralama	Şehir
1.	Londra	1.	Londra	1.	Londra	1.	Londra	1.	Berlin	1.	Paris
2.	Madrid	2.	Paris	2.	Paris	2.	Berlin	2.	Londra	2.	Berlin
3.	Paris	3.	Madrid	3.	Berlin	3.	Paris	3.	Paris	3.	Frankfurt
4.	Berlin	4.	Berlin	4.	Madrid	4.	Frankfurt	4.	Frankfurt	4.	Londra
5.	Münih	5.	Amsterdam	5.	Münih	5.	Münih	5.	Amsterdam	5.	Madrid
6.	Amsterdam	6.	Milano	6.	Amsterdam	6.	Madrid	6.	Hamburg	6.	Amsterdam
7.	Milano	7.	Münih	7.	Frankfurt	7.	Amsterdam	7.	Münih	7.	Münih
8.	Frankfurt	8.	Lizbon	8.	Hamburg	8.	Hamburg	8.	Madrid	8.	Hamburg
9.	Hamburg	9.	Frankfurt	9.	Barselona	9.	Barselona	9.	Milano	9.	Barselona
10.	Lizbon	10.	Barselona	10.	Milano	10.	Brüksel	10.	Viyana	10.	Lizbon
11.	Barselona	11.	Hamburg	11.	Lizbon	11.	Milano	11.	Dublin	11.	Milan
12.	Varşova	12.	Brüksel	12.	Viyana	12.	Viyana	12.	Brüksel	12.	Dublin
13.	Viyana	13.	Dublin	13.	Dublin	13.	Dublin	13.	Barselona	13.	Brüksel
14.	Brüksel	14.	Varşova	14.	Kopenhag	14.	Zürih	14.	Varşova	14.	Varşova
15.	Zürih	15.	Viyana	15.	Brüksel	15.	Varşova	15.	Lizbon	15.	Viyana
16.	Kopenhag	16.	Zürih	16.	Varşova	16.	Lizbon	16.	Stockholm	16.	Lüksemburg
17.	Dublin	17.	Manchester	17.	Zürih	17.	Lüksemburg	17.	Lüksemburg	17.	Zürih
18.	Lüksemburg	18.	Kopenhag	18.	Manchester	18.	Kopenhag	18.	Kopenhag	18.	Stockholm
19.	Roma	19.	Roma	19.	Stockholm	19.	Stockholm	19.	Helsinki	19.	Kopenhag
20.	Stockholm	20.	Lüksemburg	20.	Lüksemburg	20.	Manchester	20.	Zürih	20.	Prag
21.	Manchester	21.	Stockholm	21.	Roma	21.	Roma	21.	Lyon	21.	Helsinki
22.	Atina	22.	Birmingham	22.	Birmingham	22.	Birmingham	22.	Manchester	22.	Roma
23.	Prag	23.	Atina	23.	Atina	23.	Atina	23.	Roma	23.	Manchester
24.	Birmingham	24.	Edinburgh	24.	Lyon	24.	Helsinki	24.	Prag	24.	Birmingham
25.	Helsinki	25.	Prag	25.	Helsinki	25.	Prag	25.	Birmingham	25.	Edinburgh
26.	Edinburgh	26.	Lyon	26.	Edinburgh	26.	Lyon	26.	Budapeşte	26.	Lyon
27.	Oslo	27.	Helsinki	27.	Prag	27.	Edinburgh	27.	Edinburgh	27.	Budapeşte
28.	Lyon	28.	Budapeşte	28.	Budapeşte	28.	Oslo	28.	Atina	28.	Atina
29.	Budapeşte	29.	Oslo	29.	İstanbul	29.	Budapeşte	29.	Oslo	29.	Oslo
30.	İstanbul	30.	İstanbul	30.	Oslo	30.	İstanbul	30.	İstanbul	30.	İstanbul
						31.	Moskova	31.	Moskova	31.	Moskova



# Yeni Trendler, Gelişen Sektörler

**Son yirmi yılda, gayrimenkul yatırımı için sektörlerin sayısı önemli ölçüde artmış gösterdi.**

Gayrimenkul sektörü yatırımlarının görünümünün çeşitliliğini koruması ve yeni trendler doğrultusunda evrilmesi bekleniyor. Teknoloji ve enerji altyapısına yönelik artan talep, yatırımcılar için önemli bir alan olmaya devam ediyor. Yeni enerji altyapısı ve veri merkezleri, sıralamalarda üst sıralarda yer almayı sürdürüyor ve her iki sektör de üst üste beşinci yıldır ilk beş içinde yer alıyor. Öğrenci konutları ise, son yıllarda sıralamalarda dikkate değer bir yükseliş kaydetti.

Şekil 6-3 Yıllara göre sektör sıralamaları

2025		2024		2023		2022		2021		2020	
Sıralama	Sektör	Sıralama	Sektör	Sıralama	Sektör	Sıralama	Sektör	Sıralama	Sektör	Sıralama	Sektör
1.	Veri merkezleri	1.	Yeni enerji altyapısı	1.	Yeni enerji altyapısı	1.	Yeni enerji altyapısı	1.	Veri merkezleri	1.	Lojistik tesisleri
2.	Yeni enerji altyapıları	2.	Veri merkezleri	2.	Yaşam bilimleri	2.	Yaşam bilimleri	2.	Lojistik tesisleri	2.	Emeklilere yönelik destekli yaşam
3.	Öğrenci evleri, yurtları	3.	Sağlık hizmetleri	3.	Veri merkezleri	3.	Lojistik tesisleri	3.	Yaşam bilimleri	3.	Ortak yaşam
4.	Lojistik tesisleri	4.	Öğrenci evleri, yurtları	4.	Sosyal konut	4.	Veri merkezleri	4.	Yeni enerji altyapısı	4.	Şahsi kiralananan konutlar
5.	Şahsi kiralananan konutlar	5.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	5.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	5.	Sağlık hizmetleri	5.	Endüstriyel / depo	5.	Öğrenci evleri, yurtları
6.	Kişisel depolama alanları	6.	Kişisel depolama alanları	6.	Erişilebilir konutlar	6.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	6.	Sağlık hizmetleri	6.	Erişilebilir konutlar
7.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	7.	Lojistik tesisleri	7.	Kişisel depolama alanları	7.	Endüstriyel / depo	7.	Şahsi kiralananan konutlar	7.	Sağlık hizmetleri
8.	Ortak yaşam	8.	Ortak yaşam	8.	Lojistik tesisleri	8.	Erişilebilir konutlar	8.	Erişilebilir konutlar	8.	Veri merkezleri
9.	Eğitimle ilgili gayrimenkul	9.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	9.	Ortak yaşam	9.	Kişisel depolama alanları	9.	Sosyal konut	9.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri
10.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	10.	Şahsi kiralananan konutlar	10.	Şahsi kiralananan konutlar	10.	Satışa yönelik konut inşaatı	10.	Emeklilere yönelik destekli yaşam	10.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları
11.	Erişilebilir konutlar	11.	Yaşam bilimleri	11.	Endüstriyel / depo	11.	Sosyal konut	11.	Kişisel depolama alanları	11.	Endüstriyel / depo
12.	Sağlık hizmetleri	12.	Endüstriyel / depo	12.	Öğrenci evleri, yurtları	12.	Çoklu kiralama/esnek endüstriyel parklar	12.	Satışa yönelik konut inşaatı	12.	Kişisel depolama alanları
13.	Endüstriyel / depo	13.	Erişilebilir konutlar	13.	Dinlence / eğlence otelleri	13.	Ortak yaşam	13.	Ortak yaşam	13.	Oteller
14.	Diğer depolama alanları	14.	Oteller	14.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	14.	Öğrenci evleri, yurtları	14.	Öğrenci evleri, yurtları	14.	Satışa yönelik konut inşaatı
15.	Sosyal konut	15.	Sosyal konut	15.	Otoparklar	15.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	15.	Otel hizmeti sunulan apartman daireleri	15.	Bilim parkları
16.	Yaşam bilimleri	16.	Dinlence / eğlence	16.	Sağlık hizmetleri	16.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları	16.	Şehir merkezindeki ofisler	16.	Sosyal konut
17.	Oteller	17.	Satışa yönelik konut inşaatı	17.	Satışa yönelik konut inşaatı	17.	Dinlence / eğlence	17.	Otoparklar	17.	Şehir merkezindeki ofisler
18.	Dinlence / eğlence	18.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları	18.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları	18.	Şehir merkezindeki ofisler	18.	İş merkezleri	18.	Dinlence / eğlence
19.	Satışa yönelik konut inşaatı	19.	Otoparklar	19.	Dinlence / eğlence	19.	Şehir merkezindeki ofisler	19.	Esnek / hazır ofisler ve ortak çalışma alanları	19.	Otoparklar
20.	AVM otoparkları	20.	AVM kompleksleri	20.	Şehir merkezindeki ofisler	20.	AVM kompleksleri	20.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	20.	İş merkezleri
21.	Otoparklar	21.	Şehir merkezindeki ofisler	21.	AVM kompleksleri	21.	İş merkezleri	21.	AVM kompleksleri	21.	Şehir merkezi dışındaki ofisler
22.	Esnek / hazır ofisler	22.	Cadde mağazaları	22.	İş otelleri	22.	Oteller	22.	Dinlence / eğlence	22.	Cadde mağazaları
23.	Şehir merkezindeki ofisler	23.	İş merkezleri	23.	İş merkezleri	23.	Otoparklar	23.	Cadde mağazaları	23.	AVM kompleksleri
24.	Cadde mağazaları	24.	Şehir merkezindeki AVM'ler	24.	Cadde mağazaları	24.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	24.	Oteller	24.	Şehir merkezindeki AVM'ler
25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	25.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	25.	Cadde mağazaları	25.	Şehir merkezindeki AVM'ler	25.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri
26.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	26.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	26.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	26.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	26.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	26.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri
		26.	Şehir merkezi dışındaki ofisler	27.	Şehir dışındaki AVM'ler / perakende merkezleri	27.	Şehir merkezindeki AVM'ler				

Kaynak: Gelişen Trendler Avrupa Araştırması 2025

# ARAŞTIRMA HAKKINDA





**22. 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 2025 raporu, anketi cevaplayan, görüşme gerçekleştirilen veya bu araştırmanın bir parçası olarak Avrupa'da gerçekleştirilen yuvarlak masa toplantılarına katılan 1.143 kişinin görüşlerini yansıtmaktadır.





[pwc.com.tr/etre](http://pwc.com.tr/etre)



QR kodu okutarak raporun tamamına ulaşabilirsiniz.



© 2025 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.

2025-0009

