

GAYRİMENKUL HABERLERİ

Yükselen belirsizlik ortamında süren dayanıklılık

Türkiye 2015 4.Çeyrek

21 Mart 2016

İçerik

Ekonomik Gelişmeler	2
İstanbul Ofis Pazarı	3
Türkiye Perakende Pazarı	4
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ve Gayrimenkul Yatırımları	5
Tanımlar	8

Yazar

Özlem Atalay

Araştırma

+90 (212) 231 5530 x 126

atalayo@dtz.com.tr

- Jeopolitik gerilim ve iki seçim dönemine rağmen, Türkiye ekonomisi 2015 3. çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla %4 büyüme gösterdi. Büyümenin ana faktörü tüketim olurken, son dört yıldır yükselme eğiliminde olan enflasyon 2015 yılsonu itibariyle geçen yılsonundan hafif bir artış ile %8,8 olarak kaydedildi. Yükselen tüketici fiyat endeksine rağmen, para politikası kurulunun 4.çeyrek son toplantısında bir değişiklik yapılmayarak politika faizi Şubat 2015'ten beri % 7,5 oranında sabit tutuldu.
- 2015 yılsonu itibariyle A sınıfı ofis arzı, İstanbul'da ana ofis bölgelerinde 3 milyon m²'yi geçti. Son çeyrek kiralama işlem hacmi, 2015'in diğer dönemleri ile aşağı yukarı aynı miktarda gerçekleşirken, 2014 4.çeyreğine göre %30 azalma gösterdi. Yaklaşık 1,4 milyon m² planlama ya da inşaat aşamasında olan ofis arzı bulunuyor. Ana ofis bölgelerinde boşluk oranı hafif bir artış ile %11,6 olarak kaydedilirken, en yüksek kira değeri geçen dönem ile aynı olarak Levent-Etiler bölgesinde 47 ABD \$/m²/ay seviyesinde kaldı.
- 2015 3.çeyreğinde, hane halkı nihai tüketim harcaması geçen yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlar ile %3,4 artış gösterdi. Geçen yılın ilk 9 ayı ile karşılaştırıldığında, 2015 tüketim verileri daha güçlü seyretti. Diğer taraftan, AVM arzı 354 AVM'de 10,38 milyon m²'ye ulaştı. 2018 yılsonu itibariyle arzın 13,5 milyon m²'ye ulaşması bekleniyor.
- Raporumuzun bu sayısında gayrimenkul yatırım ortaklıklarının (GYO) bir yatırım aracı olarak üstlendikleri rolü inceledik. GYO'ların genel durumunu resmederken değindiğimiz girdiler;
 - Yatırımcı profili;
 - 2014 yılsonunda Borsa İstanbul'da (BIST) %64 olan yabancı yatırımcı payı, GYO'larda %43 olarak kaydedilirken; BIST için %82 olan kurumsal yatırımcı oranı GYO'larda %70 oldu.
 - Prim, iskonto ve getiri oranları;
 - Son 10 yıllık dönem içinde Türkiye'de GYO'ların net aktif değerlerinin gördüğü iskonto değeri ortalama %22 olurken, Avrupa GYO'larının son 20 sene ortalama yıllık iskonto oranı %11 seviyesinde oldu (EPRA Aylık Piyasa Bülteni, Ocak 2016).
 - Diğer taraftan 2005-2014 döneminde XGMYO endeksi yıllık ortalaması % 20,5 oldu.

Borsada işlem gören GYO'ların yıllık getiri oranlarını, direkt yatırım aracı getirisine örnek olarak kabul ettiğimiz, konut yatırımı toplam getiri oranı ile karşılaştırdık ve direkt konut yatırımlarının getirisinin, dolaylı yatırıma göre daha düşük olsa da daha kararlı bir yapıda olduğunu gördük.

Türkiye 2015 4.Çeyrek

Ekonomik Gelişmeler GSYİH

Jeopolitik gerilim ve iki seçim dönemine rağmen, Türkiye ekonomisi 2015 3. çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla %4 büyüme gösterdi (Grafik 1). Büyümenin ana faktörü tüketim olurken, ilk 3 çeyrek ortalama büyümesi geçen seneye göre yüksek bir seviyede %3,4 olarak kaydedildi. GSYİH yılsonu büyüme hedefi %4 iken, bu hedefin tutturulabilmesi için son çeyrek büyümesinin %5,7 olması gerekiyor. Diğer taraftan, IMF ve OECD'nin Türkiye büyüme tahminleri sırasıyla %3 ve %3.1 seviyesinde kaldı. Düşük petrol fiyatları ve yurtiçi talep büyümeyi desteklemeye devam ederken, gittikçe kutuplaşan politik ortam tüketici güvenini ve yatırımı sarsacak gibi duruyor.

Enflasyon

Son dört yıldır yükselme eğiliminde olan enflasyon 2015 yılsonu itibariyle geçen yılsonundan hafif bir artış ile %8,8 olarak kaydedildi. Türk Lirası'ndaki değer kaybı ve gıda fiyatlarındaki artış, petrol fiyatlarındaki düşüşten ağır gelerek enflasyonda yukarı yönlü baskı yapmaya devam etti. 2017 yılsonu %5 enflasyon hedefinin tutturulması son verilere göre biraz uzak duruyor.

Politika Faizi

Yükselen tüketici fiyat endeksine rağmen, para politikası kurulunun 4.çeyrek son toplantısında bir değişiklik yapılmayarak politika faizi Şubat 2015'ten beri % 7,5 oranında sabit tutuldu (Grafik 2). Fakat zayıflayan TL ve yüksek enflasyon TCMB'nin eyleme geçmesinde etkili olabilir.

Tablo 1

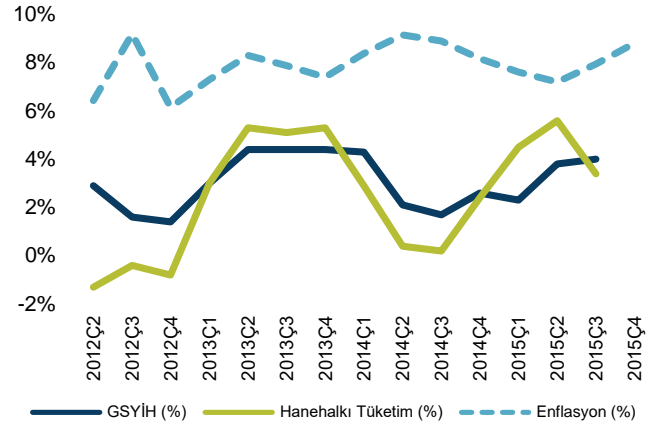
Ekonomik Göstergeler

	2013	2014	2015
GSYİH (%)	4	2,9	4 ^t
GSYİH, kişi başı	10.822	10.404	10.936 ^t
Nüfus (milyon)	76,6	77,69	78,74
Hane halkı harcamaları büyüme oranı (%)	4,6	1,3	3,4 ^{3.ç.}
Enflasyon (%)	7,4	8,2	8,8
İşsizlik (%)	9,7	10,9	10,8
UDY (milyon ABD \$)	12.686	12.143	16.583
UDY artış oranı (%)	-6,8	1,1	32
Politika faizi (haftalık repo %)	4,5	8,25	7,5
İMKB indeksi (XU100)	67.801	85.721	70.518
Döviz kuru (TRY/EUR)	2,52	2,90	3,01
Döviz kuru (TRY/USD)	1,90	2,18	2,71

Kaynak: TÜİK, TCMB, TCEB; t:tahmin edilen, Ç:Çeyrek

Grafik 1

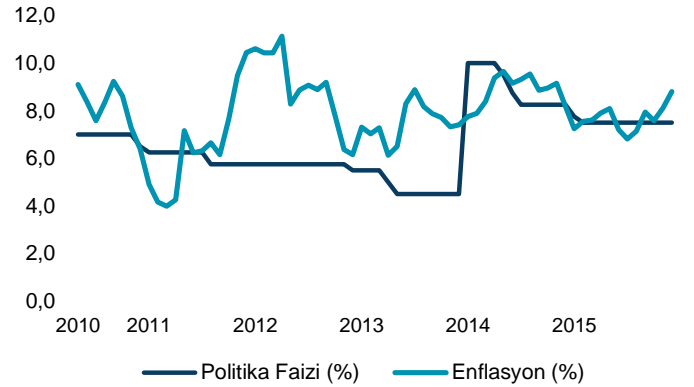
Türkiye ekonomisi: seçilmiş göstergeler



Kaynak: TÜİK

Grafik 2

Politika faizi ve enflasyon



Kaynak: TCMB, TÜİK

İstanbul Ofis Pazarı

Talep ve Arz

2015 yılsonu itibariyle A sınıfı ofis arzı, İstanbul'da ana ofis bölgelerinde 3 milyon m²'yi geçti. Levent-Etiler ve Maslak arz lideriyken, bu bölgeleri sırasıyla Ümraniye, Şişli-Zincirlikuyu-Beşiktaş ve Kozyatağı takip etti (Grafik 3). Son 5 yıl içinde Avrupa Yakasının toplam ofis arzından aldığı pay çok değişmeyerek %65 dolaylarında seyretti.

Ana ofis bölgelerinde 23.000 m² civarında gerçekleşen son çeyrek kiralama işlem hacmi, 2015'in diğer dönemleri ile aşağı yukarı aynı miktarda olurken, 2014 4.çeyreğine göre %30 azalma gösterdi.

Gelecek Arz

İstanbul ana ofis bölgelerinde, yaklaşık 1,4 milyon m² planlama ya da inşaat aşamasında olan ofis arzı bulunuyor. Gelecek projelerin önemli bir kısmı (600.000 m²) Asya Yakası, İstanbul Finans Merkezi'nde yer almaktadır. 2018 yılı sonunda, mevcut A sınıfı ofis arzının ana ofis bölgelerinde 4 milyon m² civarında olması bekleniyor.

Ana ofis bölgelerinde boşluk oranı hafif bir düşüş ile %11,6 olarak kaydedilirken, en yüksek kira değeri geçen dönem ile aynı olarak Levent-Etiler bölgesinde 47 ABD \$/m²/ay seviyesinde kaldı.

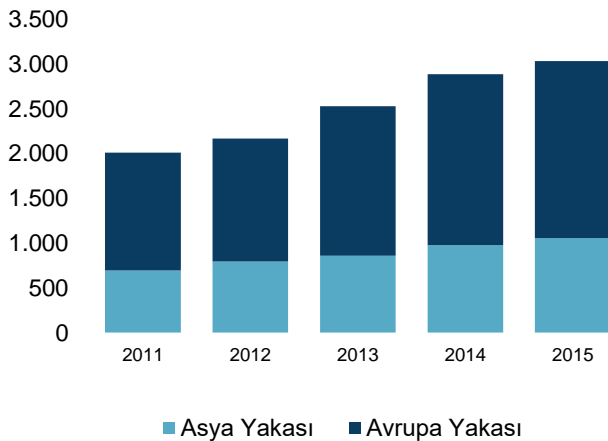
Kiralar ve Boşluk Oranları

Ana ofis bölgelerinde boşluk oranı hafif bir artış ile %11,6 olarak kaydedilirken, en yüksek kira değeri geçen dönem ile aynı olarak Levent-Etiler bölgesinde 47 ABD \$/m²/ay seviyesinde kaldı.

Boşluk oranları Levent-Etiler, Kozyatağı ve Ümraniye'de hafif bir şekilde düşerek sırasıyla %10,17, %15,53 ve %10,25 oldu. Diğer taraftan, boşluk oranı son dönemde yeni arzın eklenmesiyle Maslak'ta %15,27'ye yükseldi.

Grafik 3

İstanbul A sınıfı ofis arzı bölgesel dağılımı (000 m²)



Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

Tablo 2

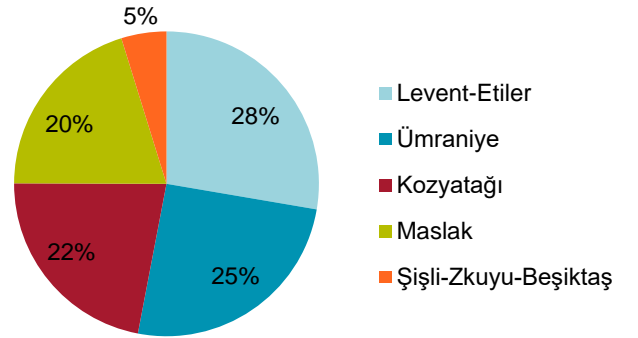
Öne çıkan kiralama işlemleri, 2015 3.Ç.

Bina	Bölge	Kiracı sektörü	Alan (m ²)
KAR Gayrimenkul	Maslak	Sağlık-TMT	2.150
SUN Plaza	Maslak	Sağlık	1.560
River Plaza	Levent-Etiler	FIRE	1.369
Apa Giz	Levent-Etiler	Profesyonel Hizmetler	1.140
AND Tower	Kozyatağı	Profesyonel Hizmetler	922

Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

Grafik 4

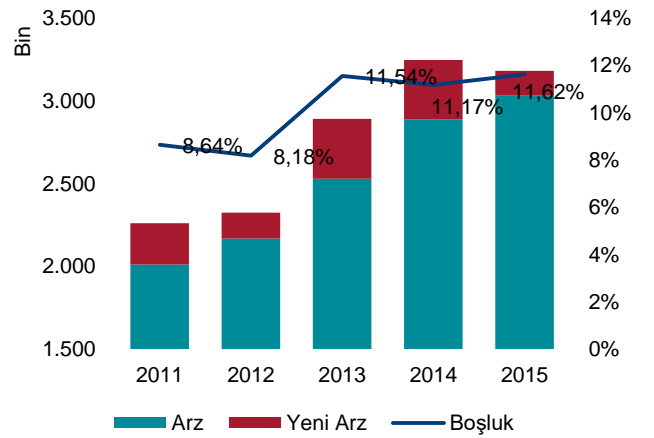
İstanbul A sınıfı ofis kiralama işlemleri, 2015



Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

Grafik 5

İstanbul A sınıfı ofis boşluk değerleri



Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

Türkiye 2015 4.Çeyrek

Türkiye Perakende Pazarı

Talep

2015 ilk yarısında hane halkı nihai tüketim harcaması geçen senenin aynı dönemine göre sabit fiyatlar ile %3,4 arttı ve yurtiçi talebe özel kesim talebinin kamu kesimine kıyasla daha sınırlı olduğu görüldü. Geçen yılın ilk 9 ayı ile karşılaştırıldığında, 2015 tüketim verileri daha güçlü seyretti.

Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği ve Akademetre Araştırma (AYD) verilerine göre, ziyaretçi ve ciro endeksleri 2014 dördüncü çeyrek verilerine göre daha yüksek kaydedildi (Grafik 6). Kiralanabilir alan başına düşen ciro Türkiye genelinde Aralık ayında 853 TL/m²'ye ulaşırken, İstanbul genelinde 998 TL/m² olarak kaydedildi. 2015 yılı dördüncü çeyrek ciro endeksi 2014 dördüncü çeyreğine göre %13,18 artış gösterdi.

Arz

Türkiye genelinde AVM arzı, 6 yeni AVM açılışı ile 354 merkezde 10,38 milyon m²'ye ulaştı. İstanbul'da toplam arz değişmezken, Ankara'da 299 m²/1.000 kişiye ulaştı. Türkiye genelinde 1.000 kişi başına düşen AVM arzı ise 136 m²/1.000 kişi olarak kaydedildi (Grafik 7).

Yeni Arz

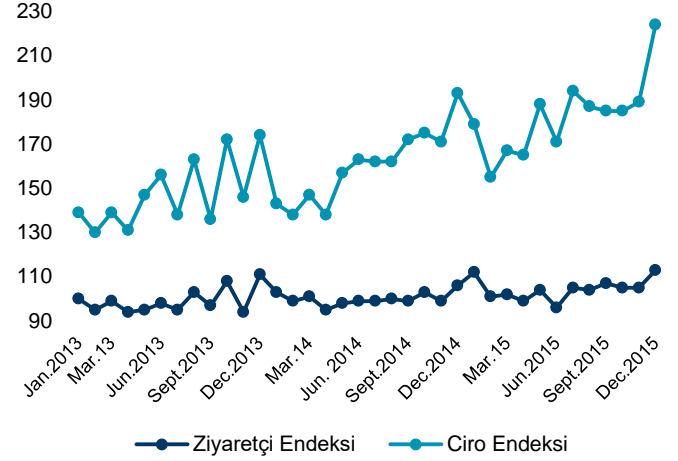
Bu çeyrekte Ankara toplamda 100.000 m²'lik 2 yeni AVM açılışına ev sahipliği yaptı; Podium Ankara (70.000 m²) ve One Tower (30.000 m²). İzmir'de 2 yeni AVM açılışı ile toplam 110.000 m² kiralanabilir alan arza dahil oldu ve Van'da ilk AVM (Van AVM, 30.000 m²) açılışı gerçekleşti.

Devam Eden Projeler ve Beklentiler

Toplam AVM arzının 2018 sonu itibariyle 13,5 milyon m²'ye erişmesi bekleniyor. İstanbul, Ankara, Bursa ve İzmir'deki inşaat halindeki projeler gelecek AVM arzının %80'ini oluştururken, Kocaeli ve Erzurum gelecek AVM arzı bakımından öne çıkan diğer kentler oluyor.

Grafik 6

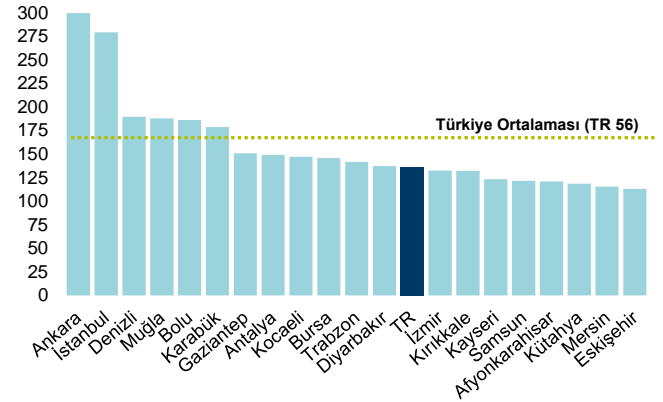
Alışveriş merkezleri ciro ve ziyaretçi endeksi



Kaynak: AYD ve Akademetre Research

Grafik 7

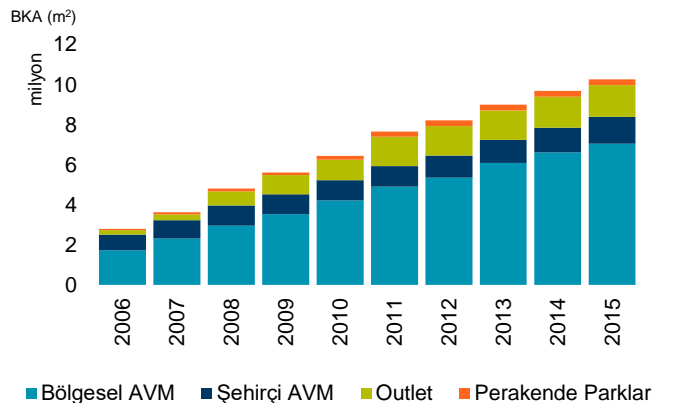
1.000 kişiye düşen kiralanabilir AVM alanı (m²/1.000 kişi)- en büyük 20 pazar



Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

Grafik 8

Türlerine göre AVM arzı alan dağılımı



Kaynak: DTZ Pamir & Soyuer

GYO'LAR VE GAYRİMENKUL YATIRIMLARI

Yatırım araçları arasında hisse senetleri, şirket tahvilleri, geri çağrılabilir tahviller ve çeşitli yatırım fonları gibi ürünler sayılabilir. Tüm bu araç ve ürünler gayrimenkul yatırımlarında da olduğu gibi bir varlık grubuna dayanmaktadırlar. Türkiye'de 1990'ların sonundan başlayarak gayrimenkul yatırım ortaklıklarının gelişmesinden beri, borsada işlem gören GYO hisseleri direkt gayrimenkul yatırımlarına alternatif olmuşlardır. 2015 3. Çeyrek itibarıyla BIST'te toplam 7,67 milyar ABD\$ piyasa değerine sahip 31 GYO işlem görmektedir (Grafik 9). Avrupa Halka Açık GYO Birliği (European Public Real Estate Association-EPRA) 2015 GYO raporuna göre, Amerika Birleşik Devletleri küresel GYO sektöründen aldığı %40,55'lik pay (922 milyar ABD\$ piyasa değeri) ile lider konumdadır ve Amerika'yı sırasıyla Japonya ve Birleşik Krallık takip etmektedir (Tablo 3).

GYO'ların özellikleri nelerdir?

Payları borsada işlem gören GYO'lar gayrimenkul piyasasında likiditeyi sağlarken; küçük, büyük, bireysel, kurumsal her ölçekteki yatırımcı için bir alternatif olmaktadır. Türkiye'de GYO paylarının en az %25'inin borsada işlem görme zorunluluğu vardır¹. 2015 3.çeyrek itibarıyla Türkiye'de ki GYO'ların ortalama halka açıklık oranı BIST ortalaması olan %40,74'ten yüksek olarak %43,45'tir (Grafik 10). Halka açık bir şekilde borsada işlem görmek, direkt gayrimenkul yatırım araçlarına göre GYO'lar için daha likit olma olanağı sağlamaktadır.

Grafik 9

GYO piyasa değerleri

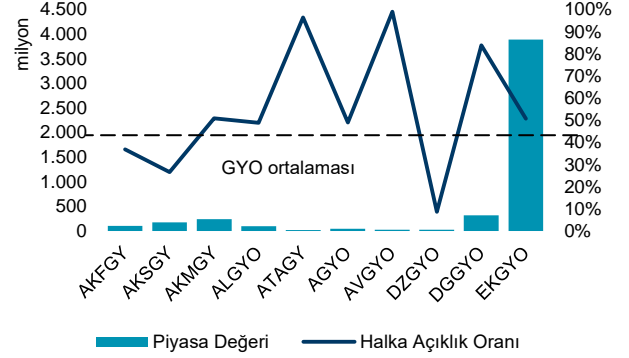


Kaynak: Sermaye Piyasaları Kurumu

¹ Daha önce %49 olan bu oran 31 Aralık 2009 itibarıyla %25'e düşürülmüştür.

Grafik 10

İlk 10 GYO piyasa değeri ve halka açıklık oranları



Kaynak: Veriler ilgili şirket raporlarından derlenmiştir.

Tablo 3

Küresel piyasada GYO sayısı ve piyasa değerleri

	GYO sayısı	Piyasa değeri (m ABD\$)	Küresel piyasadaki payı
ABD	409	922.068	41,07%
Japonya	46	309.147	13,77%
Birleşik Krallık	33	201.959	8,99%
Fransa	20	125.874	5,61%
Singapur	37	116.509	5,19%
Avustralya	43	111.776	4,98%
Meksika	12	69.483	3,09%
Kanada		65.455	2,92%
Güney Afrika	33	57.197	2,55%
İspanya	10	51.558	2,30%
Almanya	4	42.294	1,88%
Yeni Zelanda	4	37.105	1,65%
Malezya	16	35.949	1,60%
Hollanda	5	31.317	1,39%
Hong Kong	12	29.001	1,29%
Belçika	8	8.962	0,40%
Tayland	50	8.079	0,36%
Türkiye	32	7.452	0,33%
İtalya	2	6.142	0,27%
Tayvan	6	2.615	0,12%
Yunanistan	3	2.084	0,09%
İrlanda	1	1.448	0,06%
Güney Kore	5	1.364	0,06%
Bulgaristan	18	400	0,02%
Toplam	809	2.245.237	100,00%

Kaynak: EPRA Global REIT Survey (EPRA Küresel GYO raporu), 2015

Türkiye 2015 4.Çeyrek

GYO'ların bir diğer önemli özelliği de portföylerinin uzmanlar tarafından yönetiliyor olmasıdır. GYO'ların risk ve getiri özellikleri nihayetinde o GYO'nun;

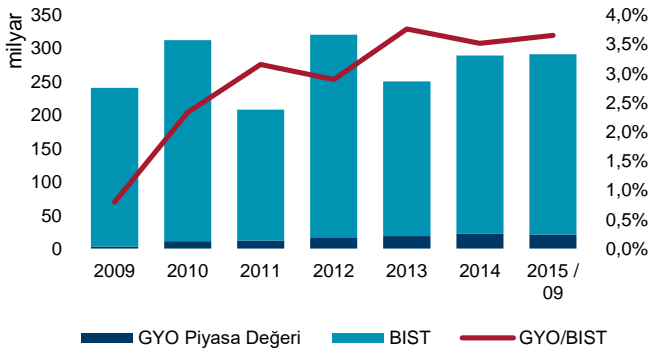
- Yönetiminden,
- İşlem gördükleri borsadaki konumlarından,
- Ve portföylerinin içeriğinden etkilenir.

Aslında, likit olma, profesyonel yönetim sıkıntısının ortadan kaldırılması gibi özelliklerin GYO'ları kurumsal ve yabancı yatırımcılar açısından çekici kılması beklenmektedir.

EPRA'nın Ağustos 2015 sayılı aylık bültenine göre, gayrimenkul sektörünün borsadaki payı Türkiye'de, Çin'de, Birleşik Krallık'ta ve Amerika'da sırasıyla %9,62, %7,2, %3,13 ve %3,77'dir². Diğer taraftan, borsada işlem gören GYO'ların BIST'teki payı 2009'da %0,8'den 2015 3.çeyreği itibariyle %3,65'e yükselmiştir. Bu değer ABD'de %3,71 iken, İngiltere ve Singapur için sırasıyla %5,34 ve %22,28'dir (ABD borsası ve GYO piyasa değeri küresel marketteki en yüksek paya sahiptir) (Tablo 4).

Grafik 11

Borsa İstanbul'da GYO'lar



Kaynak: Borsa İstanbul, Sermaye Piyasaları Kurumu

Merkezi Kayıt Kuruluşu 2014 yılsonu verilerine göre, GYO'larda ve BIST'teki toplam yabancı yatırımcı oranı sırasıyla %43 ve % 64 iken kurumsal yatırımcı oranı da sırasıyla %70 ve %82'dir. Kurumsal yatırımcıların bir pazarda çoğalması o pazarın gelişip, olgunlaşması açısından kritik önem taşımaktadır.

²Gayrimenkul sektörü içerisinde EPRA'nın bülten dahilinde yer verdiği gruplar; ağır inşaat, konut inşaat, gayrimenkul yatırım ve hizmetleri, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkul hizmetleri, gayrimenkul holding ve geliştirme şirketleri, sanayi ve ofis, perakende, konut, karma kullanım, çeşitlendirilmiş, özelleşmiş, ipotek, otel gayrimenkul yatırım ortaklıklarıdır.

Tablo 4

Ülke bazında GYO ve borsa karşılaştırmaları

	GYO piyasa değ. (ABD\$ m)	Borsa piyasa değ. (ABD\$ m)	GYO/Borsa
Yeni Zelanda	37.105	62.000	59,85%
Singapur	116.509	523.000	22,28%
Avustralya	111.776	1.155.000	9,68%
Malezya	35.949	422.000	8,52%
Hollanda	31.317	433.000	7,23%
Japonya	309.147	5.067.000	6,10%
Fransa	125.874	2.113.000	5,96%
Birleşik Krallık	201.959	3.784.000	5,34%
Yunanistan	2.084	42.000	4,96%
ABD	922.068	24.826.000	3,71%
Türkiye	7.452	209.000	3,57%
Kanada	65.455	1.862.000	3,52%
Belçika	8.962	401.000	2,23%
Almanya	42.294	1.901.000	2,22%
Tayland	8.079	380.000	2,13%
İtalya	6.142	647.000	0,95%
İrlanda	1.448	158.000	0,92%
Hong Kong	29.001	4.476.000	0,65%

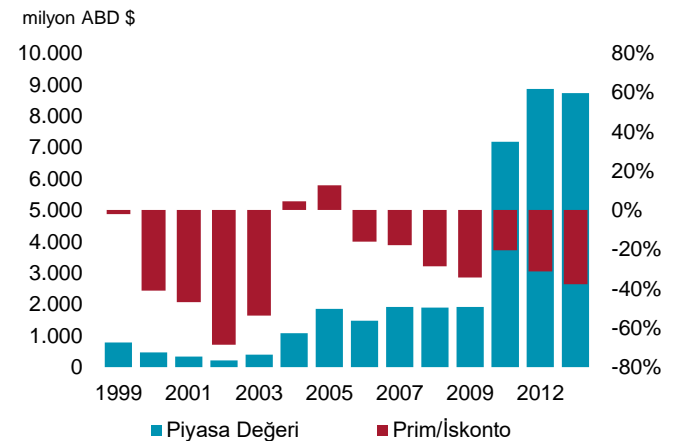
Kaynak: Veriler EPRA Global REIT Survey 2015 (EPRA Küresel GYO raporundan), , EPRA Monthly Statistical Bulletin, August 2015 (EPRA Ağustos 2015 Aylık Piyasa Bülten'inden) derlenmiştir.

GYO'lar iskonto/prim ve getiri oranları

Türkiye'de GYO'ların net varlık değeri 1999'da 796 milyon ABD\$'ndan 2003'te 845 milyon ABD\$'ına çıkmışken, toplam piyasa değeri yaklaşık %50 iskonto görerek 780 milyon ABD\$'ından 390 milyon ABD\$'ına düşmüştür. Son 10 yıllık ortalama iskonto oranı ise %22 civarındadır (Grafik 12).

Grafik 12

Borsa İstanbul'da GYO'lar



Kaynak: Veriler ilgili şirket raporlarından, SPK ve menkul kıymetler şirketlerinden derlenmiştir.

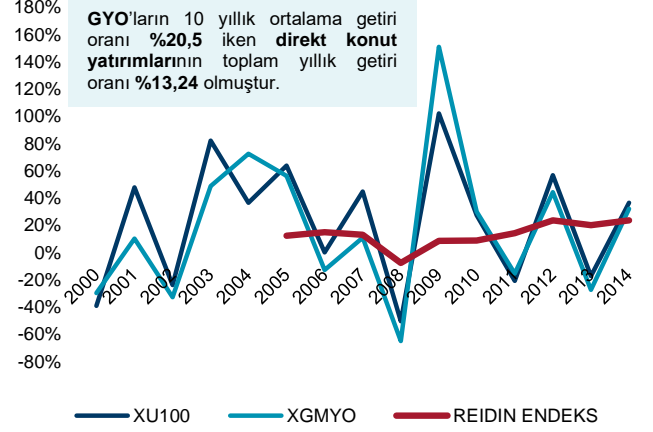
Türkiye 2015 4.Çeyrek

Diğer taraftan, Avrupa GYO'larının son 20 sene ortalama yıllık iskonto oranı %11 seviyesindedir (EPRA Aylık Piyasa Bülteni, Ocak 2016).

BIST 100 ve XGMYO yıllık getiri verilerine bakıldığında, borsa ve GYO'ların performanslarının 2004 yılı hariç doğru orantılı olduğu görülmüştür. GYO'ların yıllık getirilerinin oldukça oynak olduğu görülürken, direkt konut yatırımlarının daha kararlı bir getiri profiline sahip olduğu tespit edilmiştir. 2005-2014 arası ortalama yıllık getiri oranı GYO'larda %20,5 iken, direkt konut yatırımlarının aynı dönemdeki ortalama yıllık getiri oranı³ %13,24 olmuştur (Grafik 13). Sonuç olarak, direkt konut yatırımlarının getirisinin, dolaylı yatırıma göre daha düşük olsa da daha kararlı bir yapıda olduğu görülmüştür.

Grafik 13

XU100, XGMYO ve Reidin konut getiri endeksleri



Kaynak: BIST, REIDIN

³ Direkt konut yatırımı verileri Reidin Konut Fiyat Endeksleri aylık raporlarından derlenmiştir. Toplam yıllık getiri oranı için kira getiri oranı ve konut satış fiyatlarındaki artış verileri kullanılmıştır. Toplam getiri değerleri tahmin içerdiğinden Reidin aylık bültenlerinde yer alan konut satış fiyatındaki yıllık artış ve yıllık kira getirisi değerleri toplamından hafifçe farklılık gösterebilir.

Türkiye 2015 4.Çeyrek

Tanımlar

Ofis	
İstanbul ana ofis bölgeleri:	DTZ Pamir & Soyuer ofis veri tabanı; ana ofis bölgelerinde (Avrupa yakasında Maslak, Levent-Etiler, Şişli – Zincirlikuyu - Beşiktaş ve Asya yakasında Kozyatağı, Ümraniye ve Ataşehir) yer alan, toplam kiralanabilir alanı 3.500 metrekareden büyük A sınıfı ofis binalarını kapsamaktadır.
Net alan emilimi:	Pazara giren yeni arz ve boşalan mevcut ofis alanların da dikkate alındığı, dönem boyunca toplam kiralanen ofis alanlarını temsil eder.
Yeni arz:	Tamamlanarak operasyonel hala gelen yeni ofis alanlarıdır.
Ortalama kira:	Vergi ve diğer işletme masrafları hariç tutularak \$/m2/ay olarak ifade edilen kira tutarıdır. Ortalama kira, pazardaki tüm istenen kira değerlerinin, kiralanabilir toplam alana göre ağırlıklı ortalaması alınarak hesaplanır.
En yüksek kira:	Vergi ve diğer işletme masrafları hariç tutularak \$/m2/ay olarak ifade edilen kira tutarıdır. En yüksek kira, bütün kiralama işlemleri içinde, uç değerlerin hariç tutularak en yüksek çeyrek dilimde yer alan kira değerlerinin ortalamasıdır.
Getiri oranı:	Gayrimenkulün toplam yıllık kira değerinin satış değerine oranının yüzde olarak ifade edilmesidir. En iyi getiri oranı, uç değerler hariç tutularak belirtilen dönem içinde gözlemlenen en düşük getiri oranıdır.
Boşluk oranı:	Mevcut ofis stoku içinde taşınmaya hazır durumda olan elverişli ofis alanlarını temsil eder.
Perakende	
AVM sınıfları ve tanımları:	Alışveriş merkezi, sadece bu amaç için inşa edilmiş, market alanı hariç tutulduğunda minimum 5.000 metrekare kiralanabilir alana sahip ve en az 30+ mağazadan oluşan mekan olarak tanımlanır. DTZ Pamir & Soyuer AVM veritabanı sadece işletmeye açık merkezleri kapsar. Mevcut bir alışveriş merkezinin daha sonra genişletilmesi ya da ek alanların eklenmesi veritabanına yeni arz olarak eklenir. Ana AVM sınıfları aşağıda belirtilen British Council of Shopping Centre (BCSC) standartları temel alınarak tanımlanır:
Kentçi AVM:	Şehrin ana merkezi ya da MİA'sında yer alan alışveriş merkezidir.
Bölgesel AVM:	Kent merkezi dışında banliyöde yer alan alışveriş merkezidir.
Outlet merkezler:	Mağazaların çoğunluğunun markalı ürünleri tavsiye edilen perakende fiyatından oldukça indirimli sattığı merkezlerdir.
Perakende parklar:	1.000 metrekareden küçük olmamak kaydıyla en az 3 perakende satış mağazasından oluşan, ayrı girişleri ve ortak park alanı bulunan özel amaçlı inşa edilmiş merkezlerdir.



Araştırma

Özlem Atalay

Analist

+90 (212) 231 55 30 ext.126

atalayo@dtz.com.tr

Yatırım

Firuz Soyuer

Yönetici Ortak

+90 (212) 231 55 30 ext.117

soyuerf@dtz.com.tr

Uyarılar

Bu raporda yer alan değerlemeler ve tahminler firmamız tarafından yapılan dikkatli ve özenli bir araştırma sonucunda elde edilmiş olmasına rağmen doğruluğu garanti edilemez. Bu rapor, firmamızın yazılı izni alınmadan hiçbir şekilde yayınlanamaz, çoğaltılamaz, raporun tümü veya bir bölümü için atıfta bulunulamaz. Ayrıca bu rapor, firmamızın yazılı izni alınmadan hiçbir kontrata, anlaşmaya veya diğer dokümanlara temel olacak şekilde kullanılamaz.

© DTZ Aralık 2015

Diğer DTZ araştırma raporlarına ulaşmak için:
www.dtz.com/research

Global Headquarters
77 West Wacker Drive
18th Floor
Chicago, IL 60601 USA
phone +1 312 424 8000
fax +1 312 424 8080
email info@dtz.com

DTZ Pamir & Soyuer
Hakkı Yeten Cd. 15/7 34365
Şişli/İstanbul Türkiye
phone +90 (212) 231 55 30
fax +90 (212) 231 58 20
email admin@dtz.com.tr

www.dtz.com/research