



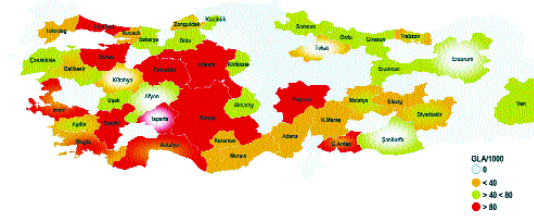
Μια αγορά με ευκαιρίες

Αναγνωρισμένη ως μια από τις πιο ελπιδοφόρες αγορές στην Αν. Ευρώπη, η Τουρκία είναι υψηλά στην ημερησία διάταξη πολλών επενδυτών και developers. Ενώ υπάρχουν βεβαίως καλοί λόγοι για αυτό το ενδιαφέρον, οι ευκαιρίες στην προσφορά μετριάζονται από δομικούς κινδύνους.

Όλες οι συζητήσεις σχετικά με την Τουρκία αρχίζουν με τα ισχυρά δημογραφικά της. Ο τρέχων πληθυσμός των περίπου 70 εκατομμυρίων την κάνει μια από τις μεγαλύτερες χώρες στην Ευρώπη. Το ένα τέταρτο αυτού είναι 14 χρονών ή νεότεροι. Η Κωνσταντινούπολη μόνο (το οικονομικό κεφάλαιο της χώρας) έχει έναν κατ' εκτίμηση πληθυσμό 12 εκατομμύρια - ο δεύτερος μεγαλύτερος στην Ευρώπη (μετά από τη Μόσχα) και μεγαλύτερος από όλες τις χώρες της Κεντρικής Ευρώπης που, πριν από λίγο καιρό, ήταν η πιο συναρπαστική κτηματομεσιτική αγορά της Ευρώπης. Και φυσικά, η χώρα ξεπέρασε τις

περισσότερες ευρωπαϊκές όσον αφορά στον αριθμό πόλεων με πάνω από 1 εκατομμύριο (έξι), επάνω από 500.000 (ελαφρώς επάνω από 10) και ούτω καθεξής. Όσον αφορά στην οικονομία, η Τουρκία είναι γνωστή για την "roller-coaster" απόδοσή της. Η οικονομική ανάπτυξη είναι σε μια ισχυρή ανοδική τάση αυτή τη δεκαετία, που διακόπτεται εν συντομία από την κρίση του 2001. Αν και η αύξηση είναι ουσιαστικά επάνω από τις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες, επιβραδύνει (υπολογίζεται στο 5,5% για το 2008). Τα επίμονα προβλήματα όπως το δημοσιονομικό έλλειμμα και ο πληθωρισμός - η Αχιλλείος πτέρνα - αποτελούν ακόμα ένα θέμα.

ΠΟΛΙΤΙΚΗ
Ίσως η κύρια πηγή αβεβαιότητας είναι η πολιτική κατάσταση, σχετικά και με την εσωτερική πολιτική αλλά και τις εξωτερικές σχέσεις. Η σχέση αγάπης και μίσους μεταξύ της ΕΕ και της Τουρκίας υπόσχεται να είναι ένα από τα πιο ανθεκτικά κεφάλαια στην ιστορία της Ευρώπης. Η Τουρκία άρχισε τις επίσημες συζητήσεις ένταξης στην ΕΕ τον Οκτώβριο του 2005. Ένα κεφάλαιο έκλεισε προσωρινά το 2006 αλλά η ΕΕ πάγωσε τις διαπραγματεύσεις για οκτώ άλλα τον περασμένο Δεκέμβριο λόγω της άρνησης της Τουρκίας να ανοιχτούν οι λιμένες και οι αερολιμένες στα σκάφη και τα αεροσκάφη από τη

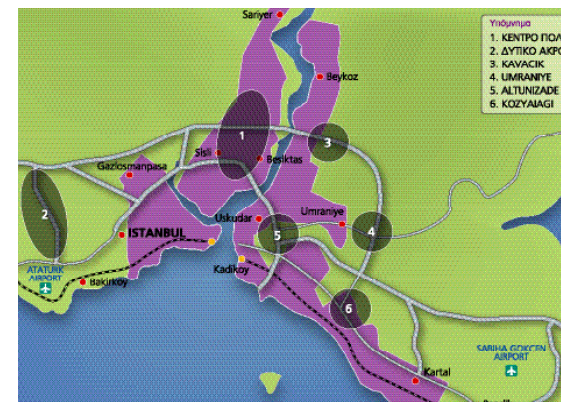


ΤΟ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΕΙΝΑΙ ΑΡΚΕΤΑ ΕΥΝΟΪΚΟ ΜΕ ΤΟ ΦΟΡΟ ΜΕΤΑΒΙΒΑΣΗΣ ΣΤΟ 1,5% ΣΤΟΝ ΑΓΟΡΑΣΤΗ ΚΑΙ ΤΟΝ ΠΩΛΗΤΗ

Η νομοθεσία μισθώσεων είναι πολύ σαφέστερη από ήταν στην κεντρική Ευρώπη κατά τη διάρκεια μιας παρόμοιας φάσης εξέλιξής της. Το φορολογικό καθεστώς είναι αρκετά ευνοϊκό, με το φόρο μεταβίβασης στο 1,5% στον αγοραστή και τον πωλητή.

Υπάρχει ένας ενεργός τομέας REIT, δημιουργημένος κατά πολύ πριν από άλλες ευρωπαϊκές αγορές. Εντούτοις, αυτό δεν πρόκειται να πει ότι όλα είναι απλά. Τα δικαστήρια μπορούν να είναι αργά, η γραφειοκρατία μπορεί να επιβραδύνει τα πράγματα κ.λπ.

Οι σημαντικότερες περιοχές ανάπτυξης της Κωνσταντινούπολης.

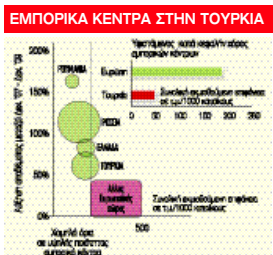


Κύπρο. Εντούτοις, το πρόβλημα φαίνεται να έχει ριζες στην καρδιά της Ευρώπης από ότι στην περιφέρεια. Οι πρωθυπουργοί της Γαλλίας και της Γερμανίας είναι αφοσιωμένοι αντίπαλοι της πλήρους ιδιότητας μέλους, ευνοώντας αντ' αυτού ένα «ειδικό καθεστώς».

ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Οι περισσότεροι νέοι επενδυτές στην Τουρκία εκπλήσσονται ευχάριστα βλέποντας ότι το δομικό πλαίσιο είναι πραγματικά σε μια πολύ καλύτερη μορφή από ότι νόμιζαν (θυμηθείτε, η Τουρκία δεν φέρει καμία κομμουνιστική αποσκευή). Ένας τίτλος ιδιοκτησίας, που καταχωρείται κατάλληλα, έχει εγγύηση από το κράτος.

66 Περίπου \$400 εκατομμύρια συναλλαγών καταγράφηκαν στον εμπορικό τομέα, με τη μεγάλη πλειοψηφία τους να είναι εμπορικά κέντρα. Οι αποδόσεις των επενδύσεων έχουν πέσει. Το 2005, η Ολλανδική Corio αγόρασε το 47% του εμπορικού κέντρου Akmerkez με απόδοση 10%.



Η Τουρκία είναι απλά ακόμα μια ανερχόμενη αγορά.

ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΑ ΑΚΙΝΗΤΑ
 Η αγορά έχει υιοθετήσει τις νέες έννοιες εκπληκτικά γρήγορα και σήμερα προωθεί εμπορικά κέντρα που ένας επενδυτής θα πεζόταν να βρει ακόμη και σε μια δυτικοευρωπαϊκή χώρα. Στην πραγματικότητα, ο εμπορικός τομέας έχει προσελκύσει τη μερίδα του λέοντος του ενδιαφέροντος των developers. Ενώ οι εθνικοί μέσοι όροι παροχής χώρου είναι ακόμα πολύ χαμηλοί (βείτε κατωτέρω), οι μεγάλες πόλεις όπως η Κωνσταντινούπολη (ιδιαίτερα η ευρωπαϊκή πλευρά της), και η Άγκυρα, έχουν γίνει ήδη



πολύ ανταγωνιστικές. Το ενδιαφέρον μεταποτιζείται τώρα στις δευτερεύουσες και ακόμα και τριτεύουσες πόλεις. Είναι αξιο να σημειωθεί ότι το τρέχον pipeline εμπορικών κέντρων είναι το τρίτο μεγαλύτερο στην Ευρώπη και θα διπλασιάσει την υπάρχουσα προσφορά. Ο τομέας των επαγγελματιών ακινήτων είναι και αυτός που προσελκύει το μεγαλύτερο επενδυτικό ενδιαφέρον. Περίπου \$400 εκατομμύρια συναλλαγών καταγράφηκαν στον εμπορικό τομέα, με τη μεγάλη πλειοψηφία τους να είναι εμπορικά κέντρα. Οι αποδόσεις των επενδύσεων έχουν πέσει. Το 2005, η Ολλανδική Corio αγόρασε το 47% του εμπορικού κέντρου

Akmerkez με απόδοση 10%. Deals ιδίου μεγέθους σήμερα, έχουν απόδοση γύρω στο 7%.

ΚΑΤΟΙΚΙΑ
 Οι στατιστικές για την οικιστική αγορά είναι εντυπωσιακές. Η αύξηση του πληθυσμού είναι στο 1-1,5%, ενώ οι τιμές αστικοποίησης φθάνουν στο 2,5%. Υπάρχει εσωτερική μετανάστευση στην Κωνσταντινούπολη με ρυθμό 1.000 ανά ημέρα - δύσκολο να το πιστέψει κανείς, αλλά είναι μάλλον αληθινή. Η ζήτηση είναι σίγουρα εντυπωσιακή. Όσον αφορά στην προσφορά, μια μεγάλη αγοράσε το 47% του υπάρχοντος αποθέματος

κατοικιών (50-60% σύμφωνα με εκτιμήσεις), πρέπει να αντικατασταθεί κάποια στιγμή καθώς δεν συμμορφώνεται με τα αντισεισμικά πρότυπα ή/και δεν έχει άδεια δόμησης. Προσθέτοντας σε αυτά και την πρόσφατη νομοθεσία περί υποθηκών να έχουμε μια πολύ ενδιαφέρουσα αγορά.

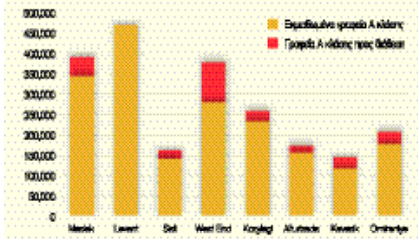
ΜΕΙΚΤΗ ΧΡΗΣΗ
 Είναι κάτι πολύ συνηθισμένο πλέον και περιλαμβάνει εμπορικά, γραφεία, κατοικίες και περιστασιακά και ξενοδοχεία. Παραδείγματα είναι το Akmerkez (που κτίστηκε το 1993 στην Κωνσταντινούπολη και έχει ακόμα τα υψηλότερα νοίκια της

πόλης), το Kanyon (2006) ενώ άλλα αξιοπρόσεκτα έργα υπάρχουν και στην Ασιατική πλευρά (πχ 'Buyaka'). Δεδομένου του υψηλού κόστους γης στις πόλεις, αυτή η τάση πρόκειται να συνεχιστεί. Όπως και οι περισσότερες αναπτυσσόμενες αγορές, η Τουρκία θα έχει ευνοϊκό μέλλον με διακοπές από μικρά διαμενικά επεισόδια. Ο επενδυτής μπορεί να αντιμετωπίσει τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις, το μέλλον όμως είναι σίγουρα θετικό σε όλους τους τομείς της αγοράς. Όσον αφορά στην επιλογή «εμπορεύματος», θα πρέπει κανείς να είναι πολύ επιμελής. Ως αναπτυσσόμενη αγορά, υποφέρει από ένα συγκεκριμένο χαρακτηριστικό που πολλοί από εμάς

ΟΙ ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΜΕ ΤΑ ΑΚΡΙΒΟΤΕΡΑ ΓΡΑΦΕΙΑ

Η Κωνσταντινούπολη είναι συμβαίει κατά πολύ στο ΑΕΠ και στην αγορά εργασίας. Η αγορά των γραφείων είναι διαχωρισμένη σε πολλές υποκατηγορίες ανατολικά και δυτικά του Βοσπόρου (βλέπε χάρτη κάτωθεν). Η κύρια κεντρική επιχειρηματική περιοχή είναι ο διάδρομος Beşiktaş - Levent - Maslak και εκεί υπάρχουν τα υψηλότερα νοίκια και η πιο στενή ισορροπία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης. Τα περιθώρια στην κορυφή της αγοράς είναι πολύ στενά (η διαθεσιμότητα κτηρίων τάξης Α' είναι μόλις στο 2%) έτσι η ζήτηση μετασφύραται στο σπάθισμα των κτηρίων τάξης Β' Η σταθερή ζήτηση των τελευταίων ετών έχει ήδη απορροφήσει τους περισσότερους κύριους χώρους. Η περιφέρεια, λόγω της έλλειψης διαθεσιμότητας στις παραδοσιακές κεντρικές επιχειρηματικές περιοχές, έχει κάνει δυναμική επανεμφάνιση.

ΔΙΑΘΕΣΙΜΟΤΗΤΑ ΓΡΑΦΕΙΩΝ ΣΤΗΝ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥΠΟΛΗ



έχουμε συναντήσει σε άλλες αγορές της Κεντρικής ή Ανατολικής Ευρώπης: πιθανή υπερπροσφορά. Το εμπορικό ή θιομηχανικό έργο στο οποίο επενδύουμε σήμερα μπορεί πολύ σύντομα να βρεθεί περικυκλωμένο από παρόμοια έργα, ακόμη και στην ίδια περιοχή. Ίσως αυτός να είναι και ο μεγαλύτερος κίνδυνος που αντιμετωπίζει ένας επενδυτής. Είναι σίγουρα όμως μια συναρπαστική αγορά που θα μας απασχολήσει τα επόμενα χρόνια.

ΤΑΣΟΣ ΚΟΤΖΑΝΑΣΤΑΣΗΣ

Ο κ. Τ. Κοτζαναστάσης είναι Γενικός Διευθυντής της επενδυτικής εταιρείας ακινήτων BG Capital Partners