



TURKEY REAL ESTATE REVIEW

SECOND HALF 2014 | İKİNCİ YARI 2014

Accelerating success.

COLLIERS INTERNATIONAL RESEARCH

We have the pleasure of introducing to you our latest research on the Turkish real estate market.

Our semi-annual reports comprising all commercial property market sectors include the most thorough and recent data, therefore are placed among “the most desired research publications” by most real estate experts in Turkey and abroad.

On this issue; we are very excited to provide you with our new analysis of “Long Stay Demand”, which is an upcoming tourism trend worldwide and in Turkey too. You can find in our report; research results for sub-brands of international hoteliers for long stay use, which are already active in Turkey, as well as for latest all existing and planned projects of long stay use in Turkey.

We are also concentrating, in this issue, on shopping centers in Istanbul, which are aiming to differentiate themselves through specialization, from the fierce competition of aggressively increasing supply. You can find examples of “Shopping and Lifestyle Centers” and “Shopping Centers with a Theme” in Istanbul. You can also find in this issue, our retail catchment map of Istanbul, emphasizing the capacity concentration of total GLA/1000 capita.

We are more than happy to be able to share with you our market knowledge and experience in order to accelerate your success.

Enjoy Reading!

Kerim Cin
Managing Partner
Colliers International | Turkey

Son hazırladığımız Türkiye Gayrimenkul Araştırma raporumuzu size sunmaktan memnuniyet duyarız.

6 aylık periyotlarla hazırlanan raporlarımız tüm ticari gayrimenkul sektörlerindeki en kapsamlı ve güncel verileri içerdiğinden, Türkiye ve yurtdışında gayrimenkul uzmanları tarafından en çok takip edilen araştırma yayınları arasında yer almaktadır.

Bu sayımızda; turizm sektörüyle ilgili Dünya’da ve Türkiye’de artmakta olan bir konaklama alternatifi olarak “Uzun Dönem Konaklama” talebi üzerine yaptığımız araştırmamızı aktardık. Raporumuzda uluslararası otel zincirlerinin “uzun dönem konaklama” alternatifi sunan alt markaları ile Türkiye’deki mevcut ve planlanan yatırımların bilgilerini bulabilirsiniz.

Bu sayımızda ayrıca; İstanbul perakende piyasasına yönelik farklılaşan alışveriş merkezleri üzerinde duruldu. Alışveriş ek olarak farklı aktivite olanakları da sunmakta olan “Alışveriş ve Yaşam Merkezleri” ya da “Temalı Alışveriş Merkezleri”nin İstanbul’daki örneklerine raporumuzda ulaşabilirsiniz. Ayrıca bu sayımızda; İstanbul’daki alışveriş merkezlerinin, etki alanına göre düzenlenmiş olan harita üzerinde, 1.000 kişi/ BKA yoğunlukları aktarılmıştır.

Pazar bilgi ve tecrübemizin başarınızın hızlanmasında katkıda bulunuyor olmasından mutlu olduğumuzu belirtir, zevkle okumanızı dileriz.

Kerim Cin
Yönetici Ortak
Colliers International | Türkiye

This document has been prepared by Colliers International for advertising and general information only. Colliers International makes no guarantees, representations or warranties of any kind, expressed or implied, regarding the information including, but not limited to, warranties of content, accuracy and reliability. Any interested party should undertake their own inquiries as to the accuracy of the information. Colliers International excludes unequivocally all inferred or implied terms, conditions and warranties arising out of this document and excludes all liability for loss and damages arising there from. This publication is the copyrighted property of Colliers International and/or its licensor(s). ©2013. All rights reserved.

Mevcut belge sadece tanıtım ve genel bilgi verme amaçlı olarak Colliers International tarafından hazırlanmıştır. Colliers International, içerik, doğruluk ve güvenilirlik teminatı dahil ancak bunlarla sınırlı olmamak kaydıyla söz konusu bilgi bakımından doğrudan veya dolaylı herhangi bir taahhüt, beyan ya da güvence vermemektedir. Konuyla ilgilenen herhangi bir şahsın bilginin doğruluğuna ilişkin olarak araştırmayı şahsen yürütmesi gerekir. Colliers International mevcut belge ile ima edilen ya da ortaya çıkan her türlü koşul, şart ve teminatı katı surette reddetmektedir ve bunlardan kaynaklanan hasar ve zarara ait sorumluluğu da üstlenmemektedir. Bu yayın, Colliers International ve/veya lisans sahibinin telifi malıdır. ©2013 Tüm hakları saklıdır.

TURKEY REAL ESTATE REVIEW

Economy 4

Istanbul Office Market 7

Istanbul Industrial Market 11

Hotel Market 16

Istanbul Retail Market 21

Istanbul Residential Market 24

Ekonomi 4

İstanbul Ofis Piyasası 7

İstanbul Endüstriyel Piyasası 11

Otel Piyasası 16

İstanbul Perakende Piyasası 21

İstanbul Konut Piyasası 24

FOR FURTHER INFORMATION | DAHA FAZLA BİLGİ İÇİN

Kerim Cin

Managing Partner | Turkey

kerim.cin@colliers.com.tr

Neslihan Kurtuluş

Director, Valuation and Advisory Services | Turkey

neslihan.kurtulus@colliers.com.tr

Lara Gezgin

Director, Marketing and PR | Turkey

lara.gezgin@colliers.com.tr

Colliers International | Turkey

Büyükdere Cad. No: 108

Enka Binası Kat: 6

34394 Esentepe, Şişli

İstanbul, Turkey

Main +90 212 288 62 62

Fax +90 212 347 07 94

www.colliers.com



Economy

Economic Outlook

Turkey's economy growth of 4% in 2013 as well as its year on year growth of 4.3% in Q1 2014 matched expectations. According to data for the first half of the year, inflation continued to exceed forecasts, while the current account deficit eased.

Ekonomi

Ekonomik Görünüm

2013 yılı sonunda beklentilere uygun olarak paralelinde %4 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %4,3 büyüyerek yine beklenen bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, cari açığı iyileşme sürmekle beraber, enflasyon beklentilerin üzerinde artmaya devam etmektedir.

KEY ECONOMIC INDICATORS / TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER					
	2011	2012	2013	2014	2015
GDP (Current USD) GSYİH (Cari ABD Doları)	\$774 billion	\$785.7 billion	\$820 billion	-	-
GDP per Capita (Current U.S. \$) Kişi başına düşen GSYİH (Cari ABD Doları)	\$10,604	\$10,666	\$10,782	-	-
Growth Büyüme	8.50%	2.2%	4%	3.5%*	3.9%*
Inflation Enflasyon	10.50%	6.20%	7.4%	8.5%*	7.2%*
Current Account Deficit (Billion U.S. \$) Cari Açık (Milyar ABD Doları)	-\$77.0	-\$47.5	-\$65.1	-\$63*	-\$64.9*
Current account deficit / GDP Cari Açık/GSYİH	9.90%	6.3%	7.9%	6.0%*	6.2%*
Unemployment Rate İşsizlik Oranı	9.80%	9.2%	9.7%	9.9%*	9.6%*

Kaynak: TUIK, TCMB, Dünya Bankası / Source: TURKSTAT, Central Bank of Turkey, World Bank
*Henüz açıklanmadı, tahmini veriler / * Forecasted data, no public data announced yet

While policies implemented as of 2013 had a positive effect on growth, the inflation rate and the USD/TL exchange rate began to come under pressure; in Q1 2014, the Central Bank implemented precautionary measures to slow the momentum of consumption growth. In spite of the consequent slowdown in the growth of consumption, the year on year growth on exports of 11.4% recorded in Q1 2014 contributed significantly to economic growth.

The combination of the slowdown in consumption growth together with increased exports maintained the current account deficit's downward trend in the first half of the year. At the end of Q2 2014, CAD recorded a year on year fall from USD 37.1 billion to USD 24.2 billion, a reduction of 34.9%.

2013 yılından beri uygulanmakta olan politikalar büyüme üzerinde olumlu etki yaratırken enflasyon ve USD/TL kuru üzerinde baskı oluşturmaya başlamış ve 2014 yılının ilk çeyreğinde Merkez Bankası, tüketimi azaltmaya yönelik önlemleriyle tüketimdeki büyüme ivmesini yavaşlatmıştır. Tüketim artışındaki bu yavaşlamaya rağmen, yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %11,4 oranında artan ihracat, ekonomik büyümeye önemli bir katkı sağlamıştır. Tüketim artışının azalması ve ihracattaki artış, yılın ilk yarısında cari açığı daraltma eğilimini devam ettirmiştir. Yılın ilk yarısında cari açık, geçen yılın aynı dönemine göre %34,9 oranında gerileyerek 37,1 milyar USD düzeyinden 24,2 milyar USD düzeyine gerilemiştir.

With labor force participation rates hovering above employment rates, unemployment reached 9.7% as of the end of 2013. According to official statistics, the unemployment rate rose from 8.2% to 8.8% from May 2013 to May 2014. Unemployment is expected to rise to 9.9% by the end of 2014.

As well domestic market and political concerns, political developments in neighboring countries and the course of global markets continued to impact the Turkish economy throughout this period. Statements concerning the possibility of an earlier than expected rise in interest rates in line with a recovery in employment data in the FED's July 2014 meeting have presented emerging economies such as Turkey with increased currency exchange risk.

On the other hand, the removal of uncertainty over the identity of the Prime Minister and cabinet following the Presidential elections in Turkey in August 2014 has served to ease political risks on the USD exchange rate side.

GDP

Official data released by the Turkish Statistics Board showed year on year GDP growth of 4.3% at the end of Q1 2014. At constant 2013 prices, GDP rose by 4%. While consumption contributed 2.9 points to GDP growth, public and private sector investments had a negative impact of 0.1 points. Unlike 2013, net export growth had a positive impact of 2.4 points.

With the slowdown in consumption, the Turkish economy is expected to perform less well in 2014 than the previous year, with growth in the region of 3.5%.

Inflation

At the end of 2013 the annual inflation rate stood at 7.4%, ahead of the Central Bank's 6.8% target. Among the reasons for the failure to keep to the target were exchange rate-related increases in input costs and tax hikes.

Releasing 2014's third inflation report in July, the Central Bank forecast 2014 inflation at 6.7% - 8.5% with a midpoint of 7.6%, falling back to 3.3% - 6.7% in 2015 (midpoint 5%). The Central Bank's forecast for inflation at the end of 2014 was revised upwards by 2.6 points in the light of the delayed effects of exchange rate related cost pressures as well as the negative trend in food prices.

In addition, data released in August 2014 revealed a higher than expected increase in the Consumer Price Index, which recorded a year on year rise of 9.54%. With exchange rate factors projected to continue to exert upward pressure on input costs, inflation is expected to exceed Central Bank forecasts in 2014, reaching 8.5%.

The graph below shows the average annual inflation rate from 2006 to the present:

İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2013 yılsonu itibarıyla %9,7 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Mayıs ayındaki işsizlik rakamı bir önceki yılın aynı ayındaki %8,2 seviyesinden %8,8 düzeyine yükselmiştir. 2014 yılsonunda işsizlik oranının artarak %9,9 olması beklenmektedir.

Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin yanı sıra, yakın coğrafyadaki siyasi gelişmeler ve global piyasaların seyri de bu dönemde Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. FED'in Temmuz 2014'teki toplantısında yer alan, istihdam verilerindeki toparlanmayla birlikte faiz artırımına beklenenden daha erken gidebileceğine dair ifadeler, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler açısından kur riski oluşturmaktadır.

Buna karşın Türkiye'de Cumhurbaşkanlığı seçimleri sonrası, Başbakan ve kabine konusundaki belirsizliğin ortadan kalkması USD kuru üzerindeki politik riskleri azaltmıştır.

GSYİH

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %4,3 düzeyinde arttı. GSYH, 2013'de sabit fiyatlarla %4 oranında artmıştı. GSYH artışına, tüketim 2,9 puan katkı sağlarken, özel sektör ve kamu yatırımları 0,1 oranında negatif etki etmiştir. Net ihracatın büyümeye etkisi 2013 yılından farklı olarak pozitif yönlü olmuş ve 2,4 puan olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye ekonomisinin, 2014 yılsonu itibarıyla, tüketimdeki daralma sebebiyle 2013 yılına göre daha kötü bir performans gerçekleştirerek yaklaşık %3,5 oranında büyümesi beklenmektedir.

Enflasyon

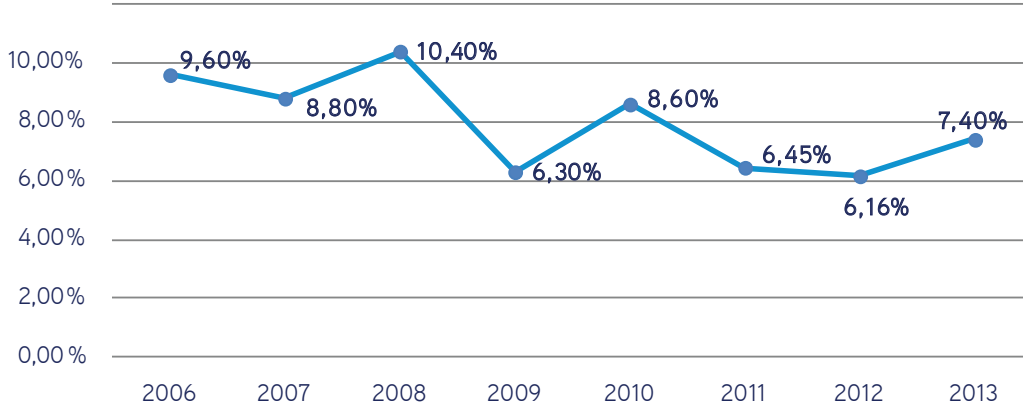
2013 yılsonu itibarıyla %7,4 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı merkez bankasının %6,8'lik enflasyon hedefinin üzerinde kalmıştır. Yükselen döviz kurunun etkisiyle girdi maliyetlerinin artması ve vergi oranlarındaki artış enflasyon hedefinin tutturulamamasının sebepleri arasında gösterilebilir.

2014 yılı üçüncü enflasyon raporunu Temmuz ayında yayınlayan Merkez Bankası, 2014 yılında enflasyonun orta noktası %7,6 olmak üzere %6,7-8,5 aralığında; 2015 yılında ise orta noktası %5 olmak üzere %3,3-6,7 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. Merkez Bankası, 2014 yılsonu enflasyon beklentisini, döviz kurundan kaynaklanan maliyet baskılarının gecikmeli etkileri ve gıda fiyatlarındaki olumsuz seyir nedeniyle daha önceki enflasyon tahmininden 2,6 puan daha fazla olarak revize etmiştir.

Öte yandan, açıklanan 2014 Ağustos ayı verilerine göre TÜFE, piyasa beklentilerinin üzerinde artış kaydetmiş ve yıllık artış ortalama %9,54 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2014 yılında yüksek döviz kurlarının girdi maliyetleri üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %8,5 düzeyinde olması beklenmektedir. Aşağıdaki grafik 2006'dan bugüne kadar gerçekleşen ortalama enflasyon oranlarını göstermektedir.



Yıllık Enflasyon Oranı / Inflation Average CPI



Kaynak: Türkiye Merkez Bankası / Source: Central Bank of Turkey

* Henüz açıklanmadı, tahmini veriler / * Forecasted data, no public data announced yet

Interest Rates and Loans

In July the Central Bank announced their forecast of a gradual decline in the negative impact of cumulative exchange rate expectations on inflation; this, together with recent improvements in global liquidity conditions, contributed to a 50 base point easing in the policy (1 week repo) interest rate, to 8.25%.

The pace of annual loan volume growth fell back to 20.7% as of July; commercial and corporate loan volume grew by 25.7% while growth in retail loans was limited to 10.3%. Measures designed to reduce private consumer spending played a significant role in the slowdown in retail loan volume growth.

We expect that the anticipated increases in exchange and inflation rates will continue to exert pressure on interest rates throughout 2014.

The continuation in emerging market recovery coupled with the impact of political risks through 2014 will serve to maintain the risk of cash outflows from the Turkish economy. The impact on exchange and inflation rates of Central Bank economic policies aimed at increasing consumer spending and growth will be significant. We anticipate that the weakness of the Turkish Lira will continue to have a positive impact on net exports as well as the current account deficit.

The Construction Sector and Real Estate Market

The construction sector's share in overall GDP continues to rise, growing from 4.3% in 2013 to 4.7% in 2014. At 5.2%, growth in the construction sector also outpaced the 4.3% rate of overall economic growth in Q1 2014. The sector is once again expected to outperform the country's overall economy, with annual growth of 4.5% forecast for 2014. The recent acceleration in the pace of urban renewal projects has played a significant role in the growth of the sector.

Analyzing the 76.8% growth in the number of Building Permits issued in Q1 2014 in terms of building function, hotel and commercial property permits have recorded growth of no less than 190.9%, closely followed by an increase of 107% in office buildings. This demonstrates that the pace of commercial real estate investments in Turkey has picked up significantly when compared to Q1 2013.

Sales of residential property throughout Turkey in the first half of 2014 fell back by 8% when compared to the same period in 2013, with Istanbul recording a decline of 12%. Developer companies are promoting measures such as interest rate freezes, upfront payment deferrals and term extensions in an effort to boost residential property sales. The beginning of an easing in interest rates in the second half of 2014 is anticipated to have a positive impact on loan volume and residential property sales as of the end of 2014.

Faiz Oranları ve Krediler

Merkez bankası Temmuz ayında, birikimli döviz kuru beklentilerinin enflasyon üzerindeki olumsuz yansımalarının kademeli olarak azalmasının ve son aylarda küresel likidite koşullarındaki iyileşmenin göz önüne alındığı açıklamasıyla, politika faizi olan 1 hafta vadeli repo faizi oranını piyasa beklentileri paralelinde 50 baz puan indirerek %8,25 düzeyine çekmiştir.

Temmuz ayı itibarıyla kredi hacmindeki yıllık artış ivme kaydederek %20,7 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık artış oranı ticari ve kurumsal kredilerde %25,7 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %10,3 ile sınırlı kalmıştır. Bireysel kredilerdeki yavaşlamada, özel tüketim harcamalarını azaltmak amacıyla alınan önlemler önemli rol oynamaktadır.

2014 yılı sonunda döviz kuru ve enflasyon oranlarında beklenen artışın faiz oranları üzerinde baskı oluşturacağını düşünüyoruz.

2014 yılı sonunda gelişmiş ülkelerdeki toparlanmanın devam etmesi ve siyasi riskin de etkisiyle Türkiye ekonomisinden para çıkışı riski devam etmektedir. Bu süreçte, TCMB'nin tüketim harcamaları ve büyümeyi arttırmak amacıyla uygulayacağı ekonomi politikalarının döviz kuru ve enflasyon üzerindeki etkileri önem arz edecektir. TL'nin döviz karşısında düşük kalmasının net ihracatı olumlu etkilemeyi sürdüreceği ve cari açık üzerinde olumlu etkisinin devam edeceğini tahmin ediyoruz.

İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı önemini sürdürmektedir. 2013 yılında inşaat sektörünün GSYH içindeki payı %4,3 iken 2014 yılında %4,7'ye yükselmiştir. Ayrıca 2014 yılı ilk çeyrek verilerine bakıldığında ekonomideki büyüme %4,3 iken inşaat sektöründeki büyüme %5,2 oranında gerçekleşmiştir. Ülke ekonomisinin üstünde bir büyüme performansı gösteren inşaat sektöründeki büyümenin yılsonu itibarıyla %4,5 seviyelerinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

2014 yılı ilk çeyreğinde %76,8 oranında artış göstermiş olan Yapı Ruhsatı sayısı binaların fonksiyonlarına göre incelendiğinde; otel vb. ticari işletmelerde %190,9, ofis binalarında %107 oranında artmıştır. Buradan da anlaşılacağı gibi 2013 yılı ilk çeyreğiyle kıyaslandığında ülke genelinde ticari gayrimenkul yatırımları hız kazanmıştır.

Konut satışları ise; 2014 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %8, İstanbul'da ise %12 oranında düşmüştür. Geliştirici firmalar faiz dondurma, peşinat erteleme ve vade uzatma gibi çözümlerle konut satışlarını hızlandırmaya çalışmaktadır. 2014 yılı ikinci yarısında düşmeye başlayan faiz oranlarının yılsonu itibarıyla kredi kullanma hacmini ve konut satış rakamlarını olumlu etkileyeceği düşünülmektedir.

Istanbul Office Market

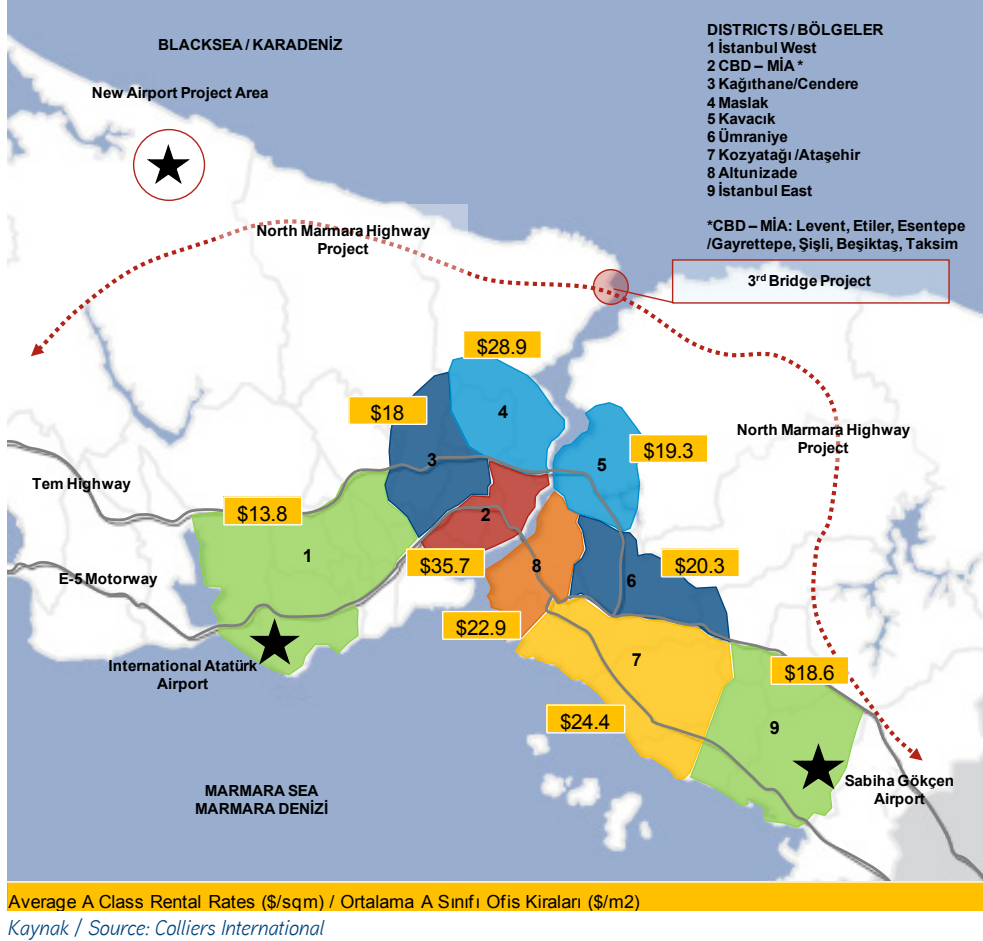
Office Regions

Istanbul's Office market is subject to analysis on the basis of 9 sub-regions, 5 on the Asian side of the city, 4 on the European side. These regions are clarified in the map below:

İstanbul Ofis Piyasası

Ofis Bölgeleri

İstanbul'da bulunan ofis alanları Anadolu Yakasında 5, Avrupa Yakasında 4 olmak üzere toplam 9 alt bölgede incelenmektedir. Bu bölgeler aşağıdaki haritada görülmektedir:



Current Supply

The total speculative office stock of Class-A buildings in Istanbul rose by 16% from Q1 to Q3 2014, to stand at 1,980,775 m²; the distribution of existing stock and average vacancy rates are as follows:

Mevcut Durum

İstanbul'daki A sınıfı toplam spekülasyon kiralananabilir ofis stoku 2014 yılı ilk çeyreğinden üçüncü çeyreğe kadar %16 oranında artarak 1.980.775 m²'ye ulaşmıştır. Mevcut stokun dağılımı ve ortalama boşluk oranları şöyledir:

	Sınıf Class	Toplam Ofis Alanı (m ²) Total Office Area (sqm)	Ortalama Boşluk Oranı (%) Average Vacancy Rate (%)
Asya / Asia	A	570,387	18,14%
	B	355,871	7,79%
Avrupa / Europe	A	1,410,388	19,06%
	B	437,246	14,37%
İstanbul Toplam / Total	A	1,980,775	18,80%
	B	793,117	11,42%

Kaynak / Source: Colliers International

Rents

There has been an increase in average rental rates in the period Q1 – Q3 2014 in the Altunizade, Kağıthane/Cendere and CBD regions, while other regions have seen a minimal decrease.

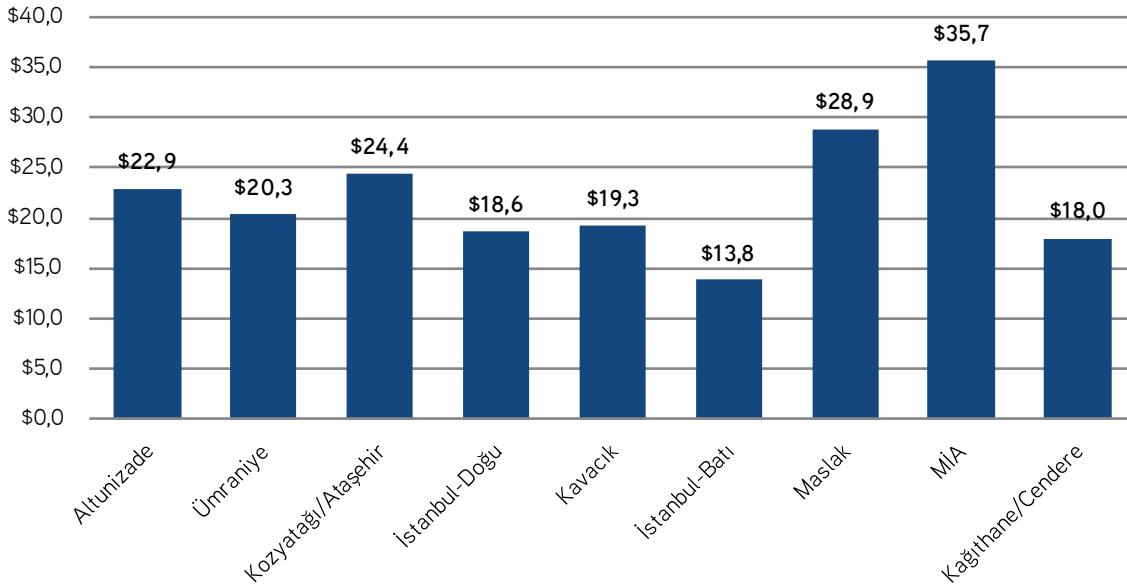
Kira Rakamları

2014 ilk çeyreğinden üçüncü çeyreğine kadar olan dönemde ortalama kira rakamlarına baktığımızda Altunizade, Kağıthane/Cendere ve Merkezi İş Alanı bölgelerinde artış, diğer bölgelerde ise çok düşük oranda azalış görülmektedir.

İstanbul Ortalama Kira Rakamları (\$/m²/ay) Istanbul Average Rental Rates (\$/sqm/month)

A Sınıfı / A Class

3. Çeyrek 2014 / 3. QRT 2014



Kaynak / Source: Colliers International

■ İSTENEN KİRA / ASKING RATE

Vacancy Rates

282,000 m² of new office space has been added to existing office stock in 2014. A large part of this space remains in the process of being leased, which has led to an increase in vacancy rates. Vacancy rates in Q1 2014 stood at 16.26% and 15.15% on the Asian and European sides respectively, rising to 18.14% and 19.06% in the third quarter of the year.

Existing CBD office stock has risen by 13% during 2014; high vacancy rates in the River Plaza, Istanbul Bloom, Propa Plaza, Soyak Soho and Levent 199 projects have led to a rise in the region's average vacancy rate to 19.41%.

The Meeting Point office building that was recently added to office stock (and remains entirely vacant), has caused a rise in the Kozyatağı/Ataşehir region's overall vacancy rates.

The Maslak region's vacancy rate has been increased by Orjin Plaza, a recent addition to stock, and rising vacancy rates in the Sun Plaza and Veko Giz office buildings in spite of their status as part of the existing stock.

Boşluk Oranları

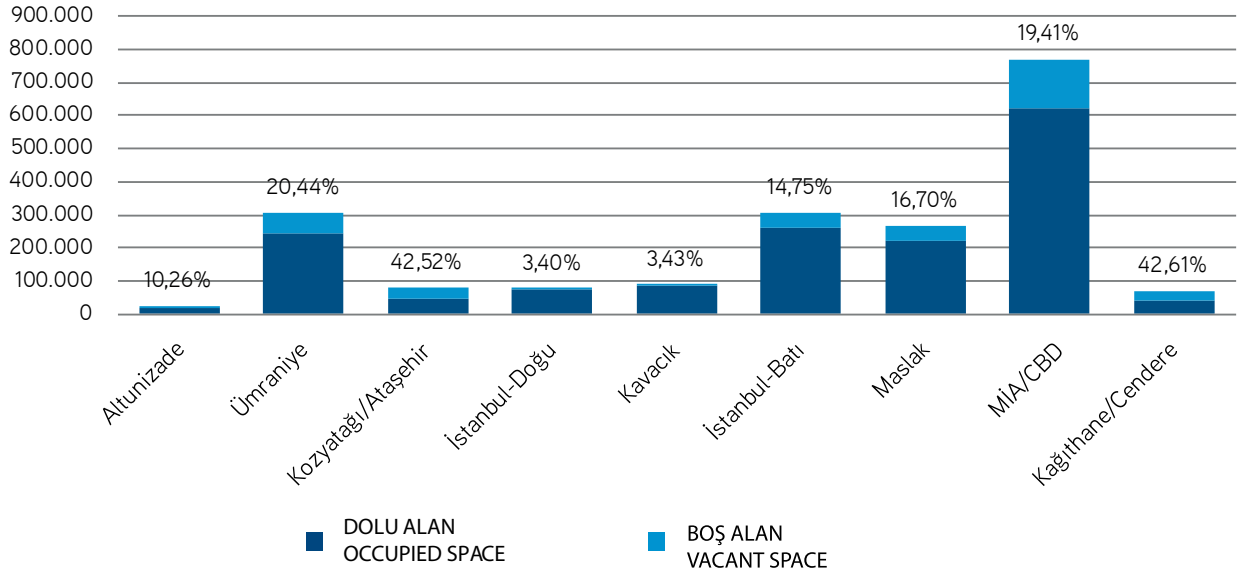
2014 yılı içerisinde mevcut ofis stokuna yaklaşık 282.000 m² yeni ofis alanı eklenmiştir. Eklenen bu alanın büyük bölümünün kiralama işlemleri sürmekte olup boşluk oranlarının yükselmesine neden olmuştur. 2014 yılı ilk çeyreğinde Asya ve Avrupa yakalarında sırasıyla %16,26 ve %15,15 olan boşluk oranları 2014 üçüncü çeyrekte %18,14 ve %19,06'ya yükselmiştir.

Merkezi İş Alanı bölgesindeki mevcut stok 2014 yılı içerisinde %13 oranında artmış olup stoka yeni eklenen River Plaza, Istanbul Bloom, Propa Plaza, Soyak Soho ve Levent 199 projelerinin yüksek boşluk oranları bölge ortalamasını da %19,41'e yükseltmiştir.

Kozyatağı/Ataşehir bölgesi boşluk oranındaki artışın sebebi stoka yeni eklenmiş ve henüz tamamı boş olan Meeting Point ofis binasıdır.

Maslak Bölgesinde ise stoka yeni eklenen ve %21 boşluğa sahip Orjin Plaza ile mevcutta stokta bulunmasına rağmen boşluğu artmış olan Sun Plaza ve Veko Giz ofis binaları bölge boşluğunu artırmıştır.

İstanbul A Sınıfı Ofis Binalarından Ortalama Boşluk Oranları Istanbul A Class Office Market Average Vacancy Rates 3. Çeyrek 2014 / 3. Quarter 2014



Kaynak / Source: Colliers International

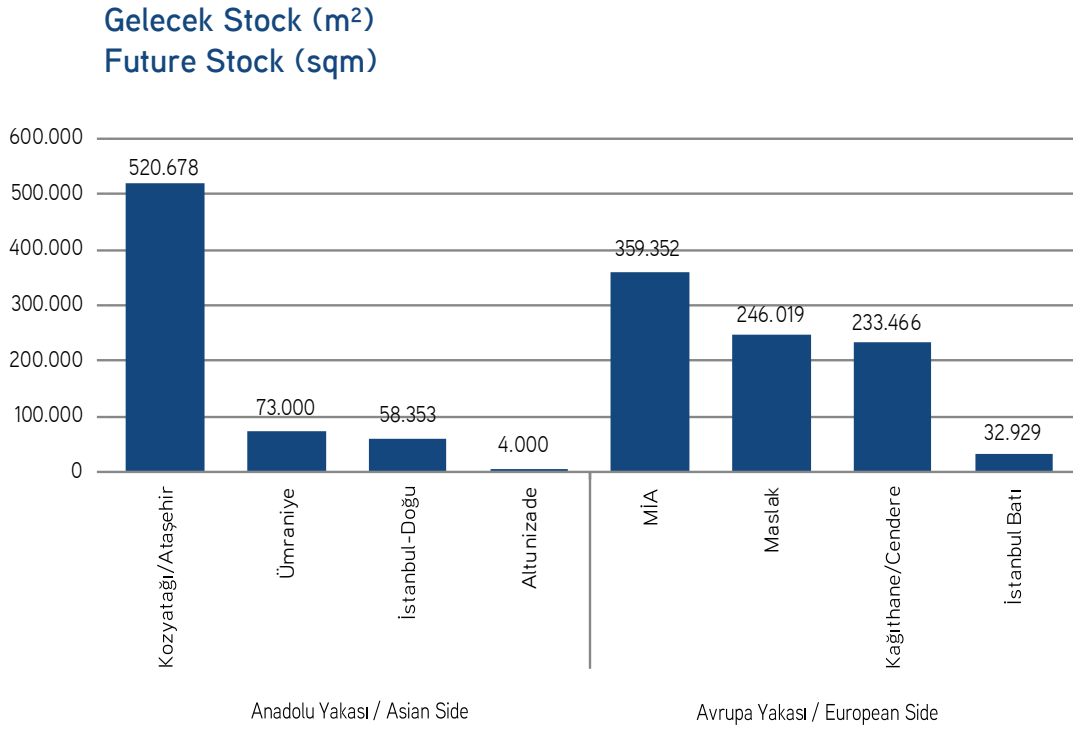
Future Stock

34% of the 1,527,797 m² of Class A leasable office stock in Istanbul scheduled to be added over the next three years is set to be constructed in the Kozyatağı/Ataşehir region, 23% in the CBD. 16% of future stock will be constructed in Maslak, 15% in Kağıthane/Cendere, 5% in Ümraniye and 4% in the İstanbul-East region.

Gelecek Stok

Önümüzdeki üç yıl içerisinde İstanbul A sınıfı kiralanabilir ofis stokuna eklenecek 1.527.797 m² ofis alanının %34'ü Kozyatağı/Ataşehir bölgesinde ve %23'ü MİA'da inşa edilecektir. Gelecek stokun %16'sı Maslak, %15'i Kağıthane/Cendere, %5'i Ümraniye ve %4'ü İstanbul-Doğu alanda oluşacaktır. Yapımı devam eden ve planlama aşamasında olan gelecek ofis stoku bir sonraki grafikte gösterilmektedir:



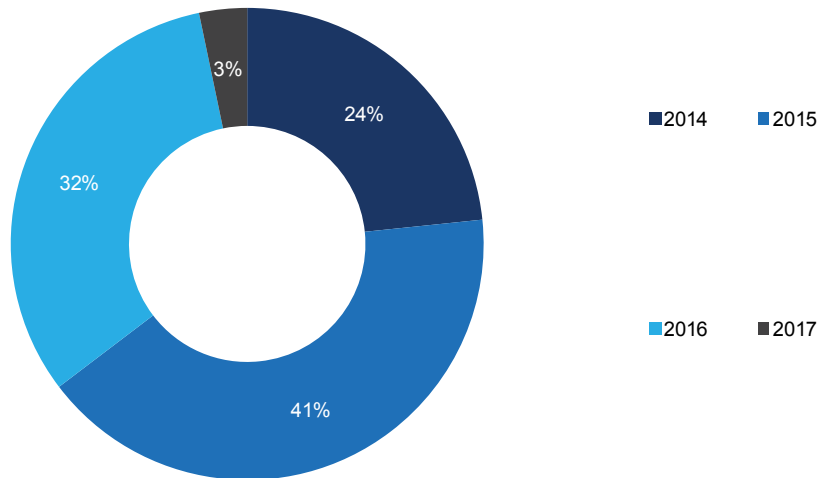


Kaynak / Source: Colliers International

The next chart shows future office stock in Istanbul under construction or in the planning phase:

İstanbul'da gelecek stoka eklenecek ofislerin tamamlanma yıllarına göre dağılımı aşağıda gösterilmiştir.

İstanbul'da Gelecek Stoka Eklenecek A Sınıfı Ofis Binalarının
Tamamlanma Yıllarına Göre Dağılımı
Breakdown of A Class Office Pipeline in Istanbul by Years



Kaynak / Source: Colliers International

Istanbul Industrial Market

Industrial Regions

There are 13 industrial regions in Istanbul and the surrounding area; three of these are on the Asian side of the city (Dudullu, Samandıra and Tuzla) and five on the European side (Silivri, Çatalca, Hadımköy, Beylikdüzü-Esenyurt-Haramidere and İkitelli). The neighboring province of Kocaeli including the regions of Gebze-Şekerpınar, Çayırova and Dilovası has the advantage of geographic proximity to Istanbul coupled with more favorable property prices. The province of Tekirdağ includes within its boundaries the industrial regions of Çerkezköy and Çorlu.

Current Situation

When we look at the current industrial market in Istanbul and its environs, 42% is current available supply, 45% is used by logistics firms and 12% is constructed by the owners. 71% of the future stock is under construction and 29% is at planning stage.

İstanbul Endüstriyel Piyasası

Endüstriyel Bölgeler

İstanbul ve yakın çevresinde 13 endüstriyel bölge bulunmaktadır. Bunlardan üç tanesi İstanbul Asya yakasında beş tanesi İstanbul Avrupa yakasında yer almaktadır. Asya Yakası'nda Dudullu, Samandıra, Tuzla, Avrupa Yakası'nda da Silivri, Çatalca, Hadımköy, Beylikdüzü-Esenyurt-Haramidere ve İkitelli bölgeleri bulunmaktadır. İstanbul yakın çevresinde Gebze-Şekerpınar, Çayırova ve Dilovası bölgelerini içeren Kocaeli ili İstanbul'a yakın olması ile konum avantajı sağlarken arsa fiyatlarının uygun olması sebebiyle de avantajlıdır. Endüstriyel bölgeler içinde ile Çerkezköy ve Çorlu ilçelerini içeren Tekirdağ bölgesi de bulunmaktadır.

Mevcut Durum

İstanbul ve yakın çevresi endüstriyel piyasasının mevcut durumuna baktığımızda toplam arzın %42'sini mevcut kiralanabilir/satılabilir stok, %45'ini lojistik firmalarına ait stok ve %12'sini kendi kullanımı için inşa edilmiş olan tesisler oluşturmaktadır. İnşaat ve planlama aşamasındaki projelere baktığımızda ise %71'ini inşaat aşamasındaki projeler ve %29'unu planlama aşamasındaki projeler oluşturmaktadır.

Endüstriyel Piyasası (m ²) / Industrial Market (sqm)			%
Toplam Mevcut Arz / Total Current Supply	Piyasadaki Stok / Current Stock	2.708.903	42%
	Lojistik Firmalarına Ait Arz / Used by Logistics Firms	2.893.517	45%
	Kendi Kullanımı için İnşa Edilmiş Tesisler / User Owned Facilities	785.718	12%
Toplam / Total		6.388.138	100%
İnşaat Halindeki Projeler / Under Construction Projects		735.995	71%
Planlama Aşamasındaki Projeler / Planned Projects		297.115	29%
Gelecekteki Stok / Future Stock		1.033.110	100%
Toplam / Total		7.421.248	

Kaynak / Source: Colliers International



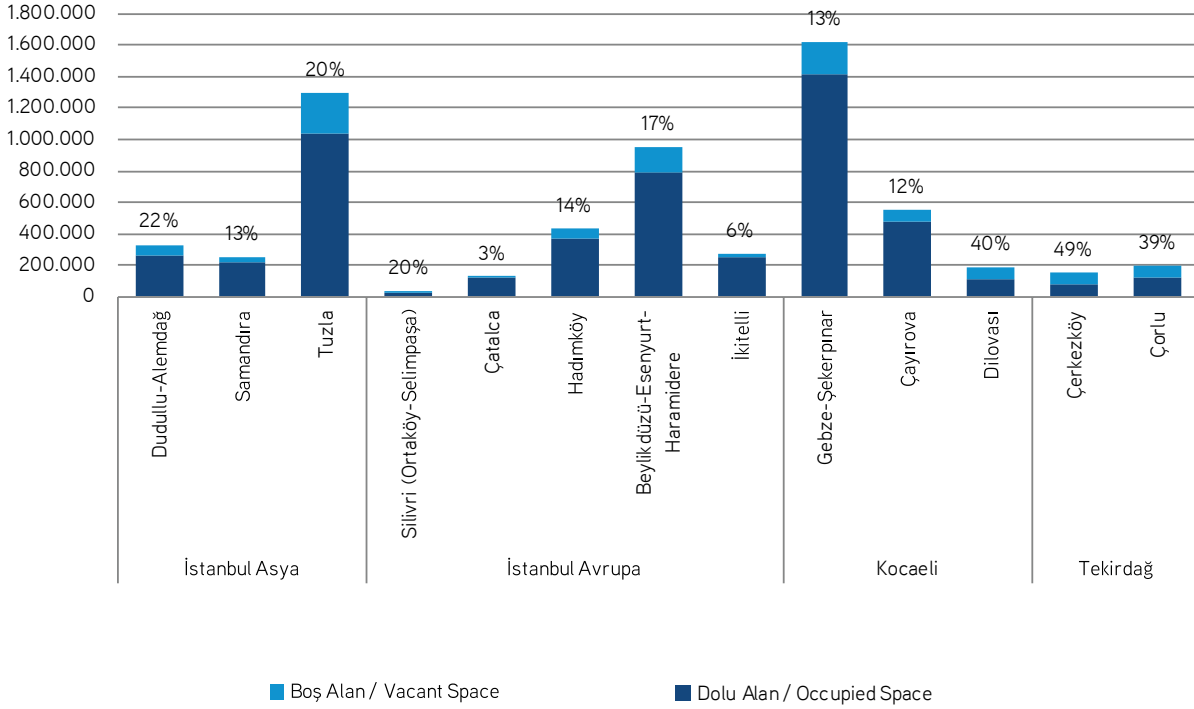
Vacancy Rates

The total area of current supply in the industrial market in İstanbul and environs is 6,388,138 sqm, of which 1,110,580 sqm is vacant, giving a vacancy rate of 17%. The chart below shows the regional distribution of total current and future supply and average vacancy rates.

Boşluk Oranları

İstanbul ve yakın çevresi endüstriyel piyasası toplam mevcut arz 6.388.138 m², boş alanlar 1.110.580 m² ve boşluk oranı %17'dir. Mevcut arz ve inşaat halindeki arz toplamının bölgelere göre dağılımı ve ortalama boşluk oranları şöyledir:

Ortalama Boşluk Oranları / Average Vacancy Rates



Kaynak / Source: Colliers International



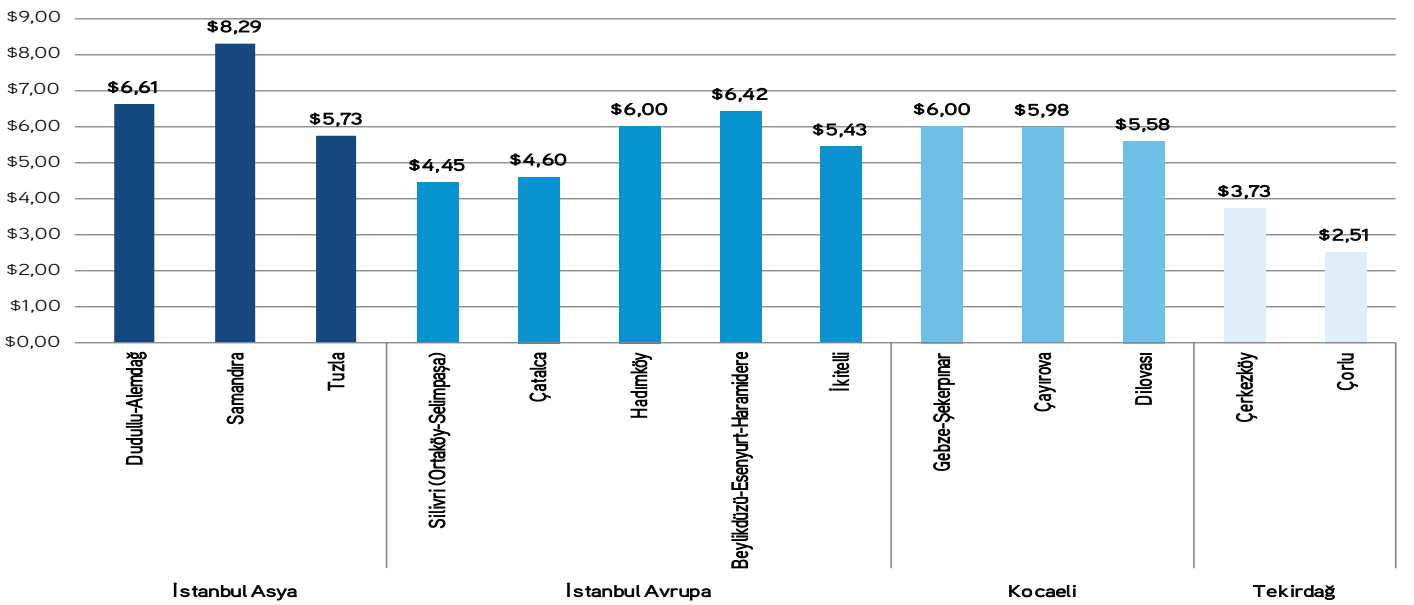
Rents and Sales Prices

As the chart below shows, the Samandıra region commands the highest rents. Existing industrial facility rents have risen due to a shortage of supply in the region. Another factor in the region's elevated rents is its proximity to the city center, highways, manufacturing areas, airport and ports. Conversely, the Silivri region has the lowest rents due to its distance from these locations. The Çorlu and Çerkezköy regions follow Hadımköy and Çatalca in terms of demand. Although the Çorlu region is closer to İstanbul, rents in the Çerkezköy Organized Industrial Zone lift the overall average for the Çerkezköy region.

Kira ve Satış Rakamları

Aşağıdaki grafikte görüldüğü üzere en yüksek kira rakamı Samandıra bölgesinde gözlemlenmektedir. Bölgedeki arzın kısıtlı olması mevcut binaların kira rakamları yükselmiştir. Ayrıca, bölgenin şehir merkezine, otoyollara, üretim alanlarına, havaalanı ve limanlara yakınlığı yüksek kiralara neden olarak gösterilebilir. Silivri bölgesi ise söz konusu alanlara uzaklığı nedeniyle en düşük kira rakamına sahiptir. Çorlu ve Çerkezköy bölgeleri, Hadımköy ve Çatalca bölgelerinden sonra talep görmektedir. Çorlu bölgesi İstanbul'a daha yakın olmakla beraber, Çerkezköy Organize Sanayi Bölgesi'nde bulunan tesislerin kira rakamları Çerkezköy bölge ortalamasını yukarı çekmektedir.

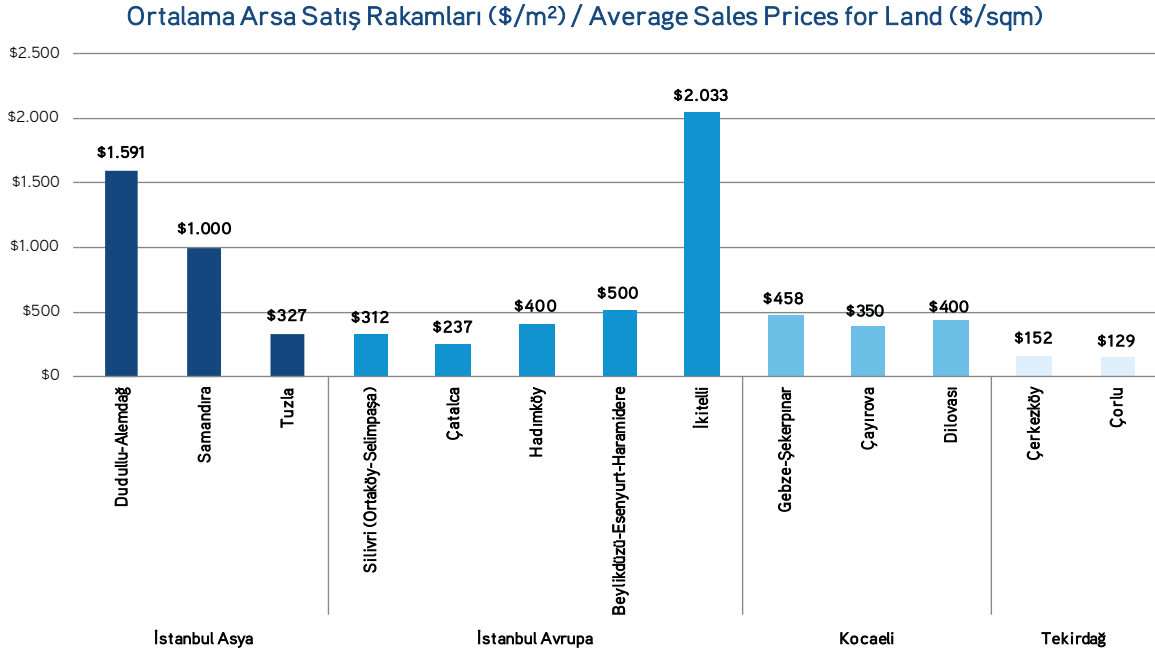
Ortalama Tesis Kira Rakamları (\$/m²/ay) / Average Rental Rates for Facilities (\$/sqm/month)



Kaynak / Source: Colliers International

The İkitelli region on the European side of İstanbul commands the highest average sale price per sqm. Industrial land supply has been reduced by industrial-zoned land beginning to switch to commercial and residential zoning. This has led to an increase in sales prices for existing industrial-zoned land. The Halkalı Customs Directorate complex in Çatalca's Muratbey neighborhood incorporating 40,000 sqm of closed space on a 220,000 sqm site is currently under construction. The complex is scheduled to complete in September 2014 and is scheduled to start operations in 2015. Completion of this investment is forecast to lead to increased demand in Çatalca. The uncertain situation in the Çatalca region has led to a shift in regional demand towards Silivri. Whereas sales prices in the Silivri region were between \$250 and \$300 / sqm in the end of 2013, as of the first quarter of 2014, asking prices have risen to between \$300 and \$350 / sqm. However, as well as the fact that no transactions are taking place at these rates, sales prices are expected to fall upon clarification of the zoning situation in the Çatalca region.

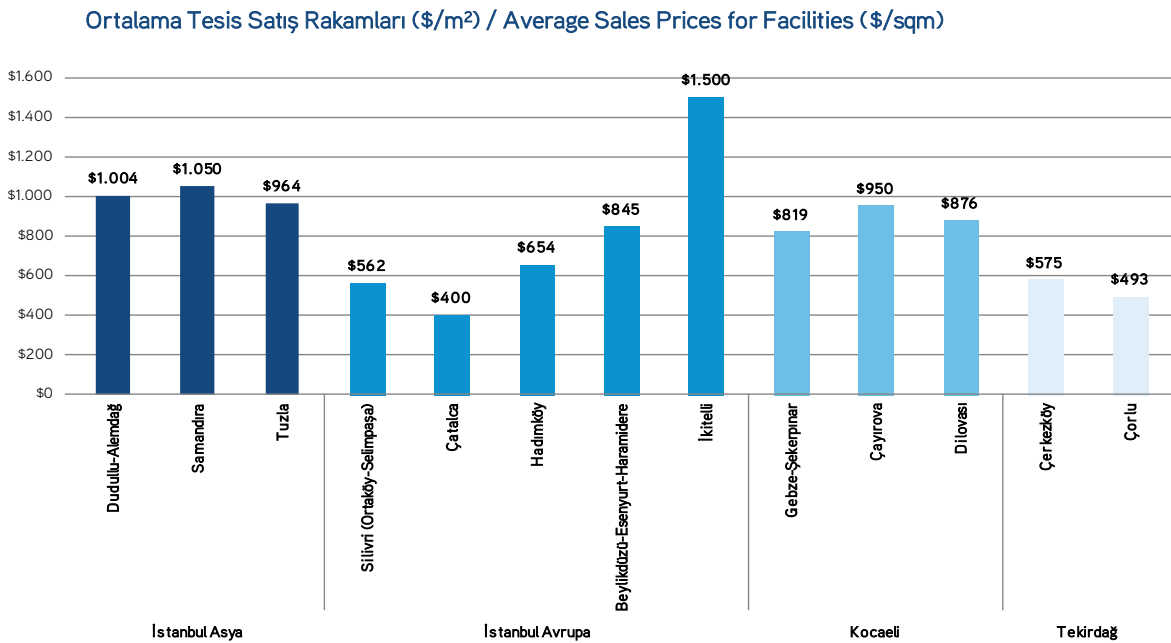
Ortalama birim metrekaare arsa satış fiyatlarına baktığımızda Avrupa Yakası'nda İkitelli bölgesi en yüksek değere sahiptir. İkitelli bölgesindeki arsa imarlarının sanayi imarından, ticaret ve konut imarına dönüşmeye başlaması ile endüstriyel arsa arzı azalmıştır. Bu durum mevcut sanayi imarlı arsaların satış rakamlarında artışa neden olmuştur. Çatalca bölgesinde yer alan Muratbey Mahallesi'nde, Halkalı Gümrük Müdürlüğü kompleksi 220.000 m² arsa ve 40.000 m² kapalı alan üzerinde inşa edilmektedir. Kompleksin, Eylül 2014'te inşaatının tamamlanması ve 2015 yılında faaliyete geçmesi planlanmaktadır. Söz konusu yatırımın hayata geçmesi ile birlikte Çatalca bölgesine olan talebin artacağı öngörülmektedir. Çatalca bölgesindeki belirsizlik durumu bölgeye olan talebin Silivri bölgesine kaymasına neden olmuştur. 2013 yılsonu itibarıyla 250\$/m² ile 300\$/m² arasında değişen arsa satış rakamlarına sahip olan Silivri bölgesinde 2014 ilk yarı itibarıyla istenen satış rakamları 300\$/m² ile 350\$/m² arasında değişmektedir. Ancak bu rakamlardan işlemler gerçekleşmemekle beraber Çatalca bölgesindeki imarın netleşmesiyle bu rakamların azalacağı öngörülmektedir.



Kaynak / Source: Colliers International

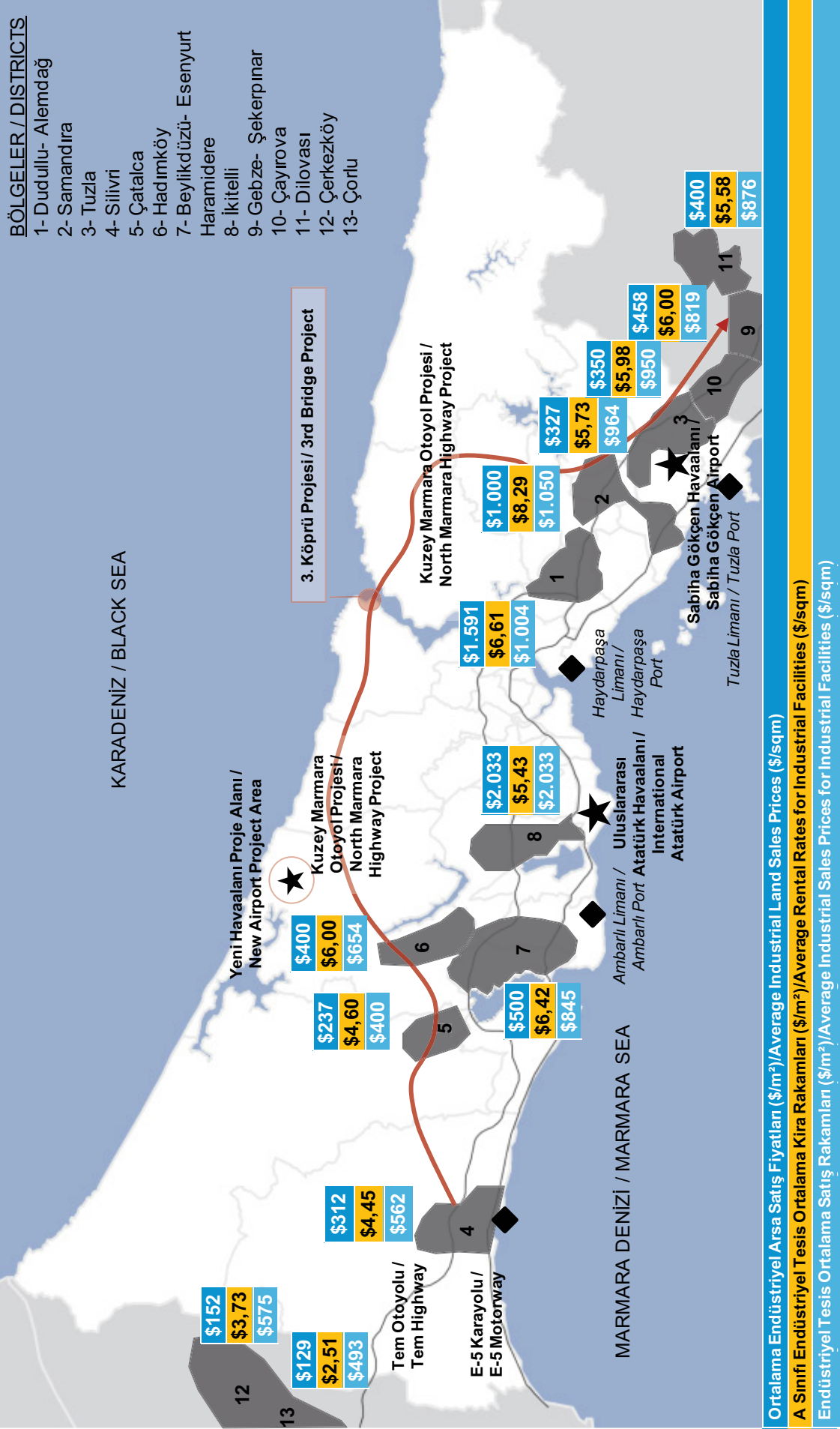
The İkitelli region leads the pack as far as average industrial land sales prices are concerned. As previously explained, zoning changes in the region have led to a reduction in the supply of industrial land. In spite of their age, investors see industrial facilities in the İkitelli Organized Industrial Zone as investment property; this has caused a rise in average industrial facility sales prices. In line with these developments the average sales price for land and industrial facilities in İkitelli has reached \$1,500 / sqm.

Ortalama tesis satış rakamlarına bakıldığında zaman İkitelli bölgesi yüksek fiyatları ile öne çıkmaktadır. Yukarıda belirtildiği gibi bölgedeki imar değişikliği sebebiyle endüstriyel arsa arzı azalmıştır. İkitelli OSB'de bulunan binalar, eski olmasına rağmen, yatırımcılar tarafından arsa yatırımı olarak düşünülmekte ve bu durum ortalama tesis satış rakamlarında artışa sebep olmaktadır. Böylelikle İkitelli arsa ortalama satış rakamları ile endüstriyel tesis ortalama satış rakamları 1.500\$/m²'yi bulmuştur.



Kaynak / Source: Colliers International

GREATER ISTANBUL AREA INDUSTRIAL MAP



Hotel Market

Tourism - Visitor Statistics

According to official data from the Istanbul Culture and Tourism Directorate, visitor numbers to the city in the first half of 2014 rose by 9% over the previous year.

35% of visitors to Turkey in the first half of 2014 visited Istanbul. The highest proportion of visitors to Istanbul by country of origin were from Germany (10% of the total) and Russia (6%).

Prices and Occupancy Rate

Istanbul underperformed during the first half of 2014 when compared to the average for the whole of 2013. However, since occupancy rates are higher during the second half of the year, we anticipate that the overall figures for 2014 will ultimately match those for 2013. The drop in prices is mainly attributable to a fall in the value of the Turkish Lira against the Euro. Likewise, in line with the rise in both occupancy rates and prices expected in the second half of the year, the average for the whole year will be higher than that for the first half.

Otel Piyasası

Turizm Ziyaretçi Oranları

İstanbul Kültür ve Turizm İl Müdürlüğü, 2014 yılı verilerine göre, 2014 yılı ilk yarısında İstanbul'a gelen ziyaretçi sayıları 2013 yılının aynı dönemine göre %9 oranında artış göstermiştir.

2014 yılı ilk yarısında Türkiye'ye gelen ziyaretçinin %35'i İstanbul'u ziyaret etmiştir. 2014 yılı ilk yarısında İstanbul'u ziyaret eden yabancıların içinde en yüksek pay %10 ile Almanya ve %6 ile Rusya'nındır.

Fiyatlar ve Doluluk Oranları

İstanbul 2014 yılı ilk yarısında 2013 tüm yıl ortalamasının altında bir performans sergilemiştir. Doluluk oranının bir önceki yıl ortalamasından düşük olmasının nedeni yalnızca ilk yarı doluluklarını kapsamıştır. Genel olarak yılın ikinci yarısında doluluk oranları daha yüksek olacağı için 2014 sene sonundaki ortalamanın bir önceki yıla yaklaşacağını düşünüyoruz. Fiyatlarındaki düşüş ise öncelikli olarak EURO karşısında değer kaybeden Türk Lirası'na bağlanmaktadır. Fakat aynı şekilde yılın ikinci yarısında doluluk oranlarının artması ile birlikte oda fiyatları da artacak ve yıl sonu ortalaması 6 aylık ortalamanın üzerine çıkacaktır.

İstanbul 5 Yıldızlı Otel Doluluk Oranları ve Ortalama Oda Fiyatları 5 Star Hotels Occupancy Rates and Average Daily Room Rates (ADR)			
Yıllar Years	Doluluk Oranları % Occupancy Rates (%)	Ortalama Oda Fiyatı - (€) Average Room Price - (€)	Revpar (€)
2008	76	160	122
2009	70	155	109
2010	72	155	112
2011	71	161	114
2012	73	163	119
2013	69	167	115
2014*	63.5	139	88

(*) İlk 6 Ay / First 6 months - Kaynak / Source: Colliers International



Capacity

According to 2014 data, facilities with a total of 41,167 rooms and 85,090 beds in Istanbul are officially certified by the Ministry of Culture and Tourism. Combined with facilities with a bed capacity of some 70,000 with Municipal certification, Istanbul has a total capacity of some 155,090 beds. This supply is expected to be increased in the near future with an additional capacity of 48,790 coming on stream with Ministry of Culture and Tourism Investment Certification.

Kapasite

2014 yılı istatistiklerine göre İstanbul'da Kültür ve Turizm Bakanlığı İşletme Belgeli tesislerde toplam 41.167 oda ve 85.090 yatak bulunmaktadır. Bunlara ek olarak Belediye Belgeli tesislerde bulunan yaklaşık 70,000 yatakla birlikte İstanbul'da toplam yatak kapasitesi 155.090 civarındadır. Yakın gelecekte bu arza eklenmesi beklenen Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım Belgesine sahip 48.790 yatak kapasitesi daha bulunmaktadır.

2014 YILI İSTANBUL OTEL KATEGORİLERİNE GÖRE ODA SAYILARI
ISTANBUL HOTEL ROOMS BY CATEGORY - 2014

Kategori / Category	Tesis Sayısı Number of Hotels		Oda Sayısı Number of Rooms		Oda Sayısı Oranı(%) (%) of Total Room Number
	Avrupa Yakası European Side	Anadolu Yakası Asian Side	Avrupa Yakası European Side	Anadolu Yakası Asian Side	
5 yıldızlı oteller - 5 star hotels	50	13	14.006	3.065	41%
4 yıldızlı oteller - 4 star hotels	89	8	10.423	715	27%
3 yıldızlı oteller - 3 star hotels	89	13	5.276	693	14%
2 yıldızlı oteller - 2 star hotels	43	5	1.418	170	4%
1 yıldızlı oteller - 1 star hotels	9	1	333	19	1%
Özel kategori oteller - Special category hotels	91	9	3.421	359	9%
Butik oteller - Boutique hotels	11	2	603	42	2%
Golf otelleri - Golfing hotels	1	0	340	0	1%
Moteller - Motels	1	0	32	0	0,1%
Pansiyonlar - Pensions	3	1	26	9	0,1%
Apart oteller - Apart hotels	2	1	58	36	0,2%
Hosteller - Hostels	1	0	123	0	0,3%
TOPLAM / TOTAL	443		41.167		100%

Kaynak: İstanbul Kültür ve Turizm Müdürlüğü
Source: Istanbul Directorate of Culture and Tourism

Review –An Alternative Type of Accommodation in Istanbul: Long Term Accommodation

In Turkey as in the rest of the world, alternative types of accommodation to regular hotels have begun to emerge in the past years. This type of accommodation consists of apartments that offer a more convenient and homely kind of accommodation than regular hotel rooms, mainly for longer-term holiday makers or business visitors.

In contrast to hotel rooms, rented apartments offer separate living and sleeping areas as well as fully equipped kitchens and bathrooms. The range of services offered differs according to guests' requirements. Generally operated along the lines of the slogan "a hotel with all the comforts of home", special offers such as promotions directed at specific professional groups, reductions for longer stays and "stay for 30 days, pay for 25" are presented with a view to maximizing occupancy rates. Another important element for some long term guests is that these facilities are generally pet-friendly.

İnceleme – İstanbul'da Alternatif Konaklama Türü: Uzun Dönem Konaklama

İstanbul, Tüm dünya ve Türkiye'de son yıllarda uzun dönem konaklamalar için oteller dışında alternatif konaklama türleri ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu konaklama türleri daha çok uzun süreli tatil veya iş amaçlı seyahatlerde kullanıcının otel odası yerine kendini daha rahat hissedeceği apartman daireleri şeklindedir.

Kiralanılan dairelerde otel odasından farklı olarak birbirinden ayrı uyuma ve yaşam alanı, tam donanımlı mutfak ile banyo bulunmaktadır. Mobilyalı olarak kiralanılan dairelerde sunulan hizmetler kullanıcının talebine göre değişiklik göstermektedir. Genellikle "ev rahatlığında otel" sloganıyla çalışan bu tesislerde sık kullanımı artırmak için bazı meslek gruplarına özel promosyonlar, konaklama süresine bağlı olarak uygulanan indirimler ve 30 gün kal 25 gün öde gibi fırsatlar sunulmaktadır. Uzun dönem konaklama yapacak kişiler için önemli olan bir diğer unsur da tesislerin evcil hayvan dostu olmalarıdır.



Amongst the alternatives available to long term visitors worldwide are apart hotels, apartment houses and boarding houses (Germany), flat hotels and serviced flats (Brazil), suite hotels (the Middle East and Latin America) and (serviced) residences (East Asia). All of these alternative forms of accommodation offer similar features and the availability of long term accommodation units (apartments, rooms etc.)

In addition to this, units operated by professional firms with home-comfort units with 5 star hotel quality services are offered to higher income group customers, with a higher quality of service and interior design.

The next table shows worldwide hotel chains' long term accommodation brands and numbers of properties.

Brands that are, or are planning to, offer long term accommodations as international hotel chain sub-brands in Turkey include Fraser Place, Fairmont Residences, Kempinski Residences, The Residences at Mandarin, Arjaan Hotel Apartments, and Viceroy Residences.

The Fraser Place brand's property being operated as Fraser Place Anthill within the Anthill Residences project in the Bomonti district of Istanbul comprises 118 1+1 and 2+1-type apartments.

The Fairmont Residences brand is set to make its debut in the Turkish market with the Quasar Istanbul project currently under construction on the site of the Old Distillery in Istanbul's Mecidiyeköy district. Projected for completion in 2016, the 66-apartment property is to be operated under the aegis of the Fairmont Residences brand; the Kempinsky Hotel Barbaros Bay in Bodrum comprising 36 villas, and the 170-apartment Maçka Residence in Istanbul.

The Mandarin Oriental Hotel Group's Mandarin Oriental Bodrum, with a total of 214 houses of which 98 are villas, is being operated under the Mandarin Residences brand.

Entering the Turkish market for the first time, Rotana has two projects in Istanbul with the long term accommodation brand Arjaan Hotel Apartments – Tango Tower and Burgu Tower. The 222-apartment Burgu Arjaan by Rotana project being developed in the Maltepe district by DAP Construction is set to open in October 2014, the 188-apartment Tango Arjaan by Rotana in September 2015.

Another brand opening its first hotel in Turkey is Viceroy, with their Viceroy Bodrum Residences project comprising 28 rooms, 56 condominiums and 160 houses set to open its doors in 2016.

In addition to these chain brands, the Swissotel the Bosphorus' 'Swissotel Living' offers long term accommodation in a total of 63 units ranging from studio apartments to 3-bedroom apartments.

Uzun dönem konaklama imkanı sunan farklı alternatiflerden bazıları apart-hotel, appartmenthouse veya boardinghouse (Almanya), flat hotel veya flat service (Brazilya), suite hotel (Orta Doğu&İspanyol Latin Amerika) ve (serviced) residence (Doğu Asya) olarak sıralanabilir. Bu konaklama alternatiflerinin tümü uzun dönem konaklama imkanı sağlayan ve benzer özelliklerde hizmetler sunan birimleri (daire, oda v.b.) tanımlamaktadır.

Yukarıda sayılanlara ek olarak profesyonel firmalar tarafından işletilen, ev konforunda ünitelerde 5 yıldızlı otel hizmetleri sağlayan tesisler üst gelir grubuna hitap etmekte olup, hizmet kalitesi ve iç mimari özellikleri daha üst düzeydedir.

Yandaki tabloda dünya çapındaki otel zincirlerine ait uzun dönem kiralama markaları ve tesis sayıları görülmektedir:

Uluslararası otel zincirlerinin alt markası olarak ülkemizde de uzun dönem kiralama yapan ya da yapacak olan markalar; Fraser Place, Fairmont Residences, Kempinski Residences, The Residences at Mandarin, Arjaan Hotel Apartments, Viceroy Residences'tir.

Bomonti'de yer alan Anthill Residences projesi bünyesinde iki yıldır Fraser Place markasıyla işletilmekte olan Fraser Place Anthill'de 1+1 ve 2+1 tipinde 118 adet daire yer almaktadır.

Fairmont Residences markası Türkiye'ye ilk kez yapımı devam eden Quasar İstanbul projesiyle giriş yapacaktır. Mecidiyeköy'deki Eski Likör Fabrikası üzerinde inşaatı süren projenin 2006 yılında tamamlanması planlanan projede Fairmont Residences markası ile kiralaması yapılacak 66 adet daire yer almaktadır.

Kempinski Residences tarafından ülkemizde işletilmekte olan iki adet proje bulunmaktadır. Bunlardan biri Kempinski Hotel Barbaros Bay bünyesinde yer alan 36 adet villa, diğeri ise 170 adet daireden oluşan Maçka Residence'tir. Mandarin Oriental Hotel Group'a bağlı olan Mandarin Oriental Bodrum bünyesinde yer alan 98'i villa olmak üzere toplam 214 ev Mandarin Residences markasıyla işletilmektedir.

Türkiye'ye ilk kez giriş yapacak olan Rotana uzun dönem kiralama markası olan Arjaan Hotel Apartments ile İstanbul'da iki projede yer alacaktır; Tango Kule ve Burgu Kule. DAP İnşaat tarafından Maltepe'de geliştirilmekte olan bu projelerden Burgu Arjaan by Rotana 2014 Ekim ayında açılacak olup toplam 222 adet daireden oluşmaktadır. 188 daireli Tango Arjaan by Rotana ise 2015 Eylül ayında açılması planlanmaktadır.

Türkiye'de ilk otelini açacak olan bir diğer marka olan Viceroy Bodrum'da 28 oda, 56 kondominyum ve 160 evden oluşan Viceroy Bodrum Residences projesinin 2016'da açılması planlanmaktadır.

Otel Zincirlerine ait Uzun Dönem Konaklama Markaları / Extended Stay and Serviced Apartments of Hotel Chains				
Marka / Brand	Şirket / Firm	Gayrimenkul Sayısı / Number of Properties	Türkiye'deki Gayrimenkuller / Properties in Turkey	Servis Alanları / Service Areas
Upscale Chains				
Accor	Adagio	104	-	Europe, Brasil, Middle East
Aman Resorts	Aman Villas	8 existing and 6 upcoming	-	Far East, USA, Greece
Ascott Limited	Ascott The Residences	35	-	United Arab Emirates, UK, Far East
Four Seasons	Four Seasons Residences	46	-	America, Europe, Middle East and Africa, Asia and Pasific
Frasers Centerpoint Group	Fraser Suites	23	-	Australia, Far East, UK, France
Frasers Centerpoint Group	Fraser Place	10	Fraser Place Anthill, Istanbul	Australia, Far East, UK, Turkey
Frasers Centerpoint Group	Fraser Residence	13	-	Far East, Japan, UK, UAE
Frasers Centerpoint Group	Modena Serviced Residences	5	-	China
Frasers Centerpoint Group	Capri by Frasers	3	-	China, Malaysia
FRHI Hotels and Resorts	Fairmont Residences	2 existing and 4 upcoming	Quasar, Istanbul (2016)	United Arab Emirates, Canada, China, Turkey
Hilton	Homewood Suites	346	-	USA
Hyatt	Hyatt House	61	-	North America
Intercontinental Hotels Group	Staybridge Suites	36	-	North America, London-UK, Cairo, St. Petersburg
Kempinski Group	Kempinski Residences	21	Maçka Residences, Istanbul; Residences at Kempinski Hotel Barbaros Bay, Bodrum	Europe, Panama, Middle East, Asia
Korman Communities	AKA Serviced Apartments	9	-	North America, London-UK
Lanson Place Hospitality Management	Lanson Place	6	-	China
Mandarin Oriental Hotel Group	The Residences at Mandarin	13	The Residences at Mandarin Bodrum	United Arab Emirates, USA, Turkey, UK
Marriott	Residence Inn	686	-	USA, Africa, Asia, Europe, Middle East
Marriott	Executive Apartments	26	-	Europe, Asia, Middle East, Latin America
Rotana	Arjaan Hotel Apartments	11	Tango Arjaan, Istanbul; Burgu Arjaan, Istanbul	United Arab Emirates, Syria, Lebanon
Sonesta International Hotels	Sonesta ES Suites	51	-	USA, Egypt
Starwood	Element by Westin	26	-	North America, Canada, Asia Pasific, Germany, UK
Viceroy Hotel Group	Viceroy Residences	6	Viceroy Bodrum Residences, Bodrum	Caribbean, Dubai, Turkey
Wyndham	Hawthorn Suites	85	-	USA, Middle East
Mid-Range Chains				
Ascott Limited	Citadines Apart Hotel	81	-	Europe, Saudi Arabia, Australia, Far East
Ascott Limited	Somerset Serviced Residences	63	-	Far East
Hilton	Home2 Suites	18	-	USA
Intercontinental Hotels Group	Candlewood Suites	42	-	North America
Marriott	Townplace Suites	249	-	
Rotana	Rotana Apartments	New brand	-	USA, Europe, Far East, Morocco
TFE Hotels	Medina Serviced Apartments	2	-	Australia
TFE Hotels	Adina Apartment Hotels	17	-	Europe, Australia

Kaynak / Source: Colliers International

The Marmara hotels, Point hotels and Nippon Hotel have 3 projects offering long term accommodation in Turkey under the aegis of the World Hotels Group - Çamlıca Residences, Pendik Residences, Suadiye Residences. With 45, 32 and 32 units respectively, these projects provide a range of accommodations from studio flats to 4-bedroom apartments. Other independent non- hotel chain brands that have become expert in providing long term accommodation are operating throughout Istanbul. In particular, there has been a marked rise in the rental of apartments in historic buildings in the city center, where there has been an exponential growth in tourism potential in recent years. These are generally restored and redecorated apartments in historic buildings that are offered for long term lease. Amongst successful independent brands offering long term accommodation rental alternatives in Istanbul are Cheya Residences (Nişantaşı, Gümüştuyu and Beşiktaş) and Taxim Suites (Taksim).

Yukarıda sayılan zincir markalarına ek olarak Swisshotel The Bosphorus bünyesinde uzun dönem kiralama imkanı sunan Swisshotel Living içerisinde stüdyo daireden, 3 odalı dairelere kadar 63 adet ünite bulunmaktadır.

Türkiye'deki The Marmara otelleri, Point otelleri ve Nippon Otel'in de bünyesinde bulunduğu World Hotels Group'a bağlı olan uzun dönem konaklama imkanı sunan 3 adet proje bulunmaktadır: Çamlıca Residences, Pendik Residences, Suadiye Residences. Sırasıyla 45, 32 ve 32 adet ünitelerden oluşan bu projelerde stüdyo tipinden 4 odalı daire tipine göre farklı seçenekler yer almaktadır.

İstanbul genelinde bir otel zincirine bağlı olmadan kendi bünyesinde uzun dönem kiralama yapan ve bu konuda uzmanlaşmış olan markalar da bulunmaktadır. Özellikle kent merkezinde son yıllarda turizm potansiyeli durmadan artarken tarihi binalarda daire kiralama işlemleri de oldukça artmaya başlamıştır. Genellikle tarihi binalar restore edilip içleri dizayn edilerek eşyalı olarak uzun dönem kiralama yapılmaktadır. Bir otel zincirine bağlı olmayan ve İstanbul'da uzun dönem kiralama alternatifleri sunan diğer başarılı markalar şunlardır: Cheya Residences (Nişantaşı, Gümüştuyu, Beşiktaş), The House Aparts (Cihangir, Nişantaşı, Tünel) ve Taxim Suites (Taksim).



Istanbul Retail Market

Istanbul Metropolitan Area holds 97 shopping malls with its 14 million populations. While the leasable area of the shopping malls in Istanbul is 3.65 million sqm as of the third quarter of 2014, it is expected to reach 3.65 million sqm by the end of the year.

In general the characteristics of shopping malls vary based on their location and their target market. Shopping malls of Istanbul established in the same districts with similar target market are placed in a zone system.

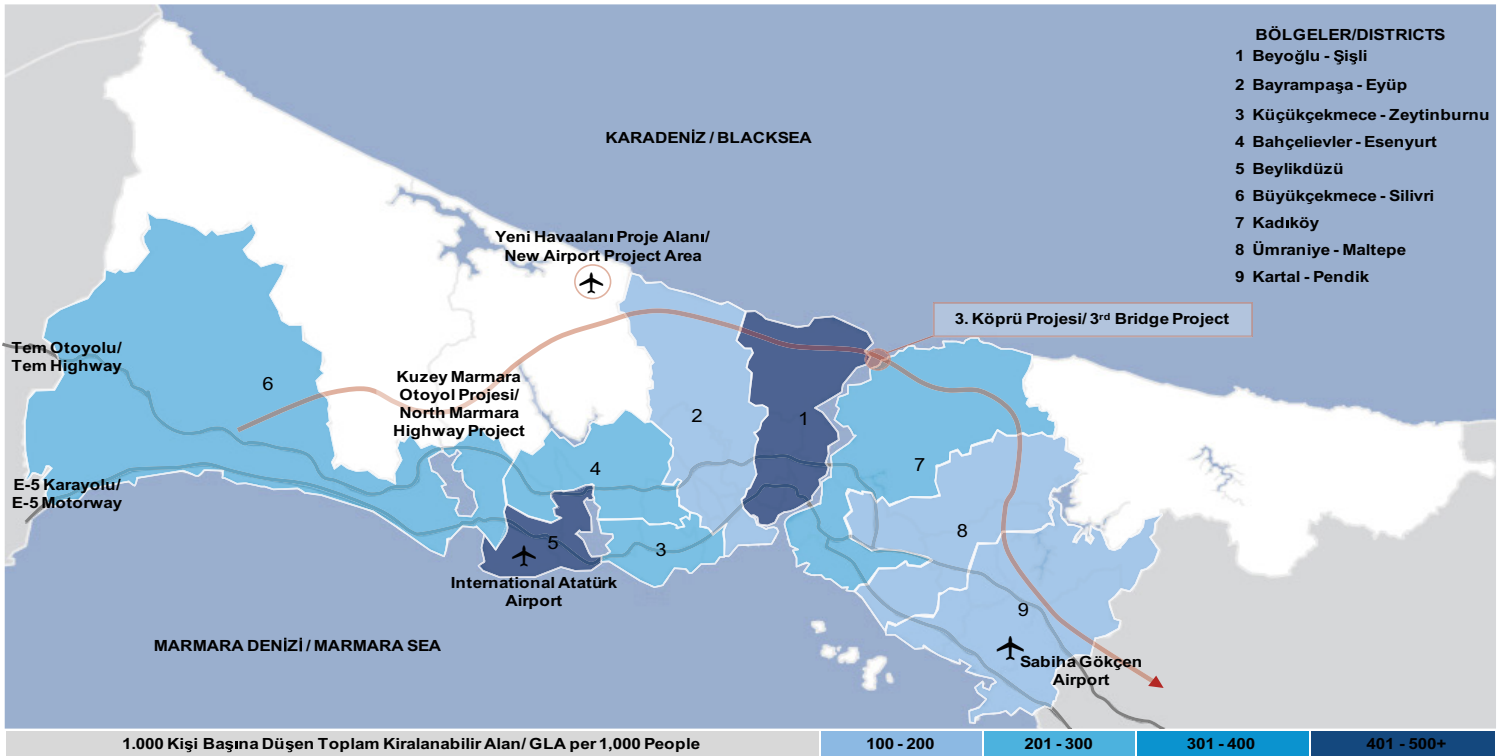
The below map shows the classification of the rentable square meter per 1.000 people (sqm/1.000 people) in 9 different zones:

Istanbul Perakende Piyasası

Nüfusu 14 milyon olan İstanbul Metropolis Alanı'nda mevcutta 97 alışveriş merkezi bulunmaktadır. 2014 yılı üçüncü çeyrek itibarıyla İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanları 3,38 milyon m² olup yılsonunda bu rakamın 3,65 milyon m²'ye ulaşması beklenmektedir.

Genel olarak alışveriş merkezlerinin karakteristikleri; konum ve hedef kitlesine göre değişiklik göstermektedir. Benzer bölgelerde yer alan ve benzer hedef kitlesine sahip olan alışveriş merkezleri dikkate alınarak İstanbul genelinde bölgeleme yapılmıştır.

Aşağıdaki haritada incelenen 9 farklı bölgenin 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alana (m²/1.000 kişi) göre sınıflandırılması görülmektedir:



Kaynak / Source: Colliers International

The next table shows, the actual stock, the number and the space distribution of the potential shopping malls to be added to the stock, the rentable square meter per 1,000 people (sqm/1.000 people) compared to the population living in the area of influence.

Bir sonraki tabloda incelenen bölgelerde mevcut arz ve bu arza eklenmesi beklenen alışveriş merkezlerinin sayı ve alan dağılımı ile etki ettikleri bölgede yaşayan nüfusa göre 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alan (m²/1.000 kişi) görülmektedir;

İstanbul'da Stoğa Eklenmesi Beklenen Perakende Projeleri
Retail Projects Expected To Be Added to Stock in Istanbul

Konum Location	Bölge No District No	Bölge Nüfusu * District Population *	Mevcut Stock / Current Stock		Brüt Kiralanabilir Alan (BKA) m ² /1.000 Kişi Gross Leasable Area (GLA) sqm/1,000 persons	Gelecek Arz / Future Stock	
			AVM Sayısı No of Shopping Centers	Toplam Kiralanabilir Alan (m ²) Total Leasable Area (sqm)		AVM Sayısı No of Shopping Centers	Toplam Kiralanabilir Alan (m ²) Total Leasable Area (sqm)
Avrupa Yakası European Side	1	1.470.562	18	612.262	416	4	144.400
	2	2.093.025	6	370.429	177	1	61.250
	3	2.218.992	16	555.768	250	2	130.000
	4	1.849.157	15	417.725	226	0	0
	5	882.919	14	463.878	525	1	55.000
	6	366.923	2	74.000	202	0	0
Asya Yakası Asian Side	7	1.694.959	10	398.430	235	0	150.000
	8	1.643.066	7	231.473	141	3	137.000
	9	1.611.639	8	251.410	156	1	52.000
TOPLAM TOTAL		13.831.241	96	3.375.375	244	12	729.650

Kaynak / Source: Colliers International

(*) Adalar, Arnavutköy, Çatalca, Şile ilçeleri dahil edilmemiştir. Excludes Islands, Arnavutköy, Çatalca, Şile areas.

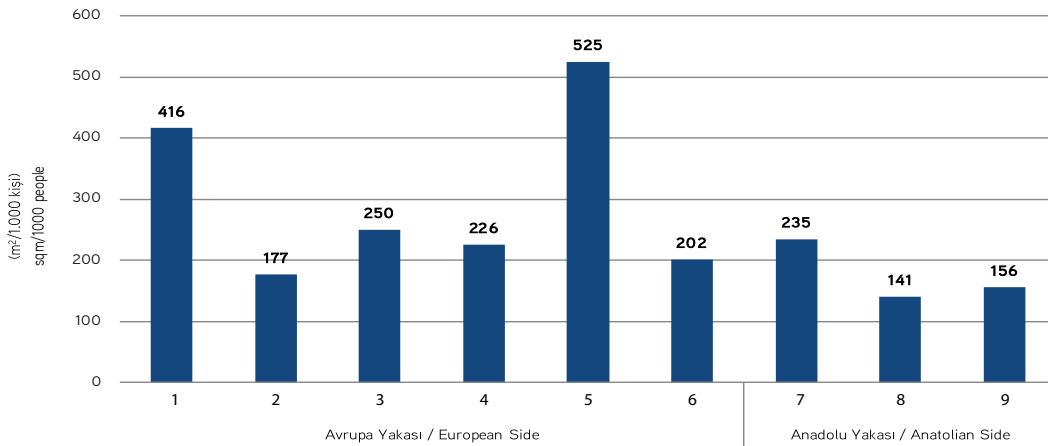
While throughout Istanbul, the rentable square meter per 1,000 people is 244 sqm, it is only 127 sqm in Turkey. Taking into consideration the space of the shopping malls that will be added to stock and the population increase rate, in Istanbul by the end of 2015 the rentable square meter per 1,000 people is forecasted as 298 sqm.

As seen on the below graph, in zone 1 and 5 the average leasable space per 1,000 people is higher than the average of Istanbul and Turkey. These regions which cover the CBD of European Side, Beyoğlu-Şişli region and the western part of European Side, Beylikdüzü region are the zones that host the highest number of shopping malls.

İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alan 244 m² iken Türkiye genelinde bu rakam 127 m²'dir. Gelecekteki arz eklenecek alışveriş merkezleri ve nüfus artış hızı dikkate alındığında 2015 yılı sonunda İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen toplam kiralanabilir alanın 298 m²'ye ulaşması beklenmektedir.

Aşağıdaki grafikte görüldüğü gibi 1 ve 5 No'lu bölgelerde 1.000 kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan ortalaması İstanbul ve Türkiye genelinden oldukça yüksektir. Bu bölgeler; Avrupa Yakası Merkezi İş Alanı ve çevresini içeren Beyoğlu-Şişli bölgesi ile son yıllarda yatırımların hızlandığı Avrupa Yakası batı kesiminin içinde bulunan Beylikdüzü bölgesi olup, sayıca en fazla alışveriş merkezini barındıran alanlardır.

İstanbul Bölgelere Göre 1.000 kişiye Düşen Kiralanabilir Alan
Distribution of GLA/1,000 people in Istanbul



BÖLGELER/DISTRICTS

- 1 Beyoğlu - Şişli
- 2 Bayrampaşa - Eyüp
- 3 Küçükçekmece - Zeytinburnu
- 4 Bahçelievler - Esenyurt
- 5 Beylikdüzü
- 6 Büyükçekmece - Silivri
- 7 Kadıköy
- 8 Ümraniye - Maltepe
- 9 Kartal - Pendik

Kaynak / Source: Colliers International

Shopping and Lifestyle Centers

A growing population has been accompanied by the opening of new residential areas and larger shopping center projects to cater for them. These developing shopping centers seek to differentiate themselves by emphasizing not only their shopping, but also their entertainment facilities. These investments thus increase visitor numbers by widening their appeal to the entire city. These days, activities and applications appealing to children and young people are generally in highest demand.

Istanbul is one of Turkey's top provinces in terms of per capita gross leasable area (GLA). New shopping center investments strive to differentiate themselves through the provision of various activities.

The table below shows such activities at certain projects:

Proje Adı / Project Name	Temalı Aktivite/Themed Activity	Aktivite Alanı (m ²) Activity Area (sqm)	Aktivite Tipi / Activity Type
Akasya AVM	Kidzania	8.000	Çocuk meslek deneyimi alanı Children professional experience area
Marmara Forum AVM	Minopolis	4.500	Çocuk meslek deneyimi alanı Children professional experience area
Trump AVM	Kidzmondo	4.000	Çocuk meslek deneyimi alanı Children professional experience area
Trump AVM	Trump Cadde	2.500	Konsept yeme-içme alanı Concept food court
Torium AVM	Snowpark	4.500	Kayak merkezi Ski park
Forum İstanbul AVM	Turkuazoo	8.000	Akvaryum Aquarium
Forum İstanbul AVM	Jurassic Land	10.000	Eğlence merkezi Amusement park
City's Nişantaşı AVM	City's Mahalle	2.500	Konsept yeme-içme alanı Concept food court
Mall of İstanbul AVM	Moi Park	10.045	Eğlence merkezi Amusement park
Vialand AVM	Vialand Tema Park	200.000	Eğlence merkezi Amusement park
Aqua Florya AVM	İstanbul Akvaryum	22.000	Akvaryum Aquarium
Zorlu Center AVM	Eataly	8.000	Konsept yeme-içme alanı Concept food court

Kaynak / Source: Colliers International

The Akasya, Marmara Forum and Trump shopping centers have created activity areas in which children up to the age of 14 choose one of more than 60 professions that they can then practice, spending the money they earn. Trump, City's Nişantaşı and Zorlu Center have developed conceptual food court areas serving a wide variety of different cuisines. The ski center in Torium provides year-round skiing facilities. Marine life from seas and oceans around the world are on view at the aquaria at Forum İstanbul and Aqua Florya. The indoor entertainment parks at Forum İstanbul and Mall of İstanbul offer a range of activities to children. Vialand Theme Park, the largest theme park in Turkey, was opened in Vialand Shopping Center in 2013, comprising 200,000 square meters of indoor and outdoor space.

The increase in shopping center investments has been accompanied by the closure or functional re-adaptation of smaller shopping centers that have lost their appeal. Centrally located shopping centers are aiming to increase visitor numbers by changing their concept or their mix of stores.

Alışveriş ve Yaşam Merkezleri

Nüfus artışıyla beraber yeni konut alanları açılmakta ve gelişen konut alanlarına hitap edecek daha büyük alışveriş merkezi projeleri geliştirilmektedir. Geliştirilen alışveriş merkezleri sadece alışverişe değil eğlenceye de önem vererek farklılaşma yoluna gitmektedir. Böylelikle bu yatırımlar kent bütününe hitap ederek ziyaretçi sayısını artırmaktadır. Genellikle çocuklar ve gençlerin ilgisini çeken kullanımlar günümüzde daha çok talep görmektedir. İstanbul, Türkiye'de en fazla kişi başına düşen kiralanabilir alana sahip illerden biridir. Yeni yapılan alışveriş merkezi yatırımlarında çeşitli aktivitelerle farklılaşma sağlanmaya çalışılmaktadır.

Aşağıda bazı projelerdeki aktivite alanları gösterilmiştir:

Akasya AVM, Marmara Forum AVM ve Trump AVM 0-14 yaş arası çocukların 60'dan fazla meslektan birini seçip uygulayabilecekleri ve kazandıkları parayı haralayabilecekleri aktivite alanları yaratmıştır. Trump, City's Nişantaşı ve Zorlu Center çeşitli tipte restoranların yer aldığı konsept yeme-içme alanı oluşturmuşlardır. Torium içinde bulunan kayak merkezinde dört mevsim kış sporları yapılabilmektedir. Forum İstanbul ve Aqua Florya içerisinde bulunan akvaryumda dünyanın çeşitli denizlerinden getirilmiş canlılar görülebilmektedir. Forum İstanbul ve Mall of İstanbul içinde bulunan eğlence parkı kapalı alanda çocuklara hizmet vermektedir. 2013 yılında Vialand AVM içerisinde açılan Vialand Tema Parkı 200.000 m² açıkve kapalı alanda hizmet vermekte olup Türkiye'nin en büyük tema parkıdır.

Artan alışveriş merkezi yatırımları ile beraber artık rağbet görmeyen küçük alışveriş merkezleri ise kapanmakta ya da işlev değiştirmektedir. Merkezi yerde konumlanmış alışveriş merkezleri ise konsept veya mağaza karması değişikliğine giderek ziyaretçi sayısını arttırmayı hedeflemektedir.

Istanbul Residential Market

The residential sales prices kept a steady increase in the first half of 2014 although at a slower pace compared with the same period of the previous year. We believe that the USD denominated prices are likely to stagnate, if not decrease, in the second half due to increased stock and high asking prices.

As previously mentioned in our reports, housing projects targeting middle and lower middle income groups still have strong demand, thus we don't expect a decrease in the prices of these projects in the longer term. The following table summarizes the average sales prices of A Class residential premises for each of the different sub-regions:

Istanbul Konut Piyasası

2014 yılının ilk yarısında konut fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine göre daha yavaş olmakla beraber sabit bir artış göstermiştir. Yılın ikinci yarısında fiyatların, hem arzın artması hem de istenen fiyatların yüksek olması nedeniyle dolar bazında bir miktar düşeceğini ya da aynı kalacağını tahmin etmekteyiz.

Raporlarımızda daha önce de belirttiğimiz gibi İstanbul'da alt ve orta gelir gruplarını hedefleyen konut projelerine talep çok güçlü olup, uzun vadede bu projelerin fiyatlarında düşüş beklemiyoruz.

Aşağıdaki tabloda İstanbul'da A sınıfı konut projelerinin bölgeler bazında ortalama fiyat aralıkları yer almaktadır.

<i>A Sınıfı Konut Projelerinin Ortalama Birim Satış Fiyatları</i> Average Sales Prices of A Class Residential Projects	
Şehir içi Bölgeler / Urban Regions	Birim Satış Fiyatı Aralığı Unit Sales Price Range (USD \$ / m ²)
Beşiktaş-Şişli-Taksim (Avrupa Yakası - European Side)	\$4.500-\$9.500
Levent-Maslak (Avrupa Yakası - European Side)	\$5.000-\$11.000
Etiler (Avrupa Yakası - European Side)	\$7.200-\$11.000
Ataşehir-Şerifali (Asya Yakası - Asian Side)	\$2.200-\$3.750
Acıbadem (Asya Yakası - Asian Side)	\$3.300-\$5.250
Bostancı-Erenköy-Kozyatağı (Asya Yakası - Asian Side)	\$2.200-\$4.250
Bakırköy-Zeytinburnu (Avrupa Yakası - European Side)	\$3.500-\$8.000
Kağıthane, Bomonti, Haliç (Avrupa Yakası - European Side)	\$2.400-\$5.000
Şehirdışı Bölgeler / Suburban Regions	Birim Satış Fiyatı Aralığı Unit Sales Price Range (USD \$ / m ²)
Beylikdüzü (Avrupa Yakası - European Side)	\$700-\$1.800
Halkalı (Avrupa Yakası - European Side)	\$1.300-\$2.300
Beykoz (Asya Yakası - Asian Side)	\$2.700-\$4.250
Bahçeşehir-Esenyurt (Avrupa Yakası - European Side)	\$800-\$2.000
Büyükdere-Silivri (Avrupa Yakası - European Side)	\$1.150-\$2.000
Çekmeköy-Ümraniye (Asya Yakası - Asian Side)	\$1.300-\$2.750
Göktürk-Kemerburgaz (Avrupa Yakası - European Side)	\$2.000-\$4.000
Kilyos-Rumelifeneri (Avrupa Yakası - European Side)	\$1.900-\$3.000
Pendik-Tuzla (Asya Yakası - Asian Side)	\$800-\$2.200
Maltepe-Kartal (Asya Yakası - Asian Side)	\$1.600-\$2.750

Kaynak / Source: Colliers International



House Price Index

Published by the Central Bank of Turkey, House Price Index for Turkey (THPI) (2010=100) has been calculated by using the appraised values of houses compiled from valuation reports prepared at the stage of approval of individual housing loans extended by banks.

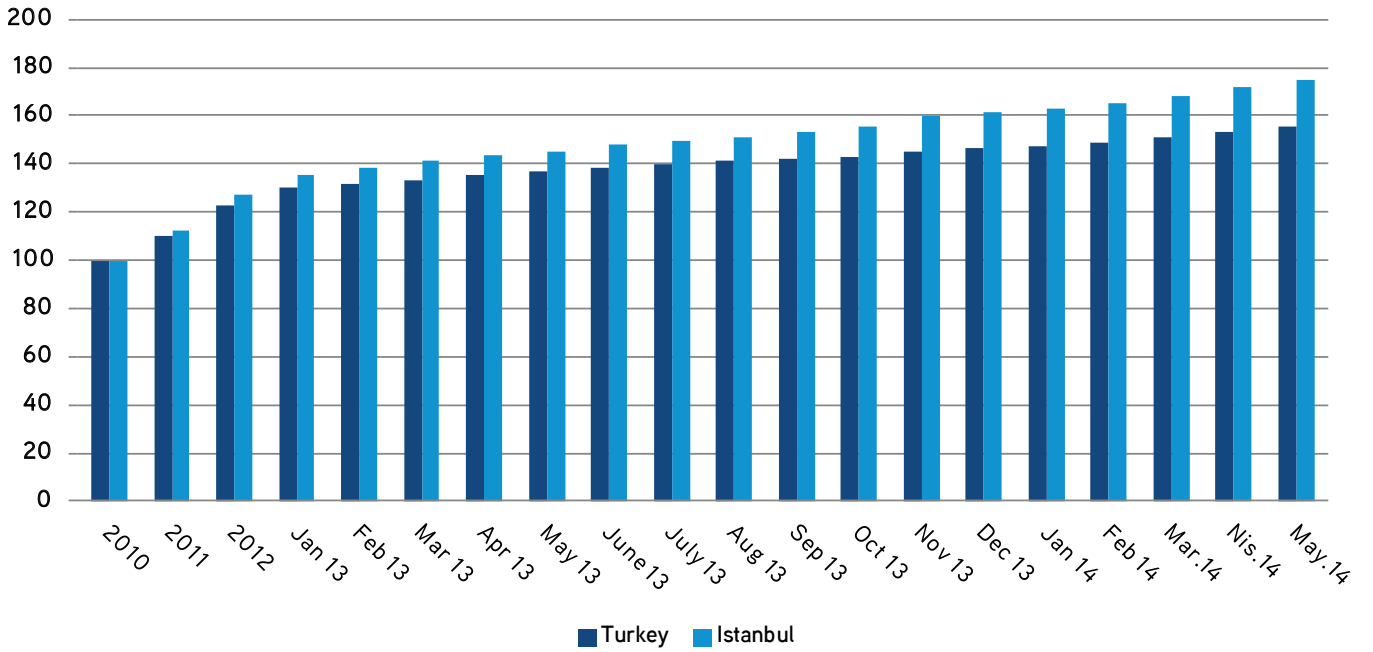
The graph below presents the Turkey's and Istanbul's House Price Index: According to House Price Index data, the residential sales prices increased by 5% in Turkey, and 6% in Istanbul in the first five months of 2014.

Konut Fiyat Endeksi

Merkez Bankası tarafından yayımlanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2010=100), konut kredisi kullandıran bankalar tarafından, bireysel konut kredisi kullanılması aşamasında hazırlanan değerlendirme raporlarından derlenen veriler kullanılarak hazırlanmaktadır.

Aşağıdaki grafikte Türkiye ve İstanbul Konut Fiyat endeksleri sunulmaktadır. Konut Fiyat Endeksi verilerine göre 2014 yılının ilk beş ayında konut fiyatları Türkiye'de %5, İstanbul'da %6 oranında artmıştır.

House Price Index / Konut Fiyat Endeksi (2010-2014)



Kaynak/Source: TUIK/TURKSTAT

Housing Supply, Demand, Loans

Construction is still one of the fastest growing sectors in Turkey. In the first three months of 2014 compared with the previous year, number of buildings, floor area, value of buildings and number of residential units increased by 76.8%, 89.1%, 110.0% and 71.5% respectively according to the Construction Permits given by municipalities to the buildings.

In the first three months of 2014, total floor area of buildings realized as 62,950,508 sqm and 34,390,741 sqm (54.6%) of it realized as residential buildings.

Regarding the residential units, İstanbul had the highest share with 51,294 units (18.4%). It was followed by Ankara with 16,439 units (5.9%) and Antalya with 13,921 units (5.0%) respectively.

Statistics published by TURKSTAT indicate that in the first half of 2014, houses sold through mortgage constitute 32% of all house sales in Turkey, whereas the same number is 37% in İstanbul.

The amount of mortgage loans outstanding as of June 2014 was approximately \$54,500 million USD. This represents roughly 10% of total loans for the country.

Arz, Talep, Konut Kredileri

İnşaat sektörü halen Türkiye'de en hızlı büyüyen sektörlerden birisidir. 2014 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların bina sayısı sayısı %76,8, yüzölçümü %89,1 değeri %110,0, daire sayısı %71,5 oranında oranında artmıştır. 2014 yılının ilk üç ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 62.950.508 m² iken; bunun 34.390.741 m²'si (%54,6) konut alanı olarak gerçekleşmiştir.

Konut sayılarına göre İstanbul ili 51.294 adet (%18,4) ile en yüksek paya sahip olmuştur. İstanbul'u 16.439 adet (%5,9) ile Ankara ve 13.921 adet (%5,0) ile Antalya illeri izlemiştir. Türkiye İstatistik Kurumu (TUIK) tarafından yayımlanan Konut Satış İstatistikleri incelendiğinde 2014 yılının ilk yarısında ipotekle alınan konut sayısının toplam satın alınan konut sayısına oranının Türkiye'de %32, İstanbul'da %37 seviyesinde olduğu gözlemlenmektedir.

Haziran 2014 itibarıyla ülke genelinde yaklaşık 54,5 milyar ABD Doları konut kredisi bakiyesi bulunmaktadır. Bu oran toplam kredilerin %10'unu teşkil etmektedir.

	Yapı Ruhsatı - Construction Permits			Yapı Kullanma İzin Belgesi - Occupancy Permits		
Binalar/Buildings	2014	2013	Değişim Change	2014	2013	Değişim Change
Bina Sayısı / Number of Buildings	43,561	24,636	77%	46,357	24,777	87%
Yüzölçümü / Area (sqm)	62,950,508	33,293,562	89%	53,507,891	29,557,891	81%
Değer / Value (TL)	48,920,569,259	23,293,952,223	110%	41,237,781,378	20,298,807,623	103%
Daire Sayısı / Number of Units	279,306	162,895	71%	255,231	153,399	66%
	Yapı Ruhsatı - Construction Permits			Yapı Kullanma İzin Belgesi - Occupancy Permits		
İkamet Amaçlı Binalar Residential Buildings	2014	2013	Değişim Change	2014	2013	Değişim Change
Bina Sayısı / Number of Buildings	34,867	20,579	69%	38,743	20,701	87%
Yüzölçümü / Area (sqm)	44,749,563	23,941,552	87%	38,326,422	21,759,601	76%
Değer / Value (TL)	35,161,826,956	16,949,367,390	107%	29,753,539,448	15,162,348,774	96%
Daire Sayısı / Number of Units	278,051	162,209	71%	254,187	152,975	66%

As of June 2014, Turkish Lira denominated interest rates on home loans decreased to approximately 0.97% on average per month and the growth rate in the volume of loans released increased by approximately 3% in the first half of 2014.

2014 yılı Haziran ayında konut kredisi faiz oranları TL bazında aylık ortalama %0.97 seviyesine düşerken, 2014 yılının ilk altı ayında kredi hacmi de %3 oranında artış göstermiştir.

	Türkiye			İstanbul		
Yıllar Years	Konut Satışları Housing Sales	İpotekli Satışlar Mortgage Sales	(%)	Konut Satışları Housing Sales	İpotekli Satışlar Mortgage Sales	(%)
2009	555,184	22,726	4%	140,573	9,423	7%
2010	607,098	246,741	41%	153,897	76,176	49%
2011	708,275	289,275	41%	169,015	85,161	50%
2012	701,621	270,136	39%	167,110	79,626	48%
2013	1,144,989	456,224	40%	233,153	106,382	46%
2014(January-June)	524,776	168,806	32%	106,562	39,557	37%

Kaynak/Source: TUIK/TURKSTAT

