

GAYRİMENKUL PİYASASINDA FİNANSALLAŞMA: GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI

► Ülkemizde tebliğden sonra gayrimenkul yatırım fonu kurma amacıyla girişimler hızlanmıştır. Kurumsal ve profesyonel bu yapıların artması hem finansal hem de gayrimenkul piyasasının rasyonelleşmesi adına oldukça olumludur.

Inşaat ve gayrimenkule dayalı sektörlerin en önem vermesi gereken konulardan birisi de 'finansallaşma' kavramıdır. Bu kavram hem arz yapıcı sektör için üretim yapan tüm işletmeleri kapsadığı gibi hem de ilgili gayrimenkule yatırım yapacak kişi ve kurumları ilgilendirmektedir. Geleneksel yöntemler olarak adlandırabileceğimiz banka yolu ile kaynak sağlanması, borçlanma

senetleri çıkarılması veya tüketiciler için yakın çevreden alınacak kaynaklar bulunmakla birlikte inşaat sektörü ve bileşenlerinin gider ölçeklerini büyüterek daha verimli iş yapabilmeleri için 'finansman kaynaklarını' çeşitlendirmesi gerekmektedir. Diğer yandan gayrimenkul yatırımı yapmak isteyen kuruluşlar ile bireylerin de doğrudan gayrimenkul almak yerine uzman bir kuruluş tarafından alınmış taşınmazlara ortak olmak istemesi sonucu 'Gayrimenkul Yatırım Fonları' oluşmaya başlamıştır.

Kısaca gelişim sürecine değindiğimiz gayrimenkul fonları ülkemizde, 3.1.2014 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yapılan düzenlemeye hayata geçirilmiştir. Fon, Kanun hükümleri uyarınca nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığında toplanan paralarla, pay sahipleri hesabına inanlı mülkiyet esaslarına göre üçüncü fıkrada belirtilen varlık ve işlemlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla kuruldan faaliyet izni alan portföy yönetim şirketleri ve gayrimenkul portföy yönetim şirketleri tarafından bir iç tüzük ile süreli veya süresiz olarak

kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığıdır.

Diğer yandan, gayrimenkul yatırım fonu, tapuya tescil ve tescile bağlı değişiklik, terkin ve düzeltme işlemleri ile sınırlı olarak tüzel kişiliği haiz addolunur. Fon, bilgilendirme dokümanlarında belirtilmek kaydı ile belirli bir gayrimenkule yatırım yapmak ya da belirli bir sektörde faaliyet göstermek amacıyla kurulabileceği gibi amacında herhangi bir sınırlama olmaksızın da kurulabilir.

Fonların asıl amacı taşınmaz varlıkların alınması ve buna bağlı haklarla ilgili işlemler olmakla birlikte aşağıda ifade edilen araçların alım satımını da yapabilirler;

- a. Gayrimenkuller ve gayrimenkule dayalı haklar,
- b. Özelleştirme kapsamına alınanlar dâhil Türkiye’de kurulan anonim ortaklıklara ait paylar, özel sektör ve kamu borçlanma araçları,
- c. 7/8/1989 tarihli ve 89/14391 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar hükümleri çerçevesinde alım satımı yapılabilen, yabancı özel sektör ve kamu borçlanma araçları ve anonim ortaklık payları,
- d. Vadeli mevduat ve katılma hesabı,
- e. Yatırım fonu katılma payları,
- f. Repo ve ters repo işlemleri,
- g. Kira sertifikaları ve gayrimenkul sertifikaları,
- h. Varantlar ve sertifikalar,
- i. Takasbank para piyasası işlemleri,
- j. Türev araç işlemlerinin nakit teminatları ve primleri,
- k. Kurulca uygun görülen özel tasarlanmış yabancı yatırım araçları ve ikraz iştirak senetleri,
- l. Kurulca uygun görülen diğer yatırım araçları gibi varlık ve

işlemlerden oluşan portföyü işletmek amacı dışında herhangi bir işle uğraşamazlar.

Bu tip sermaye piyasası kurumları açısından denetleyici ve düzenleyici otorite konumunda bulunan SPK, fon yatırımcısının haklarını koruyup piyasasının daha etkin çalışabilmesi için düzenlemeler yapmıştır. Bu bağlamda; gayrimenkul yatırım fonları için yapılan düzenlemede aşağıda bulunan hususlarda dikkat çekmektedir.

Fonun malvarlığı kurucunun, portföy saklayıcısının ve portföy yöneticisinin malvarlığından ayrıdır. Fon malvarlığı kurucunun ve portföy saklayıcısının yönetimiminin veya denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde dahi başka bir amaçla tasarruf edilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, üzerine ihtiyati tedbir konulamaz ve iflas masasına dahil edilemez. Kurucunun ve/veya portföy yöneticisinin üçüncü kişilere olan borçları ve yükümlülükleri ile fonun aynı üçüncü kişilerden olan alacakları birbirine karşı mahsup edilemez.

Gayrimenkul yatırım fonuna ait katılma paylarının nitelikli yatırımcıya satışına başlandığı tarihi müteakip en geç bir yıl içinde fon portföy değerinin en az 10.000.000 TL büyüklüğe ulaşması ve katılma payı sahiplerinden toplanan paraların bu tebliğde belirtilen portföy sınırlamaları dahilinde yatırıma yönlendirilmesi zorunludur. Kurul bu tutarı her yıl yeniden belirleyebilir. Bu durumda yeniden belirlenmiş tutar kurul bülteni ile ilan edilir. Birinci fıkrada belirtilen süre sonunda fon portföy değerinin kurulca belirlenen asgari değere ulaşmaması halinde fonun yatırım faaliyetlerine son verilerek en geç

altı ay içinde fon içtüzüğü kurucu tarafından ticaret sicilinden terkin ettirilir. Buna ilişkin belgeler altı iş günü içinde kurula (SPK) gönderilir.

Gayrimenkul portföy yönetim şirketi dışındaki kurucuların yönetim kurulu üyelerinden en az birinin gayrimenkul alım satım işi haricinde gayrimenkul yatırımları konusunda en az beş yıllık tecrübeye sahip olması; ayrıca kurucular nezdinde Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri uyarınca gayrimenkul değerlendirme lisansına sahip bir değerlendirme uzmanı ve genel müdür ile bu fıkrafta belirtilen yönetim kurulu üyesinden oluşan en az üç kişilik bir yatırım komitesinin oluşturulması zorunludur. Fon portföyünün kurucu dışında bir portföy yöneticisi tarafından yönetilmesi halinde, söz konusu organizasyon yapısının portföy yöneticisi nezdinde oluşturulması zorunludur. Gayrimenkul portföy yönetim şirketlerine ilişkin portföy yönetim tebliğinin ilgili maddelerinde yer alan esaslar saklıdır.

Ülkemizde tebliğden sonra gayrimenkul yatırım fonu kurma amacıyla girişimler hızlanmıştır. Kurumsal ve profesyonel bu yapıların artması hem finansal hem de gayrimenkul piyasasının rasyonelleşmesi adına oldukça olumlu görünmektedir.

Sonuç olarak, dünyada büyük piyasalarda yaygın olarak kullanılan Gayrimenkul Yatırım Fonları (GYF), Türkiye pazarında da yavaş yavaş yer almaya başlamışlardır. Dünyadaki benzerleri ve Türk ekonomisinin dinamikliği göz önüne alındığında önümüzdeki 5 yıl içerisinde ülkemizdeki toplam yatırım hacminin 75 milyar TL’ye ulaşabilmesi olası görülmektedir. Ancak bu amaçlı finansal tanıtımın yapılması süreci hızlandırıcı bir etken olacaktır.

¹ **Nitelikli Yatırımcı:** Yerli ve yabancı yatırım fonları, emeklilik fonları, yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, emekli ve yardım sandıkları, vakıflar, Sosyal Sigortalar Kanununun ilgili maddesine kurulmuş sandıklar, kamuya yararlı dernekler ile nitelikleri itibarıyla bu kurumlara benzer olduğu Kurulca belirlenecek diğer yatırımcılar ve sermaye piyasası araçlarının ihraç tarihi itibarıyla en az 1 milyon lira tutarında Türk Lirası, yabancı para veya sermaye piyasası aracına sahip gerçek ve tüzel kişiler, kanunda nitelikli yatırımcı olarak tanımlanmaktadır.