Kentsel Dönüşüm İçin Bir Finansman Modeli: Gayrimenkul Sertifikası

A Finance Model for Urban Regeneration: Real Estate Certificate

Dr. Ayça Doğaner (İTO Meslek Komiteleri Koordinatörlüğü, Turkey)

Prof. Dr. Zekai Özdemir (Istanbul University, Turkey)

Abstract

The construction sector is developing and growing together with the sub-sectors it depends on. Overall, macroeconomic balances have positive effects on employment, growth and development, with improving effects. The construction sector, which is one of the most important indicators of economic vitality, has become even more important nowadays with urban transformation activities. Renewal, transformation and remediation have been implemented in many countries in the world in recent years due to economic and social, population densities and natural disasters in our country. In Turkey, some legal arrangements have been made in order to improve the urban transformation applications. Within the said legal arrangements, the costs to be generated by urban transformation have not been determined. In this study, a financing model is proposed for the costs that will arise through urban transformation.

1 Giriş

İnşaat sektörü, ekonominin en önemli sektörlerinden biri olarak hem kamu hem de özel sektör uygulamaları ile yürütülen, ülkedeki ekonomik büyümeyi destekleyen ve diğer sektörlerle de bağlantılı olan lokomotif bir sektör olarak kabul edilmektedir. İnşaat sektörü aynı zamanda, mal ve hizmetlerin üretilebilmesi için gerekli olan altyapıyı oluştururken, çeşitli bileşimleri sağlayarak, söz konusu mal ve hizmetlerin üretiminde önemli bir girdi olarak kullanılmaktadır. İstihdama olan katkısı ile oldukça önemli olan sektör, ekonomik büyüme ve sosyo-ekonomik refahı olumlu anlamda etkilemektedir (Kaya vd., 2013).

İnşaat sektörü denildiğinde akla en çok konut yatırımları gelmektedir. Ancak sektör yalnızca konut yatırımları ile değil, aynı zamanda yol, köprü, baraj, enerji ve boru hatlarına kadar yer alan her türlü altyapı inşaatlarını da içermektedir. İnşaat sektörü bu açıdan değerlendirildiğinde demir, çimento, tuğla, seramik, toprak gibi doğal kaynaklar ve sayısı 200’den fazla olan alt sektörü de etkileyerek gelişmelerine ve büyümelerine destek olmaktadır. Sektörün bu özellikleri nedeniyle ekonomik canlılığın en büyük göstergelerinden ve ayrıca, yerli sanayi ile istihdama da sağladığı katkılarla katma değeri yüksek olan bir sektör olarak değerlendirilmektedir (Sezici vd., 2009).

İnşaat sektörü 1980’li yıllarda en canlı dönemlerini yaşamıştır. 1989 yılları ve sonraki yıllarda çeşitli politikalar nedeniyle büyüme sürecinde sekteler yaşandıktan sonra, 1990’lı yıllarda kamu borçlarının yükselmesi, 2000’li yıllarda tasarruf tedbirlerinin uygulanması sonucunda duraksayarak, 2004 yılından sonra yine canlanmaya başlamıştır. 2006 yılından sonra yaşanan artışlar ise 2007 yılında duraksamaya başlamıştır (Eşkinat ve Tepecik, 2012). 2008 ve 2009 yıllarında yaşanan küresel kriz nedeniyle inşaat sektörü dip noktalarını görmüştür. Daha sonraki yıllarda ise hızlı yükseliş, durgunluk ve ılımlı büyüme oranları gözlenmeyi sürdürmüştür.

Günümüzde inşaat sektörünün büyümesi, kentsel dönüşüm projelerinin uygulanması nedeniyle yeniden hız kazanmıştır. Van’da yaşanan deprem sonrasında gerçekleştirilen ve etkin bir şekilde uygulanması için 31.05.2012 tarihinde yasalaştırılan “Kentsel Dönüşüm” faaliyetleri ile birçok il ve ilçede ekonomik ömrünü tamamlamış bulunan ve afet riski taşıyan konutlar ve yapılar öncelikli olmak üzere, bir dönüşüm süreci başlatılmıştır.

Bu çalışmada, inşaat sektöründe kentsel dönüşümün yeri ve önemine binaen, uygulanacak olan kentsel dönüşüm projelerinin finansmanında kullanılabilecek en uygun modellerden biri olan gayrimenkul sertifikaları modeline değinilecektir.

Çalışmanın ilk kısmında, Türkiye’de inşaat sektörü, ikinci bölümünde inşaat sektöründe kentsel dönüşüm ve önemi, son kısımda ise, gayrimenkul sertifikalarının kentsel dönüşümde finansman modeli olarak kullanılabilmesinin olumlu yönlerine yer verilmektedir.

2 Türkiye’de İnşaat Sektörü

Günümüzde birçok ülke için geçerli olan ve dünyanın geleceğinin şekillenmesinde oldukça önemli sayılan bazı parametreler vardır. Bu parametrelerin başında demografik parametreler gelmektedir. Geleceğe yönelik tahminler yapılırken söz konusu demografik parametreler kullanılmaktadır. Nüfus verileri başlıca önemli demografik parametrelerden bir tanesidir (Öztürk, 2012).

Günümüzde dünya nüfusunun 7 milyara yaklaştığı çeşitli kaynaklar tarafından belirtilmektedir. 2050 yıllarında ise bu nüfus oranının azalan bir hızla artarak, en üst seviyeye ulaşacağı öngörülmektedir. Türkiye’nin nüfusunun

ise 2020 nüfus projeksiyonlarında 83 milyon olacağı dile getirilmektedir. Artan nüfusun gereksinimleri, teknolojik gelişmeler ile karşılanabilecektir. Bu doğrultuda gerekli altyapıların, ulaşım yollarının, iletişim imkanlarının ve yaşama alanlarının inşa edilmesi sürecinde her zaman inşaat sektörü yerini koruyacaktır (Eşkinat ve Tepecik, 2012).

Ülkelerin nüfusunun yapısal özellikleri de oldukça önemli analizlerin yapılmasına neden olmaktadır. Aynı zamanda ekonomiyi de doğrudan etkilemektedir. Türkiye'nin genç ve dinamik bir nüfusa sahip olduğu göz önünde bulundurulduğunda, ekonomi açısından her zaman olumlu sonuçlar ortaya çıkacağı açıktır. Özellikle tüketime dayalı sektörler düşünüldüğünde, genç ve dinamik nüfus, gayrimenkul, beyaz ve kahverengi eşya sektöründe faaliyet gösteren firmaların satışlarının artmasına neden olmaktadır. Yatırımcı açısından düşünüldüğünde ise, genç ve dinamik nüfusa sahip olan Türkiye'nin her zaman gayrimenkul sektörüne ve ilgili alt sektörlerle yatırım yapacaklar için cazip olduğu açıktır (Öztürk ve Fitöz, 2009).

İnşaat sektörü hem dünyada hem de ülkemizde oldukça önemli bir konumda bulunmaktadır. Bu konum, lokomotif bir sektör olan inşaat sektörünün sağladığı istihdam ve üretim ile ekonomik canlılığın en büyük göstergelerinden biri olduğunu belirlemektedir. Türkiye'de gayrisafi yurtiçi hasıla ve hane halkı alım gücü verileri incelendiğinde, 2000 yılından itibaren belirgin artışlar yaşandığı görülmektedir. Genel ekonomik görünüm ise bazı yıllar ve dönemler haricinde istikrarlı seyretmektedir. Söz konusu istikrar, halen ülkemizde en önemli yatırım araçlarından biri olan konutun, tüketiciler tarafından talebini de artırmaktadır (Yıldırım, 2013).

Türkiye'de ve dünyanın birçok ülkesinde ekonomik, sosyal, nüfus yoğunluğu, doğal afetler gibi çeşitli nedenlerle yenileme, dönüşüm ve iyileştirme uygulamaları yapılmaktadır. Ülkemizde ise özellikle 1950'li yıllardan sonra görülen çarpık yapılaşmanın ve kentleşmenin olumsuz etkileri kentsel dönüşüm projeleri ile önlenmeye çalışılmaktadır. Günümüzde kentsel dönüşüm kavramı, bütün illerde yaygın olarak kullanılmaktadır. Bu doğrultuda ekonomik ve sosyal gelişmeler de sağlanarak, hane halkları açısından yaşanabilir konutlar ve dolayısıyla daha nitelikli yaşam standartları sağlanması amaçlanmaktadır. İnşaat sektöründe oldukça önemli bir konumda bulunan kentsel dönüşüm uygulamaları ile sektörel gelişme de oluşturmaktadır (Kalkınma Bakanlığı, 2014).

3 İnşaat Sektöründe Kentsel Dönüşüm Uygulamaları ve Kentsel Dönüşümde Finansman

Türkiye bir afet ülkesidir. Başta deprem olmak üzere, sel, heyelan gibi afetler nedeniyle mal ve can kayıpları yaşanan felaketler meydana gelmiştir ve gelmeye devam etmektedir. Türkiye'de oluşan afetler neticesinde, oldukça büyük ekonomik zararlar ortaya çıkmaktadır. 1900-2009 yılları arasında Türkiye'de yaşanan depremler değerlendirildiğinde sonuç açıkça görülmektedir. Söz konusu depremlerde 100 bin kişi hayatını kaybetmiş, yaklaşık 180 bin kişi yaralanmış ve 600 bin konut ve işyeri ya yerle bir olmuş ya da kullanılamaz duruma gelmiştir (Çev.Şeh.Bak., 2016).

Doğal afetler, ekonomik ve sosyal nedenler, nüfus yığılmaları, nüfusun bulunduğu yerlerin yanlış seçilmesi sebepleriyle yenileme, dönüşüm ve iyileştirme projeleri ve uygulamaları birçok ülke tarafından uygulanmaktadır. Bu doğrultuda Türkiye'de ortaya çıkan kentsel dönüşüm projeleri ile uzun yıllardır yaşanan çarpık kentleşme ve yapılaşma nedeniyle ortaya çıkan olumsuzlukların düzenlenmesi amaçlanmaktadır (Kalk. Bkn., 2014).

Kentsel dönüşüm uygulamaları için birçok Avrupa ülkesi ve ABD tarafından Türkiye'ye göre, daha önceki yıllarda yasal ve kurumsal bir yapı oluşturulmuştur. Türkiye'de ise bu durum 1950 ve 1980'li yıllardan itibaren uygulanmaya konulmaya çalışılmış olup, 2000 yıllarından sonra ise gündemde oldukça yer edinmeye başlamıştır (Aydın ve Turan, 2012). Türkiye'de kentsel dönüşüm uygulamaları, kendi kanununda da bulunan tanımlamasıyla benzer olarak, ekonomik ömrünü tamamlamış, afet riski altında olan binaların dönüştürülmesi amacıyla gerçekleştirilmektedir. Bu bakımdan söz konusu yapıların yıkılarak, yerine güvenli, sağlıklı ve daha yaşanabilir yapılması hedeflenmektedir. Halihazırda, kentsel dönüşümün ülkemizdeki uygulama alanlarındaki en önemli özellik, deprem bölgesinde bulunmalarıdır.

Türkiye'nin gayri safi milli hasılasının üzerinde oldukça önemli etkilere sahip olacak olan kentsel dönüşüm uygulamalarının, aynı zamanda makro ekonomik değişkenler üzerinde de önemli etkileri bulunmaktadır. Bu doğrultuda, kentsel dönüşüm politikalarının bir fırsat olarak değerlendirerek, doğru konut politikaları ve finansman modelleri ile desteklenmesi oldukça önemlidir (Sur, 2012).

Kentsel dönüşüm, özü itibarıyla yalnızca yapıların yıkılarak yerlerine yenisinin yapılması olarak değerlendirilmemelidir. Kentsel dönüşümden kaynaklanan konut ihtiyaçları bazı unsurlardan etkilenmektedir. Toplam konut stoku içinde olan ve inşaat ruhsatı olmayan ya da asgari standartları sağlamayan konut stokunun yenilenmesi, iyileştirilmesi ve dönüştürülmesi ihtiyaçları söz konusu unsurların en önemlisidir. Bir diğer unsur, yerel yönetimlerin halihazırda çarpık ve kaçak yapılaşmış olan bölgelerde, alanlarda bulunan konut stokunun kentsel dönüşüm ile planlı, sağlıklı ve nitelikli olarak üretilmesidir. Ayrıca, kamunun dahil olduğu sosyal konut projeleri kapsamında yeni sosyal konutların üretilmesi de sağlanmaktadır. Bir diğer unsur da, deprem riski bulunan il ve ilçelerde öncelikli olmak üzere depreme dayanıklı ve nitelikli konutların üretilmesinin hedeflenmesidir (GYODER, 2015).

Türkiye’de konut finansmanı denildiğinde kurumsal ve kurumsal olmayan finansman kaynakları aklı gelmektedir. Kurumsal finansman kaynaklarında gerçekleştirilen konut alımları mevcut kredi kurumları aracılığıyla finanse edilmektedir. Kurumsal olmayan finansman kaynaklarında ise mevcut finansal sistemde yer alan kredi kurumlarının haricinde finansman sağlanmaktadır. Bu bağlamda, kurumsal finansman kaynaklarında proje finansmanı, ipotekli ve konut kredileri, kurumsal olmayan finansman kaynakları ise kooperatifler ve hisse paylaşımı olarak sıralanmaktadır (Coşkun, 2015).

İnşaat sektöründe faaliyet gösteren firmalar çoğunlukla kat karşılığı, yap-sat ve ön satış gibi finansman yollarını kullanarak projelerini gerçekleştirmektedir. Halihazırda inşaat sektöründe öncelikli olarak özkaynaklar göz önünde bulundurulmaktadır. Eğer firmaların özkaynakları yeterli değilse, birçok proje aksamakta ya da gerçekleştirilememektedir. Firmaların sermaye miktarlarının yeterli olmadığı durumlarda çeşitli kurum ve kuruluşlardan kredi talep edilmektedir. Ancak, inşaat sektörünün yapısı gereği, kredi taleplerinde teminat sıkıntıları yaşanmaktadır. Kredi almak için talep edilen koşulları sağlamak, kredi faiz oranları ve kredi geri ödeme koşulları da konut üreticileri için yatırım yapmayı engelleyen hususları oluşturmaktadır.

Son yıllarda inşaat sektöründe yoğunluklu kentsel dönüşüm uygulamaları yapılmaktadır. Bu doğrultuda inşaat firmaları kentsel dönüşüm uygulamalarında yine en çok finansman sıkıntısı yaşamaktadır. İnşaat sektöründe konut üretiminde yaşanan sıkıntıların yanı sıra, kentsel dönüşüm uygulamaları birebir konut sahipleri ile anlaşma sağlanması yoluyla gerçekleştirildiğinden, finansman sıkıntıları daha çok hissedilmektedir. Hane halkı varolan evinin karşılığında bir ev talep ettiğinden, inşaat firmasının ihtiyacı olan krediyi çekmeye (nakdi ödemeye) yanaşmamaktadır. Böylelikle kentsel dönüşüm uygulamaları kilitlenmekte veya kentsel dönüşümün ruhuna aykırı yapılar inşa edilmektedir. Kentsel dönüşümde finansman sıkıntısı içerisinde olan inşaat firmaları, alternatif finansman kaynaklarına ihtiyaç duymaktadır. Kentsel dönüşüm faaliyetlerinde kullanılması mümkün olan alternatif finansman modelleri, kentsel dönüşüm sürecinin işleme adına oldukça önemlidir. Bu bakımdan, ilgili modellerin ivedilikle tespit edilerek, uygulamaya konulması gerekmektedir.

4 Kentsel Dönüşümün Finansmanında Gayrimenkul Sertifikaları

Konut finansmanındaki uygulamalar, bazı faktörlere bağlı olarak değişkenlik gösterebilmektedir. Bir ülkenin ekonomik, sosyal ve siyasal görünümü, tüketim alışkanlıkları, nüfus projeksiyonu ve yapısı, kişi başına düşen milli gelir, kredi ve sermaye piyasalarının yapısı gibi faktörler, o ülkedeki konut finansmanının belirlenmesinde oldukça önemli ve etkili faktörlerdir. Söz konusu faktörler göz önünde bulundurularak hazırlanacak olan konut finansman sistemleri ile başarılı politikalar üretilebilecektir (Demir ve Palabıyık, 2005).

Türkiye’de konut finansman sistemleri incelendiğinde, piyasa mekanizması odaklı yaklaşımlar ile sosyal politika yönü bulunmayan araçlar kullanıldığı görülmektedir. Bu kapsamda 1980 yıllarından sonra Türkiye’de gayrimenkul finansmanında ilk olarak konut ve arsa sertifikaları düzenlemeleri gerçekleştirilmiştir. Sonraki yıllarda ise gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkul sertifikaları, kira sertifikaları, gayrimenkul yatırım fonları ve menkulleştirme yöntemleri uygulanmıştır (Coşkun, 2015).

Ülkemizde ilk kez 1989 yılında konut sertifikaları Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi (yeni adıyla TOKİ) tarafından çıkarılmıştır. İstanbul Halkalı Toplu Konutlarının 250.000 m²’si için ilk kez uygulanmıştır. Bu kapsamda konut sertifikaları 5 yıl vadeli ve 1 m²’lik konut karşılığında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası’nda kote edilmiştir. Söz konusu uygulama bazı nedenlerle başarılı olamamıştır. Bunların en önemlileri; ihraç fiyatlarının yüksekliği, şerefiye uygulamaları, konut sahibi olmak için 5 yıl beklenmesi ve getirilerin enflasyon oranlarının altında olması gibi nedenler olarak sıralanmaktadır (Dolun, 2007).

1989 yılından sonra ise gayrimenkul sertifikaları oluşturulmuştur. Bu kapsamda yapılmış olan ilk düzenleme “Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: III No: 19)” olarak nitelendirilmektedir. İlgili Tebliğ, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 20.07.1995 tarih ve 22349 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. 3 Haziran 1996’da ise İMKB tarafından Gayrimenkul Sertifikaları Pazarı faaliyete başlamıştır (Köroğlu, 2016).

Gayrimenkul Sertifikası, “ihraççıların inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit menkul kıymet” olarak tanımlanmaktadır (Resmi Gazete, 2013).

Gayrimenkul sertifikaları 1996 yılında ihraç edilmiştir. İstanbul’da Ataşehir bölgesinde gerçekleştirilen konut projesi kapsamında Türkiye Emlak Bankası A.Ş. tarafından uygulanmıştır. Söz konusu konut projesinin finansmanı için ülkemizde ilk kez gayrimenkul sertifikaları ihraç edilmiştir. 10 TL nominal değeri olan 383 adet konut için 10.000.000 TL değerinde gayrimenkul sertifikası ihraç edilmiştir. Halka arz edilen söz konusu sertifikalar 03.06.1996 tarihinden itibaren İMKB Tahvil ve Bono Piyasası’nda işlem görerek, 31.10.1997 vade bitim tarihinden önce 28.10.1997 tarihinde işleme kapatılmıştır. Bu doğrultuda 2.268 kişiye 2.713.790 TL tutarında gayrimenkul sertifikası satılmıştır. Gayrimenkul sertifikaları da şerefiye, getiri, fiyat, vade gibi nedenlerle ilgi görmemiştir (Köroğlu, 2016).

1996 yılındaki gayrimenkul sertifikası uygulamasından sonra, yeni bir Kanun ile değişiklikler yapılarak, gayrimenkul sertifikalarının hukuki altyapısı oluşturulmuştur. Söz konusu Kanun, 30.12.2012 tarih ve 28513 Sayılı Resmi Gazete’de 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu adıyla yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu kapsamda, gayrimenkul sertifikaları günümüzün şartlarına uygun hale dönüştürülmüş, piyasaların şeffaf, etkin, güvenilir ve rekabetçi bir ortamda işleyişinin sağlanması amaçlanmıştır. Gayrimenkul sertifikalarına ve bunların ihraçlarına ilişkin usul ve esaslar, Sermaye Piyasası Kurulu’nun VII-128.2 Sayılı “Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği” ile yeniden düzenlenmiştir. Bahsi geçen Tebliğ 05.07.2013 tarih ve 28698 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir (SPK, 2013).

Yeni Tebliğ kapsamında, ülkemizde gayrimenkul sertifikaları ilk kez halka arz edilmiştir. TOKİ ve Makro İnşaat işbirliği ile inşa edilen Park Mavera III projesi kapsamında 29-30-31 Mart 2017 tarihlerinde sabit fiyatla talep toplama yöntemi gerçekleştirilmiştir. Gayrimenkul sertifikalarının her biri 42,50 TL olan söz konusu uygulamada 3.370.410 adet sertifika satışa sunulurken, 143.242.425 TL değer elde edilmiştir. Halka arz sürecinde, 5.244 adet bireysel katılımcı başvuruda bulunarak, 2.141.506 adet sertifika talep edilmiştir. İlgili bireysel katılımcılardan, 5.038 adet yatırımcının talebi bu doğrultuda karşılanmış olup, 1.755.842 adet sertifikanın satışı oluşturulmuştur. Kurumsal yatırımcılar tarafından ise 2.064.568 adet sertifika talep edilerek, 1.594.568 adet sertifika satışı gerçekleştirilmiştir (TOKİ, 2017).

Tür	Tahsisat Adet	Tahsisat Oran (%)	Gelen Talep Adet	Nihai Tahsisat Adet	Tahsisat Oran (%)	Talep Eden/Dağıtılan Kişi Sayısı	Karşılama Oranı (%)
Bireysel	1.685.205	%50,0	2.141.506	1.775.842	%52,7	5.244/5.038	%82,9
Kurumsal	1.685.205	%50,0	2.064.568	1.594.568	%47,3	41/39	%77,2
Toplam	3.370.410		4.206.074	3.370.410			

Tablo 1: Halka Arza Gelen Talep, Tahsisat ve Dağıtım Tutarları **Kaynak:** TOKİ Yetkilileriyle Yapılan Görüşmeler Neticesinde Elde Edilmiştir.

Gayrimenkul sertifikaları yoluyla, alım gücü düşük olan bireysel yatırımcıların, sermaye piyasalarını kullanarak büyük gayrimenkul projelerine ortak olması hedeflenmektedir. Bu doğrultuda yeni Tebliğ’e göre gerçekleştirilen gayrimenkul sertifikalarının, Park Mavera III projesi kapsamında halka arz sürecinde, alınan taleplerin değerlendirilmesi oldukça önemlidir. İlgili talep sonuçları değerlendirildiğinde, bireysel yatırımcıların en fazla 1,5 milyon TL talep büyüklüğüne sahip olduğu görülmektedir. Yine, bireysel yatırımcıların ortalama talep büyüklüğü de 17.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

Gayrimenkul sertifikalarının diğer gayrimenkul yatırım araçlarına göre önemli avantajları bulunmaktadır. Gayrimenkul sertifikalarının hukuki altyapısının oluşturulduğu Tebliğ’de yer alan tanımlarda, asli edim ve tali edim haklarının bulunduğu görülmektedir. Bu doğrultuda, gayrimenkul sertifikaları, yatırımcılarına yeterli miktarda sertifikaya sahip olmaları durumunda “asli edim” hükmü uyarınca, ilgili projeden bir gayrimenkul alanına sahip olma imkanı vermektedir. Ayrıca, yeterli sertifikaya sahip olmayan ya da gayrimenkul almayı tercih etmeyen yatırımcılar ise “tali edim” hükmüyle ilgili sertifikaları satarak, kazanç elde edebilmektedir. Gayrimenkul alımında, istenilen anda nakit elde edilemediği göz önünde bulundurulduğunda, gayrimenkul sertifikaları ile yatırımcılar şeffaf ve adil bir piyasada oluşan fiyatlamalardan satış yaparak nakit elde etme imkanına sahip olmaktadır (Resmi Gazete, 2013).

Gayrimenkul sertifikaları modelinin birçok avantajı bulunmaktadır. Bu avantajlardan bir diğeri de, gerçekleştirilecek olan projeye topraktan dahil olma imkanının sağlanmasıdır. Halihazırda inşaat sektöründe gerçekleşen kazançların önemli bir kısmının proje aşamasında oluştuğu dikkate alındığında, sertifika alımının yatırımcıya kazanç sağlama ihtimalinin yüksek olduğu açıktır. Ancak, sertifikaların diğer borsa enstrümanları ile karşılaştırılması oldukça önemlidir. Gayrimenkul sertifikalarının karşılığında bir konut (proje) olduğundan, yani sertifikalar fiziksel bir alanı temsil ettiğinden, kazanç miktarı her zaman sınırlı kalacaktır. Bu doğrultuda, sertifikanın karşılığı olan bedel, her zaman belli aralıklar dahilinde kalacaktır.

Mevzuat hükümleri uyarınca, gayrimenkul sertifikalarına yatırım yapan yatırımcılar için faizsiz bir yatırım imkanı sağlanmaktadır. Para ve sermaye piyasalarını faiz hassasiyetleri nedeniyle tercih etmeyen, ancak elinde olan tasarruflarını değerlendirmek isteyen yatırımcılara yönelik düzenlemeler yapılmıştır. Bu doğrultuda gayrimenkulü önemli bir yatırım aracı gören ve küçük tasarrufları olan yatırımcılar gayrimenkul sertifikaları ile faizsiz kazanç sağlayabilecektir. Aynı zamanda küçük meblağlarda tasarruf sahibi olan kişilerin tasarruf birikimine de katkı sağlanmaktadır. Gayrimenkul sertifikalarına yatırım yapmak isteyen kişilerin bankalarda yeni hesap açma oranları da 2000’den fazladır. Böylelikle, yastık altı tabir edilen tasarruflar piyasaya yansımış olmaktadır.

Gayrimenkul sertifikaları, yatırımcılara kazanç sağlamanın yanı sıra projesine finansman arayışında olan inşaat firmaları açısından da önemlidir. Halihazırda finansman sıkıntıları nedeniyle projelerini gerçekleştiremeyen inşaat firmaları, gayrimenkul sertifikaları ile proje başlangıcında belli bir finansmana sahip olmaktadır. Bu doğrultuda projeye başlangıç aşamasında yaşanan finansman sorunları bir nebze çözümlenerek, daha sağlıklı, güvenli, hızlı ve nitelikli bir şekilde projelerin gerçekleştirilmesi sağlanacaktır.

Gayrimenkul satışından elde edilen kazançlar ile projeyi geliştiren firmanın yaşayacağı olumsuz durumlara karşı korunması amacıyla mevzuat değişiklikleri ile bazı önlemler getirilmiştir. Söz konusu önlemler ile kamu alacakları dahil olmak üzere haciz yapılamayacağı, iflas masasına dahil edilemeyeceği, ihtiyati tedbir kararı verilemeyeceğidir(Resmi Gazete, 2016).

5 Sonuç

Kentsel dönüşümde yapılması planlanan projelerin en önemli sorunlarından bir tanesi finansmandır. İnşaat sektöründe yaygın bir şekilde yaşanan finansman sorunu, inşaat firmalarının bankalardan, teminat sorunları nedeniyle finansman sağlayamamasından ve bankaların kredi karşılığında istedikleri koşullara sahip olmamalarından kaynaklanmaktadır. Bu noktada bankacılık sistemi dışından bir kaynaktan finansman sağlamak, inşaat firmaları için cazip gelecektir. İnşaat firmaları gayrimenkul sertifikalarını kullanarak, proje öncesinden finansman kaynaklarını kısmen temin etmektedir. Sermaye piyasası aracı kuruluşları tarafından ise ilgili sertifikaların satışları yapılmaktadır.

Kentsel dönüşüm projelerinin şeffaf, güvenilir, etkin ve hızlı bir şekilde oluşturulması bakımından gayrimenkul sertifikalarının kullanılması oldukça önemlidir. Halihazırda uygulanan Park Mavera projesinin gayrimenkul sertifikalarının diğer yatırımcılar açısından öncü olması ve sistemin işleyişinin sağlanması adına benzer ihraçların gelmesi oldukça önemlidir. Önceki yıllarda 2 kez uygulama alanı bulan ve başarısız olan gayrimenkul sertifikalarının, halihazırda sahip olunan sermaye piyasası imkanları ile yeniden denenmesi, sistemin işleyişinin sürdürülmesi açısından oldukça önemlidir.

Kaynakça

- Coşkun, Y., 2015. Türkiye’de Konut Finansmanı: Sorunlar ve Çözüm Önerileri. Türkiye Bankalar Birliği Yay., Yayın No:310. İstanbul.
- Demir, H. & Kurt Palabıyık, V. (2005). Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi. HKM Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arazi Yönetimi Dergisi. 2005/92, 3-11.
- Dolun, L. (2013). İpoteğe Dayalı Konut Kredisi (Mortgage). Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü. Ankara.
- Emlak Konut GYO A.Ş., “Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış”. http://www.emlakkonut.com.tr/_Assets/Upload/Status/EKGYO_01a.pdf
- GYODER Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, 2006. Türkiye’de Konut İhtiyacı ve Talebine Bağlı Konut Finansman Sisteminin Gelişme Potansiyeli, Haz: Can Fuat Gürlesel. İstanbul.
- Kaya, V., Yalçınkaya, Ö. & Hüseyini, İ., 2013. “Ekonomik Büyümede İnşaat Sektörünün Rolü: Türkiye Örneği (1987-2010)”. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:27, Sayı:4, p.148-167.
- Köroğlu, A., 2016. “Gayrimenkul Sertifikası Modeli ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”. Gazi İktisat ve İşletme Dergisi, 2/1, p.25-42.
- Krugman, 1980. "Scale Economies, Product Differentiation, and the Pattern of Trade", American Economic Review, 70, p. 950.
- Krugman, 2010. "The New Economic Geography, Now Middle-Aged", in Proceedings of AAG 2010 Meeting, p. 348.
- Öztürk, İ., 2012. Küresel Kriz ve Türkiye Ekonomisinin Dönüşümü. İto Yayınları, 2012-25. İstanbul.
- Öztürk, N. & Fitöz, E., 2009. “Türkiye’de Konut Piyasasının Belirleyicileri: Ampirik Bir Uygulama”, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. Cilt:5, Sayı:10, p.21-46.
- Resmi Gazete, “Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği”, 2013. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/07/20130705-11.htm?submenuheader=null>
- Resmi Gazete, “Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği”, 2016. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2016/08/20160803-33.htm>
- Sezici, H., Yılmaz, B. & Yılmaz, T., 2009. “İnşaat Sektöründe İstihdam ve Ara Elemanlar”. 1. İnşaat Mühendisliği Eğitimi Sempozyumu. Antalya. p.129-134.
- Sur, H., 2012. Konut Finansman Modelleri. 2011 Konut Kurultayı Konutta Yeni Yaklaşımlar, Stratejiler, Eylemler ve Kentsel Dönüşüm Doğal Afetlere Hazırlıklı Bir Türkiye İçin Kentsel Dönüşüm Seferberliği. TOKİ Yayınları. Ankara.
- T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu, “Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği”, 2013. <http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130705&subid=0&ct=c>

- T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, “Türkiye Habitat III Ulusal Raporu”.
http://www.csb.gov.tr/db/mpgm/editordosya/file/HABITAT/HABITAT%20III%20ULUSAL%20RAPOR_TURKCE.pdf
- T.C. Kalkınma Bakanlığı, Onuncu Kalkınma Planı 2014-2018, “İnşaat, Mühendislik-Mimarlık Teknik Müşavirlik ve Müteahhitlik Hizmetleri Özel İhtisas Komisyonu Raporu 2023”.
<http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/zel%20htisas%20Komisyonu%20Raporlar/Attachments/239/İnşaat%20Mühendislik-Mimarlık%20Teknik%20Müşavirlik%20ve%20Müteahhitlik%20Hizmetleri%20ÖİK.pdf>
- T.C. Kalkınma Bakanlığı, Onuncu Kalkınma Planı 2014-2018, “İnşaat, Mühendislik-Mimarlık Teknik Müşavirlik ve Müteahhitlik Hizmetleri Özel İhtisas Komisyonu Raporu 2023”.
<http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/zel%20htisas%20Komisyonu%20Raporlar/Attachments/239/İnşaat%20Mühendislik-Mimarlık%20Teknik%20Müşavirlik%20ve%20Müteahhitlik%20Hizmetleri%20ÖİK.pdf>
- World Bank, 2010. Net migration statistics, <http://data.worldbank.org/indicator/SM.POP.NETM>
- Yıldırım, F., 2013. “Türkiye’de İkamet Amaçlı Konut Pazarının Makroekonomik Değişkenler ile İlişkisi”. Social Sciences Research Journal, Volume 2, Issue 1, p.12-18.