

**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ
KENTSEL GELİŞMEYE VE PLANLAMAYA ETKİLERİNİN
İSTANBUL ÖRNEĞİNDE İNCELENMESİ**

Ender Taner ŞAHİN

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
ŞEHİR VE BÖLGE PLANLAMA**

**GAZİ ÜNİVERSİTESİ
FEN BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ**

**NİSAN 2010
ANKARA**

Ender Taner ŞAHİN tarafından hazırlanan “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Kentsel Gelişmeye ve Planlamaya Etkilerinin İstanbul Örneğinde İncelenmesi” adlı bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak uygun olduğunu onaylarım.

Doç. Dr. Metin ŞENBİL

Şehir ve Bölge Planlama Ana Bilim Dalı

Bu çalışma, jürimiz tarafından oy birliği ile Şehir ve Bölge Planlama Anabilim Dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Gülseven UBAY TÖNÜK

Şehir ve Bölge Planlama Ana Bilim Dalı

Gazi Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi

Doç. Dr. Ela BABALIK SUTTCLIFFE

Şehir ve Bölge Planlama Ana Bilim Dalı

ODTÜ Mimarlık Fakültesi

Yrd. Doç. Dr. Nihan ÖZDEMİR SÖNMEZ

Şehir ve Bölge Planlama Ana Bilim Dalı

Gazi Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Fakültesi

Yrd. Doç. Dr. Bahar GEDİKLİ

Şehir ve Bölge Planlama Ana Bilim Dalı

ODTÜ Mimarlık Fakültesi

Tarih:/....../2010

Bu tez ile Gazi Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Yönetim Kurulu Yüksek Lisans derecesini onamıştır.

Prof. Dr. Bilal TOKLU

Fen Bilimleri Enstitü Müdürü

TEZ BİLDİRİMİ

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada orijinal olmayan her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

Ender Taner ŞAHİN

**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ
KENTSEL GELİŞMEYE VE PLANLAMAYA ETKİLERİNİN
İSTANBUL ÖRNEĞİNDE İNCELENMESİ
(Yüksek Lisans Tezi)**

Ender Taner ŞAHİN

**GAZİ ÜNİVERSİTESİ
FEN BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
Nisan 2010**

ÖZET

Birleşmiş Milletlerin dünya nüfus tahminlerine göre 2008 yılında dünyada ilk kez, toplam kentsel nüfus dünya toplam kırsal nüfusunu geçmiş olup kentsel nüfus, 2007-2050 yılları arasında 6,4 milyara yükselecek ve böylece 2050 dünya nüfusu % 70 oranında kentleşmiş olacaktır.

Kentlerdeki nüfus artışı, küreselleşme ve dünyada yaşanan ekonomik gelişmelerin neticesinde, satınalma gücünün artması nedeniyle sermaye büyük bir güç haline gelmiştir. Sermayenin bu gücü, kentsel alanlarda da kendini hissettirmiş ve planlama kararlarında etkili olmaya başlamıştır. Bu durum sermayenin beklentileriyle planlama kararlarının çelişmesine neden olmaktadır.

Günümüzde yaşanan bu durum kentlerin plan bütününde değil projeler bazında gelişme eğiliminde olduğunu göstermektedir. Bu çalışmada sermaye gücüyle, kentlerde lokal ölçekte yatırım yapan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının (GYO) İstanbul kentinin kentsel gelişme ve planlama sürecine olan etkileri incelenecektir.

Bu kapsamda gayrimenkul ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ile ilgili kavramsal bilgiler verilip gayrimenkul yatırım ortaklıklarının dünyada ve

Türkiye’deki gelişimi incelenecek ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kentsel gelişmeye ve planlamaya etkilerinin İstanbul’a sektör bazında etkileri ortaya çıkarılarak bir model olarak gayrimenkul yatırım ortaklıklarının yeni planlama anlayışındaki rolleri ortaya konacaktır.

Bilim Kodu : 801.2.108
Anahtar Kelimeler : GYO, gayrimenkul, kentsel gelişme, planlama
Sayfa Adedi : 165
Tez Yöneticisi : Doç. Dr. Metin ŞENBİL

**THE ANALYSIS OF THE EFFECTS OF
REAL ESTATE INVESMENT TRUST ON
URBAN DEVELOPMENT AND PLANNING IN ISTANBUL CASE
(M.Sc. Thesis)**

Ender Taner ŞAHİN

**GAZİ UNIVERSITY
INSTITUTE OF SCIENCE AND TECHNOLOGY
April 2010**

ABSTRACT

According to the population estimations of United Nations in 2008 first time in the worlds history urban population exceeded rural population, the urban population between 2007-2050 will increase to 6,4 billion and the worlds population will be urbanized 70% in 2050.

The capital has become the greatest power in the world with the increase of the purchasing papacity as a consequence of the population growth in cities, globalization and economic developments. The power of the capital reflected on urbanized areas and began to affect planning decisions which caused the conflict between the capital's demands and planning decisions.

This circumstance shows the tendency of development in cities in project basis instead of planning unity. In this study the effects of real-estate investment trusts (REIT) that are investing in local scale to the development and planning processes of the city of Istanbul.

In this context the main concepts concerning real-estate and real-estate investment trusts will be given, the development of the real-estate investment trusts in the world and in Turkey will be analyzed and the effects of real-estate

investment trusts to urban development and to the planning in Istanbul sector-specific based and the role of the real-estate investment trusts as a model in the new planning concept will be introduced.

Science Code	: 801.2.108
Key Words	: REIT, real estate, urban development, planning
Page Number	: 165
Adviser	: Assoc. Prof. Metin ŞENBİL

TEŞEKKÜR

Bu tezin gerçekleştirilmesinde, başlangıcından sonuna kadar, gerekli bütün yardım, tavsiye ve yönlendirmeleri yapan, karşılaştığım problemlerin çözümünde deneyimlerinden yararlandığım sayın Hocam Doç. Dr. Metin Şenbil'e katkılarından dolayı teşekkür ederim. Ayrıca bana azim ve güç veren aileme, özellikle eşime gösterdikleri özveri ve desteklerinden dolayı teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖZET	iv
ABSTRACT	vi
TEŞEKKÜR	viii
İÇİNDEKİLER	ix
ÇİZELGELERİN LİSTESİ	xii
ŞEKİLLERİN LİSTESİ	xiii
HARİTALARIN LİSTESİ	xv
KISALTMALAR	xvi
1. GİRİŞ	1
2. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI	3
2.1. Gayrimenkul Sektörünün Tanımı	3
2.1.1. Hukuksal yapı	3
2.1.2. Değer ve değerleme	4
2.1.3. Rant kuramları	5
2.2. Gayrimenkul Sektörünün Aktörleri	7
2.2.1. Kamu sektörü	7
2.2.2. Özel sektör	11
2.2.3. Enformel sektör	12
2.2.4. Uluslararası kurumlar	13
2.3. Gayrimenkul Finansmanı	14
2.3.1. Finansman kaynakları	15
2.3.2. Finansman sistemleri	19

Sayfa

2.3.3. Türkiye’de gayrimenkul finansmanını sağlayan sermaye piyasası araçları	23
2.4. Gayrimenkul Sektörünün Sorunları.....	25
2.5. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO)	28
2.6. GYO’ların Yasal Çerçevesi.....	31
2.7. GYO’ların Türleri.....	32
2.7.1 Özvarlığa dayalı GYO.....	33
2.7.2. İpotekli GYO.....	34
2.8. GYO’ların Avantajları ve Dezavantajları.....	35
2.8.1. Ekonomiye olan etkileri	39
2.8.2. Yatırımcılar açısından etkileri	41
2.8.3. Girişimciler açısından etkileri	42
2.8.4. Kamu yararı.....	42
2.8.5. Dezavantajları.....	43
2.9. Bölüm Sonucu	43
3. GYO’LARIN DÜNYADAKİ VE TÜRKİYE’DEKİ GELİŞİMİ.....	47
3.1. Gayrimenkul Sektörü ve Küreselleşme	47
3.2. GYO’ların Dünyadaki Gelişimi	51
3.3. GYO’ların Türkiye’deki Gelişimi	56
3.4. Türkiye’deki GYO’ların Değerlendirilmesi	58
3.5. Yabancı Yatırımlar ve Türkiye’deki Etkileri	65
3.6. Yerli ve Yabancı Yatırımcıların Türkiye’de Karşılaştığı Sorunlar	73
3.6.1.Yerli yatırımcıların Türkiye’de karşılaştığı sorunlar	73

Sayfa

3.6.2. Yabancı yatırımcıların Türkiye’de karşılaştığı sorunlar	75
3.7. Bölüm Sonucu	76
4. GYO’LARIN KENTSEL GELİŞMEYE VE PLANLAMAYA ETKİLERİ.....	80
4.1. Türkiye’de Kentsel Gelişme ve Planlama Süreci.....	80
4.2. GYO’ların Kentsel Gelişmeye Etkileri	83
4.2.1. GYO’ların konut sektörüne etkileri.....	84
4.2.2. GYO’ların ticaret ve hizmetler sektörüne etkileri.....	86
4.2.3. GYO’ların diğer sektörlerle etkileri	92
4.2.4. GYO’ların hazine taşınmazları üzerindeki etkileri	94
4.3. GYO’ların Planlama Süreci ile İlişkisi ve Etkileri.....	95
4.4. Bölüm Sonucu	99
5. GYO’LARIN KENTSEL GELİŞMEYE ETKİLERİNİN İSTANBUL ÜZERİNDE İNCELENMESİ	101
5.1. İstanbul’un Dünya Kentleri Arasındaki Yeri	101
5.2. İstanbul’un Makraformunun Tarihsel Süreç İçerisindeki Değişimi.....	105
5.3. İstanbul’un Planlama Süreci.....	113
5.4. İstanbul’da GYO Projelerinin İrdelenmesi.....	120
5.5. Bölüm Sonucu	133
6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	135
KAYNAKLAR	141
EKLER.....	145
EK-1 Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği.....	146
EK-2 GYO projelerinin İstanbul’da dağılımları	164
ÖZGEÇMİŞ	165

ÇİZELGELERİN LİSTESİ

Çizelge	Sayfa
Çizelge 2.1. 2002 yılı öncesinde konut finansmanı sağlayan kurumların konut üretimi	10
Çizelge 3.1. Ülkelerin yıllara göre büyüme oranları.....	48
Çizelge 3.2. Dünya'daki GYO'ların dağılımı.....	54
Çizelge 3.3. ULI-PWC raporuna göre İstanbul'un gayrimenkul pazarındaki sıralaması	72

ŞEKİLLERİN LİSTESİ

Şekil	Sayfa
Şekil 2.1. Kentsel arazide sunu ve istem.....	6
Şekil 2.2. Gayrimenkul finansman sistemi türleri.....	20
Şekil 2.3. İstanbul'daki ofis binalarının bölgelere göre boşluk oranları.....	27
Şekil 2.4. GSYİH, inşaat katma değeri ve yatırımları büyümesi.....	39
Şekil 3.1. ABD'deki GYO'ların gelişimi.....	53
Şekil 3.2. Dünyadaki GYO'ların sayı ve büyüklükleri.....	55
Şekil 3.3. Türkiye'deki GYO'ların yıllara göre değişim	56
Şekil 3.4. Türkiye'deki GYO'ların net aktif değerleri.....	60
Şekil 3.5. Türkiye'deki GYO'ların portföy değer dağılımı	60
Şekil 3.6. Türkiye'deki GYO'ların genel portföy değer dağılımı.....	61
Şekil 3.7. Türkiye'deki GYO'ların portföy değerleri	62
Şekil 3.8. Türkiye'deki GYO'ların gayrimenkul yatırımları	63
Şekil 3.9. Türkiye'deki GYO'ların portföy dağılımı	64
Şekil 3.10. ABD,Japonya,Singapur ve Avustralya GYO'larının portföy dağılımı....	64
Şekil 3.11. Türkiye'ye uluslararası doğrudan yatırım girişleri	67
Şekil 3.12. İstanbul'un dünya kenti konumunu sağlamlaştırmasında önemli görülen konular	70
Şekil 3.13. Yabancı yatırımcı gözüyle Türkiye'de gayrimenkul yatırımları analizi..	71
Şekil 4.1. Perakende sektöründe kar-zarar karşılaştırılması	86
Şekil 4.2. 1 000 kişiye düşen AVM alanı	87
Şekil 4.3. Kiralanabilir m ² alanlarına göre Türkiye'de AVM'lerin gelişim süreci..	88
Şekil 4.4. İllere göre 1 000 kişi başına düşen kiralanabilir alan dağılımı	89

Şekil	Sayfa
Şekil 4.5. Türkiye ve İstanbul'daki AVM'lerin dağılımı.....	90
Şekil 4.6. İstanbul'daki A ve B sınıfı ofislerin boşluk oranı.....	91
Şekil 5.1. Türkiye'nin bölgesindeki konumu.....	101
Şekil 5.2. İstanbul'un 1998'de dünya kentleri arasındaki yeri.....	102
Şekil 5.3. İstanbul'un 2008'de dünya kentleri arasındaki yeri.....	103
Şekil 5.4. İstanbul'un önerilen makroform yapısı.....	130

HARİTALARIN LİSTESİ

Harita	Sayfa
Harita 4.1. İllere göre uluslararası doğrudan yatırım girişleri.....	68
Harita 5.1. İstanbul makroformunun tarihi gelişim süreci	106
Harita 5.2. İstanbul'un sanayi alanlarının gelişmesine bağlı gelişimi	107
Harita 5.3. İstanbul içinde sanayi desantralizasyonu	108
Harita 5.4. Kentsel yayılımın tarihsel gelişimi.....	109
Harita 5.5. Konut alanlarının orman alanlarına baskısı.....	110
Harita 5.6. Konut alanlarının su toplama alanlarına baskısı	110
Harita 5.7. TEM'den sonra kentin gelişimi.....	111
Harita 5.8. İstanbul metropoliten alan bütününde mekansal strateji öngörüsü	112
Harita 5.9. 29.07.1980 tarihli 1/50 000 ölçekli İstanbul Metropoliten Alan	
Nazım Planı.....	117
Harita 5.10. 15.11.1995 tarihli 1/50 000 ölçekli İstanbul Metropoliten Alan Alt	
Bölge Nazım Planı	118
Harita 5.11. 22.08.2006 tarihli 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planı.....	119
Harita 5.12. 15.06.2009 tarihli 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planı.....	120
Harita 5.13. 1/100 000 ölçekli planda İstanbul'un alt bölgeleri.....	122
Harita 5.14. GYO projelerinin İstanbul'da dağılımları.....	125

KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış bazı simgeler ve kısaltmalar, açıklamaları ile birlikte aşağıda sunulmuştur.

Kısaltmalar	Açıklama
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AVM	Alışveriş merkezi
AYD	Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği
BM	Birleşmiş Milletler
GYO	Gayrimenkul yatırım ortaklığı
GYODER	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği
GZ	Gayrimenkul zirvesi
IFC	International Finance Corporation (Uluslararası Finans Kurumu)
İBB	İstanbul Büyükşehir Belediyesi
İKV	İktisadi Araştırmalar Vakfı
MİA	Merkezi iş alanı
NAREIT	National Association of Real Estate Investment Trusts (Ulusal Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği)
OYAK	Ordu Yardımlaşma Kurumu
PWC	Price Waterhouse Coopers
REIT	Real estate investment trust (gayrimenkul yatırım ortaklığı)
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SSK	Sosyal Sigortalar Kurumu
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOKİ	Toplu Konut İdaresi
ULI	Urban Land Institute (Kentsel Alan Enstitüsü)
VDMK	Varlığa dayalı menkul kıymet

1. GİRİŞ

BM Genel Sekreteri'nin deyişiyile (2008), “içinde bulunduğumuz yüzyıl, dünya yarı nüfusundan fazlasının kentlerde yaşıyor olmasıyla birlikte, bir ‘kentsel yüzyıl’dır”. Diğer taraftan, 2006 Dünya Kentlerinin Durumu raporunda belirtildiği üzere az gelişmiş ülkelerde kentsel ekonomik etkinlikler gayri safi milli hâsılanın % 55’ini, orta gelir düzeyli ülkelerde % 73’ünü, gelişmiş ülkelerde ise % 85’ini teşkil etmektedir. Tüm bu durum kentlerin öneminin küresel düzlemde giderek artmasına ve birçok farklı disiplinden insanın üzerinde çalışmalar yapmasına neden olmaktadır.

Bu çalışmada, kentlerin biçimlenmesinde temel belirleyicilerden biri olan gayrimenkul sektörünün genel yapısı ve sektöre sermaye sağlayan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının (GYO) dünyada ve Türkiye deki örnekleri üzerinden ayrıntılı incelenmesi ile GYO yatırımlarının kentin gelişimine ve planlamaya etkilerinin ortaya konması amaçlanmaktadır.

Bu doğrultuda çalışmanın ikinci bölümünde gayrimenkul sektörü ve GYO’ların genel yapıları ile aktörler, finansman ve sektörde yaşanan sorunlar ortaya konmuştur. Bu bölümde aynı zamanda GYO’ların kurumsal yapıları, faaliyet alanları ile avantaj ve dezavantajları hakkında bilgiler verilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde gayrimenkul sektörü küreselleşme ile ilişkili olarak irdelenmiş, GYO’ların dünya ve Türkiye’deki gelişimleri incelenerek yapılan değerlendirmeden sonra sektördeki yerli ve yabancı yatırımcılar ile karşılaştıkları sorunlara yönelik çıkarımlarda bulunulmuştur.

Dördüncü bölümde Türkiye’deki kentsel gelişme ve planlama sürecinin anlatımının ardından çalışmanın genel çerçevesini oluşturan GYO’ların kentsel gelişmeye etkileri belirlenen alt sektörler bazında irdelenmiş ve planlama süreci ile ilişkileri incelenmiştir.

Beşinci bölümde ise çalışma alanı olan İstanbul'un tarihsel süreç içerisindeki makroformunun değişimi ve planlama sürecinin incelenmesinden sonra belirlenen alt başlıklar altında İstanbul'da GYO yatırımlarının kentsel gelişmeye ve planlamaya etkileri mekansal analizler bazında irdelenmiştir.

Tüm bu irdelemeler ışığında tezin ortaya koyduğu hipotezler ise sonuç ve değerlendirmeler bölümünde ayrıntılandırılmak üzere özetle aşağıda sıralanmaktadır.

1. GYO'lar gelişmemiş ülkelerde spekülasyon rant aracı, gelişmiş ülkelerde alternatif yatırım aracıdır. GYO'lar gelişmekte olan ülkelerin sermayesi ve rantı yüksek olan kentlerini seçmekte olup gelişmiş ülkelerde ise yatırımlara alternatif sermaye sağlamaktadır.
2. GYO'lar kent planlarına göre değil iktisadi beklentilere göre hareket etmektedir. Yatırım için yaptıkları fizibilite ve etüd safhasında mevcut plan kararlarını değerlendirerek kar beklentileri ve hedefleri doğrultusunda özel plan kararları geliştirip onaylatarak projeye başlamaktadırlar.
3. GYO'lar kentin merkezinde projeler geliştirmektedir. Altyapısı hazır durumda olan, hemen uygulamaya geçilecek bölgeleri tercih etmektedir..
4. GYO'lar yatırım kararlarında çevreye duyarlı davranmamaktadır. Kentin, ekolojik bölgelerinde, gelişmesi yasaklanmış ve/veya kısıtlanmış alanlarında da yatırım yapabilmektedir.
5. GYO yatırımları planların ana kararlarını etkilemektedir. Yerel idareler tarafından, kısa sürede projelendirilerek uygulamaya geçmesi, çevresinin gelişimine öncülük etmesi ve dinamizm kazandırması gibi özelliklerinden dolayı GYO'lar tarafından geliştirilecek projelere bürokratik kolaylık ve imar planı değişiklikleri noktalarında teşvik edici uygulamalar yapılmaktadır.

2. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI

2.1. Gayrimenkul Sektörünün Tanımı

Gayrimenkul Türkçeye Arapçadan geçmiş olan bir kelimedir. Gayrimenkul esas itibariyle, bir yerden başka bir yere taşınamayan yerinde sabit olan mallardır. Arapçadaki nakil (taşımak) sözcüğünden türemiştir. Olumsuzluk önekiyle, taşınması mümkün olmayan anlamına gelir. Gayrimenkulün eşanlamlısı taşınmazdır. Arsa, arazi, bina, apartman, işyeri, konut, villa, fabrika ve benzeri değerlerin genel adı olarak kullanılışı oldukça yaygındır.

İçeriği ise arazi ve üstünde olan bitki, ağaç, bina ve parçaları, madenler ve bunlarla ilgili tüm haklardır. Bu konuları içine alan ekonomik sektör ise gayrimenkul sektörüdür. Genel olarak şehri oluşturan her türlü kullanım ve fonksiyon; konut, ticaret, sanayi, ulaştırma ve çeşitli hizmet birimleri ise arsalar ve araziler gayrimenkul sektörünün konusuna girer. Gayrimenkul sektörü, mekanın değişiminde ve kentsel gelişmenin sağlanmasında çok önemli bir paya sahiptir.

Bu kapsamda öncelikli olarak gayrimenkul sektörünün genel yapısı ve tanımlarından, daha sonra sektördeki aktörlerden, gayrimenkul sektörünün finansman kaynaklarından, sektörün sorunlarından ve son olarak da gayrimenkul sektörünün küreselleşmeyle olan bağlantısından bahsedilecektir.

2.1.1. Hukuksal yapı

Ülkemizde Cumhuriyet sonrası birçok yasada taşınmaz değerlemesi ifade edilmiş olmasına karşılık henüz tam olarak bu çalışmanın hangi esaslar çerçevesinde yapılabileceği, bu çalışmaları kimlerin yapabileceği vb. konuları kapsayan bir yasa yürürlüğe konulamamıştır.

1319 sayılı Emlak Vergisi Yasası, 2942 ve 4650 sayılı Kamulaştırma Yasaları, 1164 sayılı Arsa Ofisi Yasası, 2464 sayılı Belediye Gelirleri Yasası ve 3194 sayılı İmar Yasası (18. maddesi çerçevesinde Arazi ve Arsa Düzenlemeleri) taşınmaz mal değerlemesinin hukuksal yapısını oluşturan yasalardır. Özellikle kamulaştırma yasalarında kamulaştırma bedelinin tespit esasları belirtilmekte ve bu esaslara dayanarak bilirkişi kurulunun taşınmaz malın değerini tespit edeceğinden söz edilmektedir. [15]

2.1.2. Değer ve değerlendirme

Değer sözlük anlamıyla; bir şeyin tam karşılığı, kıymet, paha anlamına gelmekte olup metafizik bir kavramdır ve temel çıkış noktası karşılaştırmadır. Ünlü iktisatçı David Ricardo'nun çok bilinen emek değer teorisine göre değer kaynağı emektir. Bir malın değeri, o malın doğrudan üretimi için harcanan emek miktarı ile o malın üretiminde kullanılan makine, yapı, ham madde ve ara malları gibi maddi üretim araçlarının üretimi için kullanılan emek miktarı toplamına göre oluşur. Bu teoriden de anlaşılacağı gibi değer bir malın ölçülebilen karşılığıdır.

Değerleme sözlük anlamıyla; değer biçme, bir malın değerini belirleme anlamlarına gelmektedir. Bir varlığın veya gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdir edilmesidir.

Özetle değer, bir malın pazarda belirlenen eder fiyatıdır. Değerleme ise; bu malın değerinin bilimsel yöntemlerle uzman kişilerin yaptığı araştırma ve incelemeleri sonucu biçtiği fiyattır. Değer göreceli bir kavram olmakla birlikte değerlendirme bilimsel yaklaşımlar sonucu elde edilen matematiksel bir sonuçtur.

“Gayrimenkul değerlendirme” ise bir gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin tespit edilmesi ve uygun yöntemle hesaplanması işlemidir.

2.1.3. Rant kuramları

Fransızca “rente” sözcüğünden dilimize giren rant sözcüğü, hiç emek harcamadan elde edilen kazanımlar olarak ifade edilmektedir.

Sahibinin hiçbir emeği katılmadan malın kendiliğinden değer kazanmasına rant denmektedir [25]. Rant her türlü maldan elde edilebileceği gibi genellikle arazi ve arsalardan elde edilmektedir.

Arazi rantı kuramı ilk defa David Ricardo tarafından ortaya atılmıştır. Ricardo'ya göre, arazi için mutlak bir rant (kira) söz konusu değildir. Ancak verimli arazi verimsiz araziye nazaran diferansiyel rant sağlar. Ona göre rant değere bir şey katmaz; değer rantı yaratır. Yani, buğday rant olduğu için pahalı satılmaz; pahalı satıldığı için rant meydana gelir. Çünkü buğday fiyatının yükselmesi, daha az verimli arazilerin ekilmesine neden olur; buğdayın değeri az verimli arazide buğday üretimi için harcanan emek miktarına göre oluşacağından, aynı miktar ürünün daha az emekle elde edildiği verimli arazi lehine bir rant meydana gelir.

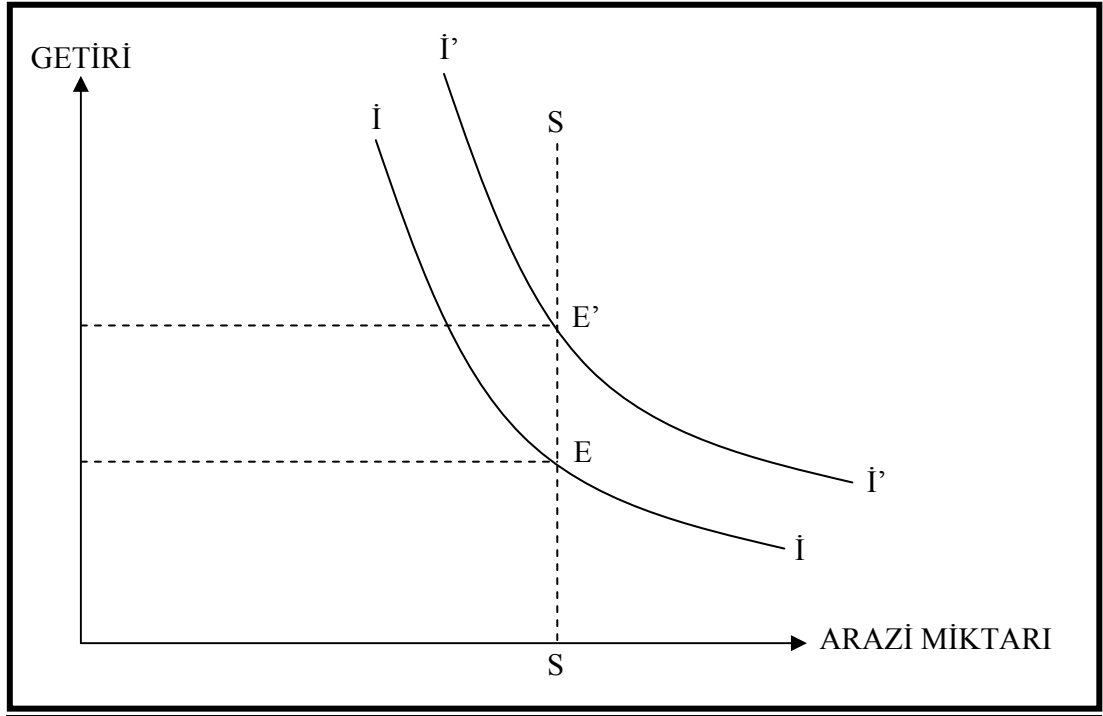
Hiç çalışmadan elde edilen bu kazanç hemen hemen bütün iktisatçıları ilgilendirmiş ve çeşitli rant kuramları ileri sürülerek bu gelirin ekonomik kökenleri araştırılmıştır [25].

Kentsel ranta genellikle üç tür açıklama getirilmektedir. Bunlar;

Erişilebilirlik rantı: Ulaşım maliyetleri farkı, arsa sahibinin rantını oluşturmaktadır. Kentin en uç noktasındaki arazi rantı sıfır kabul edilip diğer değişkenler yok sayılarak maliyetler basitleştirilirse kentin merkezindeki rant, kentin en uç noktasında oturanların ödediği ulaşım masraflarına eş değer olmaktadır. Rant ve ulaşım masrafları arasında ters orantılı bir ilişki bulunmaktadır. Kentte yaşayanların ödediği toplam rant ve toplam ulaşım masrafları birbirine eşit olmaktadır. Kentte, arsa sahibinin aldığı bu erişilebilirlik rantı, arsa sahibinin bir katkısı olmadan kentin

büyümesine ve ulaşım sisteminin gelişmesine paralel olarak kendiliğinden oluşmaktadır.

Kıtlık rantı: Kıtlık rantı tamamen sunu ve istem kurallarına göre biçimlenen bir ranttır ve arazinin konumunun özelliklerinden kaynaklanmaktadır.



Şekil 2.1. Kentsel arazide sunu ve istem [25]
İ: İstem, S: Arazideki sunu, E: Kiranın oluşumu

Kentleşme ve diğer talep artışları (Bkz Şekil 2.1), İ eğrisini İ' noktasına kaydırmakta ve kira artmaktadır. Kiralardaki bu artış değerlerdeki artışı yani “rantı” getirmektedir. Kent içinde önemli yol kavşaklar, kent merkezleri, özel manzara noktaları vb. iş yapma potansiyeli yüksek pek çok özel nokta tanımlanabilir. Bu noktalar, kent mekanında konumları itibariyle tekil yerlerdir. Sayıları arttırılmadığından kıtlık rantına konu olurlar. Kıtlık rantının oluşumu için böyle tekil noktalara dayanmayan zaman içinde oluşmuş yığılık mekansal örgülerde kıtlık rantı yaratılabilir. Bu rantın oluşmasında da arazi sahibinin bir müdahalesi söz konusu değildir. Arsanın konumu ve üzerinde zaman içinde oluşmuş faaliyetler kümesi bu rantı yaratmaktadır.

Mutlak rant: Mutlak rant yine kıtlıkla ilişkilidir ancak buradaki kıtlık tamamen arazi ve arsa üretilmesi süreçlerindeki rastgele veya kasıtlı olarak yaratılmış kıtlıklardan kaynaklanmaktadır. Değişik karar kademelerinde oluşan plan kararlarıyla kentsel arsa arzında kıtlık yaratılması yada katmanlı bir arsa piyasası oluşturulması yoluyla yaratılmaktadır. Bunun yaratılmasında; plan üretmeyerek, alt yapı getirmeyi geciktirerek, kent çevresinde yeşil kuşak ve piyasaya arz edilmeyen büyük kamu alanları oluşturarak bu rantı genişleten kamu kuruluşları olabildiği gibi, spekülasyon amaçla arsasını boş tutan arazi sahipleri, büyük konut girişimcileri vb. de sayılabilir.

Bir kentsel alanda oluşan rant yüzeyi, erişilebilirlik rantı, kıtlık rantı ve mutlak rant yüzeylerinin toplamından oluşur. Bu üç rant türünden ilk ikisi mekanın özelliklerinden kaynaklanmaktadır ve bu nedenle oluşumu kaçınılmazdır. Ancak mutlak rant toplumsal değerler, yasal çerçeve ve kurumsal yapıya bağlı olarak değişmektedir [25].

2.2. Gayrimenkul Sektörünün Aktörleri

En genel anlamda gayrimenkul sektörü kamu ve özel sektör olarak ikiye ayrılmaktadır. Kamusal aktörler uzun vadeli ve kamu yararı güderek yatırım yapmakta iken özel sektör daha çok kısa vadeli ve kar amacı güderek sektöre yatırım yapmaktadır. Ancak Türkiye'nin içinde bulunduğu ekonomik durum göz önüne alındığında sektöre formel olarak katılmayan ve özellikle enformel olarak katkı sağlayan enformel sektörü de dahil etmek gerekmektedir. Aynı şekilde küreselleşmenin beraberinde getirdiği rekabetçi, ulusal piyasalara hitap eden ve global ölçekte faaliyet gösteren uluslararası kurumlar da gayrimenkul sektöründe yer alan aktörlerden sayılmaktadırlar.

2.2.1. Kamu sektörü

Türkiye'de gayrimenkul sektöründe faaliyet gösteren kamusal aktörler; Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Kültür ve Turizm Bakanlığı, Çevre ve Orman Bakanlığı, Yüksek Planlama Kurulu, Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), Toplu Konut İdaresi (TOKİ),

Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü, Özelleştirme İdaresi, SPK, İller Bankası, Emlak Bankası, SSK, OYAK, BAĞ-KUR, Emekli Sandığı ile merkezi ve yerel yönetimler olarak sıralanabilir.

Bayındırlık ve İskan Bakanlığı gayrimenkul konusunda Türkiye'deki en yetkili kamu idaresidir. Geliştirdiği politikalar ve plan yapma, yaptırma ve onama yetkisi ile sektörün ana hatlarını belirlemektedir.

Kültür ve Turizm Bakanlığı, tarihi ve kültürel açıdan belli bir değere sahip olan her türlü gayrimenkul bu bakanlığın kapsamındadır. Bu bakanlıkta plan yapma yaptırma ve onaylama yetkisine sahiptir.

Çevre ve Orman Bakanlığı, orman alanları gibi devlete ait büyük alanların sahibidir. Yine bu bakanlıkta plan yapma, yaptırma ve onama yetkisine sahiptir.

Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), yetkilerinden ötürü bölgesel ölçekte plan yapma, yaptırma ve ekonomik yönden bölgesel kararlar alabilen kurum olmasından dolayı kentin gelişimine ve planlamasında lokal ölçekte etki etmekte ve genel planlama prensiplerine uygunluğun araştırılması yönünde kararlar üreterek gayrimenkul sektöründe rol oynamaktadır.

Toplu Konut İdaresi (TOKİ), 1985 yılında faaliyete geçmiştir. Türkiye'de toplu konutun en yetkili kurumudur. Arsa, altyapı, çevre düzenlemelerinin sağlanması ve gerekli finansman olanaklarının yaratılması konusunda çalışmalar yapılmaktadır. Hedef kitle olarak düşük ve orta gelir grubuna konut üretimini seçen TOKİ 2000 yılı itibariyle hedef kitlesine yüksek gelir grubunu dahil etmiştir.

Milli Emlak Genel Müdürlüğü, devletin elinde bulunan arazi ve arsaları kontrol etmektedir. Bu araziler üstünde her türlü devir, kira, tahsis gibi işlemleri yapma hakkına sahiptir.

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü, taşınmaz mallarla ilgili akitlerle her türlü tescil işlerinin yapılmasını, hazinenin sorumluluğu altındaki tapu sicillerinin düzenli bir biçimde tutulmasını, siciller üzerinde değişikliklerin takibini, denetlenmesini, sicil ve belgelerin korunmasını, ilgili mevzuata uygun olarak gerçekleştirmekle birlikte ülke kadastro sunun yapılmasını, uygulanmasını, değişikliklerin takibini, denetimini, teknik ve uygulama niteliğini kaybeden kadastro ve tapulama paftalarının yenilenmesini sağlama görevlerine sahiptir.

Özelleştirme İdaresi, kapsamına aldığı tesisleri arazi ve üzerindeki binalar ile satışa çıkarmakta, kullanım ve emsal değeri idarenin hazırlayacağı planlara bağlı olmaktadır. Bu durum planlarla çelişme durumunu ortaya çıkarmaktadır.

İller Bankası, yerel yönetimlerin mali durumlarına ve ihtiyaçlarına uygun projeler geliştiren, proje seçiminde uygun finansman kaynağının varlığını irdeleyen, projenin niteliğini ve kaynak ihtiyacını projenin oluşum aşamasında denetleyen, projelere uygun kaynakların yaratılması konusunda yerel yönetimlere yardımcı olan ve piyasa şartlarına göre iç ve dış kaynaklardan en uygun finansmanı sağlayan bir kuruluştur. İller Bankası aynı zamanda proje geliştirmede yardımcı ve yol gösterici olma, projelere uygunluk verme, kontrollük ve danışmanlık yapma, ihtiyaç duyulduğunda ihale sürecini hazırlama ve denetleme, projelerin her aşamasını yerel yönetimlerle birlikte ele alma, projelerin zamanında ve ekonomik olarak gerçekleşmesini sağlama ve kaynakların etkin bir şekilde dağılımını yürütme görevlerine sahiptir.

Emlak Bankası, 2002’de kapatılmış fakat sektörün gelişmesinde büyük pay sahibi olmuştur. Önerdiği yapı tasarrufu sistemi ile konut üretiminde önemli roller üstlenmiş ancak yine de konut inşaatında yaratılan kolaylıklardan dar gelirliilerin yararlanmasını tam olarak sağlayamamıştır. 1963-1980 döneminde özel konut yatırımlarının % 4’ü kadar finansman sağlamıştır [36]. Şu anda bir işlevi kalmamış olmakla birlikte eski proje yatırımlarını Emlak Konut A.Ş.’ye devretmiştir.

Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK), Toplu Konut Fonu kuruluncaya kadar en önemli konut finansman kaynağı olmuştur. 1963-1980 döneminde toplam özel konut

yatırımlarının % 10'u kadar kredi SSK tarafından sağlanmıştır. SSK prim ödeyen sigortalıların kurduğu kooperatiflere % 4 veya % 5 sabit faizlerle 15 yıl geri ödemeli süreli kredi vermiştir. 1984 yılında Toplu Konut Kanunu'nun çıkarılmasından sonra yeni kredi açması durdurulmuştur [36].

Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK), 1963 yılından bu yana üyelerine konut kredisi vermektedir. 1963-1980 dönemindeki OYAK kredileri özel konut yatırımlarının % 1'i düzeyine gelmiştir [36].

BAĞ-KUR, pirim ödeyen sigortalılarına 1976-1980 döneminde, toplam özel konut yatırımlarının % 2,7'si tutarında konut kredisi vermiştir. Kredi olarak dağıtılan fonlar yüksek enflasyonun etkisiyle kısa sürede erimiş, hızla finansman darboğazına giren BAĞ-KUR 1980 yılında konut kredisi vermeyi durdurmuştur [36].

Gayrimenkul sektöründe faaliyet gösteren bu kurumların 2002 yılı öncesinde ürettikleri toplam konut miktarı 2 410 015'dir (Bkz Çizelge 2.1) [49].

Çizelge 2.1. 2002 yılı öncesinde konut finansmanı sağlayan kurumların konut üretimi [49]

Kurumlar	Uygulama Dönemi	Konut Sayısı
1. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı	1966-1988	893 050
2. Sosyal Sigortalar Kurumu Genel Müdürlüğü (SSK)	1962-1987	233 289
3. BAĞ-KUR Genel Müdürlüğü	1975-1980	7 412
4. OYAK	1963-1992	55 248
5. Türkiye Emlak Bankası	1926-1998	90 915
6. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)	1984-1999	1 130 101
Kooperatifler ve konut Yapımcıları		947 526
Belediye Kredileri		38 854
Ferdi Konut Kredileri		93 215
Şehit Ailesi Kredileri		7 375
İdare Arsaları Üzerine Konut Üretimi		43 131
TOPLAM		2 410 015

Yerel yönetimler, gayrimenkul yatırımlarını yönlendiren planları ve düzenlemeleriyle sektörde çok önemli görevler üstlenmekte ve ortaklıkları sağlama da en büyük rolü almaktadırlar.

2.2.2. Özel sektör

Türkiye’de gayrimenkul sektöründe faaliyet gösteren özel sektör aktörleri; müteahhit firmalar, yap-satçılar, kooperatifler, hizmet kuruluşları (bankalar, GYO’lar, ipoteğe dayalı özel kredi kurumları, değerleme şirketleri, ekspertiz şirketleri vd.) ve son dönemlerde gayrimenkul sektöründe ağırlığını hissettirmeye başlayan gayrimenkul geliştiriciler (developer) olarak sıralanabilmektedirler.

Türkiye’de 1990’lı yılların öncesinde (GYO’ların faaliyete geçmediği yıllarda) bu sektörde özel firmaları; müteahhit firmalar, yap-satçılar ve kooperatifler oluşturmuştur. Müteahhit firmalar ve yap-satçılar finansmanları ölçüsünde çok büyük yatırımlar ve projeler yapamamakla birlikte bunların görevi sadece inşaat yükümlülüğünden ibarettir. Yapılan projeler kitlesel ölçekte olmaktadır ve kentin gelişimini yönlendirici veya geliştirici bir etkiye sahip değildir.

Yine aynı şekilde kooperatifler de bu sektörde 1990’lı yıllardan önce piyasada yer alan aktörlerdendir. Günümüzde işlevlerini tam olarak yitirmeseler de faaliyetleri önceki yıllara göre giderek düşmektedir. Kooperatifler çoğunlukla konut sahibi olmak isteyenlerce kurulan ve profesyonel olan kişilerce idare edilen teşekküllerdir. Türkiye’de pek çok insan vaad edilen süre ve kalitede olmasa da kooperatifler aracılığıyla konut edinmiştir. 1990’lardan sonra GYO’ların faaliyete geçmesiyle birlikte müteahhit firmalar, yap-satçılar ve kooperatifler işlerin artık sadece üretim veya sadece satışla yürümediğini görmüşlerdir. GYO’ların piyasaya girmesiyle beraber uzmanlaşmış ve projenin üretiminden pazarlamasına, satışından projenin gerektirdiği bütün sorumlulukları yerine getiren firmalar oluşmaya başlamıştır. Bu şartlara uyum sağlayamayan aktörler ya piyasadan çekilmiş ya da birleşerek uzmanlaşmaya çalışmışlardır. Bu sayede gayrimenkul geliştiriciler (developer) ortaya çıkmıştır. Şu anda GYO’lar Türkiye’de yeni gelişmelerinden ve asıl yükümlülüklerini yerine getirememelerinden dolayı “developer” olarak görülmektedirler. Dünyada GYO’lar finansman yaratan şirketler olarak görülürken Türkiye piyasasında gayrimenkul geliştirici olarak iş yapmaktadır.

Gayrimenkul geliştiricilerle müteahhitler arasındaki en büyük fark; gayrimenkul geliştiricilerin inşaat, pazarlama, satış ve projenin gerektirdiği bir çok yükümlülüğü üstlenirken müteahhitlerin sadece inşaat sorumluluğunun olmasıdır. Bu nedenle gayrimenkul geliştiricilerin sayısının ve büyüklüğünün artması kentsel ölçekte etkilerinin de artmasını beraberinde getirecektir. Gayrimenkul geliştiricilerin portföylerini, kent merkezine yakın siteler, uydu kentler, alışveriş ve iş merkezleri, eğlence merkezleri, kongre ve sergi alanları, lüks oteller ve diğer turizm yatırımları oluşturmaktadır. Bu projelerin kentlere etkisinin önemli ölçüde olduğu düşünülürse kentlerin gelişmesi ve yönlendirilmesi bakımından gayrimenkul geliştiricilerin önemi daha iyi anlaşılacaktır.

2.2.3. Enformel sektör

Enformel sektör bir diğer deyişle kurumsal olmayan sektör, faaliyetlerini düzenleyen kural ve yönetmeliklerin resmi bir şekilde oluşturulmadığı, söz konusu faaliyetlerin gelenek ve uygulamalara dayandığı bir sistemdir. Bu özelliğinden dolayı kurumsal olmayan sektör, kayıtlara girmemekte ve hukuki düzenlemelere konu olmamaktadır [2].

Enformal sektör geliştirmekte olan ülkelerin neredeyse tümünde olduğu gibi Türkiye’de de gayrimenkul sektöründe çok etkin konumdadır. Özellikle metropoliten kentlerin yaşadığı hızlı iç göç alma süreci gecekondulaşma ve kaçak yapılaşmayı gündeme getirmiştir. Denetleyici ve düzenleyici olması gereken yerel yönetimler ve imar planları büyümenin çok hızlı olduğu kentlerin gerisinde kalmaktadırlar. Enformal sektör kayıt dışı konut üretiminde bulunmaktadır. Kayıt dışı ekonomi kapsamına giren bu tarz üretim vergi kapsamına girmemekte ve gelir vergisinin yanı sıra KDV’de ödememektedir. Doğal olarak vergisini ödeyen formal yani kurumsal sektörün önünde yasadışı bir rekabet yaratmakta ve kurumsal sektörün büyümesini engellemektedir. Ancak gelir dağılımının çok adaletsiz olduğu geliştirmekte olan ülkelerde düşük gelir grubundaki kişilerin konut sahibi olması ve bu şekilde gelir dağılımının nispeten düzelmesi nedenleriyle devletler enformel sektörün üzerine kararlılıkla gidememektedirler [40].

2.2.4. Uluslararası kurumlar

Uluslararası düzeyde de konut ihtiyacı insanların en temel haklarından sayılmaktadır. Hatta İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi (Universal Declaration of Human Rights)'nin 25'nci maddesinde kişilerin konuta sahip olmalarının yiyecek, giyim ve sağlık gibi yaşam standardının bir gereği olduğu ifade edilmektedir. Ne kadar ulusal düzeyde böyle amaçlar belirlense de kaydedilen gelişmeler son derece yavaştır [2].

Birleşmiş Milletler (BM) bünyesinde bir konut, inşaat ve planlama merkezi bulunmaktadır. Bu merkez genel olarak araştırma yapmak üzere kurulmuş olup faaliyetlerini bu çerçevede yürütmektedir. Bu araştırma merkezinin yanı sıra merkezi Nairobi'de bulunan BM Çevre Programı (Environment Programme) üye ülkelere konut üretimi ve finansmanı ile ilgili teknik yardım yapmakta ancak finansman sağlamamaktadır. Dünya Bankası ve ona bağlı Uluslararası Finans Kurumu (IFC) üye ülkelere teknik ve mali yardım sağlamaktadır. Mali yardım az gelişmiş ülkelere yöneliktir ve çok sınırlıdır. Dünya Bankası kredilerinde ülke garantisi istenmektedir. IFC ise ilgili ülkelerdeki finans kurumlarına ortak olarak ya da bu kurumlara belirli şartlarda kredi sağlayarak fon aktarmaktadır [32].

Birleşmiş Milletler bünyesinde yerleşme ve konut konularında ilk toplantı 1976 yılında Kanada'nın Vancouver kentinde yapılmıştır. Vancouver Konferansı ya da daha sonradan Habitat I olarak isimlendirilen toplantıda ulusal kalkınmada çok önemli bir faktör olan yerleşme sorunlarının çözümü yönünde ulusal eylemleri belirleyen 64 karar alınarak Vancouver Deklerasyonu ve Eylem Planı kabul edilmiştir. 1992 yılında Birleşmiş Milletler genel Kurulu Vancouver Konferansından tam 20 yıl sonra 1996 yılında iskan konuları ile ilgili olarak Dünya Konferansı niteliğinde ikinci bir konferans düzenlenmesini kararlaştırmış ve Habitat II gerçekleştirilmiştir [38].

Habitat II'nin temel hedefi dünyada yerleşimlerin sürdürülebilirliğini sağlayarak herkese yeterli konut imkanlarını sunabilmektir. Habitat II'de Habitat I'in aksine konut ve yerleşim politikasının ana ekseninde devlet değil sivil toplum yer

almaktadır. Bu nedenle temel hedeflere ulaşabilmek için yeni bir yönetim anlayışı, katılımcılık ve yapılabılır kılma stratejisi gibi bazı araçlar da belirlenmiştir. Bu bağlamda geniş tabanlı katılımın sağlanabilmesi amacıyla sadece devletin değil, yerel yönetimler, sivil toplum örgütleri, meslek kuruluşları, özel sektör ve hükümet dışı kuruluşlar gibi tüm aktörlerin katılımının gerekli olduğu vurgulanmıştır [38].

2.3. Gayrimenkul Finansmanı

Gayrimenkul finansmanının amacı, gayrimenkul satın almak isteyen kişilere ya da büyük gayrimenkul projelerini gerçekleştirmek isteyen kurumlara, ihtiyaç duydukları fonların sağlanmasıdır. Bu en yakın amaç olup, bunun gerçekleştirilebileceği şekiller sınırlıdır. Amacın bu kadar basit ve yalın olmasının yanında, birçok ülkede özellikle konut alanında olmak üzere büyük ölçüde hükümetlerin çabalarının sonucunda, çok karmaşık finansman sistemleri geliştirilmiştir. Bununla birlikte her sistemin en önemli özelliği, fon açığı olan kişi ve kurumlara tasarruf sahiplerinin ve yatırımcıların fonlarına kanallize etmesidir [2].

Sanayileşmiş ülkelerde, hanehalkının büyük bir kısmı kurumsal kaynaklardan sağladıkları kredilerle oturacakları konutları satın alırken, bu oran gelişmekte olan ülkelerde % 10-20 düzeylerinde seyretmekte ve finansman genellikle kurumsal olmayan kaynaklardan tedarik edilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde, gayrimenkul finansmanının ekonomik gelişmeyi teşvik etmekte yardımcı olacağına ve genel olarak finansal kurumları güçlendireceğine inanılmaktadır. Ancak bu ülkelerde finansman sistemleri konusunda önemli denecek ölçüde bilgi eksikliğinin olduğu ortaya çıkmıştır [2,32].

Genel olarak bakıldığında gayrimenkul yatırımlarında üç temel unsur ortaya çıkmaktadır. Bunlar, arsa tespiti, inşaatın yapımı ve finansmandır. Finansman boyutu her ne kadar üçüncü faktör gibi görünse de diğer iki unsurun hayata geçmesini sağlaması açısından daha önemli bir konuma geçmektedir [19].

2.3.1. Finansman kaynakları

En temel anlamda gayrimenkuller için en önemli finans kaynağı kişisel gelirlerden oluşan birikimlerdir. Ancak genel olarak finansman kaynakları dörde ayrılmaktadır [2];

- Şirketler kesimi (Corporate sector),
- Kamu kesimi (Public sector),
- Uluslararası kesim (Overseas sector),
- Hanehalkı (Personal sector).

Şirketler kesimi genel anlamda kaynak talep eden konumunda olmasına rağmen bazı durumlarda kaynak arz eden kesimde olabilmektedir.

Kamu kesimi ise değişmez bir şekilde borçlanıcı konumunda olup çok az fona sahip olabilmektedir. Bununla birlikte hükümetler, kredi ya da sübvansiyon şeklinde fon sağlamaktadır.

Uluslararası kesim, ödemeler dengesinin karşılığıdır. Eğer ödemeler dengesi fazlalığı var ise ülkeden fon çıkışı, bunun tersine ödemeler dengesi açığı var ise bu da ülkeye fon girişi anlamına gelmektedir. Ülkeler bazında olaya bakıldığında, gelişmekte olan ülkeler genelde ödemeler dengesi açığı vermekte diğer bir deyişle yurt dışından fon sağlamakta, sanayileşmiş ülkeler ise yurt dışına fon arz etmektedir.

Hanehalkı, ekonomide diğer sektörlerle fon transfer eden en önemli kesimdir. Bununla birlikte hanehalkı içinde de büyük bir kesim yatırımcı iken yine büyük bir kesim net borçlanıcı durumundadır. Ancak netleştirildikten sonra hanehalkı kesimi yine de fon fazlası veren kesimdir. Hanehalkı, fon transfer etmez. Birçok ülkede bankalardaki, mevduat, hayat sigortası şirketleri ve emeklilik fonları hanehalkının tasarruflarının çok büyük bir kısmını oluşturmaktadır.

Genel olarak gayrimenkul finansman kaynakları dört ana başlık altında incelenebilir.

Bunlar;

- Kamu finansmanı,
- Kurumsal finansman,
- Kurumsal olmayan finansman,
- Uluslararası kaynaklardır.

Kamu finansmanı: Gayrimenkullerin finansmanında kontrol olmaksızın hem ekonomik hem de sosyal etkinlik yakalanamaz. Kamunun kontrol ihtiyacı, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından büyük önem taşımaktadır. Kontrol ihtiyacı sosyal refah programlarını uygulayan ülkeler açısından özel bir öneme sahiptir. Bilindiği gibi konut, sağlık, eğitim ve sosyal güvenlik ile birlikte sosyal politikanın en önemli unsurlarından biri olarak kabul edilmektedir. Bu nedenle kamu tarafından özellikle konut sektörüne özel ilgi gösterilmekte ve dolaysız yatırımlardan teşviklere uzanan bir yelpazede bu sektöre fon aktarılmaktadır [2].

Kamunun direk olarak dolaysız yatırım yapmasının bazı sakıncaları da vardır. Bunlar; dolaysız yatırım yapmak çok maliyetli olduğundan zaman içinde teşviklere daha çok ağırlık verilmiştir. Bir diğer sorun da bu yatırımlara başlangıçta yatırılan fon yüksek olmakta ve bu yatırımın tamamlanmama durumlarında zarar etme riski ortaya çıkmaktadır. Bir diğer sakınca ise talebe göre sınırlı düzeyde arz yapılmaktadır. Bu durum arzın kısıtlı olması nedeniyle usulsüzlüklerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Kamu tarafından konut sektörüne fon aktarımı üç ana başlıkta sağlanmaktadır. Bunlardan ilk ikisi olan, kamu konutu ve kamuca inşa edilen konut projelerinde hükümetler konut sektörüne dolaysız fon aktarımı sağlarken, üçüncü yöntem olan teşviklerde ise konut sektörüne dolaylı fon aktarımı sağlamış olmaktadır.

Kurumsal finansman: Kurumsal sektör, bir diğer deyişle özel sektör finansmanı, kamu otoriteleri tarafından onaylanmış olan ve hukuki bir temele dayanan bir finansman sistemidir. Bu sistemde yer alan kurumların faaliyetleri incelemeye tabi olup, kamuya açıklanmaktadır. Kurumsal sektör, “resmi”, “bilinen” ve “görülen” kurum ve kuruluşlardan oluşmaktadır [2].

Kurumsal finansman kaynaklarını üç başlık altında incelenebilir;

- Uzman konut finansmanı kurumları
 - Kamu tarafından kurulan bankalar ve şirketler
 - Özel sektör tarafından kurulan finansman kurumları
- Genel finansman kurumları
 - Ticari bankalar
 - Sigorta şirketleri
 - Emeklilik fonları
- Uluslararası finansman kurumlarıdır.

Bankalar yasal çerçeveleri bakımından gayrimenkul sektörüne doğrudan etki edememektedirler. Bankalar sektöre finans kaynağı oluşturmakla ve sağladıkları kredilerle sektöre etki etmektedirler. Aynı şekilde diğer hizmet kuruluşları olan değerlendirme ve ekspertiz şirketleri de sektörün yeni trendlerini, eğilimlerini ve değişimlerini izleyerek danışmanlık hizmeti sunmaktadırlar.

Kurumsal olmayan finansman: Kurumsal olmayan finansman kaynaklarının kullanışı genelde ülkelerin milli gelir, düzeylerine göre şekillenmekte olup, gelişmekte olan ülkelerde kurumsal sektörün yeterince oluşamamış olması nedeni ile gayrimenkul almak ya da inşa etmek isteyenler kurumsal olmayan kaynakları kullanmaktadırlar. Konut finansmanında kullanılan kurumsal olmayan kaynaklar aşağıda açıklanmıştır [2];

- Hanehalkının cari gelirinden yapmış olduğu tasarruflar,
- Akrabalardan, arkadaşlardan, esas olarak da yakın aile çevresinden sağlanan fonlar,
- İşverenden veya işyerinde çalışan meslektaşlardan sağlanan fonlar,
- Daha önce yapılmış olan tasarruflarla alınmış olan altın vs. gibi değerlerin satılması yoluyla sağlanan fonlar,
- Gayri resmi olarak kredi evren (tefeci gibi) bazı kişilerden sağlanan krediler,
- Tasarruf ve kredi birlikleri gibi diğer kurumsal olmayan kaynaklardan sağlanan krediler,
- Müteahhitlerden sağlanan krediler,
- Konut kooperatifleri (Housing cooperatives),
- İşçi evleridir.

Yukarıda sayılan bu örnekler genellikle az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde, uygun kurumsal bir finansman sisteminin olmamasından kaynaklanan yöntemlerdir. Ülkeler geliştikçe ve kişilerin gelir ve eğitim durumu ile toplumdaki sosyal ilişkilerin tarzı değiştikçe bu yöntemlerden ziyade kurumsal kaynakların kullanılabilmesi için de sistemde yer alacak kurumların düzenleyip faaliyete geçmesi ve bu kurumların kredi alacakların koşullarına göre araçlar yaratması gerekmektedir [2].

Uluslararası kaynaklar: Uluslararası düzeyde özellikle konut konusunda yardımlar yapan kuruluşlar vardır. Bu kuruluşlar;

- Birleşmiş Milletler (BM): Birleşmiş Milletler nezdinde çevre programı oluşturulmuştur (Environment program). Merkezi Nairobi (Kenya) olup üye ülkelere konut üretimi ve finansmanı ile ilgili olarak teknik yardım sağlamakta ancak finansman sağlamamaktadır.
- Dünya Bankası (World Bank) ve ona bağlı Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation-IFC) : Üye ülkelere teknik yardım yanında mali yardımda da bulunmaktadır. Mali yardımı az gelişmiş ülkelere yönelik olup sınırlıdır. Dünya Bankası ülkelere yaptığı yardımlarda ülke garantisi

istemektedir. IFC ise yardım yapılacak ülkedeki finans kurumlarına ortak olarak ya da bu kurumlara belirli şartlarda kredi sağlayarak fon aktarmaktadır.

- Finansman piyasasına çok önemli düzeyde olmasa da en azından teknik yardım sağlayan fonlar bulunmaktadır.
- Ülkeler arasında yapılan karşılıklı anlaşmalar sonucu teknik ve mali destek sağlanabilmektedir.
- Yurtdışındaki bankalar aracılığıyla sağlanan krediler bulunmaktadır.
- Uluslararası mali piyasalarda satılan menkul kıymetlerden elde edilecek fonlar da gayrimenkul sektöründe mali yardım olarak kullanılmaktadır.

Genelde yapılan yardımlar teknik düzeyde kalmış olup finansal yardımlar ülkelerin gelişmişlik düzeyine ve ülkelerin verdiği garantiye göre değişiklik göstermiştir. Gayrimenkul finansmanını uluslararası mali piyasalara taşıyan kurumlar genellikle insan hakları beyannamesinde de belirtilen temel ihtiyaçlardan olan uzman konut finansman kurumları olarak karşımıza çıkmaktadır.

2.3.2. Finansman sistemleri

Gayrimenkul finansman sisteminin amacı, gayrimenkul satın almak ya da inşa etmek isteyenlere, bunu gerçekleştirebilmeleri için, ihtiyaç duydukları fonları tedarik etmektir [2]. Amacın bu kadar basit olmasına karşın finansman sistemleri çok karışıktır.

Maduraya göre, her finansman sisteminin temel özelliği, fon fazlasına sahip olan kesimlerden bu fonları çekip, borçlanmak isteyen kişilere transfer etmektir. Doğal olarak buradaki sorun, kişilere evlerini almak için verilen fonların hangi şekillerde verileceği ve fonların geri ödemelerinin nasıl yapılacağıdır [2].

Yurt dışında finansal modelleme esnasında kullanılan parametreler aşağıdaki gibidir [26];

Dolaysız yöntem (The direct route): Gelişmiş bir finansman sisteminin bulunmadığı ülkelerde konut almak isteyenlerin ihtiyaç duyduğu fonlar kendi ihtiyacından fazla fona sahip olan diğer bireylerden gelebilmektedir. Bu fonlar akrabalarından gelişmiş ülkelerde dahil olmak üzere genellikle aile büyükleri tarafından sağlanmaktadır.

Gelişmiş bir finansman sisteminin bulunmadığı az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde mali piyasalar yeterince gelişmediğinden dolaysız yöntem, etkin bir ipotek finansmanı gibi kullanılmaktadır. Gelişmiş ülkelerde bile mevcut finansal mekanizmayı kullanamayanlar bu yola başvurabilmektedir. Sanayileşmiş ülkelerde, finansal kurumların mali sıkıntıya düşmesi ve gayrimenkul sektörüne yönelik fon plasmanlarını azaltmaları halinde gayrimenkul almak isteyenler, gayrimenkul ediniminde dolaysız yöntemi kullanmaktadırlar. Bu yöntem kurumsal finansmanın çöküntüye uğradığı dönemlerde, örneğin 1970’li yılların sonu ve 1980’li yılların başında mali piyasalarda sıkıntı yaşanmış olan ABD’de kullanılmıştır [2].

Sonuç olarak bu finansman sisteminin az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere özgü bir yöntem olduğu söylenebilmektedir. Ancak yine yukarıda belirtildiği gibi finansal kurumların etkinliklerinin bozulması halinde gelişmiş ülkelerde de kullanılmaktadır.

Sözleşme yöntemi (The contractual route): Sözleşme yönteminde sistem, uzmanlaşmış kuruma tasarrufların yatırılması yoluyla gerçekleşmektedir. Özellikle Almanya’daki Bausparkassen’ler ile Fransa’daki tasarruf kurumları bu sistemin gelişmiş ve kurumsallaşmış bir şeklini uygulamaktadırlar. Ayrıca Meksika ve Filipinler’de bu yöntemi kullanan ülkelere de. Ülkemizde uygulanmakta olan Toplu Konut Sistemi ve araba alım kampanyaları gibi uygulamalar temelde bu sisteme benzemektedir.

Bu yöntemde, kullanıcılar yatırım dönemi boyunca piyasa fiyatlarının altında faiz getirisi elde ederler. Daha sonra bu kişiler mülk sahibi olmak için krediye hak kazandığında bu sefer almış olduğu krediye piyasa faizlerinin değerinin altında faiz öderler. Yani bu sistemde kişiler belirli sürelerle, piyasa faiz değerinin altında maliyetlerle bir birlerini finanse etmektedirler.

Mevduat finansmanı yöntemi (The deposit financing route): Gayrimenkul finansman sistemleri içinde en yaygın olanı mevduat toplayan kurumların toplamış oldukları mevduatların bir kısmını ya da hepsini daha sonra gayrimenkul finansmanına sevk etmesine dayanan mevduat finansman yöntemidir [2]. Mevduat finansmanı kurumlarına örnek olarak İngiltere'deki Building Societies ve ABD'deki Loan and Savings Associations gösterilebilir.

Gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda kamu açıkları olduğundan hükümetler bu açıkları kapatmak için özel tasarruflara yönelmektedirler. Kamu, söz konusu açıklarını kapatmak için hem yüksek faiz uygulaması yapmakta hem de kendisine fon aktaran tasarruflara vergisel avantajlar sağlamaktadır. Bu durum piyasadan mevduat toplamakta olan mali kurumlar arasında, kamu kurumları lehine rekabetin bozulması sonucunu doğurmaktadır. Mali kurumlara akan fonların artması ve dolayısıyla mevduat finansmanı sisteminin etkin bir şekilde çalışması için kamunun bu tür kontrollerden kaçınması ve fon arz ve talebinin piyasa mekanizması çerçevesinde karşılaşmasını engellememesi gerekmektedir [2].

İpotek bankası yöntemi (The mortgage bank route): Boleat'a (1985) göre, "bu sistemde yer alan ipotek bankaları gibi finansman kurumları, alıcılara genelde sabit faiz oranıyla kredi temin etmektedirler. Bu kurumlar, verdikleri kredileri cari faiz oranlarından sermaye piyasalarında satmış oldukları menkul kıymetlerden sağlamaktadırlar. Doğal olarak bu sistem, özel kesim kurumlarının da yer aldığı, etkin bir ikinci el menkul kıymet piyasasının olması halinde mümkün olabilmektedir".

İpotek bankalarının tahvil satabileceği sermaye piyasasının olmaması halinde sistem işlemeyebilir. Örneğin İngiltere'de ipotek bankası sisteminin etkin bir şekilde işleyebileceği bir ortam yoktur, çünkü tahvil piyasasında kamu menkul kıymetleri vergisel avantajlara sahip olduğundan piyasaya hakimdir. Ancak ipotek bankası sistemi, tahvil piyasaları gelişmemiş olan Almanya ve benzer diğer ülkelerde etkindir. İsveç gibi bazı ülkelerde de finansal kurumların belli tutarda (portföylerinin belli bir oranının tahvillerden oluşması zorunlu) tahvil satın alması şartı getirilmiştir.

Özellikle ipotek bankaları tarafından ihraç edilen tahviller, sigorta şirketleri, emeklilik fonları ve bankalar gibi finansal araçlar tarafından satın alınmaktadır. Amerika’da ise ipotek bankaları vermiş oldukları ipotek kredilerini kurumsal yatırımcılara satmaktadırlar. Bu satışı cazip kılabilmek için satılan ipotekler sigorta ettirilmekte ve hükümet garantisi sağlanmaktadır [31,2].

2.3.3. Türkiye’de gayrimenkul finansmanını sağlayan sermaye piyasası araçları

Sermaye piyasası ülkemizde artan işlem hacimleri ve mali araçların çeşitlenmesi ile özellikle 1980’lerden sonra önemli gelişmeler kaydetmiştir. Sermaye piyasası 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanununun yürürlüğe girmesi, piyasaları düzenleyici ve denetleyici fonksiyonları yürütmek amacıyla Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının (İMKB) çalışmalara başlaması ile gelişmekte olan bir piyasa olarak yerini almıştır [36].

Gayrimenkul yatırımları ülkemizde en çok talep gören alternatif yatırım aracı durumundadır. Günümüzde dövizin serbest kura geçmesi, altın piyasasındaki değişimler son yıllarda gayrimenkul yatırımlarının daha çok talep görmesine neden olmuştur. Gayrimenkul yatırımlarının ekonomiye kazandırılabilmesinin, buna uygun yatırım araçlarının geliştirilmesinin ve görevleri tanımlanmış mali kurumların piyasalara kazandırılmasının, sermaye piyasalarının gelişmesine önemli katkılar sağlayacağı düşünülmektedir.

Hukuk sistemimizde düzenlemesi yapılmış mali araç ve kurumlar aşağıdaki gibi sıralanabilmektedir [36];

- İpotekli Borç Senetleri
- Gayrimenkul Yatırım Fonu
- Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
- Konut Sertifikası
- Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

Sermaye piyasası olarak ipotekli borç senetleri: Gayrimenkuller, rehin yoluyla diğer yatırım araçlarına güvence oluşturmalarının yanısıra doğrudan bir yatırım aracı olarak da kullanılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkullerin diğer yatırım araçlarından daha fazla talep gördüğü izlenmektedir. Genel bir değerlendirme yapıldığında, dünya ortalamasına göre yıllık tasarrufların % 25'inin gayrimenkul yatırımlarına yöneldiği, ülkemizde ise milli servetin % 40'ının gayrimenkul sermayeden oluştuğu görülmektedir.

Türk Medeni Kanunu'nda gayrimenkullerin değerinin tedavül ettirmeyi amaçlayan üç tür kıymetli evrak ihracına olanak tanımaktadır.

- Taşınmaz Karşılıklı Senetler,
- İpotekli Borç Senedi İhracı,
- Rehinli Tahvilat.

Gayrimenkul yatırım fonları: 1992 yılında Sermaye Piyasası Kanunu'nda yapılan değişikliklerle birlikte yatırım fonlarına gayrimenkullere yatırım yapma olanağı tanınmıştır. Sermaye Piyasası Kanunu madde 37'de Yatırım Fonları “ Bu kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına riskin dağıtılması ve inancılı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığı” olarak tanımlanmıştır [36].

Ülkemizde ipotek senetleri piyasalarının bulunmaması ve ipotège dayalı araçların gelişmediği düşünülürse, mevcut durum itibariyle gayrimenkul finansmanında, yatırım fonlarının kullanılma olasılığının düştüğü söylenebilir.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları (GYO): GYO'lar 1992 yılında Sermaye Piyasası Kanunu ve Vergi Kanunlarında yapılan düzenlemelerle ilk kez hukuk sistemimize girmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 35. maddesinde “Yatırım Ortaklıkları Sermaye Piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler

portföylerini işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır.” şeklinde tanımlanmıştır. Yine aynı kanunun 36. maddesinde yatırım ortaklıklarının işleyiş şekilleri ve tabi olacakları yükümlülüklerin SPK’ca belirleneceği ifade edilmiştir.

Konut sertifikaları: Konut sertifikaları, tasarrufların teşvikini ve konut maliyet artışlarına karşı korunmasını teminen, Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı’nın toplu konut projelerinin finansmanı için yeni bir kaynak yaratılması amacıyla oluşturulmuş mali bir araçtır. 15 Ekim 1989 tarihli ve 20313 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Konut Sertifikaları Uygulama Yönetmeliği”nde yer alan ve konut sertifikası adı verilen mali araç, brüt 1 m²’lik konutun satışına eşdeğerde bir menkul kıymet olarak tanımlanmıştır [36].

Bir konut finansmanı olarak, konut sertifikalarının başarılı olamamalarının en büyük nedeni ilk ihraçtan itibaren 5 yıl gibi bir süreyle kısıtlanmış olmalarıdır. Mevcut ekonomik koşullar içerisinde 25-30 yıl gibi bir tasarruf süresinde dahi konut için gerekli birikimin sağlanamadığı düşünüldüğünde, konut sertifikaları mevcut durumları itibariyle 5 yılda konut birikimi sağlayabilecek üst gelir grubuna hitap ettiği görülmektedir.

Varlığa dayalı menkul kıymetler: Menkul kıymetleştirme birçok anlamda kullanılmaktadır. En geniş tanımı ile menkul kıymetleştirme doğrudan finansman, kredi kullanmak yerine menkul kıymet ihracı ile fon sağlama ile eş anlamlıdır. Dar anlamda kredilerin ve alacakların bir paket haline getirilerek bu pakete dayanan bir menkul kıymet oluşturulup yatırımcılara satılmasıdır. Bu yolla oluşturulmuş menkul kıymetler varlığa dayalı menkul kıymet olarak tanımlanmaktadır [36].

2.4. Gayrimenkul Sektörünün Sorunları

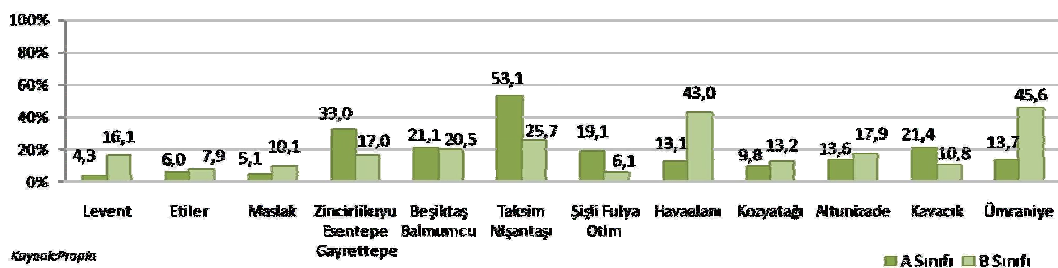
Gayrimenkul sektöründe yaşanan sorunlar genel itibariyle yasal, yapısal ve değişimlerden kaynaklanan problemlerden kaynaklanmaktadır. Bu problemlerin neden olduğu sıkıntılar ve sektörde yarattığı sorunlar 5 ana başlık altında incelenebilir.

- Kentsel Sorunlar
 - Göç,
 - Mevcut konut açığı,
 - Arsa ve konut geliştirme örgütlerinin yokluğu dolayısıyla arsa tahsislerinde yaşanan sorunlar,
 - Kent planlarının, alt yapı planlarının dolayısıyla imarlı arsaların eksikliği,
 - Planlama mekanizmasının çalışmaması, planların uygulanamaması,
 - Kent merkezlerindeki yüksek fiyat,
 - Spekülatif kira ve fiyat artışları,
 - Metropoliten kentlerin hızla değişmesi/dönüşmesi,
 - Hazine arazilerinin işgali,
 - Kaçak yapılaşma,
 - Gecekondulaşma.
- Finansal Sorunlar
 - Kayıtdışı ile rekabet,
 - Kredi sisteminin eksikliğinden ve yüksek enflasyondan kaynaklanan finansman sorunu,
 - İpotek sisteminin olmayışı,
 - Kurumsal sermaye birikimi eksikliği,
 - Yüksek sermaye maliyeti,
 - Geçici makro ekonomik krizlerden kaynaklanan sorunlar,
 - Gayrimenkul sigorta mekanizmasının yerleşmemiş olması.
- Kurumsal Sorunlar
 - Yerel ve merkezi yönetimlerin konut açığına çözüm üretememesi,
 - Özel sektörde kurumsallaşmanın tamamlanmamış olması.
- Müteahhitlik Sorunları
 - İnşaatlarda standardizasyon eksikliği,
 - İnşaatlarda kalite kontrol eksikliği.
- AR-GE Sorunları
 - Gayrimenkul sektörüne ilişkin istatistiki bilgilerin yetersizliği,
 - Akademik eksiklik,
 - Pazar araştırması eksikliği, olarak sıralamak mümkündür.

Genel bir kural olarak faiz, bono, repo gibi yatırım araçlarının getirisi arttıkça yani enflasyon yükseldikçe, gayrimenkul sektörü durağanlaşmakta, tersi durumda ise canlanmaktadır. Örneğin 1994, 1998, 2001 2004 ve 2008 yıllarında yaşanan ekonomik krizlerden gayrimenkul sektörü olumsuz etkilenmiş ve bu yıllarda yatırımlar azalmıştır.

Türkiye’de kayıtdışı ile mücadele en önemli sektörel sorunlardan biridir. İstanbul’daki konutların yaklaşık % 65’inin gecekondü ve kaçak yapılardan oluşu problemin büyüklüğünün en önemli göstergesidir. Devletin gecekondü işgalleriyle yalnızca metropollerdeki kaybının 25 milyar dolar civarında olduğu bilinmektedir. Bu durum kayıt dışılığın ekonomiye verdiği zararın büyüklüğünü göstermesi açısından önemlidir.

Gayrimenkul sektöründe diğer problemler ise fizibilite çalışmaları yapılmadan yatırım yapılması, dünyadaki değişimlerin takip edilmemesi ve arz-talep ilişkisinin dikkate alınmamasından kaynaklanmaktadır. İstanbul’da şu anda pazar araştırması yapılmaması sonucu Maslak, Levent, Zincirlikuyu, Kozyatağı ve Kavacık’ta boş ofis binaları (Bkz Şekil 2.3) ve İstanbul genelinde 2,6 milyon adet konut fazlası bulunduğu tespit edilmiştir. Toplam inşaat içinde konutun payının %58 olduğu, 2,6 milyon konutun sadece %62’sinin inşaat ruhsatına ve %35’inin iskan raporuna sahip olduğu düşünüldüğünde sorunun niceliksel değil niteliksel olduğu görülmektedir [20].



Şekil 2.3. İstanbul’daki ofis binalarının bölgelere göre boşluk oranları [33]

Gayrimenkul sektörünün aktörlerinden olan kamu sektöründe plan yapma, yaptırma ve onama konusunda hala netleşmeyen ve kurumların bu konularda bir biriyle kesişen yetkilerinden kaynaklanan sorunlar vardır.

Gayrimenkul sektörünün gelişmesi için, sadece fon gereksinimi değil, şeffaflık, profesyonellik, kalite, kurumsallaşma, standardizasyon gibi unsurlara ihtiyaç vardır. Gayrimenkul üretimi uygulamalarında kentsel gelişim için yeterli alanın sağlanması, ancak kamu ve yerel yönetim işbirliği ile gerçekleştirilebilecektir. Bu çerçevede en ideal çözüm, arsa ile başlayan ve kullanıma açılmayla tamamlanan süreçte, tanımlanan rollerin iyi paylaşımıyla mümkün olacaktır [20].

2.5. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO)

Ülkemizde GYO'lar, gayrimenkul sektörünü kurumsallaştırmak ve finansman problemlerine kaynak yaratmak amacı ile ortaya çıkmışlardır. Tasarrufların büyük bir bölümünün gayrimenkullerden oluştuğu göz önünde bulundığında sektörün kurumsallaşması ve profesyonel kişilerce yönetilmesi büyük önem arz etmektedir. GYO'lar ile ülkemizde, kurumsal ve profesyonel bir yatırımcı tabanı oluşturmak ve bugüne kadar çeşitli imkansızlıklar yüzünden tamamlanması uzun yıllar alan kooperatif ve benzeri oluşumlar ile finansman problemi yaşayan kamu yatırımlarına da alternatif ve şeffaf bir model yaratmak amaçlanmıştır. GYO'ların çeşitli tanımlamaları bulunmaktadır. Bunlar;

GYO; hisse senetlerini halka arz ederek karşılığında topladığı sermaye ile gayrimenkul yatırımları yapan ve elde ettiği karı ortaklarına temettü¹ olarak dağıtan özel bir tür kolektif yatırım şirkettir.

¹ Temettü: Kar payı. Ortakların dönem içinde elde ettikleri kardan mevcut ortakların pay alma hakkıdır. Söz konusu hak, hisse senedine bağlı "kar payı kuponları" karşılığında ve ayrıca hisse senedi ibrazına gerek kalmaksızın yapılır.

GYO'lar gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelerde ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak suretiyle faaliyet gösteren özel bir şirket türüdür [19].

GYO, gayrimenkule ve/veya gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak amacıyla kurulmuş portföy yönetim şirketleridir. GYO'lar geleceğin gayrimenkul sektörünü şekillendirecek profesyonel yatırım şirketleri olarak son yıllarda finansal piyasalarda görülen en önemli yeniliklerden birisidir.

SPK tarafından tanımlanmış GYO ise SPK çerçevesinde, SPK tarafından düzenlenen GYO'lar, gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına ve gayrimenkule dayalı haklara yatırım yapmak suretiyle faaliyet gösteren özel bir portföy yönetim şirketi tipidir [36].

GYO; anonim ortaklık şeklinde kurulmuş, SPK kurallarına tabi, halka açık, hisse senetleri Borsa'da işlem gören bir gayrimenkul portföyü yönetim şeklidir.

GYO'ların diğer şirketlerden farkı sağlanan kurumlar vergisi istisnası ile faaliyet alanlarının anonim şirketlere göre özel olarak düzenlenmesidir [19].

GYO'ların genel esasları, kuruluş ve halka arzlarına ilişkin esaslar ile faaliyete yönelik ilke ve kurallar Ek-1'de yer almakla birlikte kısaca GYO'ların özellikleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Halka açık (en az % 49), çok ortaklı sermaye yapısına sahiptir.
- Çok sayıda gayrimenkulden oluşan bir yatırım portföyü ile riskin aktif olarak yönetilmesi söz konusudur.
- Faaliyetleri vergiye tabi değildir.
- Devlet denetiminde (SPK ve İMKB) faaliyet gösterir.
- Hisse senetleri İMKB'de işlem görmektedir.

GYO'larda aranan unsurlar

- Üretim fonksiyonu
 - Gayrimenkul geliştirme
 - Gayrimenkul üretimi ve inşaat
- Pazarlama fonksiyonu:
 - Gayrimenkul piyasalarına hakimiyet
 - Pazarlama ağı
- Finansman fonksiyonu
 - Sermaye piyasalarına hakimiyet
 - GYO uygulamalarına hakimiyet

GYO'ların en genel anlamda aktörleri arasında; girişimciler, şehir plancıları, mimarlar, peyzaj mimarları, mühendisler, müteahhitler, taşeron müteahhitler, değerlendirme uzmanları, arsa sahipleri, yatırımcılar, sendikalar, sivil toplum kuruluşları, pazarlamacılar, proje yöneticileri ve bilirkişiler yer almaktadır.

GYO'ların hedef ve amaçları, şeffaflık, profesyonellik, kurumsallık, kalite, standardizasyon olarak tariflenebilmektedir [19]. Halka açık olmaları, SPK tarafından denetlenmeleri ve 3 aylık faaliyet raporları hazırlamaları şirketlerin ister istemez kurumsal bir yapıya sahip olmalarını gerektirmektedir.

Ülkemizde GYO'ların ana amacı finansman problemi yaşayan gayrimenkul sektörüne kaynak yaratmaktır. Halka açılma ile toplanan fonların gayrimenkul sektörüne yönlendirilmesinin yanısıra, kısıtlı birikimleriyle verimli bir gayrimenkul yatırımı yapamayan tasarruf sahiplerinin yaratılan değer artışından faydalanmalarını sağlamaktır. Bunun yanısıra GYO'lar ile ülkemizde, kurumsal ve profesyonel bir yatırımcı tabanı oluşturmak ve bugüne kadar çeşitli imkansızlıklar yüzünden devam edegelen ve yetersiz kat karşılığı kooperatif ve benzeri oluşumlara alternatif ve şeffaf bir model yaratmak amaçlanmıştır.

GYO Kurucularının amaçları ise aşağıda ifade edilmektedir.

- Gayrimenkulleri menkul kıymete dönüştürmek,
- Gayrimenkulün kontrolünü kaybetmemek,
- Hisse senetleri satışından nakit girişi sağlayarak sermaye tabanını güçlendirmek,
- Projeler için sermaye piyasasından kaynak temin etmek,
- Grup şirketleri arasında belirli sinerjiler yaratmak,
- Yatırım faaliyetlerine vergi istisnası sağlamaktır.

2.6. GYO'ların Yasal Çerçevesi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları 1992 yılında Sermaye Piyasası Kanunu ve Vergi Kanunları'nda yapılan düzenlemelerle ilk kez hukuk sistemimize girmiştir. 13.5.1992 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 3794 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nda yapılan değişikliklerle, Yatırım Ortaklıklarının Faaliyetlerinin Kapsamını belirleyen 35'inci madde, "Yatırım Ortaklıkları sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföylerini işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklardır." ibaresiyle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının kurulmasına olanak sağlamıştır. 22.7.1995 tarih ve 22351 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği ile bu hükümler çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının kuruluşlarına, faaliyet ilke ve kurallarına, hisse senetlerini halka arz etmelerine ilişkin esaslar düzenlenmiştir.

GYO'lara ilişkin özel düzenlemelerin temel dayanağı Sermaye Piyasası Kanunu'dur. 3794 sayılı Kanun'la değişik 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 32'nci maddesinde; Kanun'a göre faaliyette bulunabilecek sermaye piyasası kurumları olarak aracı kurumlar, yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca faaliyetine izin verilen diğer kurumlar tariflenmiştir. Kanun'un 35'inci maddesinde ise yatırım ortaklıklarının faaliyetlerinin kapsamı belirtilmiş ve yatırım ortaklıklarının, sermaye piyasası araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyünü işletmek amacıyla kurulan anonim ortaklıklar olduğu ifade

edilmiştir. Bu kapsamda, yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere sermaye Piyasası Kurulu'na başvurmaları şarttır. Bu ortaklıkların portföy işletmek dışında yapabilecekleri işler de Sermaye Piyasası Kurulu'na düzenlenmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 30'uncu maddesinin "f" bendine göre portföy işletmeciliği bir sermaye piyasası faaliyeti olarak tanımlanmıştır. Dolayısıyla faaliyetin düzenlenmesi yetkisi de bu şekilde alınmış olmaktadır [19].

Şu an yürürlükte Tebliğ 19.12.2009 tarih ve 27437 sayılı Resmi Gazete'de Seri VI, No:25 olan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"dir [52].

5393 Sayılı Belediyeler Kanunu'nun 18. maddesinin (i) bendi gereği tüm belediyeler gayrimenkul yatırım ortaklığı kurabilmektedir. Belediyeler GYO kurarak ihalesiz, arsa satış karşılığı gelir paylaşımı esasına göre yatırım yapabilmektedirler. Ancak ülkemizde bu şekilde kurulmuş bir GYO bulunmamaktadır.

2.7. GYO'ların Türleri

GYO'lar, geleceğin gayrimenkul sektörünü şekillendirecek profesyonel yatırım şirketleri olarak son yıllarda finansal piyasalarda görülen en önemli yeniliklerden biridir.

Üç tür GYO vardır [36];

- Bir alışveriş merkezi gibi belirli bir projeyi gerçekleştirmek amacıyla süreli,
- Turizm ve sağlık gibi belirli alanlarda yatırım yapmak amacıyla süreli veya süresiz,
- Belirli bir proje veya yatırım alanına yatırım yapmak gibi amaçlarında bir sınırlama olmaksızın, süreli veya süresiz olarak kurulabilir.

GYO'ların en genel anlamdaki sınıflaması ise aktivitelerinde yer alan gayrimenkullerin mülkiyetine sahip olup olmamalarına bakılarak yapılmaktadır.

Buna göre GYO'lar:

- Öz varlığa dayalı GYO'lar (Equity trusts),
- İpotek ortaklıkları (Mortgage trusts),
- Karma ortaklıklar (Hybrid trusts), olmak üzere üç grupta toplanmaktadır.

Üçüncü gruptaki GYO'lar ilk iki türün karışımı olduğundan sadece ilk iki sınıflamanın tanımına yer verilecektir.

2.7.1. Özvarlığa dayalı GYO

Varlığa dayalı menkul kıymetler 1992 yılında kanuna girmiş olup aynı yıl kurul tarafından düzenlenmiştir. Aslında varlığa dayalı gayrimenkul kıymetler de diğer borçlanma senetlerinden farklı bir enstrüman değildir. Özellikle belirlenen ihraçların alacakları karşısında ihraç edilen dönemsel faiz getirisi olan borçlanma olanağı sağlayan kıymetli evraklardır. Faiz, finansman veya bonodan farkı; bu borçlanma senedinin arkasında alacak teminatının var olmasıdır. Bu nedenle yatırım açısından daha güvenli olarak nitelendirilebilir.

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin bir diğer özelliğide, bankaların ipoteğe dayalı bireysel konut kredileriyle, GYO'ların gayrimenkul portföylerindeki gayrimenkul satışlarından kaynaklanan senetli alacakları karşısında, varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edilebilmeleridir. Bu alacakları ihracatçılar kendi alacakları karşısında çıkarabildikleri gibi başka kurumlardan alacakları devredebilirler. Özellikle bankalar için devralmak suretiyle de varlığa dayalı menkul kıymet çıkarılabilmektedir.

Varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) [19];

- VDMK Tebliği ile belirlenen ihraççıların alacakları karşılığında ihraç edilen, dönemsel faiz getirisi olan, borçlanma olanağı sağlayan, kıymetli evraktır.

- İhraççılar genel finans ortaklıkları, bankalar, finansman şirketleri, faktöring şirketleri, finansal kiralamaya yetkili kuruluşlar, gayrimenkul yatırım ortaklıklarıdır.

Portföylerindeki varlığa göre değerlendirilen özvarlığa dayalı gayrimenkul yatırım ortaklıkları, yatırımcılara iki olanak sağlamaktadır [32];

- Profesyonel yönetim altında, çeşitlendirilmiş bir gayrimenkul portföyündeki fonlara yatırım yapmak,
- Örgütlenmiş değişimlerde ticareti yapılan hisse senetlerine sahip olmak.

VDMK'ya konu olabilecek alacak türleri, bankaların, ipoteye dayalı bireysel konut kredileri, GYO'nun portföylerindeki gayrimenkullerin satışından kaynaklanan senetli alacakları karşılığında VDMK ihraç edilebilmektedir [19].

VDMK'ların önündeki engelleri de şu şekilde açıklamak mümkündür; yüksek kamu borçlanma gereği ve buna bağlı yüksek faiz ve enflasyon oranları, borçlanma senedi piyasalarının arzu edilen üzerinde gelişmemiş olması ve varlığa dayalı menkul kıymet mevzuata benzer karşılık ayrılmasının zorunlu kılınmasıdır [19].

2.7.2. İpotekli GYO

İpotekli GYO'lar, gayrimenkul sahiplerine ipotek amaçlı borç vermek ve ikincil piyasada ipotek veya ipoteye dayalı kıymetlere yatırım yapmak suretiyle ipotek kredilerinin faizinden gelir sağlamaktadırlar.

İpotekli ortaklık gayrimenkulün sahibi değildir ve bu yönüyle özvarlığa dayalı gayrimenkul yatırım ortaklıklarından ayrılır. Sadece gayrimenkulün ipotegi ile teminat altına alınmış menkul kıymetlerin (tahvil, bono, hisse senedi vb.) sahibidir [32].

İpotek, borç ödemelerini güvence altına almak için bir mülk teminatıdır. Genellikle mülk deyince gayrimenkuller ifade edilmektedir. Dünyada 1960'lı yılların sonu ve 1970'li yılların başında ipotekli GYO'lar özellikle inşaat ve geliştirme projelerinin finansmanında yaygın olarak kullanılmıştır. Bankalar, tasarruf ve kredi birlikleri, sigorta şirketleri ve diğer gayrimenkul finansmanı sağlayan kurumlar bu tür GYO'ları desteklemiştir [2,32].

İpotek kredisi düzenleyen finansman kurumları, bu faaliyetlerinden bir ya da birkaç şekilde gelir elde ederler. Elde edilecek olan gelirler aşağıdaki gibidir [2];

- İpotek kredisi düzenleme ücreti (Origination fee)
- İpotek kredisinin takibi ile ilgili "Hizmet Ücretleri" (Servicing fee)
- İkinci el piyasa satış karı (Secondary market profit)
- Satılan kredi ile ilgili faiz gelirleri.

Düzenlenmiş olan ipotek kredilerine yatırım yapmış olanlar, belli başlı dört tür riskle karşı karşıya kalabilirler. Bunlar [2];

- Faiz oranı riski (Interest rate risk)
- Erken ödeme riski (Prepayment risk)
- Kredi riski (Geri ödememe riski – default risk)
- Likidite riski (Marketability risk).

2.8. GYO'ların Avantajları ve Dezavantajları

GYO'ların sektördeki popülaritelerini artıran sebep büyük ölçüde hem portföy riskini düşürmeleri hem de getiri avantajına sahip olmalarıdır. İnşaat sektöründeki canlanmanın, istihdama gelir etkisini yaratarak ekonominin canlanmasında önemli katkıda bulunacağı düşünülürse ülke ekonomisi açısından da avantajı büyüktür.

Özellikle, GYO'lar tarafından geliştirilecek konut projeleri büyük şehirlerimizdeki en önemli sorun olan sağlıklı kentleşmenin azaltılmasında katkı sağlayabilecektir. Özellikle ticaret merkezleri, uydu kent, turizm gibi büyük ölçekli gayrimenkul yatırım projelerinin sermaye piyasası finansmanına imkan sağlaması, kayıt dışının azaltılmasında önemli rol oynamaktadır.

GYO'ların avantajlarını aşağıdaki şekilde açıklanabilir [19].

- Kurumsal yapıya sahiptirler
- Kayıt altına alınmışlardır
- Düzenli ve belirli sınırlar içerisinde hareket edebilirler
- Denetim altındadırlar
- Kayıt belge düzenine tabiidirler
- Faaliyetleri şeffaftır
- Kamuya duyurulur
- Halka açıktır.
- Kolay finansman sağlar
- Büyük ölçekli projelere girebilirler
- Vergisel avantajları mevcuttur
- Gayrimenkul hisseleri borsada likidite yapabilirler
- Büyük ölçekli arazi ve binaları finanse edebilirler
- Arazi ve binaların rantından çok fazla kişi yararlanabilir
- Uzman kadrolar tarafından yönetilir
- Portföy çeşitlemesi yapıldığı için verimlidir.
- Önemli bir bölümü kayıt dışı faaliyet gösteren inşaat sektörünün kayıt altına alınmasında katkıda bulunabilirler.
- Projeye bağlı büyük montanlı yapılaşma ile birlikte sağlıklı kentleşme de engellenebilir
- Yabancı yatırımcıların ilgisini çekebilir.

GYO modelinin sağladığı avantajları ise şu şekilde açıklayabiliriz, GYO modelinde, portföyde yer alacak geliştirme projelerinin finansmanı halka arz gelirinden karşılanabilmektedir. Tarihi maliyetlerle bilançolarda kayıtlı varlıkların cari değerleri ile likidite edilmesi imkanı vardır. Portföye alınan gayrimenkullerin yönetim kontrolü elde tutulabilmektedir.

GYO modelinin kazanç unsurları aşağıdaki şekilde açıklanabilir.

- GYO kurucularının kazanç kaynakları
 - Gayrimenkullerin GYO satışından doğan karlar
 - GYO hisselerinin halka arzından doğan karlar
- Yatırımcıların kazanç kaynakları
 - Temettü geliri
 - Borsada oluşan değer artış kazancı
- GYO şirketinin kazanç kaynakları
 - Gayrimenkul satış karları
 - Gayrimenkul kira gelirleri
 - Menkul kıymet satış karları ve faiz gelirleri

Yatırımcılar açısından bakıldığında GYO hisseleri yatırımcılara küçük tasarruflarla büyük portföylere ortak olma olanağı verir ve hisse senedinin satılabilirliği sayesinde gayrimenkul yatırımlarına likidite kazandırılmış olur. GYO portföyleri gayrimenkullerden ve menkul kıymetlerden oluşan karma portföylerdir. Bu nedenle portföyler gayrimenkulün niteliği gereği enflasyona karşı güçlü bir koruma sağlarken, alternatif yatırım araçlarının getirileri ile ters yönde hareket ederek yatırım riskinin düşük olmasını sağlarlar. Yatırımcılar gayrimenkul yatırım ortaklığı paylarını borsada satabilmenin yanı sıra, paylara ilişkin borsada oluşan fiyat dalgalanmalarından da yararlanırlar. Üstelik şirket portföyü gayrimenkul alanında uzman kişiler tarafından yönetildiğinden, herhangi bir kişinin kendi başına yatırım yapmasından daha etkin sonuçlar elde edilebilmektedir.

GYO'lar yatırımcılara vergi avantajları da sağlamaktadır. GYO şirketlerinin gelirleri, Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 8/4-d maddesi uyarınca kurumlar vergisinden istisnadır. Ayrıca GYO şirketlerinin ortaklarına kâr dağıtımları durumunda, herhangi bir gelir vergisi tevkifatı yapılması da gerekmemektedir. Dolayısıyla GYO bünyesinde elde edilen kazançlar, hem kurumlar hem de gelir vergisi tevkifatına tabi olmadığından yatırımcılara hiç vergilendirilmemiş bir şekilde ulaşmaktadır [36].

GYO sektörü açısında en büyük dezavantajlardan biri olumsuz piyasa koşullarıdır. İnşaat sektörüyle doğrudan ilişkili olması sebebiyle bu sektördeki olumsuz koşullar GYO'ları da etkilemektedir. Bir diğer sorun ise KDV, damga vergisi ve tapu harçlarının yüksek olmasından kaynaklanan vergisel sorunlardır. Özellikle bütün işlemlerin resmi rakamlar üzerinde, ya da ekspertiz değerleri üzerinde yapılması nedeniyle sektördeki kayıt dışılık dikkate alındığında sağlanan kurumlar vergisi avantajı neredeyse ortadan kalkmaktadır [19]. Kentsel anlamdaki en büyük sorun ise özellikle büyük kentlerde yaşanan arsa sıkıntısıdır. Şehre göçün hala yoğun olarak devam etmesi, yerel ve merkezi yönetimlerin ortaya çıkan konut ihtiyacını sağlıklı bir şekilde karşılamasını engellemektedir. Bu da, hazine arazilerinin yasal olmayan yollardan işgaline, kayıt dışı ekonomiye dolayısıyla haksız rekabete ve sonuç olarak milli gelirin kaybolmasına yol açmaktadır. Şehir merkezindeki arazilerin fiyatlarının aşırı yüksek olması sağlıklı bir imar planlamasının da yapılmasına önemli bir engeldir.

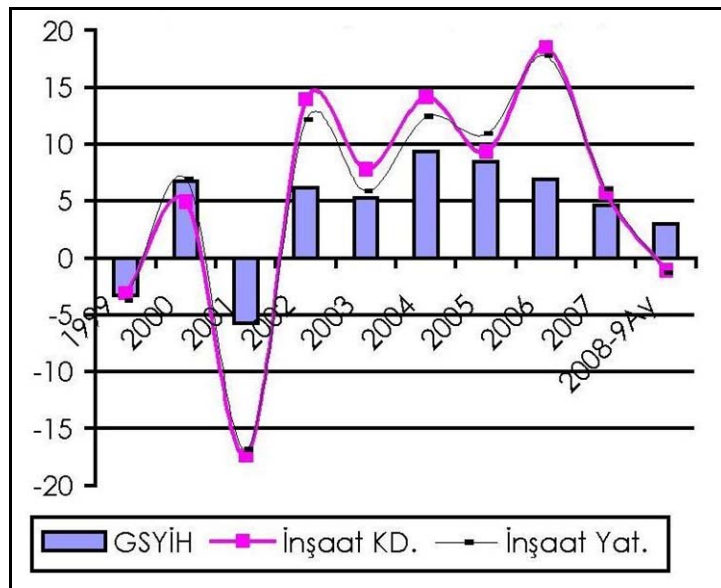
Türkiye'de GYO şirketlerinin karşı karşıya olduğu bir diğer dezavantaj ise, finansal piyasalardaki oyuncular tarafından yeterince tanınmamalarıdır. Bu bilinmezlik GYO'lara olan talebi düşürdüğü gibi, kısa vadeli negatif şoklara diğer finansal yatırım araçlarıyla benzer tepki vermesi sonucunu da doğurmaktadır [50].

Son olarak sektörün önemli dezavantajlarından biri ise yüksek sermaye maliyetidir. Bankalar, yüksek-belirsiz enflasyon ve faiz ortamı sebebiyle, sektöre orta ve uzun vadeli kredi vermemektedirler. Bu nedenle enflasyon ve faizler, kişileri devlet destekli konut projelerine ve kooperatifçiliğe doğru yöneltmiştir. Dolayısıyla GYO'lara olan ilgi yetersiz kalmıştır. Bundan dolayı sektör yeni projelere atılım

yapamamıştır. Fakat bu durum, 2002–2006 yılları arasındaki enflasyonu düşürme ve sabitleme programı çerçevesinde, yavaş yavaş değişmeye başlamıştır. Faiz oranlarının ve bono getirilerinin düşmeye devam ettiği bu süreçte, yatırımlar yeni yön arayışına girmiş böylece bireysel yatırımcılar, portföylerini, yatırım fonlarına ve borsaya yöneltmişlerdir [56]. Bu durumdan GYO’lar da faydalanabilmişlerdir. Ayrıca, Toplu Konut İdaresi (TOKİ), ipotekli gayrimenkul kredilerinin satın alınması ve menkul kıymetleştirilmesi için yeni bir yönetmelik çıkartmış ve bu süreç içerisinde bankalara uzun vadeli kredi yollarını açmıştır. Bu gelişmelerin hepsi gayrimenkul sektörü, dolayısıyla GYO’lar için çok önemlidir.

2.8.1. Ekonomiye olan etkileri

Devlet Planlama Teşkilatının verilerine göre, gayrimenkul sektörüne yapılan 1 birimlik yatırım, genel ekonomiye 2,5 katsayı olarak geri dönmektedir. Yani büyük bir istihdam kapısı açmakta ve ekonomiyi lokomotif sektör haline getirmektedir [19]. 2003-2007 yılları arasında GSYİH’da yıllık ortalama reel büyüme % 6,89 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde büyüme hızı, inşaat sektörü katma değerinde % 10,99, inşaat sektörü yatırımlarında ise % 15,5 olmuştur (Bkz Şekil 2.4) [49].



Şekil 2.4. GSYİH, inşaat katma değeri ve yatırımları büyümesi [49]

İnşaat sektörü, yaklaşık 250 alt sektörü ve istihdama büyük katkısı ile ülke ekonomisinin % 30'unu oluşturmaktadır [20]. Buradan da anlaşılmaktadır ki GYO'lar mikro ölçek olan kentten başlayarak makro ölçek olan ülkenin de gelişmesine ve kalkınmasında önemli bir role sahiptir.

Halka arz edilen GYO'ların sayısı arttıkça gayrimenkuller menkulleşecek, finans piyasalarında likidite sağlanacaktır. Bu da gayrimenkul sektörüne dolayısıyla ülke ekonomisine ivme kazandıracaktır [19].

GYO'lar, iş merkezleri veya alışveriş merkezleri gibi büyük ölçekli gayrimenkul projelerinin finansmanına kaynak sağlamaktadırlar. Şirketlerin bu tür büyük projeleri gerçekleştirmeleri için önemli ölçüde finansman yükünü üstlenmeleri gerekmektedir. Bu durum, çoğu kez kendi özkaynakları yetersiz olan şirketler için faiz yükü anlamına gelen kredi yoluyla finansman demektir. Ayrıca şirketlerin özkaynakları yeterli olsa bile, bir özkaynak maliyeti söz konusudur. Halbuki bu tür projeler, halktan gayrimenkul yatırım ortaklığı payları karşılığında toplanacak paralarla finanse edilebilir. Böylelikle şirketin finansman yükü büyük ölçüde hafiflemiş olur [36].

GYO'lar esas itibarı ile likit olmayan gayrimenkuller için gerçek anlamda bir pazar meydana getirebilirler. Konut, alışveriş, eğlence veya iş merkezleri gibi bütün gayrimenkuller GYO'lar aracılığı ile kolaylıkla likit hale gelebilir ve bu şirketlerin hisse senetleri olarak alınıp satılabilirler. Böylece hem sermaye piyasasının hem de İMKB'nin gelişmesine katkıda bulunurlar.

Halka açık SPK denetimine tabi olan GYO'lar gayrimenkul alım satımlarında ve ipotek kabullerinde SPK tarafından belirlenen ekspertiz şirketlerine değerlendirme yaptırmak zorunda olup rayiç bedeller üzerinden işlem yaparak sektöre şeffaflık getirmektedirler. Ayrıca finansal tablolar ile birlikte projelerin kârlılık ve maliyetleri hakkında yayınladıkları düzenli raporlar ile yatırımcılarına sağlıklı bir bilgi akışı sağlamaktadırlar. GYO'ların bu şeffaflığı, gayrimenkul sektörünün kayıt ve denetim

altına alınmasına olumlu katkıda bulunmaktadır. Böylece kayıt dışı ekonominin azaltılmasında önemli rol oynayabilirler.

Ülkemiz gayrimenkul piyasası, yabancı yatırımcıların önümüzdeki dönemde hedef gösterdikleri yükselecek bir piyasadır. Bu durum ülke ekonomisine dış girdi sağlayacaktır. GYO'ların bu gelişimi çarpan etkisiyle diğer sektörlerin (inşaat, sağlık, turizm) gelişimini de sağlayacaktır. Böylece diğer sektörlerdeki canlanma, istihdam ve gelir etkisi oluşturarak ekonominin de canlanmasına önemli katkı sağlayacaktır.

2.8.2. Yatırımcılar açısından etkileri

GYO hisselerine yapılan yatırımın likiditesi, gayrimenkul yatırımlarına oranla daha yüksektir. Hisse senetleri çabucak ve kayıpsız bir şekilde nakde çevrilebilmektedir. Gayrimenkul satışında ise acilen müşteri bulmak zor; süreç uzun, zahmetli ve maliyetlidir. Bu nedenle, getiri potansiyeli yüksek gayrimenkul ve gayrimenkul projelerine yatırım yaparak, portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri ve alım-satım kazancı elde etme amacıyla faaliyet gösteren GYO'ların hisselerinde pozisyon alınması daha avantajlıdır [35].

Yatırımcı açısından faydalar:

- Düşük tutarlı tasarruflar ile yüksek getirili gayrimenkul yatırımlarına ortak olabilmek,
- Gayrimenkul yatırımlarında düşük yatırım tutarları ile bile çeşitlendirme yapabilmek
- Profesyonel yönetim sayesinde riski azaltmak
- Gayrimenkul yatırımlarında likidite kazanmak
- Enflasyona karşı korunmak
- İstikrarlı bir temettü geliri sağlamak şeklinde sıralanabilmektedir.

2.8.3. Girişimciler açısından etkileri

Kurumsallaşma açısından faydaları:

- GYO şirketleri gayrimenkul yatırımlarının finansmanında profesyonellik ve kurumsallaşma sağlar,
- GYO şirketi yurtiçi ve yurtdışı sermaye piyasalarından fon teminine olanak sağlar,
- GYO şirketi vergi avantajı nedeniyle daha efektif fon yönetimine imkan tanır,
- GYO şirketi halka açık bir Borsa şirketi olarak hukuki ve finansal avantajlardan yararlanır.

Yatırımcı açısından faydaları [19

- Likidite: GYO hisse senetlerinin Borsa'da işlem görmesi nedeniyle yatırımın kolaylıkla paraya çevrilebilme imkanı mevcuttur.
- Güvenlik: GYO'ların gayrimenkuller yaptıkları yatırım tasarruf sahipleri açısından güvenli bir yatırımdır, GYO'ların faaliyetleri SPK'ca izlenmekte ve denetlenmektedir.
- şeffaflık: GYO'lar faaliyetlerinin sonuçlarını aylık, üçer aylık ve yıllık rapor ve mali tablolar ile kamuya açıklamakta, GYO'ların alım ve satım fiyatları ile kira değerleri bağımsız ekspertiz şirketlerince tespit edilmektedir.
- Performans: Halktan toplanan paralar uzman kişiler aracılığı ile yönetilmekte, yatırımcılar, tek başlarına satın alamayacakları gayrimenkullerin getirisine bu yolla ortak olabilmektedirler.

2.8.4. Kamu yararı

Belediyenin en önemli görevi kentin amaçlarını belirlemek, kamu alanları hakkında tasarrufta bulunmak, planlama, projelendirme gibi temel işlevleri yapmak, kentin geleceğine ilişkin kurguları, kararları katılımcı, profesyonelliğe açık yöntemlerle geliştirmek ve fikirler üretmektir. Ancak bu görevin en önemli koşulu bilgi

paylaşarak, profesyonellik mekanizmalarını geliştirecek kurallar içinde yapılmasıdır. GYO'lar ise kentlerin kamunun elinde bulunan arsalarını dönüştürmeye ve uluslararası sermayeye açmaya yarayan çözüm noktalarıdır.

Finansman ve katılım modeli olarak ortaya çıkan kamu-özel sektör ortaklıkları (PPP: Public-Private-Partnership); altyapı yatırımlarından, kentsel dönüşüm projeleri ile kentsel hizmet sunumlarına kadar uzanan çeşitli düzeylerde ve süreçlerde ortaklık modellerinin şekillendiği bir ara kesit sağlamaktadır. Kamu-özel sektör ortaklığında özel sektör yerini GYO'lar almaktadır.

2.8.5. Dezavantajları

GYO'ların sektör içindeki dezavantajlarına ya da sektörü olumsuz etkileyen yönlere bakıldığında, öncelikli olarak sektörün belli bir standardının olmaması sorunu görülmektedir. Bu konuda yasalarda bazı kurallar belirlenmiş olmakla birlikte; bu kurallar uygulanmaktadır. Sözleşme yapmak yasal bir zorunluluk olmasına rağmen gayrimenkul kiralarken sözleşme yapmayan işletmelerin bulunması, hizmet bedellerinin % 2 ile % 3 oranında olmasına rağmen, gayrimenkul firmalarının kısa vadeli müşteri elde etmek için bu oranları daha düşük tutmaları bu duruma örnek teşkil etmektedir. Sektör içinde yaşanan bir diğer sorun ise uzmanlaşmış bir kadronun bulunmayışıdır. Tüm bu problemler sektöre olan güveni zedelemekte ve gelişmenin önünü kesmektedir.

GYO'ların kentsel gelişmeye olan etkileri açısından olumsuz yönleri ise plandan bağımsız hareket etmeleri ve tamamen kar amacı güden bir yapılanma olmalarıdır. Bir diğer ifade ile özel bir şirket olarak yatırım yapan GYO'ların kentin planlı gelişmesine ve sosyal açıdan gelişmesine katkıları çok sınırlıdır.

2.9. Bölüm Sonucu

Gayrimenkul'un içeri arazi ve üstünde olan bitki, ağaç, bina ve parçaları, madenler ve bunlarla ilgili tüm haklar, gayrimenkul sektörü de bu konuları içine alan

ekonomik sektör olarak tariflenmiştir. Bu durum kentteki her türlü kullanım ve fonksiyonun bu sektörün konusuna girdiğini göstermektedir. Diğer bir ifade ile kent gayrimenkul sektörünün çalışma alanını oluşturmakta ve kent ile ilişkili tüm aktörler ve planlar doğrudan sektörü etkilemektedir.

Çalışmanın çıkış noktasını oluşturan bu ilişki ve bu ilişkinin sorgulanması öncelikle sektörün kavramsal olarak irdelenmesi ile mümkün görünmektedir. Bu bölümde tüm bu irdelemeler sonucunda gayrimenkul sektörünün ve GYO'ların sağladıkları yararlar ve problemleri üzerine çıkarımlar yapılmıştır.

Bu çıkarımlar özetle aşağıdaki şekilde sıralanmaktadır:

- Gayrimenkul sektöründeki sorunları oluşmasındaki en büyük etken aktörlerin organize ve planlı bir şekilde hareket edememelerinden kaynaklanmaktadır. Bu sorun ortadan kalktığında gayrimenkul sektörü, kentlerden başlayarak ülkemizin gelişmesinde, kalkınmasında lokomotif sektör olacaktır. Çünkü gayrimenkul sektörü diğer sektörleri etkileyen, diğer sektörlerle göre çok fazla istihdam yaratma kapasitesi olan bir sektördür.
- Merkezi yönetimin denetim ve yönlendirmesiyle, diğer tüm aktörlerin uyumlu çalışması, gayrimenkul sektörünü kurumsallaştıracak, gerek üretim, gerekse finansman politikalarının ve modellerinin oluşturulmasına olumlu etkileri olacaktır [20].
- Kamu özel sektör ortaklığında, kamu sektörü uzun vadeli ve kamu yararı güderek hareket etmekte ve organizasyonun sağlanması ile devlet güvencesi altında hizmet verme gücüyle, özel sektör ise kısa vadeli ve kar amacı güderek yatırım yapmakta ve finansman boyutunda ön plana çıkmaktadır. Bu ortaklığı sağlamada plancılara düşen görev ise oluşturulan kamu-özel ortaklıklarında her iki aktörün kentsel gelişmeye ve planlamaya olumlu etkilerinin sağlanmasında ikisinin de güçlü yanlarını kullanarak uzlaşmanın sağlanması ve ülkeye faydalı projelerin, yatırımların yapılmasını sağlamak olmalıdır. Yine finansman konusunda yabancı yatırımcılarının gücü de göz önüne alınarak kamu yararı ilkesinde bu aktöründe

gücünden faydalanmak sektörün ve dolayısıyla ülkenin gelişmesinde ve kalkınmasında etkili olacaktır.

- Kentsel toprağın üretim alanını belirleme de gayrimenkul finansmanı önemli rol üstlenmektedir. Bu nedenle gayrimenkul sektöründe kurumsallaşmış yapılara ihtiyaç vardır. GYO'lar ise kurumsallaşmış yapısı ve getirdiği şeffaflık ile son dönemler de adından sıkça söz ettirmektedir. Özellikle bir finansman aracı olarak üretim alanında birçok proje ile ilişkilendirilmektedir.
- Sektörün kurumsallaşması, kaçak yapılaşma ve gecekondulaşmayı azaltıcı etkide de bulunacaktır. Gecekondulaşma ve kaçak yapılaşma sadece ekonomik olgularla açıklanabilecek bir durum değildir. Bunun yanında sosyal, kültürel ve en önemlisi siyasal bir sürecin sonucu olarak ortaya çıkması söz konusudur. Bu anlamda ilk başta siyasalere iş düşmektedir. Bundan sonra da sektörün gelişmesi için kurumsallaşması ve kamu-özel sektör iş birliğinin sağlanması gerekmektedir.
- GYO'lar gelişmemiş ülkelerde spekülasyon rant aracı, gelişmiş ülkelerde ise alternatif yatırım aracı olarak değerlendirilmektedir. GYO'lar gelişmemiş ülkeleri geliştirmeye yönelik bir araçtır denilebilir. GYO'lar uzun dönemli yatırımlar olmaları ve risksiz bir yapıya sahip olduklarından verimliliği arttırmaktadır.
- Türkiye'de GYO'lar genelde kontrolsüz olarak gelişmiş olan gayrimenkul sektörüne disiplin ve kalite getirme konusunda öncü rol oynamaktadırlar. Ülkemizde GYO'ların ana amacı finansman problemi yaşayan gayrimenkul sektörüne kaynak oluşturmaktır. Halka açılma suretiyle toplanan fonların gayrimenkul sektörüne yönlendirilmesinin yanı sıra, kısıtlı birikimleriyle verimli bir gayrimenkul yatırımı yapamayan tasarruf sahiplerinin oluşturulan değer artışından faydalanmalarını sağlamaktadır. Yani bir yandan sektör finansman ihtiyacını karşılarken diğer yandan yatırımcıların tek başlarına satın alamayacakları gayrimenkullere bu yolla ortak olabilmelerini sağlamaktadır.
- GYO'lar finansal piyasalardaki oyuncular tarafından yeterince tanınmamaktadır. Bu sebeple GYO'ların ortak hareket ederek bir tanıtım bütçesi yaratmaları ve bu konuda tanıtım ve halkla ilişkiler faaliyetlerini hızlandırmaları, önümüzdeki dönemde yapılması gereken en önemli işlerdir [50].

- GYO'lar tanımı ve amacı anlatılırken özellikle küçük yatırımcıların büyük projelere ortak olma özelliğinden bahsedilmesine rağmen, GYO'ların orta ve düşük gelir grubuna yönelik konut projeleri geliştirmemiş olması da ayrıca dikkat çekicidir. GYO'lar arazi fiyatlarının yüksek olması ve arazi geliştirmenin zorluğu nedeniyle yatırım yapmak için spekülâtif arsaları tercih etmektedir. Bunun nedeni nakit akışı sağlamak içindir. Yüksek gelir grubuna yönelik projelerden elde edilen kar bu tür konut yatırımlarından elde edinmek istenir. GYO'ların fon sağlama olanağına sahip olmalarından hareketle; ülkemizde henüz yüksek gelir gruplarını hedefleyen lüks konutlar ve ticari yapılarla sınırlı olsa da GYOların portföylerinin gelecekte barajlar otoyollar gibi altyapı yatırımları, fabrika, hastane, okul, park vs. gibi üstyapı yatırımları ile zenginleşebileceğini söyleyebiliriz.
- GYO'lar tarafından gerçekleştirilecek projeler sayesinde, atıl kalan arazilerin değerlendirilmesi, alt yapı yatırımlarının hızlandırılması ve modern yaşam merkezlerinin oluşturulması sayesinde yerleşim bölgelerindeki çarpık kentleşmeyi azaltarak gelişmiş ülke seviyelerine çıkmak mümkündür.
- Gayrimenkul sektörü ekonomik konjonktürde çok ciddi bir lokomotif olabilir. Bu lokomotifi harekete geçirecek olan GYO'lardır. Bu gerçek bir hükümet politikası haline getirilmelidir. Sonuçta hükümet politikalarıyla desteklenmeyen bir gayrimenkul sektörü yine o sağlıksız yapılaşmanın sektörel problemlerin olduğu bir ortam olacaktır [19].

3. GYO'LARIN DÜNYADAKİ VE TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ

3.1. Gayrimenkul Sektörü ve Küreselleşme

Her sektörde olduğu gibi gayrimenkul sektöründe de küreselleşmeyle beraber sermaye dolaşımı yaşanmaktadır. Dünyanın tek pazar haline gelmesi ve ticari sınırların yavaş yavaş ortadan kalkması ile işletmeler dünyanın her yerinde faaliyet gösterebilir hale gelmiştir. Bu çerçevede, uluslararası gayrimenkul işletmeleri ülkemizde faaliyet göstermeye başlamış ve acentelik sistemi ile gayrimenkul pazarına girmişlerdir. Öte yandan, yavaş yavaş mortgage ile başlayarak yabancı finans kuruluşları da ülkemize gelmiş ve bazı yerel bankaları satın alarak gayrimenkul pazarına girmeye başlamışlardır [7].

Türkiye'de gayrimenkul sektörüne yabancı ilgisi aşağıda dönemsel olarak açıklanmaktadır.

- 1980-2000 döneminde Türkiye'ye giren toplam yabancı sermaye tutarı 10 milyar dolardır.
- 2003-2005 döneminde ise yabancı sermaye girişi 9,9 milyar dolardır. Yabancılarla gayrimenkul satışları dahil edildiğinde son üç yıldaki yabancı sermaye tutarı 14,2 milyar dolara ulaşmaktadır.
- 2006'da Türkiye'ye 12,1 milyar dolarlık bölümü doğrudan yabancı sermaye yatırımı olmak üzere toplam 36,4 milyar dolarlık sermaye girişi gerçekleşmiştir.

Yatırımcıların şehirleri seçerken nüfustan ziyade gelir seviyesine ve harcama kapasitesine bakması gerekmektedir. Bu ilke doğrultusunda satınalma gücüne göre 1994-2009 döneminde en hızlı büyüyen ülkeler (Satınalma Gücü Paritesiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasılası, SGP-GSYH) arasında Türkiye 8'inci olmuştur. Yine aynı verilere göre 2009 yılında SGP-GSYH bakımından 869,1 milyar dolarla Türkiye 16'ncı sırada yer almaktadır (Bkz Çizelge 3.1).

Çizelge 3.1. Ülkelerin yıllara göre büyüme oranları [48]

SIRA	ÜLKELER	1994 YILI (milyar dolar)	2009 YILI (milyar dolar)	2014 YILI (milyar dolar)	1994 - 2009 BÜYÜME ORANI (%)	2009 - 2014 BÜYÜME ORANI (%)	YILLIK ORTALAMA BÜYÜME (%)
1	ÇİN	1619	8734,7	15033,1	439,5	72,1	11,9
2	HINDİSTAN	948,6	3528,6	5513,4	272	56,3	9,2
3	MISIR	159,8	471,5	668,3	195,1	41,7	7,5
4	MALEZYA	138,8	376,2	518,3	171,1	37,8	6,9
5	POLONYA	257	685,6	891,4	166,7	30	6,8
6	İRAN	311,6	830,1	1048,3	166,4	26,3	6,7
7	GÜNEY KORE	516,6	1352	1843,1	161,7	36,3	6,6
8	TÜRKİYE	352,1	869,1	1132,2	146,8	30,3	6,2
9	PAKİSTAN	178,8	437,4	591	144,7	35,1	6,1
10	TAYVAN	287,4	693,3	942,6	141,2	36	6
11	ENDONEZYA	400,4	960,8	1368,7	140	42,5	6
12	AVUSTRALYA	365,1	817,5	1030,7	123,9	26,1	5,5
13	GÜNEY AFRIKA	222,7	490,3	642,7	120,2	31,1	5,4
14	RUSYA	974	2126,4	2749	118,3	29,3	5,3
15	KOLOMBİYA	184,8	402,4	538,5	117,7	33,8	5,3
16	İSPANYA	636,7	1363,8	1567,2	114,2	14,9	5,2
17	SUUDİ ARABİSTAN	279,8	596,8	814,4	113,3	36,5	5,2
18	BREZİLYA	965,6	2002	2601,8	107,3	30	5
19	ARJANTİN	276,7	566,9	702,2	104,9	23,9	4,9
20	KANADA	635,7	1288	1604,1	102,6	24,5	4,8
21	ABD	7085,2	14266,2	17419,4	101,4	22,1	4,8
22	HOLLANDA	339,6	659,3	775,3	94,2	17,6	4,5
23	İNGİLTERE	1119,1	2163,5	2654,8	93,3	22,7	4,5
24	MEKSİKA	769,8	1459,1	2007,2	89,6	37,6	4,4
25	FRANSA	1178	2112,3	2519,2	79,3	19,3	4
26	ALMANYA	1740,1	2807	3285,5	61,3	17,1	3,2
27	İTALYA	1114,1	1750,9	2021,4	57,2	15,5	3,1
28	JAPONYA	2709,4	4186,7	5046,5	54,5	20,5	2,9

Büyük ekonomiler içinde, en parlak büyümeyi gösteren Çin, 1994 yılında Almanya'dan küçük bir ekonomiyken, 2009 yılında Almanya'nın 3 katından büyük, Hindistan, 1994 yılında İtalya'dan küçükken, 2009 yılında İtalya'nın iki katından büyük ekonomiler haline dönüşmüşlerdir.

2014 yılına kadar Hindistan, Japonya'yı geçerek 3., Rusya, İngiltere'yi geçerek 6., Brezilya, Fransa'yı geçerek 8., Güney Kore, İspanya'yı geçerek 12., Kanada, İspanya'yı geçerek 13., Suudi Arabistan, Hollanda'yı geçerek 21., Mısır, Güney Afrika'yı geçerek 24. büyük ekonomi haline geleceği, 1994 yılına göre, 2009 yılında Avustralya'yı geçerek yeniden 16. büyük ekonomi olan Türkiye'nin ise konumunu 2014'de de koruyacağı beklenmektedir.

Ağustos 2007'de ABD'de sub-prime mortgage piyasasında geri dönmeyen kredilerle başlayan ve halen devam etmekte olan uluslararası finans piyasalarındaki kriz, Amerikan ekonomisinin 2008 yılı Ocak ayından itibaren resesyona girmesine neden

olmuştur. ABD'nin global finans piyasalarında yüksek bir paya sahip olması, bu ülkenin önemini artırmaktadır. Ekonomisi yavaşlama sürecine girdiğinde ABD'nin ithalatı azalmakta ve bu durumdan en fazla bu ülke ile ihracat yapanlar etkilenmektedir. Bu nedenle, ABD ekonomisindeki sorunlar AB ülkelerini ve ülkemizi de yakından ilgilendirmektedir. Makroekonomik yapıları farklılık arz etse de, finansal piyasalar ve dış ticaret ilişkileri her iki ekonomik alanı birbirine bağlamaktadır.

Küresel ekonominin finansal piyasalarda yarattığı yeni enstrümanlar artık yabancı yatırımcıların yatırımlarını çok daha geniş coğrafyalar üzerinde değerlendirip yapmalarına izin vermektedir. Bu gelişme gayrimenkul piyasalarının da giderek daha çok oranda uluslararası piyasaların konusu haline gelmesine neden olmaktadır. Yurtdışından gelen yatırımcılar kaynaklarının büyük olduğu düşüncesi ile projelerinde GYO'larla beraber çalışmayı tercih etmektedirler.

Ülkemize yatırım yapan yabancı yatırımcı gözüyle Türkiye'deki gayrimenkul sektörü şu şekilde özetlenebilir [31];

- Türkiye % 61'i 35 yaşın altında olan 72,5 milyonluk nüfusuyla gelecek vadede gelişmekte olan bir ülkedir.
- Ticari ve kültürel etkinlikler açısından uluslararası merkez olan ve iki milyon üzerinde nüfusa sahip İstanbul, Ankara, İzmir gibi metropoller ile Türkiye fırsatlar cazibesidir.
- Son zamanlarda artan GYO sayısı ile birlikte sektörde profesyonelleşme ve standardizasyon sağlanarak, dünyadaki gayrimenkul konusunda yaşanan gelişmeler yakından takip edilmektedir.
- Düşük faizlerden ve enflasyondan olumlu etkilenecek sektörlerden ilki gayrimenkul sektörüdür.
- Uzun vadeli finansman araçlarının kullanılmaya başlanmasıyla sektörün büyümesi ve gelişmesi ivme kazanacak dolayısıyla yatırımlar artacaktır.

Bugün uluslararası yatırımcılar, dünyadaki ve Türkiye'deki GYO'lara dolaylı ya da doğrudan yatırım yapmak istemektedirler. Akkum'a (2009) göre bu yatırımlar iki şekilde yapılabilmektedir.

- Doğrudan gayrimenkul yatırım ortaklığına ortak olmak,
 - Halka arz sırasında şirket hisselerinin bir kısmını almak,
 - Halka arzdan sonra bazı projelerine sermaye ortağı olarak katılmak,
- İMKB'den GYO'ların hisse senetlerini alarak dolaylı yoldan ortak olmak.

Yabancı yatırımcılar, gayrimenkul satın alarak, doğrudan kendileri proje geliştirerek, inşaat ve geliştirme şirketleriyle ortaklıklar kurarak, satın alma ve birleşmeler yoluyla yatırım yaparak, borsada portföy yatırımlarıyla gündeme gelmişlerdir. Türkiye'de GYO'lara yabancı yatırımcıların etkisi aşağıdaki gibi olmuştur,

- Hollandalı Corio, Akmerkez GYO'nun halka arzında şirketin % 46,9'unu satın almıştır.
- Credit Suisse, JP Morgan Chase & Co, NCH New Europe Property, East Capital Asset Management, Turkish Investment gibi yabancı yatırımcı ve fonların GYO hisse senetlerinde aldığı pozisyonlar sonucu yabancı payı % 30 seviyesine yükselmiştir.
- 2006 yılında yabancı yatırımcıların ilk defa GYO'ların ana hissedarları olma yönünde girişimleri:
 - ABD'li fon yöneticisi Rudolph Younes, İhlas GYO'nun % 13,35'ini almış, şirket ismi Y&Y olarak değiştirilmiştir.
 - GE Capital Corporation, Garanti GYO'nun % 25,5'ini alarak Doğuş holding'le birlikte şirketin ana hissedarı olmuştur.
- Mevcut GYO'ların portföylerindeki gayrimenkullere yabancı yatırımcılar yoğun ilgi göstermektedirler.
- GYO birleşme ve satın almalarının artması, yabancıların da GYO kurmaya başlaması beklenmektedir.

Politik ve ekonomik istikrar, AB'ye üyelik ve müzakere sürecinde piyasalarda esen güven havası, tek hanelere düşen enflasyon, gerileyen faiz ortamı ve büyüyen bir ekonomiye sahip olunması dünya çapında, uzun vadede Türkiye'yi Doğu ve Orta Avrupa'dan daha çekici duruma getirmektedir [18,19]. Bu durum Türkiye'deki GYO'ları yakın gelecekte uluslararası fonlar açısından cazip kılacaktır.

3.2. GYO'ların Dünyadaki Gelişimi

GYO'lar Massachusetts Business Trust (yatırım ortaklıkları) olarak bilinmekte olup tasarruf sahiplerinin gelir getiren gayrimenkullere yatırım yapmasına olanak sağlamak için kurulmuşlardır. İlk GYO, 1852 yılında anonim şirketlerin gayrimenkul edinmelerini sınırlayan eyalet kanunlarına tepki olarak gayrimenkul endüstrisinden daha fazla pay almak isteyen bir grup işadamı tarafından Boston'da The Massachusetts Trust adıyla kurulmuş ve zamanla diğer bölgelere de yayılmıştır. 19. yüzyıl boyunca çeşitli yatırım faaliyetleri için kullanılan business trustlar 20. yüzyılın başlarında özellikle gayrimenkul yatırımları için kullanılmıştır.

GYO'lar ilk 30 yıl ABD Kongresi'nin amaçları gerçekleşmediği için gayrimenkul piyasasında etkili olamamışlardır. GYO'lara verilmek istenen bu rol bankalar, sigorta şirketleri, gayrimenkul fonları ve özellikle Japonya'dan gelen yabancı yatırımcılar tarafından üstlenilmiştir [37].

1929 ekonomik krizinden olumsuz etkilenen sektörün gelişimi, 1935'te Amerikan Anayasa Mahkemesi'nin bu tür şirketlerin kurumlar vergisinden muaf olamayacağı yönündeki kararı ile durma noktasına gelmiştir [27].

1950'lerin sonunda, ABD Kongresi, bireysel yatırımcıların tasarruflarının bir araya gelmesinin, büyük ölçekli gayrimenkul projelerine kaynak temin edilmesinin ve bu kaynakların ofis binaları, alışveriş merkezleri, apartman kompleksleri ve diğer gayrimenkuller yoluyla yatırıma dönüşmesinin ulusal ekonominin büyümesini olumlu etkileyeceğini düşünerek bir düzenleme yapmaya karar vermiştir. Hukuki altyapının sağlanmasına ilişkin çalışmalar yapılmış ve Ulusal Gelir Kanununda 1960

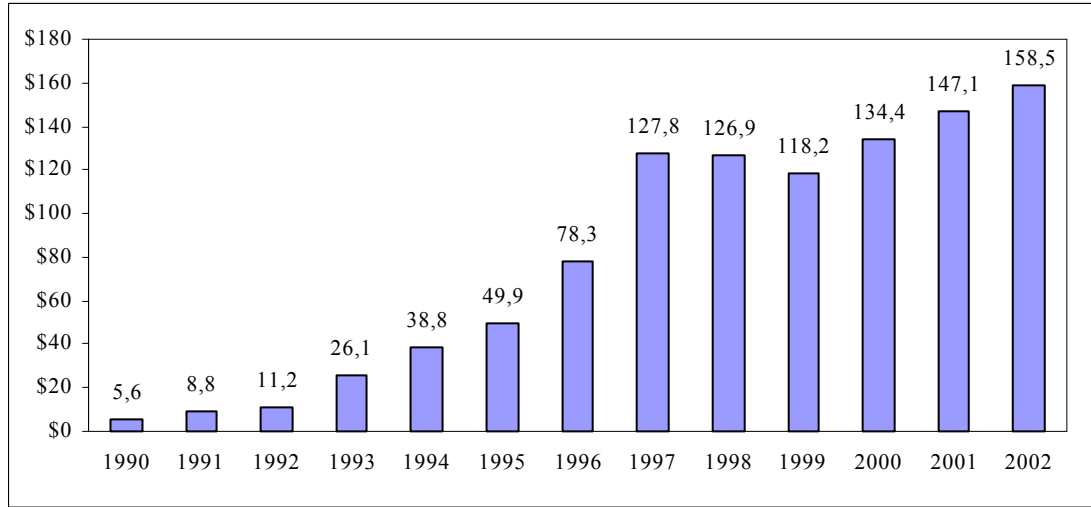
yılında Başkan Eisenhower'ın imzasıyla ABD'deki GYO'lar, 1 Ocak 1961'den itibaren REIT kanunuyla yürürlüğe giren değişikliklerle ortaya çıkmıştır [27,14].

Kongrenin bu girişimdeki amacı, küçük yatırımcıların GYO hisse senetlerini alarak kâr getiren büyük gayrimenkullere ortak olmalarını sağlamaktır. Küçük yatırımcıların GYO hisse senetlerini satın alarak yarattığı finansman gücü, GYO'lar tarafından değerlendirilerek yeni ve büyük ölçekte gayrimenkullerin ortaya çıkması; küçük yatırımcıların da bu büyük gayrimenkullerin ortakları olması hedeflenmişti [35].

GYO statüsü kazanmak için gerekli şartların yerine getirilmesinin zorluğu, GYO'ların sadece gayrimenkul sahibi olmalarına ancak söz konusu gayrimenkulün işletmesini veya yönetimini üstlenmelerine izin verilmemesi [37] nedeniyle 1986 Vergi Reformu Yasası yeni GYO'lar için bazı kurallarda esneklik sağlamıştır. 1986 yılında çıkarılan bir kanunla, GYO hisse senedi getirilerine bazı vergi avantajları sağlanmış ve bu şirketlere, sahip oldukları gayrimenkulleri işletme ve yönetme izni de verilmiştir. Vergi Reformu Kanunu'nun yasallaşması ile uygulanmaya başlanan vergisel değişiklikler, GYO'ları gayrimenkul yatırımlarında en önemli araçlardan biri haline getirmiştir [35].

1992 senesine kadar, yani yaklaşık 30 yıl boyunca yatırımcıların portföylerinde önemli bir yer tutmayan GYO hisse senetleri 1992 senesinden itibaren gayrimenkul fiyatlarının gerilemesi, krizin bitişi ve yeni çıkarılan kanunun geç de olsa, piyasadaki oyuncular tarafından algılanmasıyla, yüksek getiri oranlarına karşılık düşük riskleri ve diğer yatırım enstrümanları ile GYO hisse senetleri arasındaki düşük korelasyon nedeniyle popüleritesini arttırmış ve önemli bir finansal enstrüman haline gelmiştir [37].

1990 senesinde 5,6 milyar ABD doları sermaye değerine sahip olan GYO'lar, bu yıldan sonra sermayelerini hızla arttırmış ve 1997 yılında toplam 127 milyar dolar sermayeye ulaşmıştır. 1998 ve 1999 yıllarını durgun geçiren GYO'lara 2000 senesinden itibaren talep tekrar artmış ve 2002 sonu itibarıyla toplam sermayeleri 160 milyar dolara ulaşmıştır (Bkz Şekil 3.1).



Şekil 3.1. ABD'deki GYO'ların gelişimi [57]

ABD'de bir ortaklığın GYO statüsü kazanabilmesi için öncelikle anonim ortaklık ya da trust (tüzel kişiliği olmayan hukuki müessese) olarak kurulması gerekir. Diğer şartlar ise şöyle sıralanabilir [14];

- Bir veya daha fazla sayıda güvenilir kişi ya da yönetici tarafından yönetilmesi,
- En az 100 pay sahibinin olması,
- Pay sahipliğinin devredilebilir paylarla ya da sertifikalarla kanıtlanması,
- Finansal kurum veya sigorta şirketi olmaması,
- Anonim ortaklık gibi vergilendirilebilmesi,
- Gayrimenkulleri satış amacıyla elinde tutması gereklidir.

ABD'de hukukunda GYO'lar vergilendirilebilir gelirinin % 90'ını temettü olarak pay sahiplerine dağıtma zorunluluğu vardır [37]. Ayrıca ABD'de GYO'ların halka açılmaları konusunda bir zorunluluk yoktur.

Gayrimenkul piyasasında gerçek anlamda likidite yaratılması, likiditenin tanımı gereği sermaye maliyetlerinin çok aşağı düşmesi ve piyasalara dünyanın dört bir yanından çok fazla sermaye gelmesi sonucu ABD'de sektör büyük bir gelişme sağlamıştır [18].

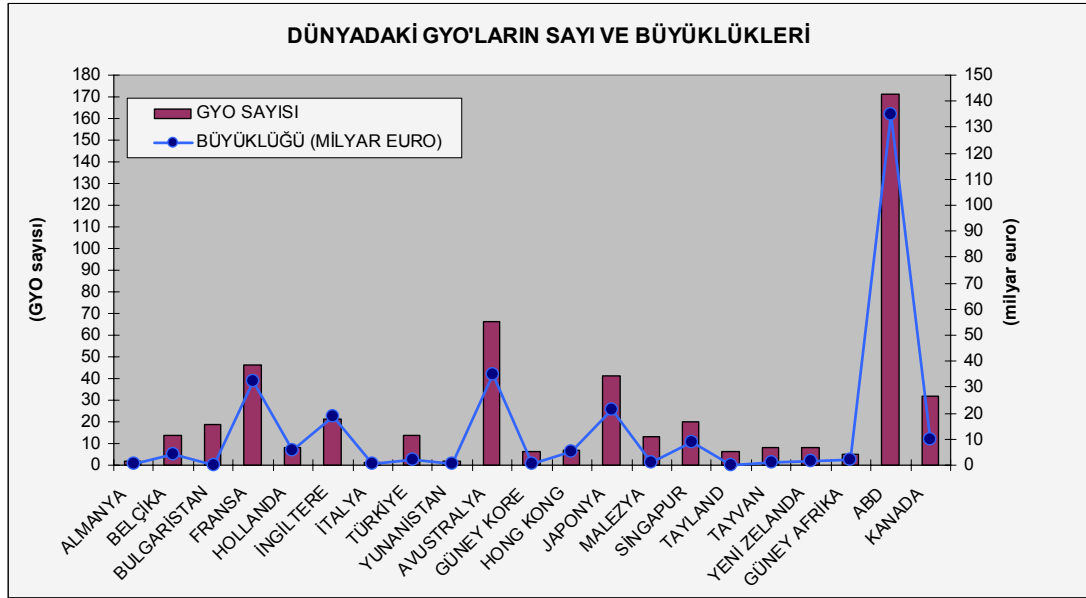
ABD’de GYO kanunu 1960 da yürürlüğe girmiş ancak sektöre gereksinim olmadığı için herhangi bir gelişme sağlanamamıştır. Bu nedenle ABD’de yasanın yürürlüğe girdiği 1960 yılından 1992 yılına kadar GYO sektöründe büyük bir gelişme yaşanmamış ve sektör gelişmemiştir. 1993 yılının başında 6 milyar dolar toplam değere sahip olan ABD gayrimenkul sektörü 1990, 1991 ve 1992 yıllarında büyük bir kriz yaşamıştır. 1993 yılından başlayarak şu anki GYO sisteminin yaratılmasıyla sektör 2006 yılı itibariyle 190 milyar dolarlık büyüklüğe ulaşmıştır. 1993 yılında 30 olan GYO sayısı ise 2006 yılında 192’ye çıkmıştır [3]. 2009 yılına gelindiğinde ise sektör 171 GYO ve 135 milyar euro değere ulaşmıştır (Bkz Çizelge 3.2).

Çizelge 3.2. Dünya’daki GYO’ların dağılımı [9]

	ÜLKE	KURULUŞ YILI	GYO SAYISI	BÜYÜKLÜĞÜ (MİLYAR EURO)	(%)
ABD	ABD	1960	171	135	47,4
	KANADA	1994	32	10	3,5
AVRUPA	ALMANYA	2007	2	0,4	0,1
	BELÇİKA	1995	14	4	1,4
	BULGARİSTAN	2004	19	0,0002	0,1
	FRANSA	2003	46	32,2	11,3
	HOLLANDA	1969	8	5,9	2,1
	İNGİLTERE	2007	21	18,7	6,5
	İTALYA	2007	1	0,4	0,1
	TÜRKİYE	1995	14	2,1	0,3
	YUNANİSTAN	1999	2	0,5	0,2
	YUNANİSTAN	1999	2	0,5	0,2
ASYA	AVUSTRALYA	1985	66	34,9	12,2
	GÜNEY KORE	2001	6	0,4	0,1
	HONG KONG	2003	7	5,4	1,9
	JAPONYA	2000	41	21,3	7,5
	MALEZYA	2005	13	0,9	0,3
	SİNGAPUR	1999	20	9	1,9
	TAYLAND	1992	6	0,2	0,1
	TAYVAN	2003	8	1,2	0,4
	YENİ ZELANDA	1960	8	1,4	0,5
AFRİKA	GÜNEY AFRİKA	2002	5	2,1	0,7
	DİĞER				1,4

2009 yılı itibariyle dünya GYO piyasasına baktığımızda ABD 135 milyar euro büyüklük ile % 47,4 pay almaktadır. ABD’yi 34,9 milyar euro büyüklük ve % 12,2 pay ile Avustralya, 32,2 milyar euro büyüklük ve % 11,3 pay ile Fransa, 21,3 milyar euro büyüklük ve % 7,5 pay ile Japonya ve 18,7 milyar euro büyüklük ve % 6,5 pay

ile İngiltere izlemektedir (Bkz Şekil 3.2). Sadece bu beş ülkenin dünyadaki payı % 82 ve büyüklüğü 242 milyar euro'dur.



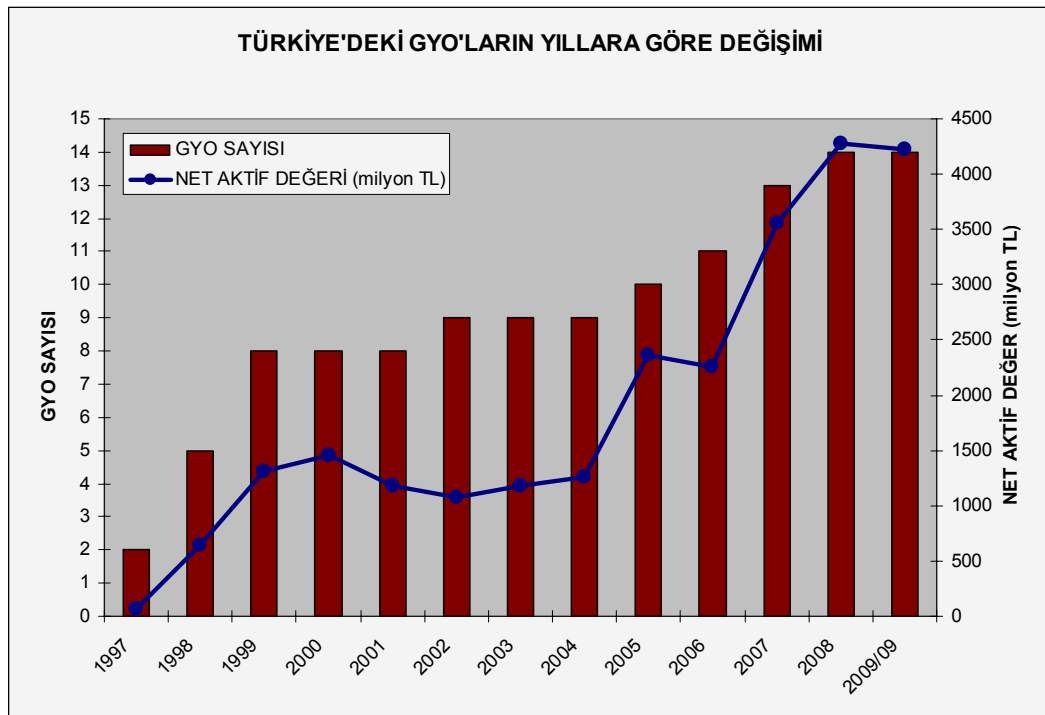
Şekil 3.2. Dünyadaki GYO'ların sayısı ve büyüklükleri

Günümüzde GYO'lar gelişmiş ülkelerde ve özellikle Amerika'da sermaye piyasasının önemli yatırım araçlarından biri durumundadır. ABD'deki GYO'ların yatırım yaptıkları sektörler, konut, perakende, ofis/sanayi, sağlık, depolama, turizm ve ipotektir. Bu sektörler arasında en çok payı ofis/sanayi, konut ve perakende yatırımları almaktadır.

Dünyada genel olarak GYO yatırımlarının konut, sanayi, perakende ve ofis üzerine olduğu görülmektedir. Bu yatırımların dışında en çok lojistik, otopark, sağlık sektörlerine yatırım yapılmaktadır. Bunlardan farklı olarak ABD'de mortgage, Ülkemizde ve Güney Kore'de arsa yatırımları, Yunanistan'da altyapı hizmetleri, Avustralya'da sosyal konut projeleri ve Malezya'da tarım sektöründe yatırımların yapıldığı görülmektedir [9]. Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, ihtiyaçları ve politik yapıları bakımından GYO yatırımları çok farklı sektörlerde çok çeşitli şekillerde gerçekleşebilmektedir.

3.3. GYO'ların Türkiye'deki Gelişimi

GYO'lar, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 1995 yılında yayınlamış olduğu "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile Türk sermaye piyasasına girmiştir. Türkiye'de ilk GYO 1996 yılında kurulmuş, Aralık 1997 de halka açılmış ve 2 Ocak 1997 tarihinde İMKB'de işlem görmeye başlamıştır. Sektörde faaliyet gösteren ilk şirketler olan Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'nin ve Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'nin hisse senetleri 1997 yılında Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kayda alınmıştır. 1998'de düzenlemelerde bazı temel değişikliklerin yapılması ile GYO'ların gelişimi hızlanmıştır. Ülkemizde 1997 yılında net aktif değeri 67,6 milyon TL olan iki GYO bulunmakta iken 2009 yılı son çeyreği itibariyle net aktif değeri ise 4,2 milyar TL'ye GYO sayısı ise 14'e ulaşmıştır (Bkz. Şekil 3.3).



Şekil 3.3. Türkiye'deki GYO'ların yıllara göre değişimi (30.09.2009 itibariyle)

Şu an ülkemizde faaliyet gösteren 14 GYO'dan bir tanesi kamu kesimi tarafından (Vakıf GYO), diğerleri ise özel sektör tarafından kurulmuştur. EGS GYO'nun kontrolü ise TMSF'ye geçmiştir.

İMKB'de işlem görmekte olanlar dışında da kurulmuş olup uygun halka arz zamanını bekleyen 12 GYO daha vardır. Planlanan halka arzların tamamlanmasıyla 2010 yılı içinde GYO'ların sayısında ve toplam portföy büyüklüklerinde ciddi bir artış olması beklenmektedir.

Bugün borsada işlem gören GYO hisselerinin neredeyse tamamında, yabancıların yatırımı bulunmaktadır. Yabancı yatırımcıların ilgisi Nisan 2005'te halka arz olan Akmerkez GYO'nun % 46,9'u Hollandalı Corio tarafından satın alınmasıyla başlamış, 2006 yılında yabancı yatırımcılar ilk defa GYO'ların ana hissedarları olma yönünde de girişimlerde bulunmuşlardır. ABD'li fon yöneticisi Rudolph Younes, İhlas GYO'nun % 13,35'ini alarak ismini Y&Y olarak değiştirmiştir. Bu satın almadan sonra, GE Capital Corporation da, Garanti GYO'nun % 25,5'ini alarak Doğu Holding'le birlikte şirketin ana hissedarı olmuştur. Alarko GYO'nun halka açık hisselerinin % 27,44'ünün, Atakule GYO'nun halka açık hisselerinin % 14,65'inin, Yapı Kredi Koray'ın halka açık kısmının %14.91'inin sahibi ise NCH New Europe Property'dir. Bunun yanı sıra İsveçli East Capital Asset Management Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın, Universal Management Overseas'e bağlı fonlar ise Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın borsadaki en büyük ortağıdır. Şirket sermayesindeki payının % 5'in altında olması nedeniyle ne kadar hissesi olduğunu açıklama gibi bir zorunluluğu bulunmayan çok sayıda yabancı fonun da GYO hisselerinde yatırımları olduğu bilinmektedir. GYO birleşme ve satın almalarının bu denli artması, yakın bir zamanda ülkemizde yabancıların da GYO kurmaya başlayacakları beklentisini doğurmaktadır [50].

GYO sektörünün ülkemizdeki resmi temsilcisi Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER)'dir. GYODER, 2 Ağustos 1999 tarihinde, Türkiye'deki mevcut ve kurulmakta olan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının temsilcileri tarafından, Türkiye'de yeni ve gelecek vaad eden, ekonomiye dinamik bir yön vermede

lokomotif olacak gayrimenkul sektörünün tanıtım ve temsilini sağlamak, gelişimini teşvik etmek, sektöre kalite, kontrol ve eğitim konularında standartlar getirmek ve korumak amacı ile kurulmuştur. GYODER, düzenlediği konferanslar, paneller, sempozyumlar ve eğitim seminerleri ile gayrimenkul sektöründeki kişi ve kuruluşlarca yakından takip edilmekte ve bugün 250'ye yakın üye sayısı ile dernek çatısı altında bir sinerji oluşturmaktadır.

Dernek, MIPIM, Real Vienna, Barcelona Meeting Point, FannieMae, Nareit, Urban Land Institute ve EPRA gibi gayrimenkulün uluslararası markalarıyla birlikte çalışmaktadır. Derneğin ilk kez 2000 yılında düzenlediği, sektörde ilk ve tek olan, “Gayrimenkul Zirveleri” ise gayrimenkul sektöründeki yerli yabancı aktörlerden oluşan katılımcıları bir araya getirmesiyle, gayrimenkul sektörünün tüm yönleriyle tartışıldığı geleneksel platformlar haline gelmiştir.

3.4. Türkiye’deki GYO’ların Değerlendirilmesi

Başlangıç yıllarında daha çok kiralık gayrimenkul portföylerine yatırım yaparak büyüyen GYO şirketleri zaman içinde daha çok gayrimenkul geliştiriciliği fonksiyonuna kaymışlar; bunun sonucunda da portföy yapılarında geliştirme projelerinin oranı yükselmiştir. Ağırlıklı olarak ticari gayrimenkullerden oluşan portföylere sahip GYO’lar giderek artan bir şekilde konut ve alışveriş merkezi yatırımlarına yönelmeye başlamışlardır.

Ülkemizde GYO piyasasının gelişme göstermesinin en büyük nedenleri, devletin gayrimenkul yatırımlarının kurumsallaşmasını vergisel ve politik olarak desteklemesi, deprem sonrasında oluşan toplumsal bilincin gayrimenkul piyasasının GYO’lar lehine önemli bir avantaj sağlaması ve yabancı yatırımcıların gayrimenkul yatırımlarında dolaylı yatırımları doğrudan yatırımlara tercih etmesi şeklinde özetlenebilir.

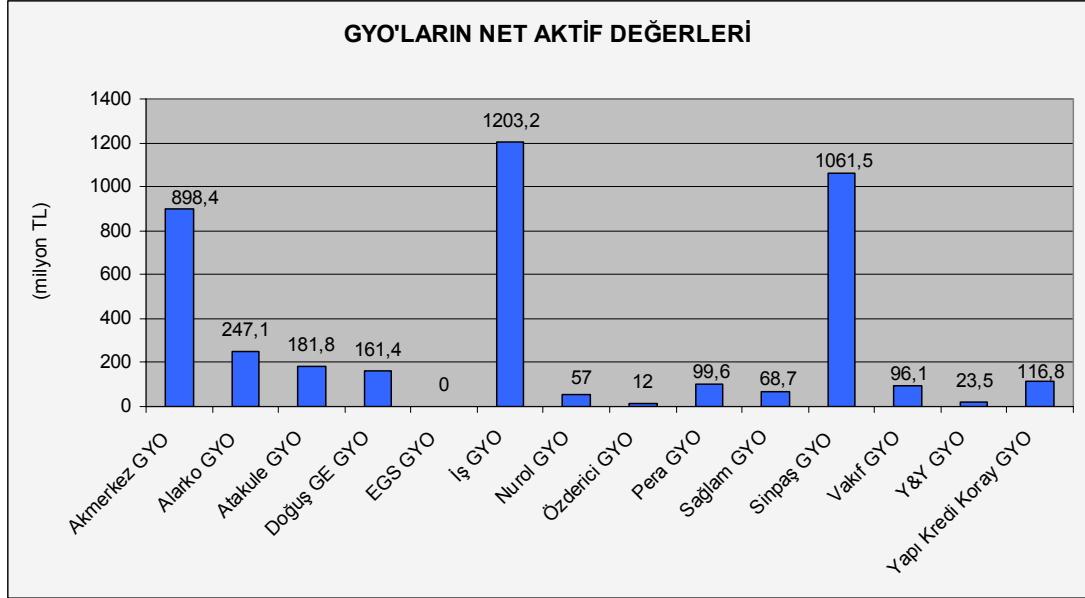
GYO’lara yukarıda da belirtildiği gibi devlet desteğinin sağlanmasının sebepleri ise aşağıdaki şekilde özetlenebilir,

- GYO'lar bireysel yatırımcıların küçük tasarruflarını havuzlayarak yatırımları kollektivize eder, bu şekilde onların yüksek rantlara ortak olmalarını sağlarken karşılaşılabilecek riskleri profesyonelce azaltır.
- GYO'lar büyük montanlı yatırımcılara gayrimenkul yatırımı yaparken ayrı bir organizasyon oluşturma şansı verir.
- Havuzlanan tasarruflar kurumsal yatırımcı fonları teşkil eder.

2009 yılsonu itibariyle İMKB'de işlem gören halka açık GYO sayısı 14 olup aşağıda bulundukları iller bazında belirtilmektedir.

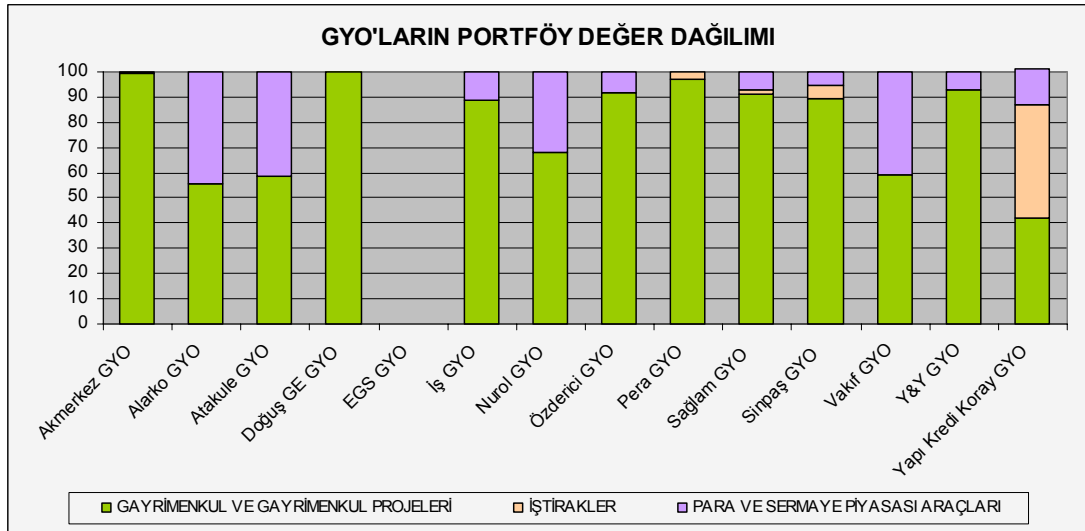
1. Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
2. Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
3. Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (ANKARA)
4. Doğuş GE Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
5. EGS Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
6. İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
7. Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
8. Özderici Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
9. Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
10. Sağlam Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
11. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
12. Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (ANKARA)
13. Y&Y Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)
14. Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (İSTANBUL)

Ülkemizde faaliyet gösteren GYO'ları net aktif değerleri bakımından incelediğimizde Şekil 3.4'de de görüldüğü gibi ilk sırayı İş GYO, ikinci sırayı Sinpaş GYO ve üçüncü sırayı da Akmerkez GYO almaktadır. Bu ilk üç şirket net aktif değer bakımından piyasanın % 74'lük kısmını oluşturmaktadır.



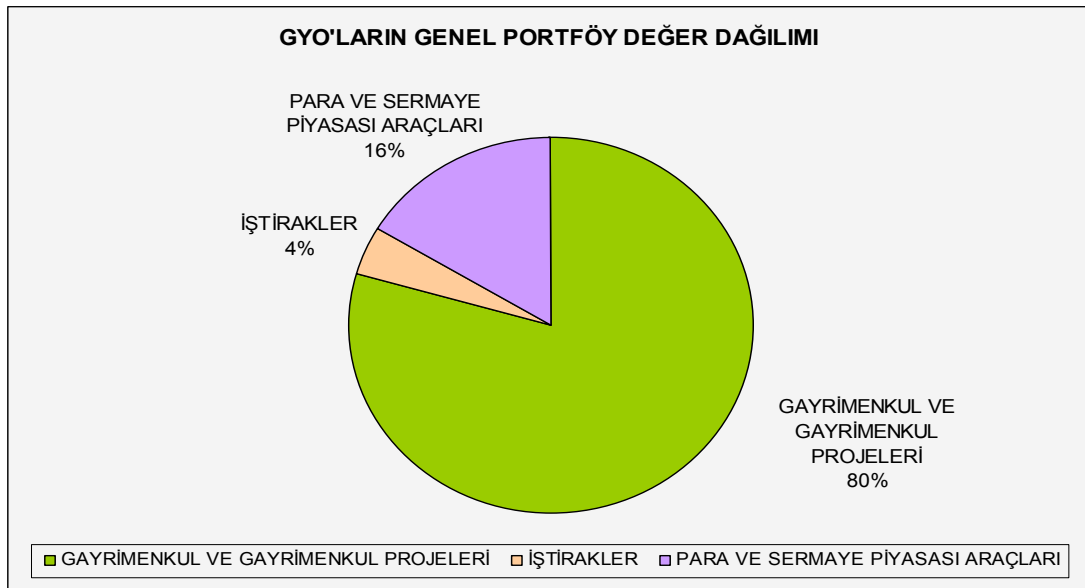
Şekil 3.4. Türkiye'deki GYO'ların net aktif değerleri (30.09.2009 tarih itibariyle)

GYO'ların portföy değer dağılımları incelendiğinde Akmerkez GYO, Doğuş GYO ve Pera GYO'nun portföy dağılımlarını gayrimenkul ve gayrimenkul projelerinden oluşturduğunu görmekteyiz. Yapı Kredi Koray GYO'nun portföyünde gayrimenkul ve gayrimenkul projeleri ile iştiraklerin dengeli olduğu görülmektedir (Bkz Şekil3.5).



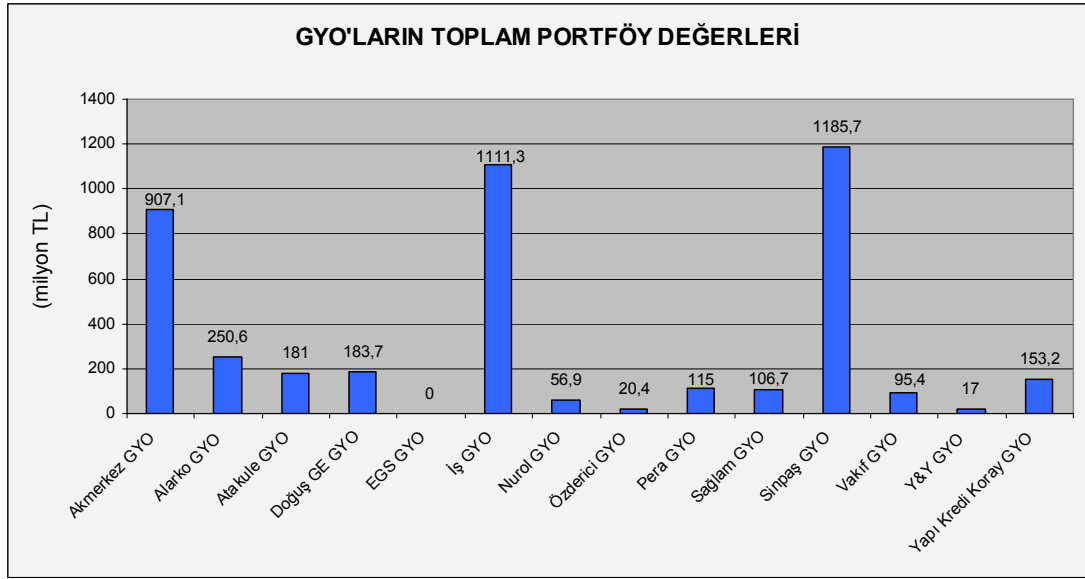
Şekil 3.5. Türkiye'deki GYO'ların portföy değer dağılımı (30.09.2009 itibariyle)

Ülkemizdeki GYO'ların genel portföy dağılımların bakıldığında ise gayrimenkul ve gayrimenkul projeleri % 80, iştirakler % 4, para ve sermaye piyasası araçları % 16'lık paya sahiptir (Bkz Şekil 3.6). 2009 yılında GYO'lar varlıklarda çeşitlendirilmeye gittiği üstelik para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yaparak bu alana yönelen fonları bir araya getirip likidite pozisyon aldığı gözlemlenmektedir. Bu yolla yeni kaynaklar temin ederken para ve sermaye piyasasının da derinlik kazanmasına katkıda bulunmaktadır.



Şekil 3.6. Türkiye'deki GYO'ların genel portföy değer dağılımı (30.09.2009 itibariyle)

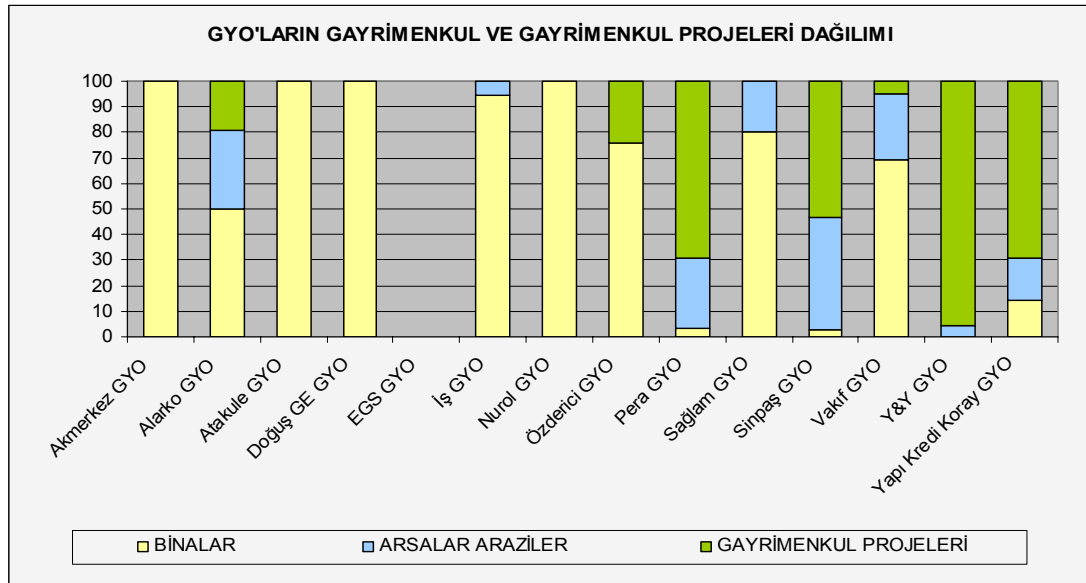
Türkiye'deki gayrimenkul alım şekline bakıldığında, Batılı ülkelerdekinden farklı olduğu görülmektedir. Ülkemizde gayrimenkul yatırımlarının tamamına yakınının finansmanı özkaynaklardan sağlanırken, ABD'de inşaat yatırımlarının % 70'lik bir kısmı kurumsal sermaye tarafından yapılmaktadır. Türkiye'de ise bu oran sadece % 5 seviyesindedir. Aynı zamanda, Türkiye'de bu yatırımların % 3'üne yakın bir kısmı sermaye piyasası araçları ile finanse edilirken, aynı oran ABD'de % 60'lardadır. Bu farklılığın temel nedeni ise yıllardır devam eden yüksek enflasyon ve faiz ortamı nedeniyle kullanımı mümkün olmayan uzun vadeli kredilerdir [50].



Şekil 3.7. Türkiye’deki GYO’ların portföy değerleri (30.09.2009 itibariyle)

Sektörde ilk üç sırayı alan şirketleri incelediğimizde 2009 yılında toplam portföy varlıklarının çoğunluğunu, bina, arazi ve arsalar oluşturmuştur. İş GYO’nun portföyünün % 84’ünü, Akmerkez GYO’nun da % 99’unu binalar oluşturmaktadır. Sinpaş GYO’nun ise portföyünün sadece % 2’lik kısmını binalar oluşturmaktadır (Bkz Şekil3.8). 2009 ve daha önceki dönemlerdeki yüksek enflasyon ve faiz oranlarını düşündüğümüzde şirketlerin bu hareketinin rasyonel bir davranış olduğu kanısına varabiliriz.

Dünyadaki tüm portföy yatırımlarının 100 trilyon dolar civarında olduğu belirtilmektedir. Bununda % 10’unun yani 10 trilyon doların gayrimenkul yatırım portföylerinde yer almaktadır [20]. Ülkemizdeki GYO’ların toplam portföy değerinin 3 milyar dolar olduğundan hareketle önümüzdeki dönemlerde dünyadaki fonlardan da Türkiye’nin daha fazla pay alması beklenebilir.

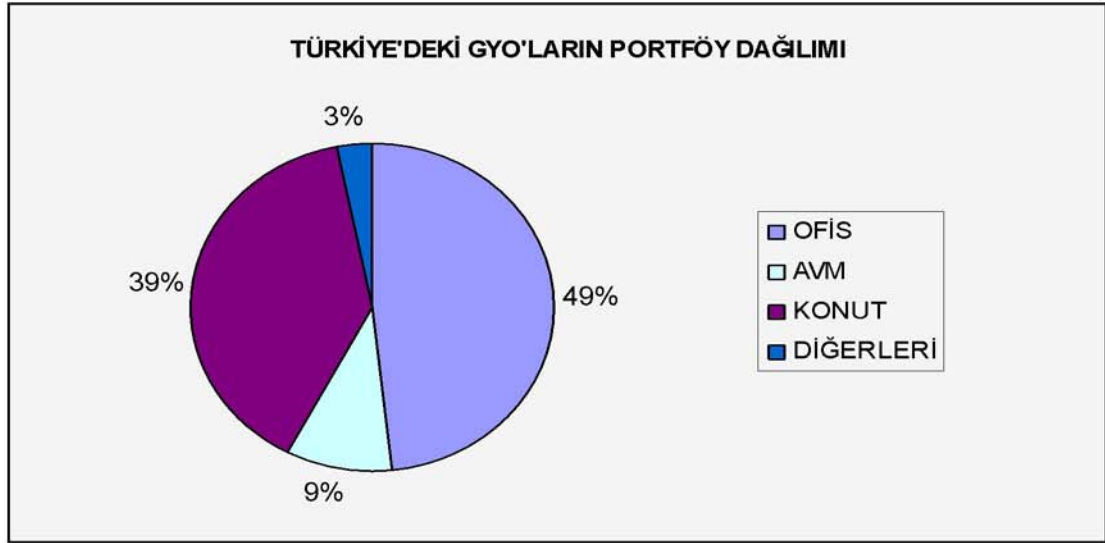


Şekil 3.8. Türkiye’deki GYO’ların gayrimenkul yatırımları (30.09.2009 itibariyle)

Ülkemizdeki GYO’lar daha çok konut ve ticari binalara yatırım yapmaktadırlar. Bu durum ülkemizdeki GYO’ların daha çok kısa zamanda kar getirisi bekledikleri ve sabit kira getirisiyle hareket ettiklerini göstermektedir.

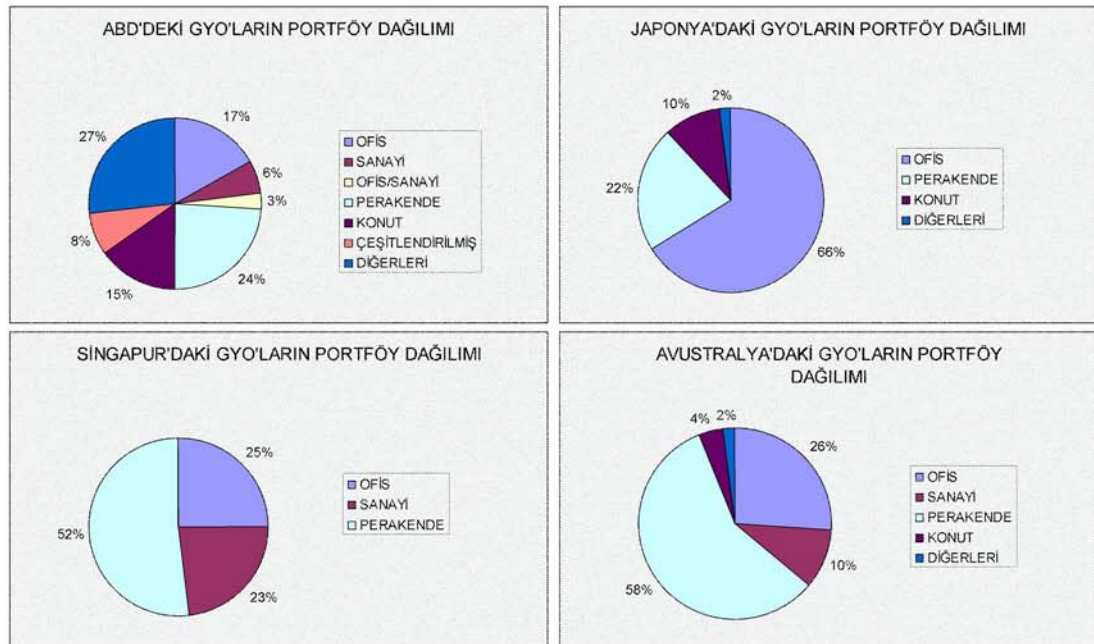
Ayrıca şirketlerin özellikle gayrimenkul projelerine ağırlık vermeye çalıştığı görülmektedir. Bunun nedeni ise sektörün en büyük sorunlarından biri olan uzun vadeli kredi ihtiyacının istikrar ortamında sağlanmasıdır. Projeler genellikle orta ve uzun vadede kâra dönüşebilir ve yüksek büyüme potansiyelini hedefleyen şirketler için caziptir. Şirketlerin proje varlıklarına ayırmış olduğu değerlere baktığımızda genel itibariyle büyümeyi hedeflediği anlaşılmaktadır. Bu da sektörde, orta ve uzun vadede enflasyon ve faiz istikrarının devam edeceği düşüncesinin hakim olduğunu ortaya koymaktadır.

Ülkemizde GYO’ların portföy dağılımına baktığımızda kira getirisi sağlayacak ofis yatırımlarının ağırlık kazandığı görülmektedir. Konut yatırımlarının da kısa vadede satışından gelir getirmesinden dolayı en yüksek yatırım bu sektörde yapılmaktadır (Bkz Şekil 3.9).



Şekil 3.9. Türkiye'deki GYO'ların portföy dağılımı

Dünyadaki GYO'ların genel portföylerine baktığımızda ağırlıklı olarak ofis ve perakende sektöründe yatırım yaptıkları, konut yatırımlarının üçüncü sırayı aldığı ve ülkelere göre de diğer yatırımların çeşitlilik kazandığı görülmektedir (Bkz Şekil 3.10).



Şekil 3.10. ABD, Japonya, Singapur ve Avustralya GYO'larının portföy dağılımı

3.5. Yabancı Yatırımlar ve Türkiye'deki Etkileri

Doğrudan yabancı yatırımlarda, karlılığın yanı sıra, yatırım yapılacak ülkedeki siyasi, psikolojik, coğrafi, sosyal ve hukuki faktörler de etkilidir. Yabancı bir ülkede yatırım yapmayı planlayan yatırımcılar, yatırım faaliyetine girişmeden önce gitmeyi düşündüğü ülkedeki ekonomik, sosyal ve siyasi altyapının kendilerine uygun olup olmadığını araştırmaktadırlar [47].

Günümüzde yabancı sermaye akımları büyük boyutlarda gerçekleşmekte ve pek çok kent yabancı sermayeyi çekmek için çaba sarf etmektedir. Özellikle son yıllarda Çin'deki büyük kentler başta olmak üzere pek çok kent yabancı sermayeyi çekmek üzere çeşitli teşvikleri ve kolaylıkları devreye sokmaktadır [10].

Uluslararası doğrudan yatırımları direkt olarak etkileyen ve yapılacak bu yatırımların en önemli belirleyicisi olan faktörler aşağıda açıklanmıştır [47].

- Hukuki ve kurumsal ortam: Günümüzde bir ülkenin uluslararası sermayenin çekim merkezi olabilmesi için, öncelikle yeterli hukuki ve kurumsal altyapısını tamamlamış olması gereklidir. Yabancı yatırımcı açısından yatırım yapılabilecek en iyi ortam; yasal düzenlemeler ve çeşitli teşviklerle desteklenen, yatırımların hukuki ve mali açıdan güvenceye alındığı bölgelerdir.
- Politik ve siyasi ortam: Yabancı yatırımcılar açısından; siyasi istikrar, ekonomik istikrarı sağlayan temel unsur olması dolayısıyla yatırım kararında son derece önemlidir. Yabancı yatırımcı gitmek istediği yerde öncelikle güvenlik ve emniyet beklemektedir. Devletin ekonomideki payının yüksek oluşu da doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkiler. Özelleştirme faaliyetleri yabancı yatırımcılara ülkenin rekabete dayalı bir pazar ekonomisini teşvik etmeye hazır olduğunu göstermede etkin bir argümandır. Siyasi ve politik istikrarsızlıkların olduğu bir ortam yabancı sermayeyi ülkeden kaçırarak alternatif ülkelere yönelmesine yol açar [5].
- Makroekonomik ortam: Yatırımcının kendi ülkesinin dışında yatırıma karar vermesini belirleyen temel unsur iktisadi etkenlerdir. Yabancı yatırımcının tercih

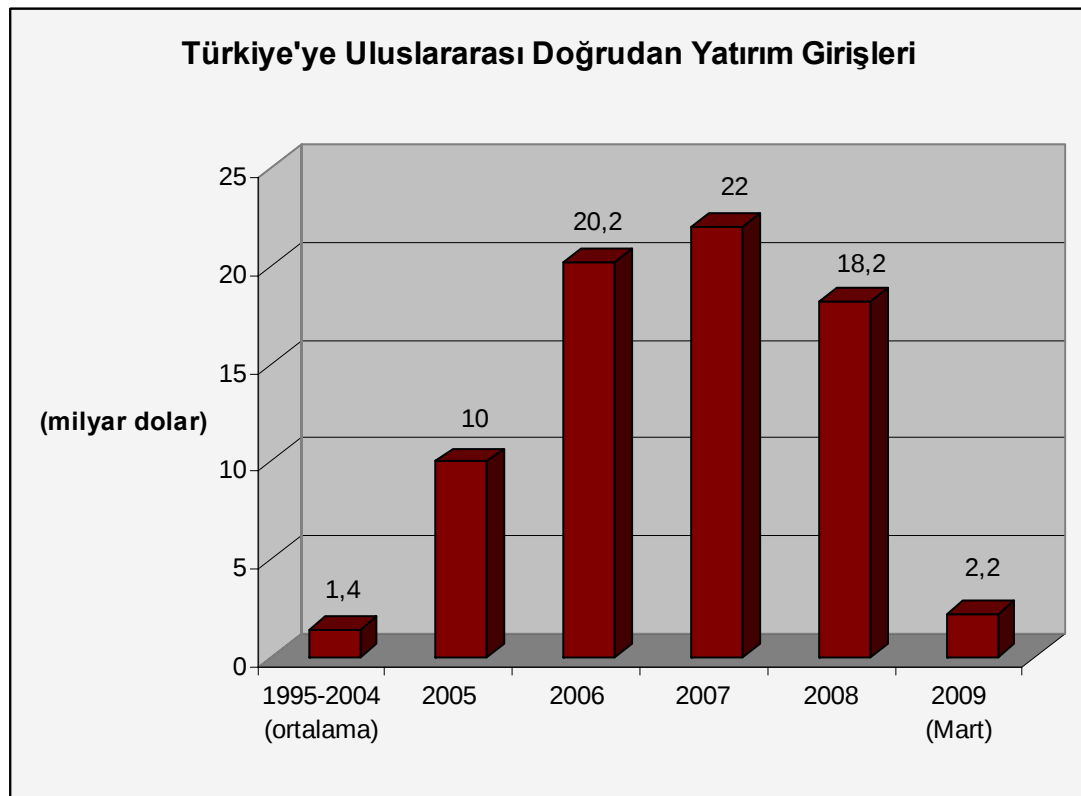
edeceği ülkede aradığı ekonomik faktörlerin başında ise, daha fazla kar elde etme güdüsü gelmektedir. Bu güdü içerisindeki yabancı yatırımcı üretimini en düşük maliyetle gerçekleştireceği yerlerde yapmayı tercih eder. Yabancı yatırımcının üretim yapacağı ülke seçimine yönelik olarak etkili olabilecek diğer faktörler ise altyapı tesislerinin yeterliliği, talep ve pazar büyüklüğü ile yatırım teşvikleridir.

Bunların dışında yabancı yatırımcılar, ucuz işgücü ve hammadde, pazar büyüklüğü, GSMH ve büyüme hızı, vergiler, yatırım teşvikleri ve yasal düzenlemeler, döviz kurları, sermayenin maliyeti, ticaret açığı veya ödemeler dengesi açığı, ticari koruma ile altyapı hizmetlerine bakarak da yatırım yapmaktadırlar.

1980 öncesi doğal kaynakların varlığı, işçi ücretleri, altyapı koşulları ve yabancı sermayeye tanınan mali ve diğer kolaylıkların yabancı sermayenin yer seçiminde etkili olurken, günümüzde yabancı sermaye açısından önemli olduğu belirtilen konular değişmiştir. Örneğin bugün Türkiye'ye ilgi duyan sermayenin özellikle üzerinde durduğu konular kayıt dışı ekonominin ekonomi içindeki payı ve şeffaflık, vergi ve teşvikler, insan sermayesi ve eğitim, fikri ve sınai mülkiyet hakları, marka korunması ve ar-ge çalışmaları olarak sıralanmaktadır [35].

Türkiye'de 1980 yılına kadar kayda değer bir artış göstermeyen doğrudan yabancı sermaye 1980'lerde yap-işlet-devret modeli ile ülkemize girmiştir. Bu dönemde daha çok turizm sektöründe yatırımlar yapılmıştır. 1980'de 97 milyon dolardan, 1981'de 337 milyon dolara yükselerek büyük bir artış göstermiştir. İkinci büyük artış ise, 1986 yılında yapılan mevzuat değişikliği ile yaşanmış ve 1986 yılında 364 milyon dolar olan yabancı yatırım izinleri, 1987'de 655 milyon dolara yükselmiştir. 1992 yılında yapılan mevzuat değişikliği ile ilk kez 2 milyar dolar sınırı zorlanmıştır. 1995 yılında ise 3 milyar dolar sınırına ulaşılmıştır. 1997-1999 döneminde ortalama 1,7 milyar dolar düzeyinde olan izinlerle 1999 yılsonuna kadar verilen izinlerin toplamı 25,6 milyar dolara ulaşmıştır. 2000 yılında ise rekor bir düzeye ulaşarak 3,5 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Ancak 2001 Şubat kriziyle birlikte doğrudan yabancı yatırım izinlerinde de düşüş yaşanmış ve 2001 yılında, 2,7 milyar seviyelerine kadar

düşmüştür. 2002 yılında ise krizin etkileri devam etmiş ve bu yılda verilen izinler 2,2 milyar düzeylerine kadar düşmüştür. 2001 krizinden sonra 2002'nin sonunda hükümetin tek parti tarafında kurulmasıyla birlikte istikrar sağlanmış ve yabancı sermayenin ülkemize ilgisi bir kez daha artmıştır. 2003 yılı ilk altı aylık döneminde ise 1,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu tarihten sonra ise 17.06.2003 tarih ve 25141 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 4875 sayılı Kanun ile doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesinde izin ve onay sistemi kaldırılmıştır. Bu yasayla, yabancıların gayrimenkul alımları kolaylaştırılmış, o günden bu yana 70 ülkeden 63 500 yabancı gayrimenkul almıştır. Yabancıların son üç yılda gayrimenkul sektörüne yatırdıkları sermaye ise 4,3 milyar dolar olmuştur.

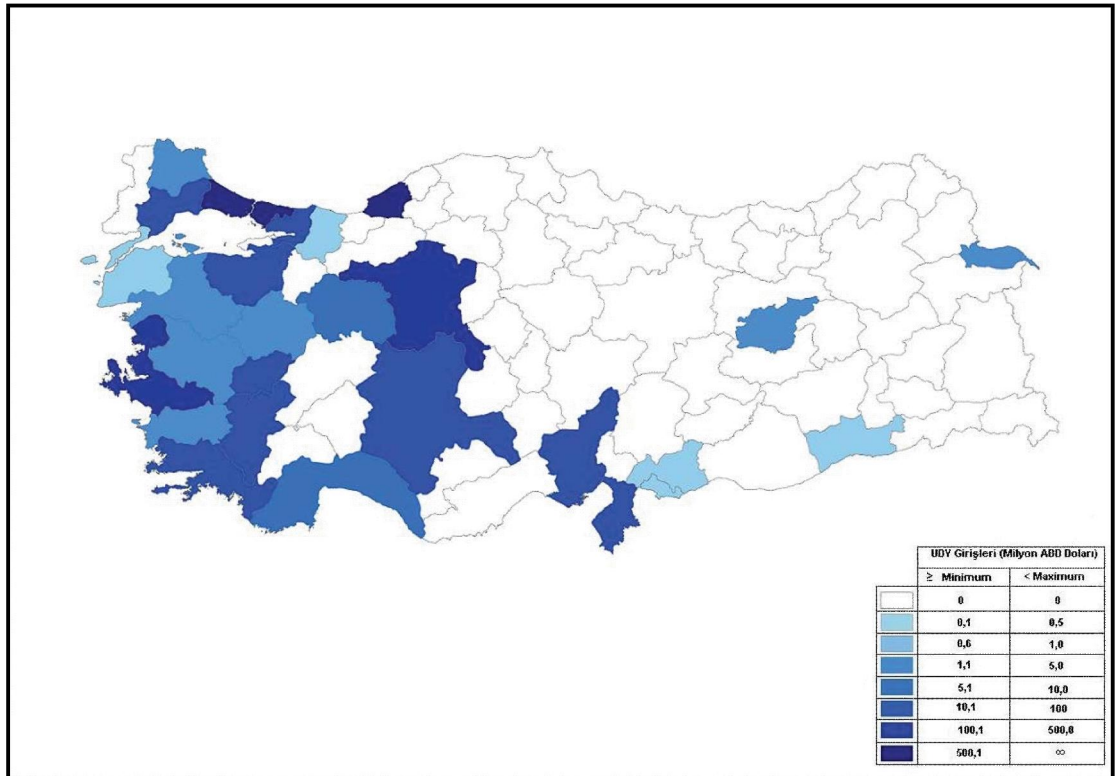


Şekil 3.11. Türkiye'ye uluslararası doğrudan yatırım girişleri [55]

ABD çektiği 232,8 milyar dolarlık uluslararası doğrudan yatırımla dünya ülkeleri arasında ilk sıradaki yerini korumuştur. ABD'yi İngiltere (224 milyar dolar), Fransa (158 milyar dolar), Kanada (108,7 milyar dolar) ve Hollanda (99,4 milyar dolar) takip etmektedir. 2007 yılında Avrupa Birliği ülkeleri gelişmiş ülkelere yapılan

yatırımların 2/3'ünü çekmiştir. Gelişmekte olan ülkeler ve geçiş ekonomilerinin arasında ise Çin Halk Cumhuriyeti (83,5 milyar dolar), Hong Kong (59,9 milyar dolar) ve Rusya (52,5 milyar dolar) en çok uluslararası doğrudan yatırım çeken ülkeler olmuştur. Aynı dönemde az gelişmiş ülkelere ise 13 milyar dolarlık uluslararası doğrudan yatırım yapılmıştır. Türkiye 2007 yılında çektiği 22 milyar dolar tutarındaki uluslararası doğrudan yatırımla (Bkz Şekil 3.11) dünya genelinde 23. gelişmekte olan ülkeler arasında ise 9. sırada yer almıştır [39].

2008 yılında Türkiye’de toplamda yapılan yatırımların sektörel dağılımına bakıldığında tarım, ormancılık ve balıkçılık % 0,9, sanayi sektörü % 64,8 ve gayrimenkul faaliyetlerinin de içinde bulunduğu hizmetler sektörü % 34,3 ‘lük bir paya sahiptir. Tüm yatırımlar içerisinde gayrimenkul sektörü % 9,8’lik bir yer kaplamaktadır.



Harita 4.1. İllere göre uluslararası doğrudan yatırım girişleri [39]

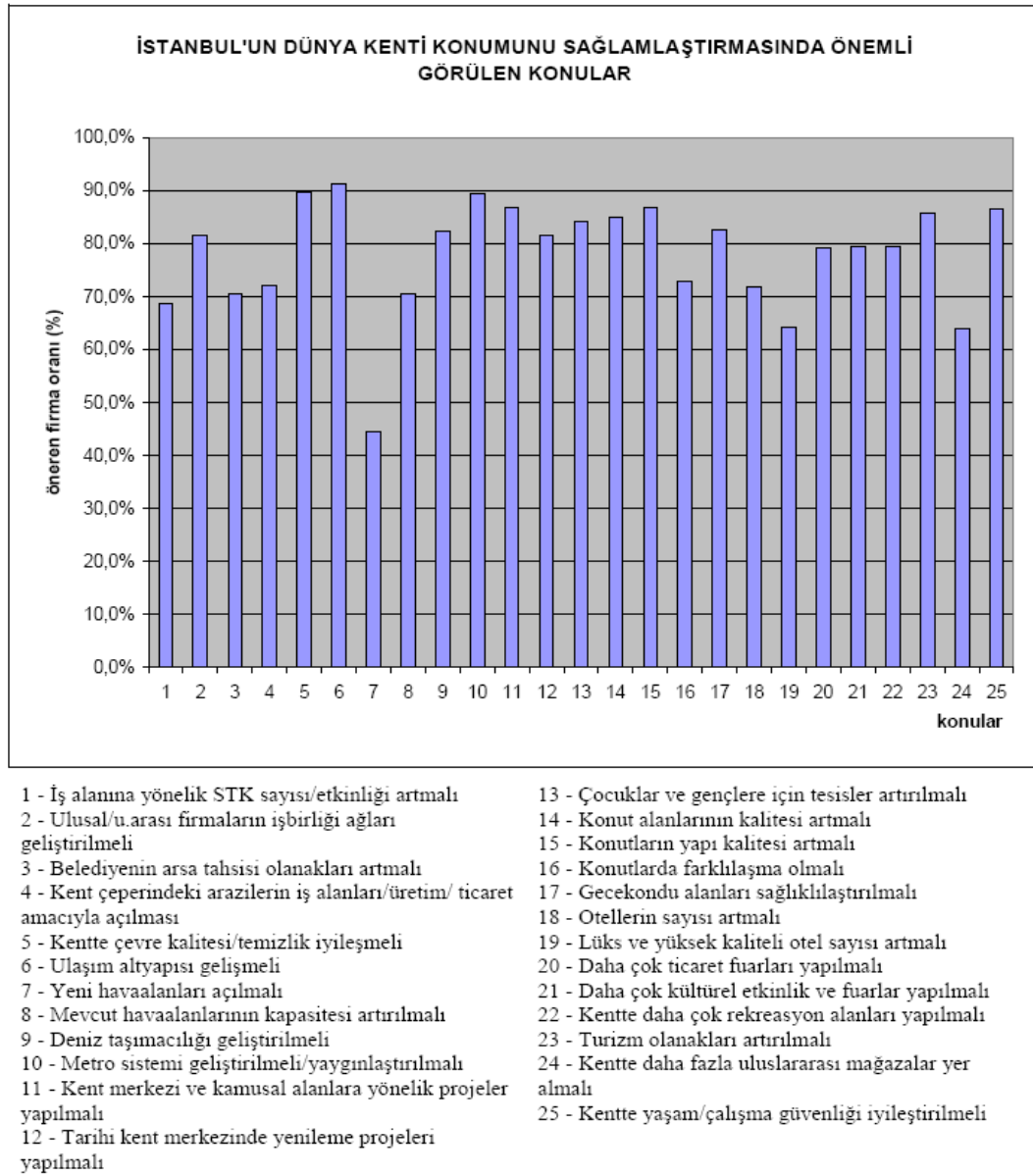
İstanbul % 88,2'lik payla 2008 yılında en çok uluslararası doğrudan yatırım çeken il olmuştur (Bkz Harita 4.1). Zonguldak % 6,52'lik payla İstanbul'u takip etmektedir [39].

İstanbul'daki yabancı sermayeli firmaların sayısını, sektörlere dağılımını, yıllar içinde sayılarındaki artışın ana nedenlerinin neler olduğunu ve İstanbul'da yer seçen firmaların bu metropolitan kentin hangi özellikleri nedeniyle burada yatırım kararı aldıklarını belirlemek amacıyla 2005 yılında kapsamlı bir araştırma yapılmıştır². Araştırmaya göre, İstanbul kentindeki yabancı sermayeli firmaların bu coğrafi bölge içinde Türkiye'yi ve özellikle İstanbul'u seçmelerinde rol oynayan en önemli etken, iletişim ve teknoloji açısından İstanbul kentinin sunduğu olanaklardır. İstanbul kentinin konumu itibarıyla farklı pazarlara kolay ulaşılabilir olması yer seçiminde önemli bir etken olarak vurgulanmıştır. Bu sonuçlar, İstanbul kentinin içinde bulunduğu coğrafi bölge içinde rekabet gücünü tanımlayan başlıca etkenin, iletişim ve ulaşım altyapısının niteliği olduğunu göstermektedir.

Araştırma bulgularında, firmaların faaliyet gösterdikleri sektörlere göre değerlendirildiğinde, emlak-gayrimenkul-danışmanlık sektöründeki firmaların en olumlu buldukları niteliklerin büro/üretim birimi yeri temininin kolaylığı ile firmanın faaliyet alanındaki ulusal/uluslararası firmalar arası işbirliği ağları olduğu görülmektedir [10].

Yapılan ankette, firmalara İstanbul'un dünya kenti olarak konumunu sağlamlaştırması için iyileştirilmesi/geliştirilmesi gereken çeşitli konuları içeren liste sunulmuş ve bu konuları önem derecelerine göre derecelendirmeleri istenmiştir (Bkz Şekil 3.12). Yapılan değerlendirme sonucunda firmalar İstanbul'da en çok ulaşım altyapısının geliştirilmesi, çevre kalitesi ile temizliğin sağlanması ve kent merkezi ile kamusal alanlara yönelik projeler yapılmasını beklemektedirler. Yine ankete göre firmalar kentte, havaalanlarını, lüks otel sayısını ve uluslararası mağazaları yeterli bulduklarını belirtmişlerdir.

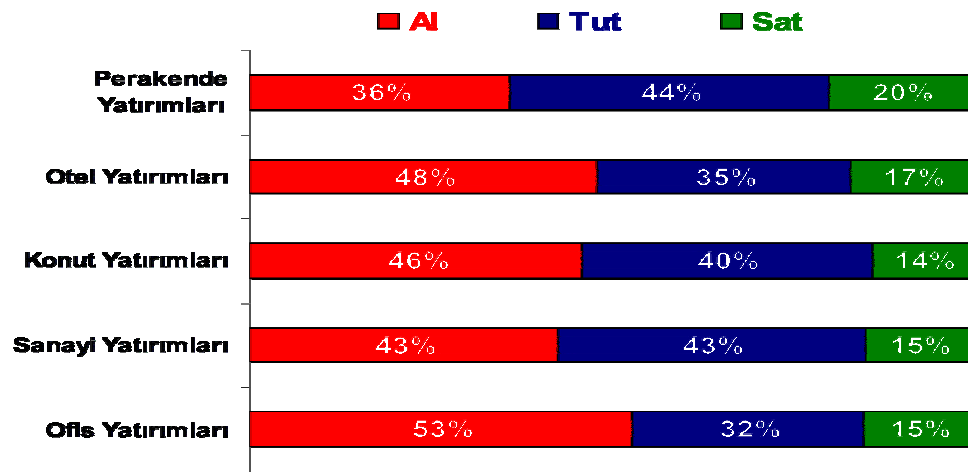
² Eraydin A., ve Ark. "Yabancı Sermaye ve İstanbul: İstanbul'daki Yabancı Sermayeli Firmalar ve Bu Firmaların Kentle İlgili Değerlendirmeleri" adlı makaleye altlık teşkil eden anket.



Şekil 3.12. İstanbul'un dünya kenti konumunu sağlamlaştırmasında önemli görülen konular [10]

Önümüzdeki on yılda dünya altyapı yatırım projelerinin % 70'inin Çin ve Hindistan'da gerçekleşeceği öngörülmektedir. Bu iki ülke dünyanın en hızlı büyüyen ekonomileri arasında yer almalarının yanı sıra coğrafi büyüklükleri ve buna uygun altyapı yatırım harcamalarıyla inşaat sektöründe dikkat çekmektedir. Bu ülkeleri üçüncü sırada Brezilya izlemektedir. Havaalanı, karayolu, elektrik ve haberleşme gibi altyapı yatırımları açısından inşaat sektörüne fırsat sunan en dinamik pazarlar arasında Türkiye de ön sıralarda yer almaktadır [8].

Koşulların düzelmesiyle birlikte Türkiye'nin yeniden tüketim ve perakende satış potansiyeli ile gözde pazar haline geleceği düşünülmektedir. Bu nedenle Avrupa'nın büyük gayrimenkul yatırımcıları kriz döneminde dahi Türkiye yatırımlarına devam etme tavsiyesinde bulunmaktadır (Bkz Şekil 3.13) [44].



Şekil 3.13. Yabancı yatırımcı gözüyle Türkiye’de gayrimenkul yatırımları analizi [44]

Doygunluğun en çok hissedildiği gayrimenkul piyasası Avrupa’dadır. ABD’de ise halen gelişme alanları bulunmaktadır. Asya gayrimenkul piyasası ise en iyi performans gösteren ve gösterme potansiyeline sahip olan gayrimenkul piyasasıdır. Gelişmiş ülkelerde yaşanan doygunluk nedeni ile ülkemize ve diğer gelişmekte olan ülke piyasalarına olan ilgi artış göstermektedir [17].

Alman kökenli araştırma firması GFK, Türkiye tarafından yapılan araştırmada yabancı yatırımcıların % 98’inin Türkiye’nin pazar potansiyelini “yüksek” olarak değerlendirdiğini ortaya koymaktadır.

ULI ve PWC tarafından hazırlanan “Emerging Trends in Real Estate 2008” [43] raporuna göre, gelişen emlak piyasasında Paris ve Londra’nın yerini Moskova ve İstanbul’un almış olması, profesyonel ve yatırımcıların varlıklarını çeşitlendirmek üzere yeni pazarlara yönelmiş olduğunun bir göstergesidir. Rapora göre, Avrupalı yatırımcıların Orta Doğu ve Afrika’ya yönelmesi, gelecekte yatırım ve geliştirme projelerinin yönünü belirleyen bir diğer faktör olacaktır.

ULI-PWC raporuna [42] göre en çok gelişme vaat eden şehir İstanbul, riske göre kazanç sıralamasında 2006 yılına göre 8 basamak yükselerek 2007 yılında 11. sırada yer almıştır (Bkz Çizelge 3.3). Raporda İstanbul'un büyümesinde en önemli etkenin "orta sınıf" olarak tanımlanabilecek kitlenin büyümesi olarak gösterilmiştir. İstanbul'un, nüfusu, artan milli geliri ve ekonomisiyle yatırımcılar açısından cazip olduğu ifade edilmektedir. Rapora göre Avrupalı yatırımcıların İstanbul'da en çok ofis satın aldığı belirtilmektedir.

Çizelge 3.3. ULI-PWC raporuna göre İstanbul'un gayrimenkul pazarındaki sıralaması [42]

KRİTERLER	ÖNGÖRÜLER	DERECE	SIRALAMA	
			2007	2006
Riske Göre Kazanç	Kısmen iyi	5,8	11	19
Toplam Getiri	İyi	6,7	1	1
Risk	Orta	4,9	21	26
Kira Artışı	Kısmen iyi	6,2	4	4
Arz/Talep Dengesi	Kısmen iyi	6,2	2	13
Gelişme	İyi	6,7	1	1

İstanbul'un 2007 yılında ULI-PWC tarafından Avrupa Gayrimenkul Pazarı araştırmasında genel durumuna baktığımızda, toplam getiri ve gelişme açısından ilk sırada yer aldığını, arz/talep dengesinde ise ikinci sırayı aldığını görmekteyiz. Risk açısından ise düşük sıralarda yer alması kente yatırım yapacak yatırımcılara cazip gelmektedir.

Yabancıların Türkiye gayrimenkul sektöründe risk olarak algıladıkları unsurlar; kira getirilerinin düzenli alınması, altyapı eksikliği, kat mülkiyeti hakkı, vergi sorunları ile en önemlisi hukuki düzenlemeler ve uygulamalar arasında paralellik olmaması ve bu konuda sorunlu alanların (alım-satım-ruhsat-vergi vb.) oluşmasıdır. Bu da gayrimenkul piyasasının henüz tam anlamı ile gelişmemiş olmasından kaynaklanmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımların yatırım yapılan ülkenin ekonomisi üzerinde mikro ekonomik ve makroekonomik etkilerinin varlığı kaçınılmazdır. Doğrudan yabancı

yatırımlar girdiği ülkede olumlu bazı gelişmelere yol açarken bazı olumsuz etkileşimlere de neden olabilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar, yatırımın yapıldığı ülkede; sermaye birikimini ve üretim kapasitesini arttırması, ekonomik büyümeye olan olumlu katkısı, istihdam arttırıcı etkisi, üretim tekniğini teknolojiyle birleştirerek arttırması, ülke içi rekabeti arttırması, vergi gelirlerine ve ödemeler dengesi üzerindeki olumlu etkileri nedeniyle birçok ülke tarafından teşvik edilmektedir.

Yabancı yatırımların olumsuz yönlerine baktığımızda ise yığılma ekonomisi yaratması nedeniyle bölgeler arası dengesizliğin oluşması, sıfırdan yatırım yapmadığında dışa bağlı teknolojik bağımlılığa neden olması ve bu yatırımcılara sağlanan avantaj ve teşviklerle iç pazarda yerel ekonominin rekabete dayanamayarak tekelciliğin oluşması gibi sonuçlara yol açmaktadır. Yabancı şirketlerin kimi zaman çimento sanayi gibi kendi ülkelerinde sağlık ve çevre mülahazaları çerçevesinde yapamadıkları bazı faaliyetleri gelişmekte olan ülkelere transfer ederek o ülkelerin yaşam ortamını kötüleştirdikleri, çevre koruma konusunda özensiz davrandıkları yönünde benzer endişeler de ileri sürülmektedir. Ayrıca bu yatırımcılar ülke yönetiminin alabileceği kararlar üzerinde kimi zaman kabul edilebilir seviyenin üzerinde etki sahibi olabilmektedir [23].

3.6. Yerli ve Yabancı Yatırımcıların Türkiye’de Karşılaştığı Sorunlar

3.6.1. Yerli yatırımcıların Türkiye’de karşılaştığı sorunlar

Ülkemizde hızlı nüfus artışı, kültürel değişimler sonucu bölünen aileler, kentleşme, gelir düzeylerinin artması ve yaşam standartlarının yükselmesi nedeniyle gayrimenkullere olan talep sürekli bir artış göstermektedir.

Yaşanan bu talep artışının yanında sektörde bir takım sorunlar da yaşanmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul sektöründe yaşanan problemlerden en önemlisi, şehir planlamasının yapılmaması, imarlı arsa ve altyapı üretiminin eksiklikleri, kaçak yapılaşma ve kontrolsüz imar hareketlerinden doğan gecekondu alanlarıdır. Devletin

bu gecekondlu işgallerinden dolayı uğradığı tahmini zarar 25 milyar dolar mertebesinde [20]. Bunun da en büyük sebebi, şu anda Türkiye'deki arazilerin % 55'inin kamunun elinde olmasından dolayı bu büyük arazinin korunması konusunda çok güçlük çekilmesidir.

Bu nedenlerden dolayı devlet elindeki arazileri GYO ve yap-işlet-devret bezeri modellerle değerlendirmesiyle hem kontrol altına almış ve zararını kara dönüştürmüş olacak, hem de kentleşmenin gelişmesine olumlu katkılar sağlayacaktır. Bu sayede kentlerin gelişmesine ve bölgeler arası dengesizliklerin ortadan kaldırılmasına, ülkenin refah seviyesinin yükselmesine yardımcı olacaktır [20].

Yerli GYO'ların Türkiye piyasasında karşılaştığı diğer sorunlar ise aşağıda açıklanmıştır [19].

- Yerli GYO'lar için olumsuz piyasa koşulları en büyük engeldir. Sermaye piyasalarındaki istikrarsızlık ve inşaat sektöründeki kayıtdışı faaliyetlerin oluşturduğu haksız rekabet ortamı sektörün gelişimini yavaşlatmaktadır.
- Vergisel sorunlar: Yüksek KDV, damga vergisi ve tapu harçları vb işlemlerin resmi rakamlar üzerinden ya da ekspertiz değerleri üzerinden yapılması nedeniyle sektördeki kayıt dışılık dikkate alındığında sağlanan kurumlar vergisi avantajı neredeyse ortadan kalkmaktadır.
- Uluslararası standartlarda değerlendirme kriterlerinin geliştirilememesi.
- Özellikle büyük kentlerde yaşanan arsa sıkıntısı da önemli sorunlar arasında yer almaktadır.

GYO'larla ilgili sorunların giderilmesinde öncelikli görev devlete, yerel yönetimlere ve özel sektör ile sivil toplum örgütlerine düşmektedir. Bu bağlamda devlet, kamu kuruluşları ve yerel yönetimler, gayrimenkul sektörüyle ilgili uzun vadeye yayılı istikrarlı bir politika izlemeli, gayrimenkul sektörünün kurumsallaşmasını sağlamalı, GYO sektörünün gelişimini teşvik etmeli, ekonominin önemli bir itici gücü haline getirmek için gayrimenkul sektöründe kontrol ve denetimi sağlamalıdır [19].

3.6.2. Yabancı yatırımcıların Türkiye’de karşılaştığı sorunlar

Türkiye’deki emlak fiyatlarının batı ülkeleriyle kıyaslandığında ucuz olması, inşaat sektörünün çok büyük hacme ve yüksek büyüme potansiyeline sahip olması, yatırım getirisi yüksek projeler üretebilme imkanı, yabancı firmaları ve yatırımcıları ülkemize çekmektedir.

Yabancı firmalar çok istekli olmalarına rağmen yatırım yapmalarında çeşitli sebeplerden dolayı ciddi sorunlar yaşanmaktadır. Bunların en önemlileri imar sorunları, yüksek fiyatlar ile politik ve ekonomik belirsizliklerdir.

Bürokratik sürecin ve planlama sürecinin çok çaba gerektirmesi nedeniyle yabancı yatırımcılar ülkemizde yatırımlarını yaparken Türk ortakla çalışmak istemektedir. Mülk satın almak ve gerekli izinleri sağlamak çok güç olup ilgili mevzuatta yer almadığı için zorluklara neden olmaktadır. Örneğin, alışveriş merkezlerinin işletilmesi bürokratik açıdan büyük sıkıntılara yol açabilmektedir. Ancak tüm bunlara rağmen, mevcut yatırımcıların bu süreçleri bugüne kadar yönetebilmeleri olumsuzlukları hafifletmektedir.

Ülkemizde yatırım yapan yabancı firmalar, genel olarak siyasal, bürokratik ve ekonomik sıkıntılar nedeniyle yatırımlarında sorunlar yaşamaktadır. Bunun dışında yatırım yapılan kente ilişkin kentsel problemlerde ortaya çıkmaktadır.

İstanbul’daki yabancı sermayeli firmalar ve bu firmaların kentle ilgili değerlendirmeleriyle ilgili yapılan anket sonucunda [10]; firmalar tarafından en fazla vurgulanan konular % 90 ve üzerinde oranlarla kentte ulaşım altyapısının geliştirilmesi, çevre kalitesinin ve temizliğin iyileştirilmesi ile metro sisteminin geliştirilmesi ve yaygınlaştırılmasıdır. Ayrıca firmaların % 87’si kent merkezi ve kamusal alanların iyileştirilmesine yönelik projelerin yapılmasını, konutların yapı kalitesinin artırılmasını, kentte yaşam ve çalışma güvenliğinin iyileştirilmesini başlıca önemli konular olarak görmekte, % 86’sı kentin turizm potansiyelinden daha iyi yararlanılması ve turizm olanaklarının artırılmasını, % 85’i konut alanlarının

kalitesinin artırılmasını önemli bulmaktadır. Firmaların % 84'ü çocuklar ve gençlere yönelik tesislerin artırılması gereğini vurgulamış, % 82 oranında firma ise gecekonduların sağlıklılaştırılmasına yönelik projeler ile tarihi kent merkezinin yenilenmesine yönelik projeler yapılmasını önemli konular olarak vurgulamışlardır.

Sonuç olarak, yabancı yatırımcıları ülkemize çekmek için imarlı arsalar üretilmeli, yatırımcıları ve yatırımları ülkeye sokmadan yüksek fiyatlar ve getiriler beklenmemeli ve yatırımları riske atacak değişiklikler, ihale iptalleri gibi benzeri engeller bertaraf edilmelidir.

Yabancı yatırımcıların şeffaflık, ekonomik ve finansal düzenleyici ortamın olup olmadığına bakarak yatırım yaptıkları [19] düşünüldüğünde, hem ülkenin kalkınması ve gelişmesi hem de sektörün gelişmesi için böyle bir ortamın ivedilikle sağlanması gerekmektedir.

3.7. Bölüm Sonucu

Ülkemizde gayrimenkul sektörü konut, ofis ve alışveriş merkezleri gibi sınırlı projeler geliştirmektedir. ABD'de ise GYO portföyleri çok büyük çeşitlilik göstermekte olup GYO'ların portföylerinde konutlar, alışveriş merkezleri, iş ve eğlence merkezleri, sağlıkla ilgili projeler, turizm projeleri, okullar, üniversiteler, kumarhaneler, barajlar ve hatta hapishaneler bile yer almaktadır. Amerika'da hapishanelere yatırım yapmak için kurulmuş bir GYO bile bulunmaktadır.

Türkiye'de de GYO portföyleri çeşitlilik kazanmalı, belirli sektörlerle yönelik ihtisas GYO'ları kurulmalıdır. Özellikle ülkemizde yatırımlarında sermaye sorunları yaşanan sağlık, eğitim projeleri, altyapı, ulaşım ve turizm yatırımları için GYO'lar kurulmalıdır.

GYO'lar gayrimenkul sektöründe kurumsal ve profesyonel yatırımcı panoramasının oluşmasını sağlarken çok geniş bir yelpazede yer alabilen projelerin finansmanına

destek verebilecek ve Türkiye'deki gayrimenkul sektörünü şekillendirmede önemli roller oynayacaklardır [27].

GYO'lara metropollerde kent içi dönüşümde, özellikle gecekondulu ve kaçak yapılaşma alanlarının modern ve yaşanabilir yerleşim yerleri olarak yeniden yapılanmasında büyük görevler düşecektir. Hatta GYO'lar, gayrimenkul sektörünün en etkin araçlarından olmasının yanında bir de sosyo-kültürel işlev kazanacaktır.

Yatırım projesinin büyüklüğü beraberinde altyapı desteğini (elektrik, enerji, su, kanalizasyon v.b.) ve kentle bütünleşmesini sağlayacak donatı ihtiyacını (otopark, yol, yeşil alan v.b.) gerektirir. Gayrimenkul yatırım projelerinde kentsel dönüşüm sürecinin oluşmasını sağlamak için, kamu idaresi kamu lehine, mevcut durumu destekleyecek şekilde ve oluşabilecek kentsel altyapı ve mekansal sorunları çözebilecek şekilde düzenleme kriterlerini sözleşme şartlarına ve uygulama projesine dahil ettirmesi gerekir.

1993 yılında dünyada GYO yasası bulunan ülke sayısı 4 iken bugün ise bu sayı 29'a çıkmıştır. Gelecekte bu ülkelerde mevcut GYO yasalarında uluslararası standartlar oluşacak ve bu sayede bir ülkede geçerli olan yasal kuralların diğer ülkelerde de aynen geçerli olması sonucunda dünya çapında faaliyet gösteren organizasyonlar ortaya çıkacak ve likit gayrimenkullerin oluşmasına imkan verecektir [18].

Türkiye'de yabancı sermaye yatırımları benzer ülkeler ile karşılaştırıldığında, oldukça düşük seviyede olduğu görülür. Özellikle 1980'den önceki yıllarda Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarı çok azdır [54]. Bu dönemden sonra yasal düzenlemelerle yabancı sermaye girişi artmıştır. 1980'lerdeki hızlı sermaye girişlerinin ardından 1990'larda, ülkemize yabancı sermaye giriş izinleri ve fiili girişler oldukça yavaşlamıştır.

Türkiye'nin günümüzde ortalama olarak 105 milyar dolar dış borcu vardır. Bu dış borcun en önemli sebebi, kaynak açığıdır. Eğer yeterli dış kaynak bulunamazsa (iç kaynaklar-tasarruflar-yeterli olmadığından) ekonomik kalkınma hızı yavaşlayacaktır.

Yatırım olmadan kalkınma (gelişme) sağlanamaz, üretim artmaz. Bu sebeple yatırımlar ekonominin kalkınma sürecinde büyük bir öneme sahiptir.

Dünya ekonomisinde özellikle 1990'lı yıllardan sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında çok hızlı bir artış gözlenmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların temel etkisi, ev sahibi ülkenin milli gelirine olan net katkısıdır [54].

Son yıllarda yabancı uzmanlarca bile, Çin'den sonra yatırımcılar için en çekici ülke olarak gösterilen Türkiye'ye uygulamada bu kadar az yabancı sermaye gelmesi sonucunu yaratan olumsuz etkenlerin ortadan kaldırılması gerekmektedir.

Yabancı yatırımcılar yatırım için; siyasi, ekonomik ve sosyal altyapıları kendi ülkelerinininkine benzer olan, ekonomisi istikrarlı ülkeleri daha kolay tercih etmektedirler [54].

Önal³'a göre bir ülkede dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının ülkenin gayrisafi yurtiçi hasılasına oranının yüksekliğini belirleyen sekiz gösterge vardır. Bunlar;

- Ülkedeki saydamlık,
- Hızlı ve istikrarlı reel büyüme,
- Düşük faiz oranları,
- Düşük ve öngörülebilir enflasyon oranları,
- ılımlı döviz kuru dalgalanmaları,
- Liberal dış ticaret ve döviz rejimleri,
- Yatırım teşvikleri,
- Uygun uluslararası vergilendirme düzenlemeleri,
- Ülkenin stratejik konumu ve uygun coğrafi şartlara sahip olmasıdır.

Önal, bu sekiz gösterge arasında “saydamlığı” ön plana çıkarmaktadır.

³ Ekonomiden Sorumlu Devlet Eski Bakanı Recep Önal

Dolaysız yabancı yatırımları bir ülkeye çekebilmenin en önemli koşulu, saydamlığı artıracak hukuk kurallarını ve iktisat politikalarını vakit yitirmeden yürürlüğe koymaktır. Ülkeleri saydamlık dereceleri bakımından sıralayacak olursak; ülkenin saydamlık derecesindeki bir puanlık artışın, dolaysız yabancı sermaye yatırımlarında % 40'lık bir artışa yol açtığı ortaya çıkmaktadır.

Dünya'da yabancı sermaye ihraç ve ithal eden en büyük grup Avrupa Birliği (AB) olup ikinci sırada ABD gelmektedir.

Uygulanan tüm teşviklere ve Türkiye'nin 1 Ocak 1996 tarihinde Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği'ni gerçekleştirmesine rağmen, Türkiye'ye istenilen ölçüde yabancı sermaye girişi sağlanamamıştır.

Türkiye, Ortadoğu ve Avrasya bölgelerindeki zengin enerji kaynaklarının Avrupa ve dünya piyasalarına aktarılmasında doğal bir köprüdür. Bu konumdan dolayı, jeopolitik önemi çok fazladır. Bu özelliklerinden dolayı Batı, Türkiye'nin önemini kavramıştır. Bu nedenle Türkiye, içinde bulunduğu coğrafyada yabancı sermayeyi büyük ölçüde çekebilecek bir bölge ülkesidir.

Ekonomik istikrarı sağlamada kazanılacak başarı, siyasi istikrar ve demokrasi ile pekiştirilecek olursa, Türkiye'ye yakın bir gelecekte çok önemli boyutlarda yabancı doğrudan sermaye girişi gerçekleşecektir.

Gelişmekte olan ülkelerin, finans piyasalarındaki dalgalanmalara karşı geçmiş yıllara kıyasla daha dayanıklı oldukları görülmüştür. Geçmişe nazaran daha sağlam ekonomik temeller, yüksek rezervler ve güçlü ekonomik büyüme, gelişmekte olan ülkelere yönelik fon girişinin sürmesini sağlamıştır. Buna karşılık, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki yoğun ticari ilişkiler nedeniyle gelişmiş ülkelerdeki ekonomik yavaşlama tüm dünya ekonomisini etkisi altına almıştır [49].

4. GYO'LARIN KENTSEL GELİŞMEYE ve PLANLAMAYA ETKİLERİ

4.1. Türkiye’de Kentsel Gelişme ve Planlama Süreci

Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda olduğu gibi Türkiye’de, İkinci Dünya Savaşı’nı izleyen yıllarda, hızlı ve ani bir kentleşmeye maruz kalmıştır. 1950’li yıllardan sonra tarımdaki makineleşmenin de etkisiyle açığa çıkan tarımsal nüfus, kırsal alanların iticiliği ile kentlere yönelmiştir. Hızlı ve ani kentleşmenin ilk ciddi sonuçları konut alanlarında görülmeye başlamıştır. Kentlerde yoğun göçün neden olduğu baskı, barınma sorununu ortaya çıkarmıştır. Bu sorunu sağlıklı atlatamayan kentler kaçak yapılaşma ve gecekondu sorunlarıyla karşılaşmıştır. [24].

Bayındırlık ve yapı kurallarına aykırı biçimde başkalarının toprakları üzerine yapılan gecekondu türü yapılar kentsel mekanın planlamaya ilişkin kurallarını dışlayarak kentin olumsuz bir yüzünü sergilemektedir [24]. Toplumsal bir hareket olarak ortaya çıkan gecekondu türü sağlıklı kentleşmeye yerel yönetimler çözüm bulamamıştır.

Doğal olmayan nüfus artışının dışında bir nüfusla karşı karşıya kalan kentler doğal olmayan kentleşme hızına zorlanmışlardır. Yoğun ve doğal olmayan nüfus artışıyla yüz yüze kalınması buna hazır olmayan kentleri içinden çıkılmaz sorunlar yumağı içine çekmiş, planlamaya ilişkin tasarım ve uygulamaları yavaşlatmıştır. Bu sorunlar, kentin sadece nüfustan ibaret olmadığını planlamanın da kentin olmazsa olmazı olduğunu göstermeye yeterli olmuştur.

Planlama yönetsel bir işlev olarak “*içeriği ne olursa olsun, önceden saptanmış hedef ya da hedeflere, yine önceden saptanmış sürede ulaşmak için izlenecek yön ve yöntemleri belirleme eylemi*” [4] şeklinde tanımlanmaktadır. Bu eylem, araştırma, hazırlama, plan, uygulama, izleme ve değerlendirme aşamalarından oluşan bir kararlar dizisidir [24, 22].

Endüstri devrimi sürecinde düzensiz gelişen yerleşmeler sorunların artışı da beraberinde getirmiştir. Modern kent planlaması endüstri devriminin batı Avrupa’da

kentleşmeyi hızlandırmasıyla ortaya çıkmıştır. Temelinde bu hızlı kentleşmenin sorunlarına çözüm arayışı bulunmaktadır. Kent yoksullarının konut, eğitim ve sağlık gibi asgari gereksinimlerinin karşılanması zorunluluğu ve kent estetiğine ilişkin kaygılar kent planlamasına olan ilgiyi artırmıştır.

Türkiye’de kent planlamasının geçmişi 1848 yılında çıkarılan Ebniye (binalar) Kanunu ile başlamaktadır. Bu kanunun adından da anlaşılacağı gibi kentin planlanmasından çok yapılarla ilgili olması ve kent planlamasına ilişkin denemelerin bazı kentlerin haritalarının çizilmesi ile sınırlı kalması dönemin planlama anlayışını ortaya koymaktadır.

1930’lu yılların ilk yarısı Cumhuriyetin Osmanlı döneminden kalma tüm kent yönetimi ve imar yasalarının değiştiği yıllar olmuştur. 1930 yılında çıkarılan 1580 sayılı Belediyeler ve 1593 sayılı Umumi Hıfzısıhha Kanunları, 1933 yılında çıkarılan Belediyeler Bankası Kanunu, 1933 yılında Ebniye Kanununun yerine geçmek için çıkarılan Yapı ve Yollar Kanunu ve 1934 yılında çıkarılan Belediye İstimlâk Kanunu yeni bir kentsel yönetim çerçevesi oluşturmuştur. 1580 ve 1593 sayılı yasalarda belli bir büyüklüğün üstündeki belediyelerin plan yapması ya da yaptırması zorunluluğu getirilmiştir.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında yaşanan hızlı kentleşme acil olarak çözülmesi gereken sorunların baskısını artırmıştır. 1946’lara gelindiğinde gecekonduların ilk ipuçları ortaya çıkmaya başlamış ve bu gelişmelerle birlikte planlamadan beklentilerin düzey ve niteliği de değişmiştir.

1965 yılında Milli Güvenlik kurulunda İstanbul, Ankara ve İzmir’in Nazım Planlarının yapılması için tavsiye kararı alınmıştır. Bunun üzerine aynı yıl alınan bir Bakanlar Kurulu kararı ile bu planların İmar ve İskân Bakanlığı’nın kuracağı bürolarca, İller Bankasınca finanse edilerek yapılması öngörülmüştür.

1980’de uygulanmaya başlayan dışa açık, ihracat yönelimli ekonomik politikalar, Türkiye’nin yeni ekonomisini de belirlemiştir. Kentler, binaların teker teker

eklenmesi ve bireylerin ya da küçük ölçekli müteahhitlerin kararları yoluyla büyümek yerine, büyük kurumların veya güçlü aktörlerin yatırımlarıyla dönüştürülmeye başlanmıştır. Kentler bu dönemde yeni kurumsal düzenlemeler ve yeni bina sunum yöntemleriyle inşa edilen kentsel parçaların eklenmesi ile büyüemeye devam etmişlerdir. Bunlara en önemli örnek olarak, “yap-sat” sonrasında türetilen toplu konut modeli verilmektedir. Toplu konut modeli, sadece ikamet amaçlı konut inşaatı için kullanılmamış, iş hayatının ihtiyaçlarına da uyarlanmıştır. Buna sanayi ve depolama bölgelerine, toptan ticaret merkezi, nakliye hizmeti, uzmanlaşmış üretim için kurulmuş siteler ile serbest üretim ve ticaret bölgeleri de eklenmiştir.

Son elli yılda Türkiye kentleşme sürecinin önemli bölümünü tamamladığı söylenebilir. Bunun sonucu olarak toplam göç hareketleri içinde kırsal alandan kentsel alana yönelen göçlerin önemleri azalmış, buna karşılık 1980 sonrasında kentler arası göçlerin önemi artmıştır. 1980 sonrası ülkemizde üç önemli gelişme olmuştur. Bunlardan ilki, bir önceki dönemde ilk denemeleri yapılan toplu konut sunumunun 1980 sonrasında çıkarılan toplu konut yasalarıyla kurumsallaşması ve Toplu Konut İdaresinin kurulmasıdır. İkincisi kentleşme olgusunu yönlendirmek için bir uzman kuruluş olarak kurulmuş olan İmar ve İskan Bakanlığının kaldırılması olmuştur. Üçüncüsü ise 1983 ve 1984 yıllarında çıkarılan yasalarla belediyelerin kaynaklarının önemli ölçüde arttırılması, merkezi yönetiminin denetiminin bir ölçüde de olsa azaltılması ve imar planı yapımına ve onanmasına ilişkin yetkilerin belediyelere verilmesidir. Her iki olgu da kentleşme sürecini etkileme açısında önemli sonuçlar yaratmıştır [41].

Bunların her birinde, böylesine büyük ölçekli faaliyetleri gerçekleştirebilmek için küçük ölçekli müteahhitler ve hatta bireyler, kooperatifler kurmuşlar ya da diğer kurumsal yapılar halinde örgütlenmişlerdir.

4.2. GYO'ların Kentsel Gelişmeye Etkileri

Gayrimenkul yatırım projeleri 1999 depremi ve 2001 krizi ile neredeyse durma noktasına gelmiştir [19]. Ekonomideki olumlu gelişmeler, Avrupa Birliğinden müzakere tarihi alınması gibi faktörler yabancı yatırımcıların, Türkiye gayrimenkul sektörünü mercek altına almasını sağlamıştır. Kendine has bir karakteristiği olan gayrimenkul sektörü orta ve uzun vadeli yatırımlar gerektirdiğinden iniş ve çıkışları diğer sektörlerle nispetle daha uzun eğimler çizmektedir. Daha önceki yıllarda ekonomik ve politik istikrarsızlık sebebiyle ülkemize yatırım yapmayan yabancı yatırımcıların son üç senedir, ekonomideki olumlu tablo, enflasyonla beraber faiz oranlarının düşmesi, diğer alternatif yatırım araçlarındaki kolay para kazanma devrinin kapanması nedeniyle gelişen gayrimenkul sektöründen dolayı Türkiye'ye olan ilgileri artmıştır. Kentleşme sürecinin devam etmesi nedeniyle şehirlerin sürekli göç alması ve mevcut yapılaşmada yenilenme talebinin olması ülkedeki istikrarı arttırmış ve yabancı yatırımcılar için iyi bir pazar konumuna getirmiştir. Ülke ekonomisindeki bu istikrar ve beraberinde getirdiği yatırımlar, arsa fiyatlarının % 50 ile %150 oranları arasında artış göstermesine neden olmuştur.

GYO'ların planlamaya etkileri gerçekleştirdikleri projelere göre değişebilmektedir. İmarsız bir bölgeyi alarak, üzerinde çalışarak uzun vadeli yatırım kararlarını bu bölge üzerinde gerçekleştirdikleri takdirde, kente etkileri düşünülenenden fazla olabilmekte, yeni bir kentsel gelişme alanında öncü bir rol üstlenebilmektedirler. Ancak Türkiye'de GYO'lar bu tür uzun vadeli projelere yatırım yapmaktan kaçınmaktadırlar. Çünkü mevcut borsa yapısı çok kısa sürede sonuç alınması halinde şirketlerin karlı olmasına izin vermektedir. Oysa gayrimenkul niteliği itibarıyla, uzun vadeli bir yatırım aracıdır [32]. Bu sebeple GYO'ların başta hükümet ve yerel yöneticiler olmak üzere diğer aktörlerin de katılımının sağlandığı organizasyonlarla hareket etmeleri gerekmektedir.

GYO'ların kentsel gelişmeye lokal ölçekte etki ederek proje üretmelerinden kaynaklanan sorunlara örnek olarak Bodrum'da yapmış oldukları tatil siteleri ve otel yatırımları verilebilir. Yapılan bu yatırımlar sonucunda bölgeye çekilen nüfusun

ilerleyen yıllarda su ve atık gibi altyapı problemlerinin nasıl çözülebileceği düşünülmemektedir. Ayrıca birçok belediye GYO'ların kendi bölgelerinde yapacakları yatırımların gayrimenkul değerini artıracak, bölgeye istihdam, hareketlilik ve ekonomik kaynak sağlayacak düşüncesiyle mevcut olan planlarında revizyonlar yapmaya başlamış, diğer yandan korunması gereken orman, su havzası, tarihi değerler gibi sit alanlarını imara açan mevzi planlar geliştirmeye başlamıştır. Dolayısıyla bu tip lokal ölçekli yatırımların gelecekte kente ne getirip ne götüreceği düşünülmeyen gerçekleşmesi kentsel gelişme üzerinde olumsuz etkilere neden olacaktır. Unutulmamalıdır ki GYO'lar, proje üretmek ve geliştirmekten çok hazırlanmış projelere finansman sağlamak için kurulmuş şirketlerdir [32]. Bu nedenle GYO yatırımlarının kenti yönlendirmesinden ziyade yerel yönetimlerin yapacakları projelerde GYO'ları yönlendirerek sermaye gücünden faydalanması gerekmektedir.

Bu kapsamda GYO'ların kentsel gelişmeye etkileri konut, ticaret-hizmet, hazine taşınmazları ve diğer sektörlerle olan etkileri bakımından dört ana başlık altında incelenecektir.

4.2.1. GYO'ların konut sektörüne etkileri

Ülkemizde konut kavramı, dünyada olduğu gibi salt barınma gereksinimi karşılayacak bir araç olarak değil, aynı zamanda kentsel bir uygulama aracı, kentleşme sürecini yönlendirici ve bölgeler arası gelişmişlik farkını azaltıcı bir kent politikasının uygulama aracı olmalıdır [20].

Önümüzdeki 10 yıllık süreçte yenileme, deprem riskinin bertaraf edilmesi, konut standartlarının yükselmesi gibi durumlar konut açığının büyüklüğünü göstermektedir. Bu süreçte 9-10 milyon konutu etkileyeceği düşünülürse bunu oluşturacağı büyüklük trilyon dolarla ifade edilebilir. Bu çapta bir yenileme akıl, bilgi, beceri, işbirliği ve koordinasyonla sağlanabilir [18].

Türkiye'nin genç bir nüfusa sahip olması ve bu nüfusun getireceği talep çok yüksek orandadır. Ülkemizde kentleşme olgusu ve bunun sonucu kırsal kesimden kentlere olan göçtür [18]. Bugün ülkemizde kentleşme oranı % 75'lerde olup AB normlarında ise bu oran % 80'lerdedir. Ülkemizin AB seviyesine yükseleceği düşünüldüğünde konut ihtiyacının ne kadar gerekli olduğu da ortaya çıkmaktadır.

Ülkemizde yaklaşık 14 milyon konutun % 50'ye yakınının bugünkü modern dünyanın yaşam standartlarına uymadığı düşünülürse sadece konut sektöründeki açık da ortaya çıkmaktadır [18].

Ülkemizde hızlı nüfus artışı, kültürel değişimler sonucu bölünen aileler, kentleşme, gelir düzeylerinin artması ve yaşam standartlarının yükselmesi nedeniyle gayrimenkullere olan talep sürekli bir artış göstermektedir. Önümüzdeki beş yılda İstanbul'da konut ihtiyacının aşağıdaki şekilde oluşması beklenmektedir [16];

- Ortalama aile büyüklüğündeki düşüş nedeniyle hanehalkı sayısındaki artış
- Konutların ekonomik ömürlerini tamamlaması nedeniyle yenileme kaynaklı konut ihtiyacı (binaların ömrü 50 yıl olarak öngörülmüştür)
- Deprem ve risk kaynaklı konut ihtiyacı
- Kentsel dönüşüm kaynaklı konut ihtiyacı

Yukarıdaki verilere göre 2005-2015 yılları arasında İstanbul'da toplamda 2,13 milyon konut ihtiyacı vardır. Önümüzdeki beş yılda İstanbul'da konut talebinin nedenlerinin aşağıdaki gibidir;

- Hanehalkı konut eğilimi ve alışkanlıkları
- Hanehalkı gelir ve tasarrufları
- Konut finansman sistemi

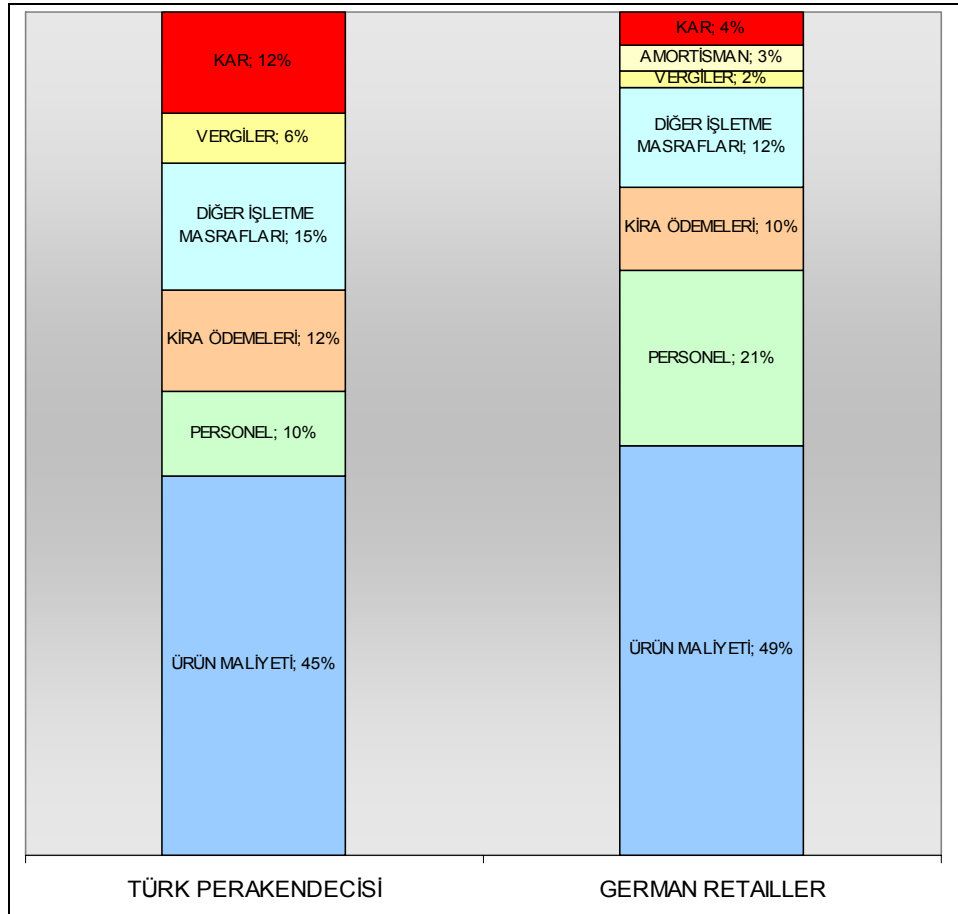
Yukarıdaki verilere göre 2005-2015 yılları arasında İstanbul'da toplamda 2,5 milyon konut talebi oluşacaktır. Bu konut arzının ise % 72'sinin piyasa, % 28'inin ise kamu tarafından üretileceği öngörülmektedir. 2,5 milyon konut ihtiyacının yaklaşık 2 milyonu özel sektörün üretmesi beklenmektedir [16].

4.2.2. GYO'ların ticaret ve hizmetler sektörüne etkileri

Perakende pazarında ve buna bağlı olarak organize perakende alanında yaşanacak gelişmelerin temel nedenleri şunlar olacaktır.

- Sürdürülebilir ekonomik büyüme ve kişi başına gelir artışları
- Nüfus artışı ve kentsel alanların nüfusunda genişleme
- Hanehalkı ve kişisel gelir artışlarına bağlı olarak kişisel tüketim ve harcamalarda değişim ve yenilenme; ürün talebinin çeşitlenmesi
- Tüketim alışkanlıklarında değişim ile düzenli ve çok amaçlı organize pazarlardan alışveriş etme talebinde genişleme [17].

Perakende sektöründe Türk ve Alman perakendecisinin kar-zarar karşılaştırılması yapıldığında Şekil 4.1'deki gibi bir sonuç ortaya çıkmaktadır.

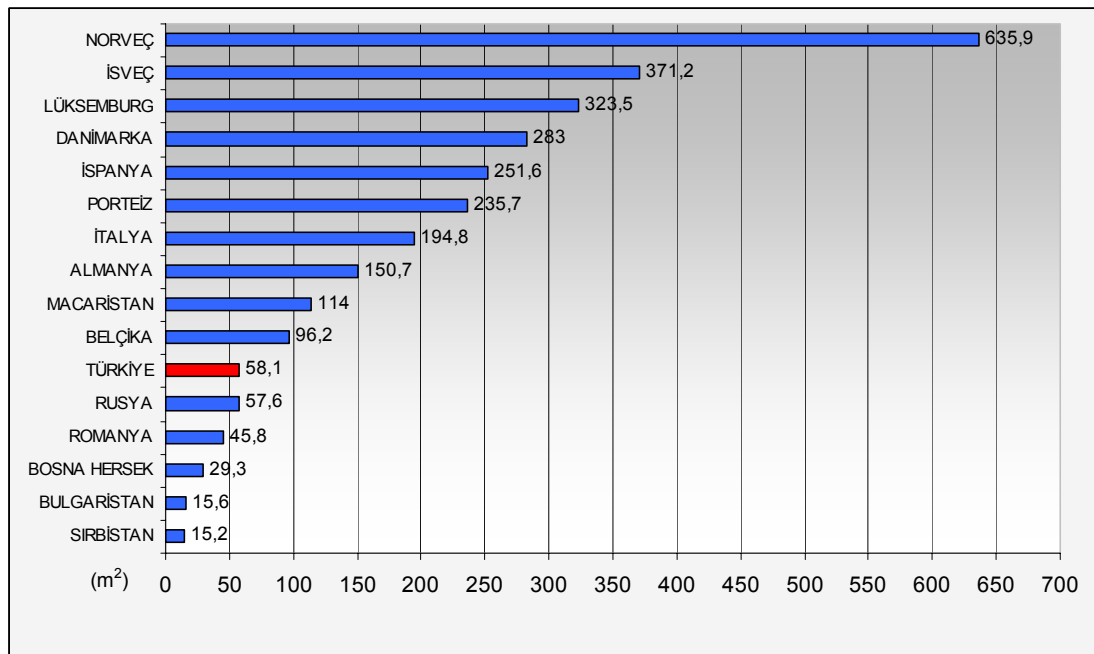


Şekil 4.1. Perakende sektöründe kar-zarar karşılaştırılması [20]

Türk ve Alman perakende sektörü karşılaştırıldığında Türkiye’de ürün maliyetinin ve personel giderlerinin düşük dolayısıyla karın yüksek olduğu buna karşılık vergilerin, işletme masraflarının ve kira ödemelerinin ise yüksek olduğu görülmektedir. Tüm değerlendirmeler sonucunda Türk perakendecisinin ürün maliyetinin Alman perakendecisine oranla masraflarının % 12 fazla olmasına rağmen kar oranlarının ise % 23 olduğu için genel anlamda % 11 karlı bir yatırım pazarı olduğu görülmektedir. Bu durum yabancı yatırımcıların dikkatini çekmekte ve Türkiye’ye olan ilgisini arttırmaktadır.

Perakende sektörünün gayrimenkul sektörü ile olan ilişkisini alışveriş merkezleri oluşturmaktadır.

Alışveriş merkezlerinin gelişimi ile ilgili en önemli uluslararası gösterge alışveriş merkezlerinin toplam ve bin kişi başına toplam kiralanabilir alan büyüklükleridir (Bkz Şekil4.2).

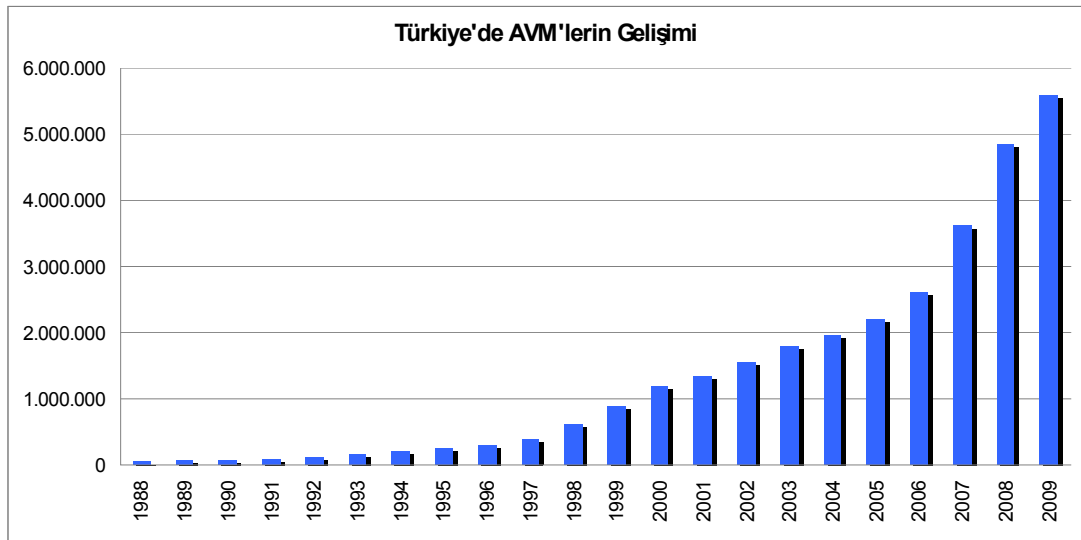


Şekil 4.2. 1 000 kişiye düşen AVM alanı [34]

DTZ’nin 2008 araştırmalarına göre Türkiye, 4,5 milyon m² AVM alan büyüklüğü ile gelişmiş ülkelere göre çok geride kalmaktadır. Nüfusu Türkiye’den düşük olmasına

rağmen Avrupa ülkelerinde m^2 alan bakımından çok fazla AVM olduğu görülmektedir. Bu durum m^2 alan hesabına ve Avrupa standartlarına göre değerlendirildiğinde Türkiye’de AVM piyasasının doygunluğa ulaşmadığını ve gelecekte de bu tür yatırımları çekebileceğini göstermektedir.

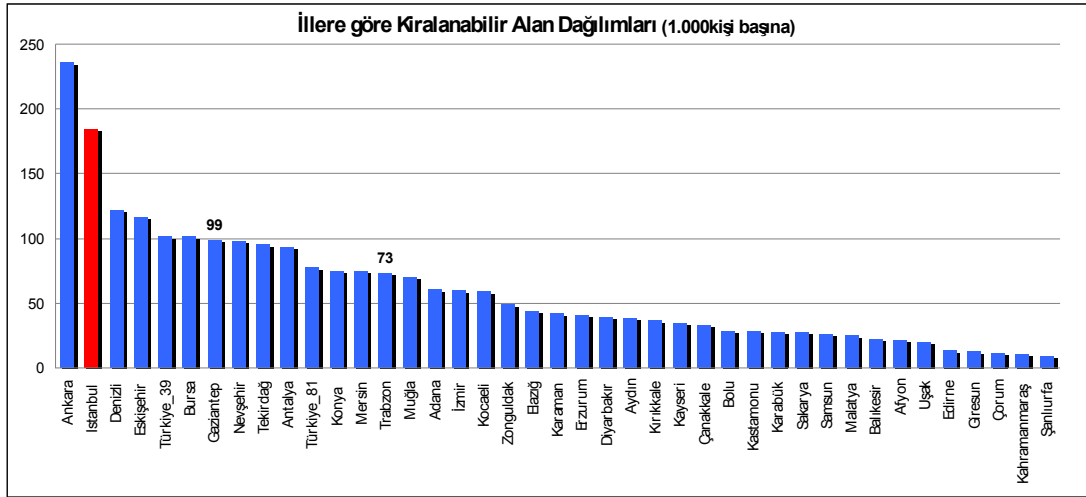
Türkiye’de ilk alışveriş merkezi 1987 yılında İstanbul Ataköy’de açılan Galeria’dır. Alışveriş merkezi (AVM) sayısı 1995’te 9, 2000 yılında 40 ve 2004 yılında toplam 86’ya çıkmıştır. 2006 yılında ise toplam 133 adet olan AVM’lerin, toplam kiralanabilir alanları 2 milyon 653 bin 346 m^2 ulaşmış, 2007’de ise, AVM sayısı 154’e, toplam kiralanabilir alanları da 3 milyon 518 bin 74 m^2 ’ye ulaşmıştır. Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği (AYD) 2009’da bu sayının 238’e ulaştığını belirtmektedir.



Şekil 4.3. Kiralanabilir m^2 alanlarına göre Türkiye’de AVM’lerin gelişim süreci [53]

AYD’nin Aralık 2009 itibariyle verilerine göre; İstanbul’da 86, diğer illerde 152 olmak üzere toplam Türkiye’de 238 alışveriş merkezi bulunmakta olup toplam kiralanabilir alan 5,6 milyon m^2 ’dir (Bkz Şekil 4.3). Bu AVM’lerin toplam ciroları geçen seneye oranla % 18 artarak 22 milyar TL’ye ulaşmıştır. 2010 yılı için yapılan öngöründe ise AVM sayısının 270’e, toplam cirolarının da % 22 artışla 27 milyar TL’ye çıkacağı beklenmektedir.

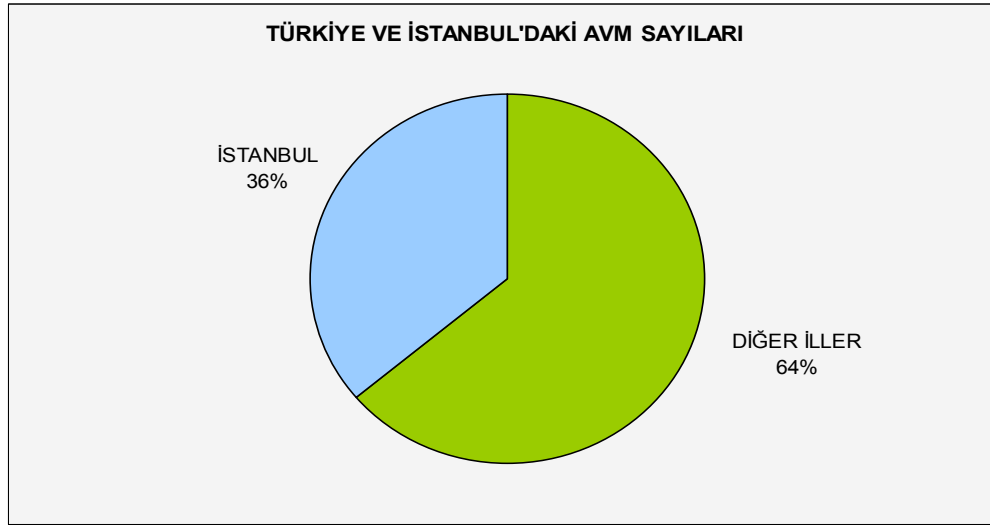
AYD'nin verilerine göre halen 81 ilimizin 42'sinde AVM olmadığı da belirlenmiştir. Ziyaret sayılarında ise AVM sayılarındaki artışa ve ekonomik krize rağmen m² bazında düşüş yaşanmamış olup 2009 yılında toplam 1 milyar ziyaret ile önemli bir eşiğin aşıldığı ifade edilmektedir. Büyük metropollerimizdeki bu hareketlilik giderek Anadolu'nun çeşitli şehirlerinde de görülmektedir (Bkz Şekil 4.4).



Şekil 4.4. İllere göre 1 000 kişi başına düşen kiralanabilir alan dağılımı [53]

Türkiye'deki AVM'lerin % 36'sı İstanbul'da bulunmaktadır (Bkz Şekil 4.5). Jones Lang LaSalle tarafından hazırlanan "Perakende Piyasalarına Bakış Ağustos 2009" raporuna göre, İstanbul'da 33, Anadolu'da ise 41 tane inşaat halinde proje bulunmaktadır. Bu AVM'lerde yapıldıktan sonra İstanbul'daki sayı 119'a geri kalan illerde 193'ye toplamda ise 312'ye çıkacaktır.

İngiltere ve Fransa'da toplam kiralanabilir alışveriş merkezi alanına bakarsak 14'er milyon m² ile Avrupa'da başı çekerken, Türkiye 1,6 milyon m² ile sondan beşinci konumdadır. Bunu 1 000 kişilik nüfusa oranladığımız takdirde Avrupa'da sonuncu olduğumuzu görmekteyiz. Dolayısıyla bu konuda Türkiye pazarının aslında ne kadar büyümeye açık olduğu ve aynı zamanda yabancı yatırımcıların Türkiye'yi neden seçtiği daha iyi anlaşılmaktadır [20].



Şekil 4.5. Türkiye ve İstanbul'daki AVM'lerin dağılımı

Özellikle alışveriş merkezleri alanında, Türkiye'nin yüksek verimi göz önüne alınırsa, pazarın yerli ve küçük olması, toplumun genç ve hızlı büyümesinin yanında ekonomi ile politik istikrar nedeniyle uluslararası yatırımcı sayısı giderek artmaktadır [20].

Mevcut olan potansiyele incelendiğinde Türkiye'nin alışverişi seven çok genç ve çoğunlukla şehirde yaşayan bir nüfusa sahip olduğu görülmektedir. Ayrıca Türkiye'de genç nüfusun yanında, hızlı bir nüfus artışı ve bunun yanında yüksek bir kentleşme oranının olması alışveriş merkezi yatırımı açısından cazibe oluşturmaktadır [19,20].

Gayrimenkul sektöründe alışveriş merkezi yatırımlarında gözlemlenen başlıca riskler ve sorunlar arasında coğrafi dağılım, performans baskısı, işletme sorunları, kalifiye işgücü eksikliği ve regülasyonlar gelmektedir. Türkiye'nin bu fırsatları lehine çevirecek organizasyonlar içinde olması gerekmektedir [20].

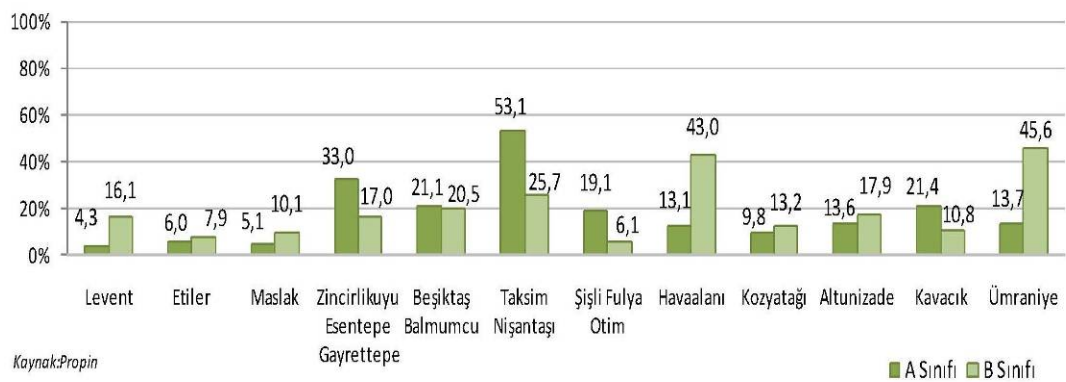
AVM'ler için Avrupa'da gelişmiş ülkelerin pazarının doymuş olması ve getiriler anlamında Türkiye lehine yüksek olması, ülkemize yabancı yatırımcıların ilgisini arttırmaktadır. Türkiye uzun vadede Doğu ve Orta Avrupa'dan daha çekici durumdadır [19].

Yabancı yatırımcıların Ülkemizi seçmeleriyle birlikte burada ofis satın alma veya kiralama talepleri de olmaktadır. A ve B sınıfı ofisler daha çok yabancı şirketler ve büyük Türk şirketlerince talep görmektedir. Hem yabancı sermaye girişi hem hizmetler sektöründeki artış hem de ekonomik gelişmeler nedeniyle ofis talebi artmaktadır.

Ofis binaları A, B ve C olmak üzere üç kategoriye ayrılmaktadır. Bu kategoriler konum, teknik ve mimari özelliklere göre belirlenmektedir. Bununla birlikte ülkeye ve bölgeye göre sınıflandırma kriterleri değişim gösterebilmektedir.

İstanbul küresel ekonomik sistemde Türkiye'nin lokomotif şehri olduğu için ofis piyasasında en iyi gözlemlendiği şehirdir. Colliers International Turkey'nin İstanbul için hazırladığı araştırmada, ofis bölgeleri 12 sınıfta toplanmaktadır. Bunlar, Asya Yakası'nda Altunizade, Ümraniye, Kozyatağı – Kartal, Kavacık bölgeleri ile Avrupa Yakası'nda Havaalanı – Bayrampaşa, Maslak, Taksim – Haliç, Etiler, Levent, Gayrettepe, Beşiktaş, Şişli – Kâğıthane bölgeleridir.

Araştırmanın sonucuna göre, A sınıfı ofis binalarının en fazla bulunduğu bölgeler, Maslak (% 18), Levent (% 18) ve havaalanı bölgesidir (% 16). Bu üç bölgedeki A sınıfı stok İstanbul'daki toplamın %52'sini oluşturmaktadır. Şekil 4.6'da İstanbul'da yer alan ofis bölgelerinin doluluk boşluk oranları yer almaktadır.



Şekil 4.6. İstanbul'daki A ve B sınıfı ofislerin boşluk oranı [33]

Ofis binalarının yer seçimindeki önemli etmenlerden bir tanesi de MİA ve finans merkezinin kentte konumlandığı bölgedir. Şekil 4.6'da da görüldüğü gibi kentin MİA'sı olarak tanımlanan Etiler, Levent ve Maslak bölgelerinde yoğun kullanımlardan dolayı boşluk oranı tüm kente oranla daha düşüktür. Özellikle Kozyatağı ve Ümraniye'de de A sınıfı ofis binalarında doluluk gözlenmektedir. Anadolu Yakasında bu bölgenin MİA ve finans merkezi olma potansiyeli yüksektir. Taksim bölgesindeki ofis bölgelerinin boşluk oranlarının fazla olması ise A sınıfı ofis kullanıcılarının her ne kadar merkezde olsa bile finans merkezinden uzak olması sebebiyle bu bölgede yer seçmediklerini göstermektedir.

İstanbul, dünyanın önemli iş merkezi şehirlerinden biri olması sebebiyle ofis binalarının prestijli ve nitelikli olması büyük önem arz etmektedir. Merkezdeki binaların henüz yeni olması ve MİA'daki arsa stokunun azlığından dolayı İstanbul'da yeni ofis bölgelerinin geliştirilmesi kaçınılmaz bir zorunluluktur. 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planında yeni çekim merkezi olarak belirlenen Kartal, Ataşehir ve Küçükçekmece gibi bölgelerde ofis talebinin oluşacağını söyleyebiliriz.

4.2.3. GYO'ların diğer sektörlerle etkileri

GYO'lar henüz piyasaya yeteri kadar etki edememektedir. Oysaki kentlerin gelişmesinde önemli pozitif etkilere sahip olabilecek önemli bir dinamik olarak ortaya çıkmaları sağlanabilir.

GYO'lar yap-işlet-devret modeliyle sermaye ve profesyonellik gerektiren birçok projeye imza atabilir. Örneğin ülkemizde dönüşüm projesinin tek örneği olan Portakal Çiçeği Vadisi Projesi gibi dönüşüm ve yenileme projeleri gerçekleştirebilir. Yapılan mülakatta Göksu GYO'ların dönüşüm projelerinde başarılı olabileceklerini ifade etmektedir.

GYO'lar, dünyada örnekleri bulunan yol, baraj, liman, sağlık ve eğitim tesisleri gibi büyük sermaye gerektiren projelerde devletin yönlendirmesiyle sermaye ve proje geliştirme boyutuyla katkıda bulunabilir. Turizm sektörü de gayrimenkulün

vazgeçilmez temalarından bir tanesidir [19]. GYO'lar geçmişte Bodrum ve Erdek bölgesinde iki tatil köyü projesi gerçekleştirmişlerdir. İstanbul'un uluslararası platformda kazandığı kimlik, gerçekleştirdiği organizasyonlar ve turizm kenti olması sebebiyle bu sektörde gelişme göstereceği söylenebilir.

Ulaşım konularında da GYO'lar kullanılabilir. Türkiye'de yapılmasında her zaman büyük maliyet ve uygulama sorunları yaşanan raylı sistemler, otoyollar gibi yatırım hizmetlerine ve projelere faydalı olması düşünülebilir.

GYO'ların dünyada farklı türde yatırım gerçekleştirdikleri ülkeler vardır. Örneğin Güney Afrika'da sağlık ve altyapı yatırımları, Malezya'da tarım sektöründe yatırımlar yaptıkları bilinmektedir. Ayrıca birçok ülkede sanayi, lojistik, otopark ve otel yatırımları yapmaktadırlar.

Emlak sektöründeki trendlerin neler olduğu, piyasanın nasıl ve nereye doğru geliştiği önemlidir [19]. Edin'e (2001) göre "Müşteri nereye gidiyor? Müşteriniz kim? Ne istiyor?" sorularını sormayan bir şirket asla başarılı olamaz. GYO'lar tarafından yapılacak projelerde ana belirleyicilerden birisi talep olmaktadır.

Ülkemizde şu an GYO'ların faaliyetleri konut, ticaret ve alışveriş merkezi yatırımlarıyla sınırlıdır. İlerleyen dönemlerde, ülkemizde yapımı her zaman büyük sermaye getiren altyapı hizmetlerinde, tarımsal alanların düzenlenmesinde, sağlık ve donatı ihtiyaçlarının karşılanmasında, ulaşım yatırımlarında, dönüşüm projelerinde ve devlet politikası olarak sosyal konut yapımında ihtiyaç olan sermaye ve projelendirme işlemlerini gerçekleştirmesi beklenmektedir.

Her pazarın ve yerel bölgenin kendine özgü özellikleri olduğunu belirten Parker [19], "Beyrut'ta zengin insanlar alışveriş yapmadan önce yürüyüş yapıp havayı koklamayı severler. Trendleri benimsemeden önce yerel koşullara, alışkanlıklara ve iş ortamına bakmak ve anlamak" gerektiğini vurgulamıştır. GYO'ların her ülkeye, bölgeye ve yerel ortama bakarak farklı sektörlerde yatırım yapabileceğini düşünürsek faaliyet alanı oldukça genişleyecektir.

4.2.4. GYO'ların hazine taşınmazları üzerindeki etkileri

Demir'e⁴ [19] göre Hazine'ye ait mallar iki grup altında toplanmaktadır. Bunlardan ilki Tapu sicilinde Hazine adına kayıtlı olan malla, ikincisi ise Tapuda Hazine adına kayıtlı olmayıp devlet hüküm ve tasarrufu altında olan mallardır (dağlar, tepeler, göller veya özel mülkiyete zamanında konu olmamış, fakat daha sonra şehirler geliştikçe özel mülkiyete konu olabilecek yerler). Hazine adına kayıtlı olan mallar da kendi içinde iki gruba ayrılmaktadır. Birincisi Hazine adına kayıtlı olup herhangi bir kamu kuruluşuna tahsisli olanlar, ikincisi ise Milli Savunma Bakanlığı'na veya diğer bakanlıklarına tahsisli olanlardır. Hazine adına kayıtlı olup herhangi bir kamu kurum ve kuruluşlara tahsisli olmayan kısımlarda tasarruf edilebileceğini belirten Demir, bu oranın Türkiye genelinde % 4 civarında olduğunu ifade etmektedir.

Ülkemizin % 55'inin kamunun elinde ve bunun sadece % 28'inin imar gördüğünden hareketle kamu arazilerinin % 72'sinin işgal altında olduğunu söyleyebiliriz. Devletin sadece kaçak yapılaşmadan kaybı 25 milyar dolar civarında olup bu arazilerin değerlendirilmesi ve kamu yararına kullanılması gerekmektedir. Demir [19], Hazine gayrimenkullerinin GYO'lar tarafından değerlendirilmesinin amaçlandığını ifade etmektedir.

Hazine arazilerinin, hazineye ait taşınmaz malların değerlendirebilmesi için mutlak suretle belediyelerle işbirliği yapılması gereklidir. Azizoğlu [19], hazine arazilerindeki konut probleminin belediye ya da belediyeye bağlı GYO'lar kurularak çözülebileceğini söylemektedir.

Yetgin [20], 4706 sayılı "Hazineye Ait Taşınmaz Malların Değerlendirilmesi ve Katma Değer Vergisi Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la getirilen düzenleme ile hazineye ait taşınmaz malların gayrimenkul satış vaadi ve arsa payı karşılığında hasılat paylaşımı esasına göre, inşaat sözleşmesi yapılmak suretiyle GYO'larca değerlendirilmesi imkanı verilmesi durumunda, Hazine taşınmaz

⁴ Milli Emlak Eski Genel Müdürü, Halit Demir

mallarının değerlendirilmesinde yeni bir finansman modeli de ortaya çıkacağını belirtmektedir.

Bu amaçla Cansızlar [19], hazine taşınmazlarının GYO'lara devri üzerinde durulabilecek modelleri aşağıdaki şekilde ifade etmektedir:

- Hazine taşınmaz malları menkul yatırım ortaklıklarına turizm amaçlı irtifak hakkı tesisi yoluyla değerlendirilebilir.
- Hazine taşınmaz malları GYO'lara doğrudan ve taksitle satışı yapılabilir.
- Kamu arsa ve arazilerini GYO'lara aynı sermaye koymak üzere değerlendirilebilir.

Hazine arazilerinin değerlendirilmesinde GYO'ların önemli katkısı olacaktır. Böylece yatırımların menkul kıymetleştirilmesi mümkün hale gelmekte, atıl tasarrufların sermaye piyasalarına aktarılması sağlanmaktadır. Emeklilik fonları ve sigorta fonlarının hızlı birikmesi, önümüzdeki dönemde, tıpkı yurtdışındaki uygulamalarda olduğu gibi, GYO sektörüne kısmen aktarılabilir. İnşaat sektörünün ve dolayısıyla alt sektörlerin canlanması vasıtasıyla, ekonomik büyümenin ve istihdamın artırılması mümkün olacaktır [20].

4.3. GYO'ların Planlama Süreci ile İlişkisi ve Etkileri

GYO'ların kentsel gelişmeye etkilerini anlatmaya başlamadan önce bilinmesi gereken en önemli şey GYO'ların kar amacı güden özel bir tür şirket olduklarıdır. Bu nedenle her şeyden önce kar etmeyi düşünecekleri unutulmamalıdır.

GYO'ların yapacağı yatırımların kentsel gelişmeye etkileri kaçınılmazdır. Kent merkezinde yapacakları AVM gibi büyük yatırımların ulaşım ve altyapıya olumsuz etkileri olacağı gibi eğer kentin gelişme yönünde yer seçmeye teşvik edilirlerse kentin makroformunu destekleyeceklerdir.

Birçok belediye GYO'ların kendi bölgelerinde yatırım yapmaları için mevcut planlarda revizyon yapmaktadır. Çünkü GYO'ların bölgeye yapacakları yatırımlar bölgenin gayrimenkul değerini, prestijini arttıracak gibi bölgeye istihdam, hareketlilik ve ekonomik canlılık getirecektir. Kentin gelişiminde planlama dinamikleri dışında gelişen ve sağlıklı kentleşme açısından yanlış olan bu durum kaçınılmazdır. Kamu ve yerel yönetimlerin GYO'ları yönlendirmediği ve hatta onların yatırımlarına göre hareket etmeleri kentin geleceğini tehlikeye atmaktadır. İstanbul'da GYO projelerini incelediğimizde kentin orman alanları, su havzaları ve sit alanları gibi 1/100 000 ölçekli plana göre yapılaşması kısıtlanmış ve/veya yasaklanmış bölgelerde yatırımlar yaptıkları görülmektedir. Bu durum GYO'ların üst ölçekli planlarla uyummadığını, kentin doğal, kültürel alanlarını tahrip ettiğinin açık bir örneğidir.

GYO'lar SPK'nın denetiminde olmaları sebebiyle yasalara uygun ve şeffaf hareket etmek zorunda olmalarına rağmen planlara uyma gibi bir zorunlulukları bulunmamaktadır. Nitekim GYO'ların bu zamana kadar yaptıkları projelerin çoğu üst ölçekli planlara uyumsuz bir kısmı da mevzi planlar şeklinde yapılmıştır. Bu nedenle GYO yatırımlarının kente olumsuz etkileri olduğu görülmektedir. GYO'ların planlara uyumlu olma ve kentin gelişimine olumlu etkileri olabilmeleri için kamu ve yerel yönetimlerle ortak hareket etmeleri sağlanmalıdır. Bu aşamada yapılacak en önemli şey GYO projelerinin plan kararlarıyla uyumlu olması zorunluluğunun SPK'ca tebliğde yapılacak değişikliklerle getirilmesidir.

Yapılan mülakatlarda GYO'lar ellerinde arsa tutamadıkları için ve arsaların imar vb sorunlarıyla uğraşmaları sıkıntılı olduğu için kent merkezinde yer alan ve/veya spekülasyon arsa alanları yani imar sorunları çözülmüş, altyapısı hazır, ulaşım problemi olmayan alanları tercih ettikleri ortaya çıkmıştır. Bu bölgelerde de portföylerinde kira getirici binalara yani ofis binalarına ve AVM'lere daha çok önem verdikleri gözlemlenmiştir. Konut yatırımları kısa vadede fazla getirisi olmadığı için GYO'lar tarafından çok fazla tercih edilmemektedir. Aynı zamanda müteahhitler ve büyük inşaat şirketleri ciddi bir sermaye gerektirmeyen konut yatırımlarını daha çok tercih etmekte ve bu yatırımların pazarlama gibi sıkıntılarıyla uğraşabilmektedir. GYO'lar

için en iyi proje en karlı proje olması sebebiyle portföylerinde daha çok kar getirici yani ticari yatırımlar yer almaktadır.

GYO'ların kentsel gelişmeye örnek olumlu yatırımlarından biri Alkent 2000 projesidir. 1993'te 863 konutluk Alkent 2000 projesinin yapılması ve ardından TEM otoyolunun buradan geçmesinden sonra bölge çekim merkezi olmuştur. Bölgeye diğer şirketlerde yatırım yapmış ve yapmaya da devam etmektedir. Bölgeye 2011'de büyük inşaat şirketleri tarafından 3000 konut daha ilave edilmesi planlanmaktadır. Bölgenin ilk gelişimi Alarko GYO'nun yaptığı konutlarla başlamış ve devamında proje çevresini etkileyerek gelişmesini sağlamıştır. Şu an bölgedeki nüfusa hitap edecek 5 ilköğretim okulu bulunmaktadır. Alkent 2000 projesi üst ölçekli nazım planının gelişme yönü hesap edilerek gerçekleştirilmiş ve bu proje plan kararlarıyla uyum sağlamıştır. Alarko GYO Alkent'in ve çevresinin 18. madde imar uygulamasını da yapmıştır. Bölgenin her türlü altyapısını (su, elektrik, doğalgaz, kablolu yayın vs) kendisi getirmiş ve neredeyse proje bedelinin % 20'sini buna harcamıştır.

Bu örnekte olduğu gibi bölgenin altyapısını dahi getirebilen kentin gelişimini olumlu yönde etkileyen GYO yatırımları bulunmaktadır. Bu örnekte dikkat edilecek bir diğer hususta GYO'ların imarsız, altyapısız bölgelerde yatırımlarının çok masraflı ve meşakkatli olduğudur. Bu nedenle GYO'lar genellikle bu tür sorunları halledilmiş bölgeleri tercih etmektedir. Özellikle Maslak Büyükdere aksında olduğu gibi altyapısı tamamlanmış prestijli MİA alanları da GYO tarafından seçilmektedir.

Kar amacıyla hareket eden GYO'lar ülkemizde sosyal boyutu ağırlıklı olan projeler gerçekleştirmemiştir. Kamu işbirliği ile hareket edecek GYO'ların bu eksikliklerini kapatmaları için tebliğde bazı değişikliklerin yapılması gereklidir. Örneğin belirli bir büyüklüğe ulaşmış veya projeler yapmış GYO'lara restorasyon, kamu binaları, park ve dinlenme alanları gibi kamu yararı ve sosyal içerikli projeler yaptırılabilir. GYO'ların yapacakları bu tür projeler onlara hem prestij hem de iyi bir tanıtım olacak ve sonunda kamu yatırımlarına bir nevi sponsor olacaklardır.

GYO'ların yatırım yaparlarken seçecekleri bölgeyi iyi analiz etmeleri gereklidir. Yurt dışında GYO'lar, en iyi en verimli kullanım (highest and best use) analizini kullanarak "bu bölge için en iyi yatırım hangisidir?" sorusuna cevap bulur ve yatırım yapar. Ülkemizdeki GYO'ların yatırım yaparken talep doğrultusunda hareket etmeleri gerekmektedir. Aksi takdirde boş ofisler ve pazarlanamayan projeler ortaya çıkacak bu hem GYO'lara hem de ekonomiye zarar verecektir.

Elinde arsası olup sermaye sıkıntısı çeken kamu ve yerel yönetimle, sermayeye sahip bunu yatırıma dönüştürecek arsa sıkıntısı çeken GYO'ların ortak hareket etmeleri iki taraf için de karlı ve kaçınılmazdır. GYO kamu işbirliği çerçevesinde gerçekleştirilen en önemli projelerden biri, EGS GYO'nun yapmış olduğu, İstanbul Yeşilköy Havaalanı Bölgesi'deki EGS Business Park projesidir. Bu proje belediyenin ofis gelişme alanında yaptığı ve önemli altyapı, ulaşım avantajı sağlanarak kamunun yönlendirdiği bir yatırım olmuştur.

Göksu'ya (2009) göre; GYO'ların iş yapabilmesi için bir gayrimenkul geliştirme şirketiyle ortak hareket etmesi gerekmektedir. Göksu sistemin işleyişini şu şekilde tariflemiştir, "Proje geliştirme şirketi arsayı bulup imar sorunlarını hallederek projeyi geliştirdikten sonra problemsiz bir şekilde GYO'ya teslim etmesi ve GYO'nun ise sadece gerekli finansmanı sağlayarak pazarlamasını yapması gerekmektedir. Yani bir ara mekanizma olması şarttır. GYO'ların bürokrasiyle uğraşmaması sadece sermaye sağlaması gerekmektedir".

GYO'ların gayrimenkul sektörüne girişleri hızlı ve yoğun olmuş ancak gerçekleştirdikleri projelerle kentsel gelişmeye katkıları aynı hızda olamamıştır. Büyüme potansiyelleri ve dünya pazarı göz önüne alındığında ilerleyen dönemlerde SPK Tebliğindeki değişikliklerle de gelecekte etkilerinin artacağı beklenmektedir. Kuruldukları günden günümüze kadar lokal ölçekte kente etkileri olan ve kentsel gelişmeye olumlu birkaç yatırımın dışında olumlu etkileri olmayan GYO'ların gelecekte kamu ortaklığıyla beraber geliştireceği projeler ve küresel piyasada etkinliklerini arttırmalarıyla birlikte kentsel gelişmede yeni bir model oluşturabilecekleri beklenmektedir.

4.4. Bölüm Sonucu

Planlama artık bir pazarlık ve değişik çıkar grupları arasında bir anlaşma süreci olarak tanımlanmaktadır. Yeni planlama yaklaşımına yönelik olarak “sisteme yeni eklenen enstrümanlardan” birisi olan GYO’lar gelecek için olumlu beklentilere yol açmaktadır. Yeni kentsel yönetim biçiminin etkin bir aktörü konumuna kısa sürede ulaşacakları düşünülen GYO’lar dolayısıyla yeni planlama anlayışını da derinden etkileyeceklerdir [12,32].

1980’li yıllarda ortaya çıkan “küresel ekonomi” gerçeği tüm dünyayı etkisi altına almış olup kentler artık bu sürece göre şekillenmektedir. Kentler bu yeni dönemde, küresel sermaye akışlarını kontrol edebilmek için yeni mekanlar geliştirmek, planlamak ve pazarlamak zorundadır. Kentlerin bu yarıştan kopmamak adına hazırladıkları planlar ve kentsel şemalar içinde, lüks oteller, yeni ofis binaları, alış-veriş merkezleri, lüks konut alanları gibi gayrimenkul piyasası için de bulunmaz fırsatlar olan, küresel mekanlara yer vermesi gerekir.

Fakat tüm bu öncü (flagship) projeleri, kamunun kısıt kaynaklarıyla finanse etmesi ise çok zordur. Kamu, bu tür yatırımları hayata geçirebilmek için finansal bir kaldıraç ihtiyacı duymaktadır. Mekanı organize etmenin çok aktörlü hale geldiği girişimci kent modellerinde ise kamu-özel ortaklıkları bu tür projelerde inisiyatif almakta ve mekansal dönüşümü sağlamaktadır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde enformel ilişkiler gayrimenkul piyasasını zorlarken, kamu-özel ortaklıkları da meşruiyet kazanmakta ve hesap verebilir olmakta güçlük çekmektedir. Doğaları gereği şeffaf ve legal olmak zorunda olan GYO’lara ise böyle bir ortamda büyük ihtiyaç duyulmaktadır. Geliştirilmeleriyle birlikte o yerdeki gayrimenkul değerlerini artıran ve bu yüzden plan yoluyla mekanda eşitsizlik yarattığı öne sürülerek eleştirilen öncü projeler, GYO gibi karı paylaşan bir sistemle hayata geçirildiğinde geniş kamu kesimleri de bu kaynaktan faydalanır hale gelebilmekte ve bir nebze de olsa eşitsizliğin önüne geçilmiş olunmaktadır.

GYO'lar Türkiye gayrimenkul sektörüne hızlı ve yoğun bir şekilde girmiş ancak son yıllarda meydana gelen ekonomik krizlerden de en çok etkilenen sektörlerden birisi olmuştur. GYO'ların kentsel gelişmeye ve planlamaya etkileri henüz lokal ölçekte ve sınırlı kalmıştır. Yakın gelecekte küreselleşmenin etkisi, ülkemizin gelişme potansiyeliyle birlikte GYO'ların dünyadaki gelişimi ve faaliyetleri göz önüne alındığında kentlerin sağlıklı gelişmesine katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

5. GYO'LARIN KENTSEL GELİŞMEYE ETKİLERİNİN İSTANBUL ÜZERİNDE İNCELENMESİ

5.1. İstanbul'un Dünya Kentleri Arasındaki Yeri

İstanbul bugün; Avrupa Birliği'ne üye veya aday statüsünde olan toplam 29 ülkenin 20 sinden daha fazla nüfusa sahip olup, bu ülkelerin yaklaşık 7 tanesinin toplam nüfusu kadarını tek başına taşımaktadır. İstanbul; Malta, Lüksemburg, Kıbrıs Rum Kesimi, Estonya, Slovenya, Letonya ve Litvanya'nın toplam nüfusuna tek başına sahip bir kenttir. Ayrıca İstanbul; Belçika, Portekiz ve Yunanistan gibi ülkelerin her birinden daha fazla nüfusu barındırmaktadır. Diğer bir deyişle; İstanbul'a Avrupa ölçeğinde bakıldığında, kentin bir 'Ülke Kent' boyutunun da ötesinde bir 'Ülkeler Bloğu' niteliğindedir (Bkz Şekil 5.1) [21].

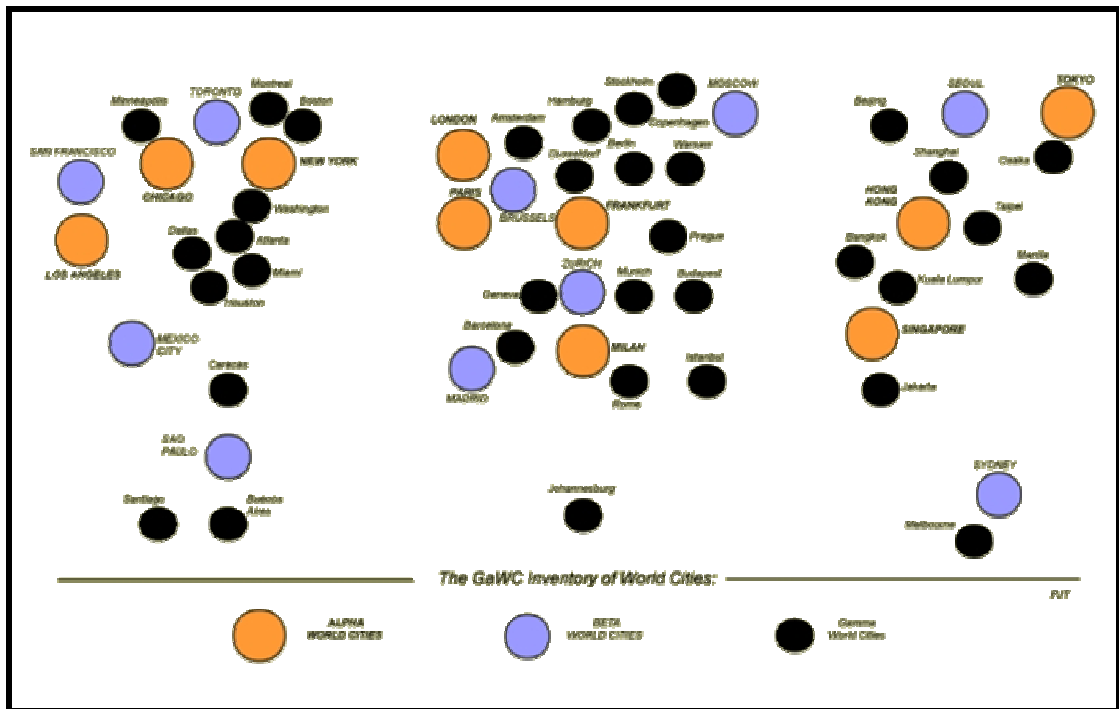


Şekil 5.1. Türkiye'nin bölgesindeki konumu [21]

Değişen ekonomik şartlara uyum sağlamada bazı bölgeler ve kentler, yeni buluşlar ve yatırım açısından başarı göstererek, ülkelere daha esnek olduklarını kanıtlamışlardır. Çok uluslu ortaklıkların yer aldığı ve dünya ekonomisinin kontrolünde büyük ve devamlı artan bir paya sahip olan bu kentler, "global kentler" ya da "dünya kentleri" olarak adlandırılırlar. Bu alanlar, giderek bütünleşen ekonominin yetki ve kontrol noktaları olarak yer almaktadırlar [6].

En yaygın kullanılan dünya kentleri sınıflaması, *Globalization and World Cities Study Group & Network (GaWC)* tarafından yapılmıştır. Dünya kentleri sahip oldukları özelliklere ve en gelişmiş üretim hizmetlerine (örneğin muhasebecilik, tanıtım, bankacılık- finans) göre kategorilere ayrılmıştır. Bu kapsamda, dünya kentleri birbirlerine bağlılıklarına ve etkilerine göre Alfa, Beta ve Gama adıyla 3 dereceye ayrılmışlardır. Her düzey 2 veya 3 tane de yan diziye sahiptir. 4. sınıf kentler, ileride dünya kenti olma potansiyeli olan kentlerdir.

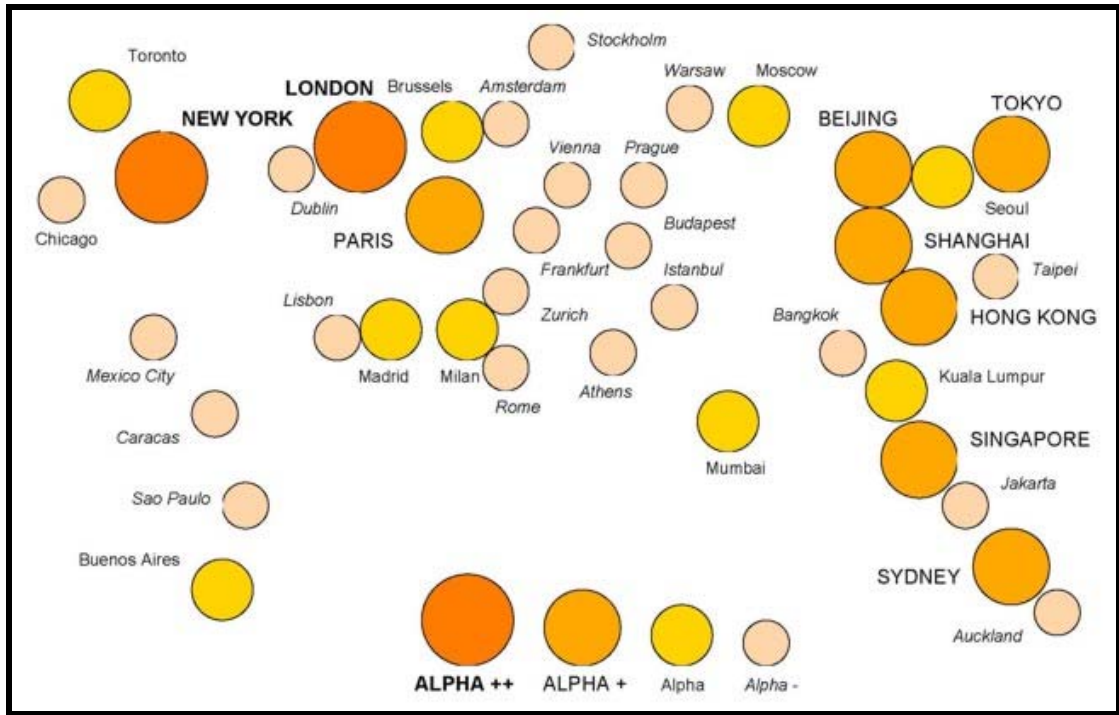
Loughborough Üniversitesi Küreselleşme ve Dünya Kentleri Araştırma Grubunun 263 kentte 74 adet ileri üretici hizmet firma ofisinin kapsamlı verisine dayanarak yürütülmüş olan çalışmasında İstanbul, en sonuncu kategori olan Gamma kentleri statüsündeki yer almakta olup 49. sıradadır (Bkz Şekil 5.2).



Şekil 5.2. İstanbul'un 1998'de dünya kentleri arasındaki yeri [51]

1998 yılında yapılan değerlendirmeye göre İstanbul, Barselona, Budapeşte, Hamburg gibi Avrupa kentleri ile beraber Gama Dünya Kentleri arasında yer almaktadır.

GaWC'nin [51] 2008 yılında yaptığı değerlendirmede ise İstanbul Gama Kentler sınıfından en üst düzeye olan Alfa Kentler kategorisine geçmiştir. İstanbul, Zürih, Varşova, Amsterdam, Roma, Viyana, Atina ve Prag gibi Avrupa kentleri ile beraber aynı kategoridedir (Bkz Şekil 5.3). İstanbul aynı zamanda 12,8 milyon (2008) nüfusuyla Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük kenttir.



Şekil 5.3. İstanbul'un 2008'de dünya kentleri arasındaki yeri [51]

10 yıllık süreçte büyük gelişme göstererek dünya kentleri sıralamasında gamadan alfaya geçerek 2 derece birden yükselen İstanbul dünyanın en önemli kentlerinden birisi olduğunu göstermiştir. Uluslararası platformda daha fazla yer alması, bölgesel lider ülke olması, dinamik ve genç nüfus yapısıyla şehirleşme nüfusunda da hızlı bir gelişme yaşanmaktadır. Bu gelişmenin hızla artacağı ve 2015 kentleşme oranının % 93'e ulaşacağı tahminiyle [17] yatırıma açık bir kent durumundadır.

Nitekim ULI tarafından hazırlanan 2008 Avrupa Emlak Raporu'na göre [43]; yatırım puanı tablosunda İstanbul 0,01'lik farkla Moskova'nın ardından ikinci sırada yer almaktadır.

<u>Kent</u>	<u>Yatırım Puanı</u>
1. Moskova	6,75
2. İstanbul	6,74
3. Hamburg	6,39
4. Münih	6,36
5. Paris	6,13
6. Lion	6,11
7. Frankfurt	5,90
8. Stokholm	5,85
9. Berlin	5,74
10. Helsinki	5,69

İstanbul dışında Antalya, Ankara, Bursa, İzmir, ve Kocaeli gibi şehirler de Avrupalı gayrimenkul yatırımcılarının dikkatini çekmektedir [46].

Yüzölçümü ve nüfus ilişkilendirmesinde İstanbul 1 855 kişi/km² değeri ile Londra (1 846 kişi/km²) düzeyinde olup, Tokyo (1 546 kişi/km²), Paris (791 kişi/km²) ve New York (922 kişi/km²) düzeylerinin ise üstünde bir nüfus yoğunluğuna sahip olduğu görülmektedir [21].

İstanbul, Avrupa'nın büyük metropoliten bölgelerine benzer şekilde nüfus yoğunluğunun yüksek olduğu bir merkezdir. Bu özelliği ile diğer büyük yerleşme odaklarına benzese de, hızlı nüfus artışının sürmesi ve göç almaya devam etmesi ile farklı bir özellik göstermektedir.

İstanbul, hem küreselleşen kentler sıralamasında son 10 yılda 2 derece yükselmiş hem Avrupa'nın en büyük nüfusuna sahip hem de yatırım yapılacak kentler arasında ilk sırada olması sebebiyle başta Avrupa olmak üzere dünyanın en dikkat çekici kenti olarak göze çarpmaktadır. Sahip olduğu bu potansiyelle hızlı bir gelişim, değişim ve yenilenme süreci içerisine girecektir. Bu değişim sürecinde kentin nüfusunun yanında hızlı ve sağlıklı şehirleşme de kaçınılmazdır. Bu anlamda kentin planlara

uygun, kontrollü ve sağlıklı yapılaşması için yerel yöneticilere büyük görev düşmektedir.

5.2. İstanbul'un Makroformunun Tarihsel Süreç İçerisindeki Değişimi

İstanbul'un üzerinde geliştiği coğrafya, makroformun temel belirleyici etkenlerden biridir. Bu coğrafyanın özellikleri incelendiğinde, kentin doğu-batı doğrultusunda uzanan bir eksenle geliştiği görülmektedir. Kuzey kesimler büyük oranda orman alanları, su havzaları ve ekolojik-biyolojik öneme sahip alanları içermekte ve güneyde sahil boyunca gelişmiş yerleşimin yaşam destek sistemleri burada yer almaktadır.

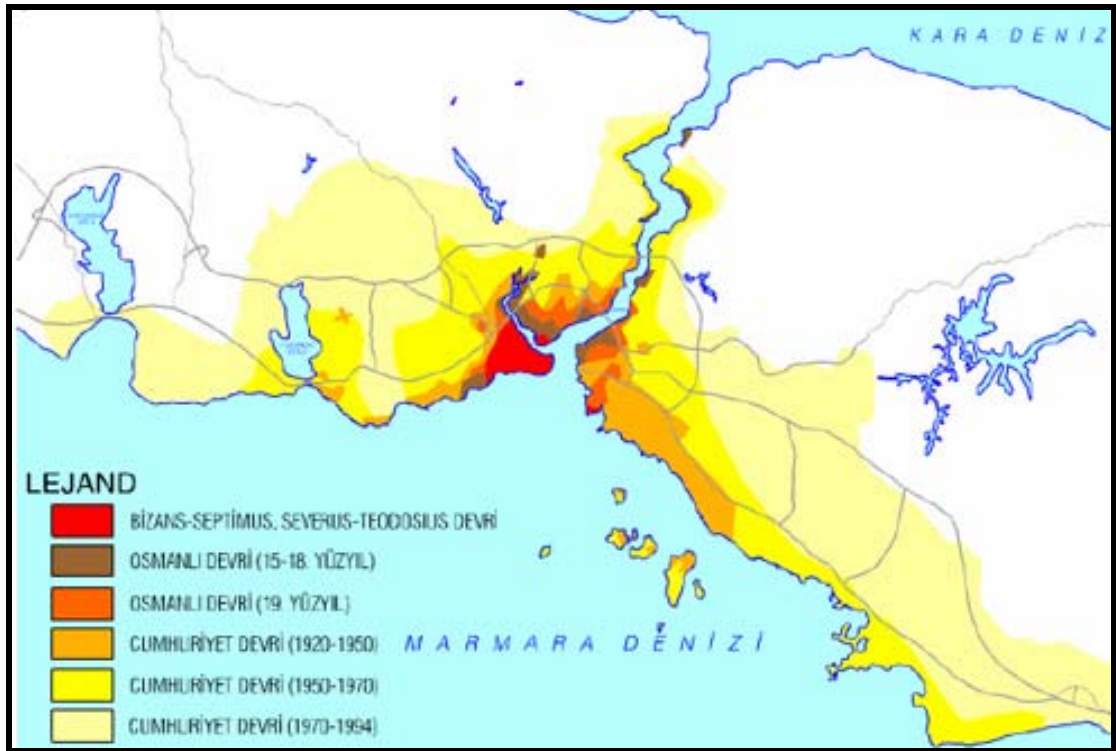
Süreç içinde, makroformun yapısı incelendiğinde kent mekanının dönüşümü için ilk kırılma noktasının 1950'lerde yaşanan kırdan kente göç hareketi olduğu görülmektedir. 1950 yılında 1 milyon olan kentin nüfusu, 1970'de 3 milyona, 1995'te 6 milyona, 2000'de 10 milyona ve 2009 yılında 13 milyona ulaşmıştır. Kent nüfusundaki bu yükselmenin asıl sebebi kaçak yapılaşma ve gecekondu olgusu olmuştur. Kentin iskan edilmiş alanlarında oluşan bu yapılaşma zamanla artan talebe cevap veremeyince bu alanların hemen dışına kaymaya başlamıştır.

İstanbul'un kent makroformunun, plansız bir gelişme modeli ve hızlı nüfus artışının durdurulamaması gibi nedenlerden ötürü hızla büyümesi, kentin doğu-batı yönündeki lineer gelişiminin yanısıra kuzey yönünde de orman alanlarına doğru ilerlemesine sebep olmuştur.

1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Plan Raporu'na göre kent makroformunun tarihsel süreç içerisinde gelişimi şu şekilde ifade edilmektedir:

İstanbul, özellikle 1950'lerden sonra girdiği hızlı büyüme süreci içinde, yer yer planlı olmakla beraber, büyük oranda yasa dışı yapılaşmalarla şekillenen bir gelişme göstermiştir.

İstanbul'un yasa dışı ve kontrolsüz gelişmesi temelde; kentin çekim gücünün ülke ve bölge ölçekli politikalarla dengelenememesine dayanmaktadır. İstanbul üzerinde oluşan aşırı talebin yerel yönetimlerce de karşılanamaması, kentin kontrolsüz bir biçimde büyümesi sonucunu doğurmuştur. İstanbul makroformunda özellikle 1950'ler ile birlikte önemli değişimler görülmektedir (Bkz Harita 5.1).

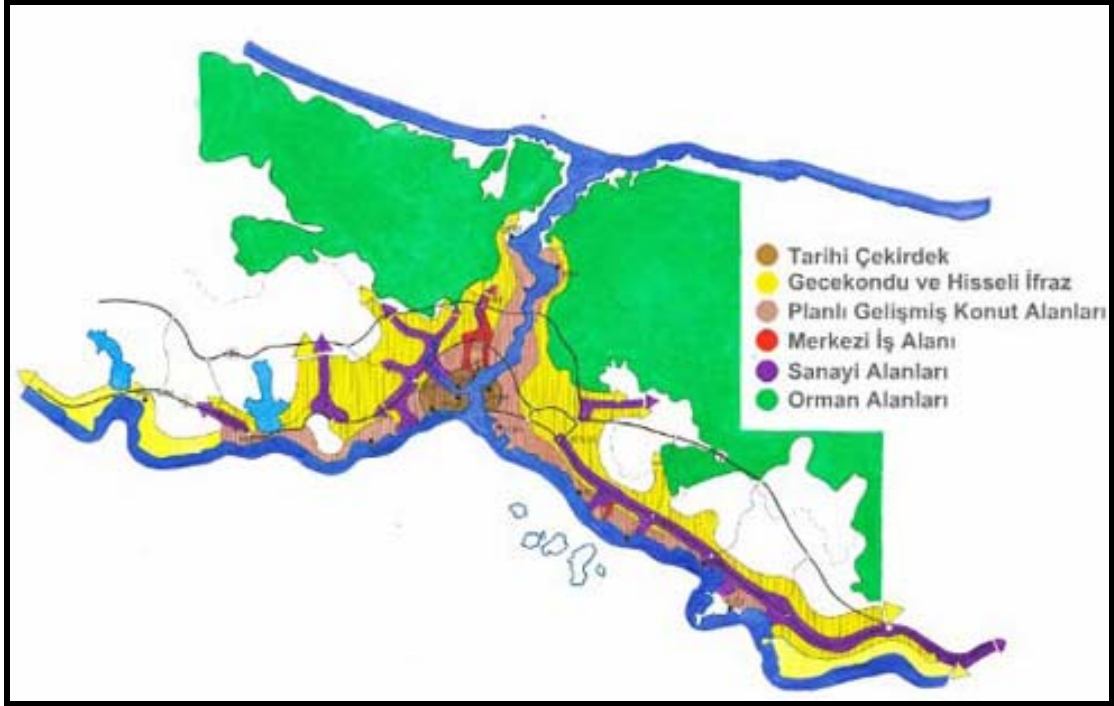


Harita 5.1. İstanbul makroformunun tarihi gelişim süreci [21]

1950-1980 Dönemi: 1950-1980 döneminde İstanbul'un gelişiminde etkin olan en önemli unsur sanayi alanları olmuştur. 1950'de 983 041 olan kent nüfusu, 10 yıl sonra 1 466 535'e ulaşmıştır. Sanayi, Anadolu Yakası'nda E5 boyunca gelişerek Gebze'ye kadar uzanırken, Avrupa Yakası'nda ise; özellikle Zeytinburnu ve kuzeyinden hareketle TEM'e doğru bir gelişme göstermiş ve göller arasında kalan bölgede de Atatürk Havaalanı kuzeyine doğru gelişimini sürdürmüştür (Bkz Harita 5.2).

Harita 5.2.'de sanayi alanlarının kent makroformunda kazandırdığı yeni yapıyı göstermektedir. Bu noktada ortaya çıkan önemli bir durum tarihi çekirdekten kuzeye

yönelen sanayi kolunun süreç içinde dönüşümü ile kazandığı merkezi iş alanı olma fonksiyonudur. Eminönü ve Beyoğlu gibi eski şehir merkezlerinin artan nüfusun taleplerini karşılayamaması nedeni ile merkez fonksiyonu, Mecidiyeköy Maslak aksında yerleşen yeni iş merkezleri doğrultusunda gelişme göstermiştir.

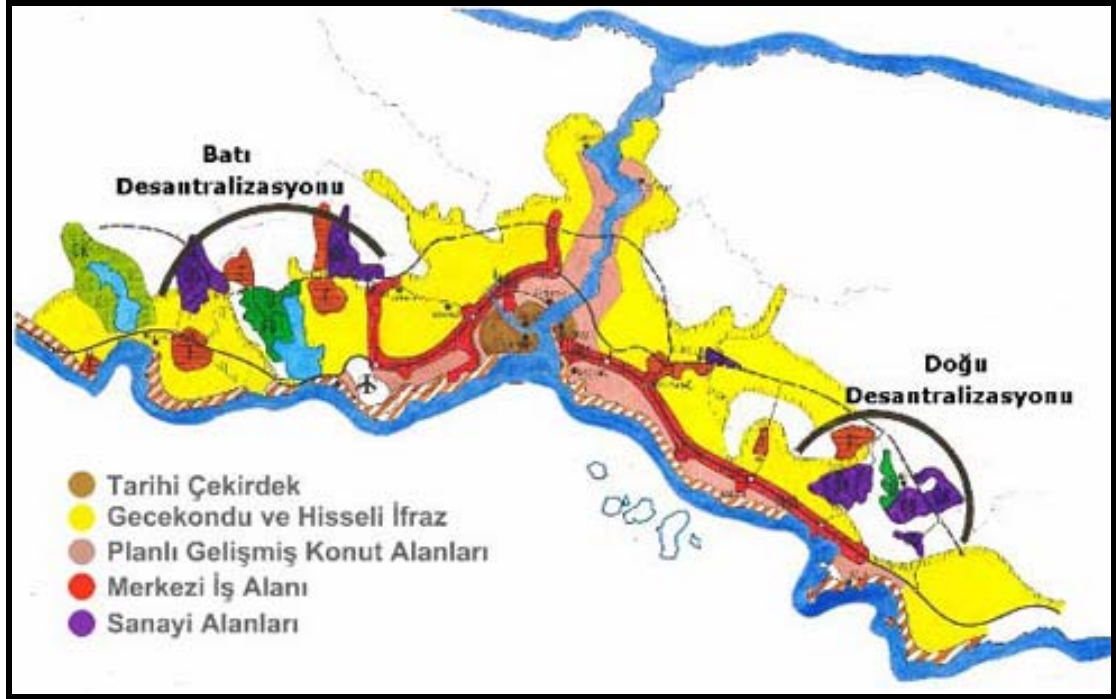


Harita 5.2. İstanbul'un sanayi alanlarının gelişmesine bağlı gelişimi [21]

Mekansal yapı açısından en önemli olgu ise, 1973'de Boğaz'ın iki yakasının bir köprü ile bağlanması olmuştur. Şehrin transit taşımacılık işlevini güçlendiren Boğaziçi Köprüsü ve çevre yolları, hızlı büyüme sonucunda kısa zamanda kentiçi ulaşım ağının omurgası haline gelmiştir.

1980 Dönemi: İstanbul 1970-1975 döneminde Silivri ve Gebze sınırları arasında, merkezden 50 km yarıçaplı bir yüzeye yayılmış bir yerleşim iken, bu sınırlar 1980'de 60 km yarıçapında bir alanı kapsar hale gelmiştir. Anılan sınırlar, batıda Tekirdağ İl ve doğuda Hereke İlçe sınırlarına dayanmıştır.

1980'lerden sonraki dönemde, çeşitli desantralizasyon faaliyetleriyle sanayi tesisleri İstanbul'un Anadolu ve Avrupa Yakaları'nda öngörülen ve planlanan Organize Sanayi Bölgeleri'nde toplanmaya çalışılmıştır (Bkz Harita 5.3).



Harita 5.3. İstanbul içinde sanayi desantralizasyonu [21]

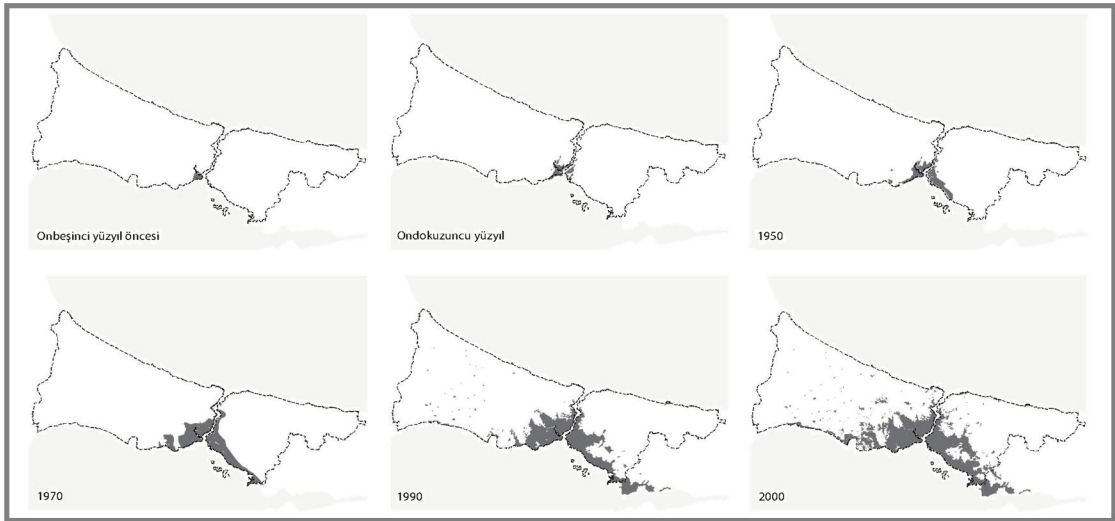
Yukarıdaki haritada görüldüğü gibi kent makroformu sanayi alanlarının kent dışına itilmesi ile hizmet ağırlıklı bir form kazanmıştır.

1990 Dönemi: İstanbul'un son yıllarda gözlenen nüfus artışı ve buna doğrudan bağlantılı olarak yerleşme eğilimleri, kentin makroformunu belirleyen ana etmen olmuş ve yerleşim alanlarının dışa doğru yayılması ve saçaklanmasında, dönem başlangıcında oluşan karayolu ve ulaşım ağı yönlendirici olmuştur.

2000 Dönemi: İstanbul bu dönem içinde de yayılma ve saçaklanma şeklinde gelişimini devam ettirmiştir. Gelişim yer yer su havzalarına, yer yer de orman alanlarına doğru yönelmiş ve kentin yaşam destek sistemlerini ciddi boyutlarda tehdit eden bir yapılaşma eğilimi içine girmiştir.

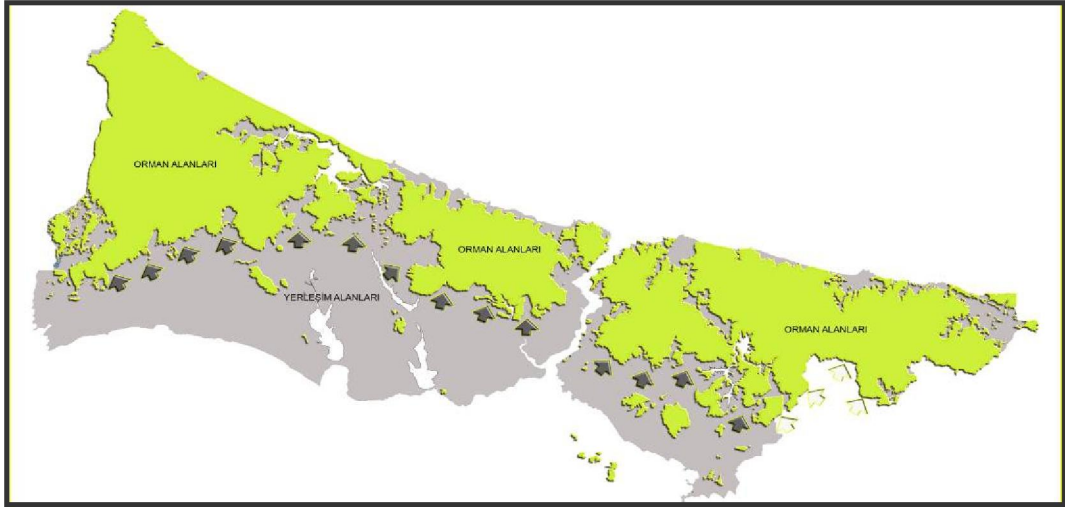
Grafikler, İstanbul'un meskun bölgelerinin on beşinci yüzyıldan 2000 yılına kadar nasıl genişlediğini göstermektedir. Bu döneme kadar makroformun biçimlenişi grafikler şeklinde harita 5.4.'de özetlenmektedir.

Osmanlı çağının son dönemlerinde, kent Boğaz'da yer alan tarihi yarım adadan gelişmeye başlamıştır. 1950'lerde, meskun bölgeler Doğu-Batı aksı boyunca genişlemiş ve Anadolu yakasında Marmara denizi kıyılarını kapsamıştır. 1950 ile 1970 arasında ise, büyük ölçekli iç göçün ilk dalgası, çeperlerdeki geniş alanların gecekondü (kaçak) yapılaşmaları ile işgal edilmesine yol açmıştır (Bkz Harita 5.4).



Harita 5.4. Kentsel yayılımın tarihsel gelişimi [45]

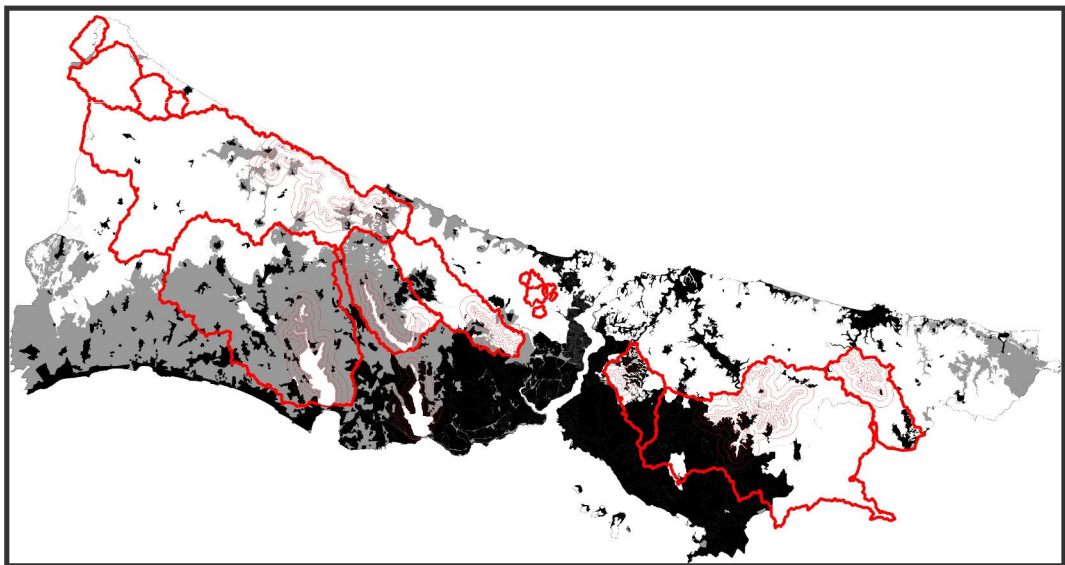
Sanayinin gelişmesi göçü teşvik etmeye devam etmiş ve 1990 yılından itibaren kontrol dışı imar nedeniyle orman ve su kaynakları tehdit edilmeye başlanmıştır. Harita 5.5 ve 5.6'da gelinen son noktada ortaya çıkan durum gösterilmiştir.



Harita 5.5. Konut alanlarının orman alanlarına baskısı

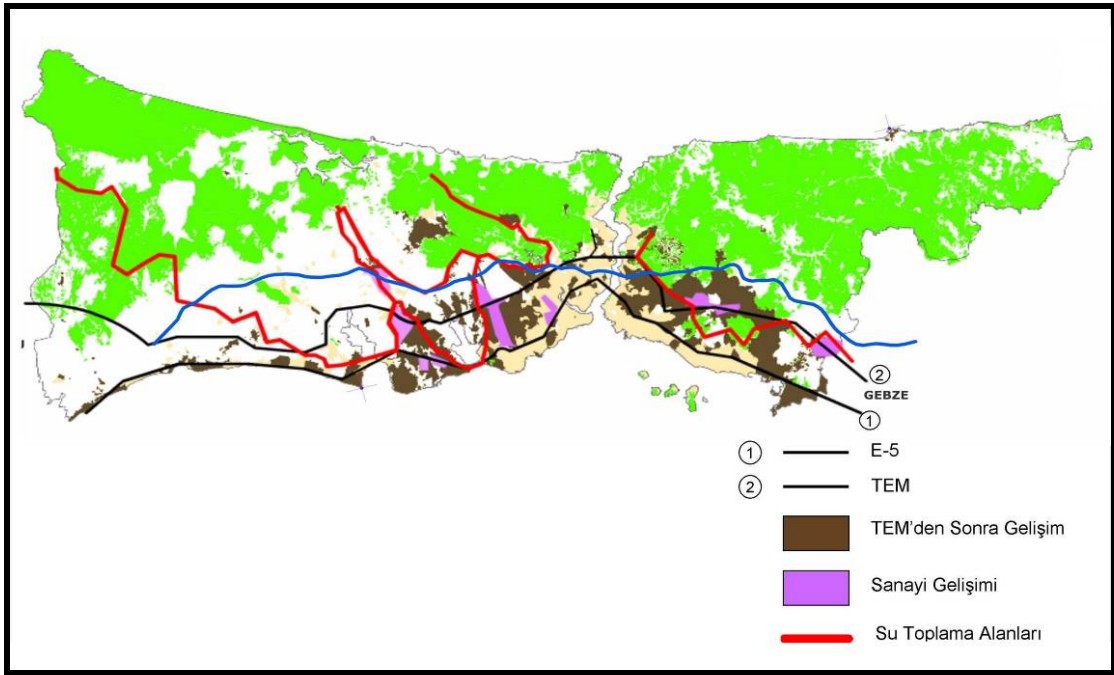
Harita 5.5’de de görüldüğü üzere kent nüfusunun giderek artması orman alanlarının baskı yapmakta ve doğal sistemi parçalamaktadır. Bu durumun en önemli faktörleri olarak süreç içinde artarak gelişen toplu konut ve güvenli siteler gösterilmektedir.

Planın yaşam destek sistemi olarak ifade ettiği bir diğer koruma alanı olan su havzalarının yapılaşma tehdidi altında gösterildiği diğer bir çalışma ise harita 5.6’da verilmiştir. Haritada kırmızı ile gösterilen sınırlar havza koruma alanlarını, siyah ile gösterilen lekeler ise yerleşim alanlarını tarif etmektedir.



Harita 5.6. Konut alanlarının su toplama alanlarına baskısı

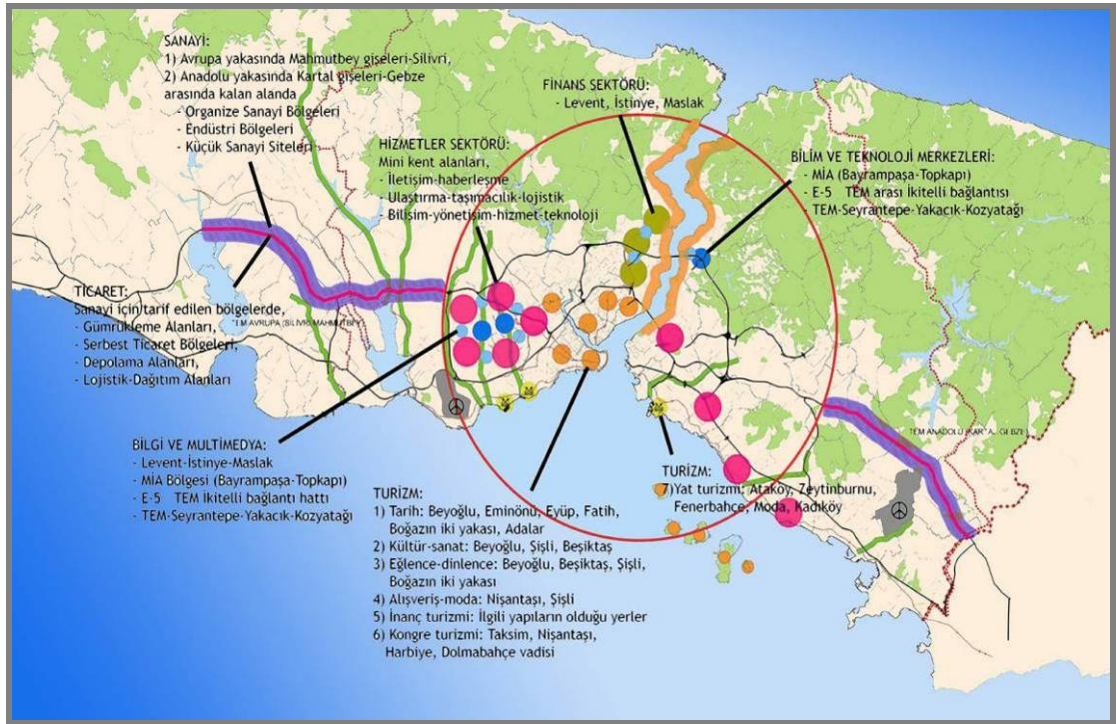
Kent makroformunun şekillenmesinde en önemli etkenlerden biri de ulaşım kararları olmuştur. Fatih Sultan Mehmet Köprüsü (1988) ve TEM'in yapılmasından sonra kent büyük bir gelişim yaşamıştır (Bkz Harita 5.7). İstanbul'un sınırları kuzeydeki orman ve su havzaları sınırına kadar dayanmış ve hatta bu alanların içine kadar gelişme göstermiştir. TEM ve TEM'in bağlantı yollarıyla birlikte çevresinde kontrolsüz ve sağlıksız konut, ticaret ve sanayi alanları gelişmiştir.



Harita 5.7. TEM'den sonra kentin gelişimi [21]

TEM'in yapılmasından sonra Avrupa Yakasında Maslak, Anadolu Yakasında Kavacık ticaret, hizmet ve finans merkezi olmuştur. Özellikle TEM bağlantısı ile bölge kuzeyde gelişmeye başlamış, Alibeyköy çevresinde, Akşemsettin, Güzeltepe, Çırçır gibi gecekondü alanları, Kağıthane'de, Seyrantepe, Hamidiye gibi sanayi alanları yoğunlaşmaya başlamıştır. Yeni gelen yol bağlantıları ve konumu açısından, bölge prestijli bir kimlik kazanmış ve bu alanda özel okullar ve üst gelir grubuna hitap eden konut alanları da kurulmuştur. Kemerburgaz, Acarlar ve diğer prestij konut bölgeleri TEM ve bağlantı yollarının yapılmasından sonra ulaşım sorununun çözümüyle birlikte orman sınırına ve hatta içine kadar girmiştir.

1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planının kent makroformu önerisi ise harita 5.8’de gösterildiği üzere; sanayi alanlarının Avrupa yakasında Mahmutbey Gişeleri - Silivri, Anadolu Yakasında Kartal Gişeleri - Gebze arasında kalan alanda yer seçeceği yönündedir. Finans sektörünün Levent, İstinye ve Maslak’ta, bilim ve teknoloji merkezlerinin MİA (Bayrampaşa, Topkapı), E5-TEM İkitelli Bağlantısı arası ve TEM-Seyrantepe-Yakacık-Kozyatağı arasında, turizmin Ataköy, Zeytinburnu, Fenerbahçe, Moda ve Kadıköy’de yer seçeceği, kültür sanat merkezlerinin ise Beyoğlu, Şişli ve Beşiktaş ilçelerinde olacağı bir yapı olarak önerilmektedir.



Harita 5.8. İstanbul metropoliten alan bütününde mekansal strateji öngörüsü (İBB, 2009)

Aynı zamanda planın mekansal gelişim öngörüsü doğrultusunda, boğaz hattı ve Marmara Denizi’nin kıyısı korunarak yaşam kalitesi arttırılacak bölgeler, Avrupa Yakasında Göller arası ve Anadolu Yakasında TEM kuzeyi ıslah ve geliştirme yapılacak bölgeler, Silivri bölgesi ise geliştirilecek bölge olarak önerilmektedir.

5.3. İstanbul'un Planlama Süreci

İstanbul'daki planlama çalışmalarına ilk olarak 19. yy'da karşılaşılmaktadır. 1822 tarihinde yayınlanan Kauffer planlarından hemen sonra, 1836-1937 yıllarında Helmuth Von Moltke tarafından, önce bir harita elde edilmiş, bu haritaya bağlı kalınarak bir imar planı çizilmiştir. Daha sonra bu plandaki kararlar 1839 yılında bir ilmühaber haline getirilmiştir. Bu ilmühabere göre İstanbul'da yeni yapılacak binalar kâgir olacak, geniş meydanlar oluşturulup, geometrik form ve kurallara ağırlık verilecektir. Moltke, sürdürülmekte olan askeri düzenlemelere göndermeler yaparak İstanbul sur dışında inşa edilmiş tüm büyük askeri kışlaları planına işlemiştir. Daha sonraları bu yapıların çevrelerine mahalleler inşa edilmiştir.

1848 ve 1849 yıllarında ise sadece İstanbul'da uygulanmak üzere Ebniye Nizamnameleri hazırlanmıştır. Bu nizamnamede kamulaştırma, binalara ruhsat verilmesi, yol genişlikleri, inşaatların denetimi ve bina yükseklikleri üzerine kurallar getirilmiştir. Nizamnamenin ilk uygulaması 1848 yılında Pangaltı'da Mekteb-i Harbiye'nin karşısında 27 hektarlık alanın yerleşmeye açılmasında olmuştur. İstanbul'un planlama tarihinde 1864 yılında çıkan ve Sirkeci'den Kumkapı'ya kadar uzanan alanda 3 500 binayı yakan Hocapaşa yangını bir dönüm noktası olmuştur. Bu dönemde, şehirdeki büyük yangınlardan sonra uygulanacak imar hareketlerini düzenlemek için mevzii plan yaptırılmaya başlanmıştır. Bir çeşit imar komisyonu olan, "İslahat-ı Turuk" komisyonu kurulmuştur. 1882 yılında çıkartılan Osmanlıların ilk imar kanunu olan "Ebniye Kanunnamesi" ile belediyelerin imar uygulamalarını plan ve haritalara dayandırmaları öngörülmüştür. Bu nizamname bir öncekinden farklı olarak yalnız İstanbul'da değil tüm imparatorlukta uygulanacaktır. Nizamnamede ilk kez kentsel altyapıdan söz edilmiştir. Yeni alanların yapılaşmaya açılmasında, bu alanların planlarının yapılması ve padişah iradesi alınması koşulu getirilmiştir.

1902 yılında ise II. Abdülhamit, Paris'in Baş mimarı olan Joseph Antoine Bouvard'dan Paris Sefiri aracılığıyla İstanbul için bir plan yapmasını istemiştir. Bouvard, İstanbul'a gelmeden İstanbul'un fotoğraflarına bakarak kentin Sultanahmet, Eminönü, Beyazıt meydanları için Beaux-Arts yaklaşımı içinde

gösterişli perspektifler çizmiştir. Bazı ana yol güzergahları için imajlar oluşturmaya çalışmıştır. Bu çizimler İstanbul'da sergilenmişse de uygulanmamıştır.

1908 yılında II. Meşrutiyetin ilanından sonra Bouvard İstanbul'a yeniden davet edilmiştir. Bu kez İstanbul'a gelen Bouvard incelemeler yaptıktan sonra, kentin yeterli duyarlılıkta ve ölçekte haritası olmadan plan yapılamayacağını bildirmiştir. Bunun üzerine Halil Ethem Bey'in şehreminliği döneminde Fransız topografya cemiyetine ihale edilen harita alım işi 1910 yılında başlatılmıştır. Harita alımları yapılırken haritası biten yerlerden başlayarak kentin imar planları da yapılmaya başlanmıştır. Keşfiyat ve İnşaat A.Ş. adına 1922 yılında Carl Ch. Lörcher Beyoğlu yakasının 1/2 000 ölçekli nazım planını yapmıştır.

1926-1928 yılları arasında ise Lörcher Üsküdar ve Kadıköy'ün 1/10 000 ölçekli nazım imar planını yapmıştır. Bu planda yapı yoğunlukları, yeşil sistemi ve yol kademelenmesi ayrı planlar halinde çizilmiştir. Dönemine göre oldukça gelişmiş bir planlama tekniği ile yapılmıştır.

1930'lu yılların ilk yarısı Cumhuriyetin Osmanlı Döneminden kalma tüm kent yönetimi ve imar yasalarının değiştiği yıllar olmuştur. 1930 yılında çıkarılan 1580 sayılı Belediyeler ve 1593 sayılı Umumi Hıfzısıhha Kanunları, 1933 yılında çıkarılan Belediyeler Bankası Kanunu, 1933 yılında Ebniye Kanununun yerine geçmek için çıkarılan Yapı ve Yollar Kanunu ve 1934 yılında çıkarılan "Belediye İstimlâk Kanunu" yeni bir kentsel yönetim çerçevesi oluşturmuştur. 1580 ve 1593 sayılı yasalarda belli bir büyüklüğün üstündeki belediyelerin plan yapması ya da yaptırması zorunluluğu getirilmiştir.

1932-1933 yılları arasında Cumhuriyet Döneminin ilk çalışması olarak İstanbul'un planlanması üzerine bir yarışma açılmış, bu yarışmada Herman Elgötz başarılı bulunmuş fakat yeterli çözüm üretmediğinden dolayı Elgötz'ün önerileri hayata geçirilememiştir. 1935 yılına gelindiğinde ise Alman şehirci Martin Wagner İstanbul'u planlaması için İstanbul'a davet edilmiştir. Martin Wagner'in İstanbul'a ilişkin olarak bölgesel bağlamda yaptığı çalışmalar gerekli yankıyı bulmamıştır.

1936 yılında ise Fransız şehircilik uzmanı Prost, İstanbul'u planlaması için çağırılmıştır. Prost'un 1936-1937 yılında süren araştırmaları ilk sonucunu, tarihi İstanbul Yarımadası ve Beyoğlu'nu kapsayan 1/5 000 ölçekli "İstanbul Ciheti Nazım Planı" olarak vermiştir. Plan, "Milli Şef" in onayını da aldıktan sonra 1939 yılında uygulamaya konmuştur. Planın uygulanması için beşer yıllık üç dönemden meydana gelen 15 yıllık bir program hazırlanmıştır.

1940 yılında ise Anadolu Yakası için geliştirilen nazım plan onanmıştır. Prost'un bulunduğu dönemde 1937-1951 arasında 6 000 hektarlık alan için nazım plan, 3 000 hektarlık alan için imar planı, 650 hektarlık alan için detay planları üretilmiştir. Henri Prost'un hazırladığı plan (1937), kentin mekansal yapısı üzerinde belirleyici bir etki yapmıştır. Prost Planı'nın özelliklerinden biri, kenti İstanbul, Beyoğlu ve Üsküdar-Kadıköy olmak üzere üç ayrı bölümde ele alması olmuştur. Bu plan hızlı nüfus artışının söz konusu olmadığı bir dönemde yapılmıştır.

Prost planı gözden geçirilerek 1943 yılında 10 yıllık yeni bir imar programı ilan edilmiştir. Prost planı 2. Dünya savaşı sonrasında İstanbul nüfusunun hızlı artması karşısında büyümeyen bir kentin planı olarak hazırlandığı için, birdenbire yetersiz kalmıştır. 1950 yılının sonunda Prost'un İstanbul'dan ayrılmasından sonra hazırlanmış olan planların kent bünyesine uygunluğu veya yürürlükten kalkmasına karar vermek üzere Belediye Meclisi'nce bir revizyon komisyonu kurulmuştur. Komisyon altı ay çalışmış ve hazırlanan rapor Bayındırlık Bakanlığı tarafından da onaylanmıştır. Bu raporun benimsenmesi üzerine oluşturulan "Müşavirler Heyeti" bu çalışmaları yapmak üzere görevlendirilmiştir. Bu heyet gerekli araştırmaları yaparak Küçükçekmece'den Tuzla'ya kadar uzanan alanda 1/10 000 ölçekte bir nazım imar planı yapmayı amaçlamıştır. Ancak Komisyon bunu başaramamıştır.

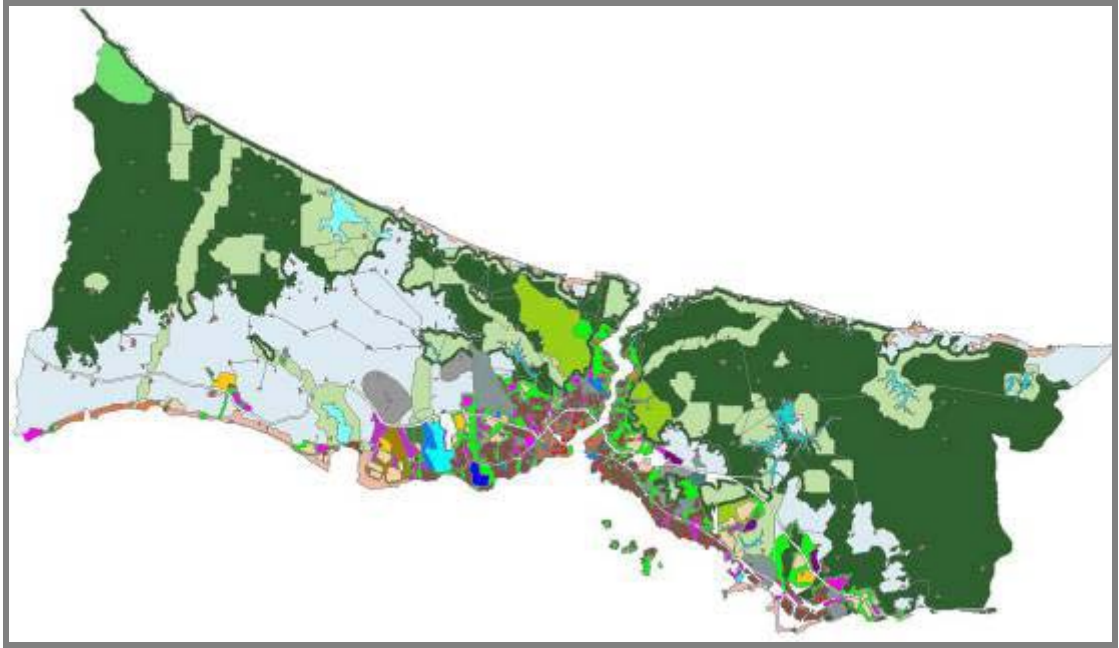
1956 yılında 6785 sayılı yeni İmar Yasası ve 6830 sayılı yeni İstimlâk Yasası TBMM'den geçmiş, aynı günlerde dönemin Başbakanı Adnan Menderes İstanbul'da bir imar operasyonu da başlatmıştır. 1957 yılında Almanya'dan planlama uzmanı Hogg çağırılmıştır. Hogg'un çalışmalarının kamuoyundaki plansızlık tartışmalarını önleyememesi üzerine 1958 yılında İller Bankası'na İstanbul İmar ve Planlama

Müdürlüğü kurulmuştur. Ünlü İtalyan plancısı Luigi Piccinato'nun yönlendiriciliğinde “Geçiş Devresi Nazım Planı” hazırlanmıştır. Piccinato, İstanbul'un sanayi şehri olarak gelişmesi yerine idari, kültürel, ticari ve ekonomik merkez olarak gelişmesini öngören bir plan amaçlamıştır. 1959 yılında İstanbul İmar ve Planlama Müdürlüğü'nün ve bu Müdürlükçe üretilen çalışmaların denetimi ve uygulamaya dönüşmesinin sağlanması için bir idari heyet oluşturulmuştur. Piccinato bu heyetin danışmanı olarak görev yapmıştır. Kent mücavir sahalarını da kapsayarak ayrıntılı ve bütüne dönük araştırmalar yapılmış ve 1960 senesinde 1/10 000 ölçekli bir nazım plan hazırlanmıştır. Bu plan, metropoliten alanının bütününe içeren ve imar planları ölçeğine uygun bir haritanın bulunmaması nedeniyle onanmamıştır.

1965 yılında Milli Güvenlik kurulunda İstanbul, Anakara ve İzmir'in Nazım planlarının yapılması için tavsiye kararı alınmıştır. Bunun üzerine aynı yıl alınan bir Bakanlar Kurulu kararı ile bu planların İmar ve İskân Bakanlığı'nın kuracağı bürolarca, İller Bankası'na finanse edilerek yapılması öngörülmüştür. Bu karar uyarınca 1966 yılı ortalarında Büyük İstanbul Nazım Plan Bürosu kurulmuştur.

1973 yılında TC. Hükümeti ve Dünya Bankası anlaşması ile Nazım Plan Bürosunda şehirselleşme projesi örgütlenmiş, dört yabancı firmanın danışmanlığında ve Turgut Cansever'in yürütücülüğünde genel planlama ve ulaşım arazi kullanış modeli çalışmaları yapılmış, İstanbul doğal ve kültürel mirasının korunması ve turizmin geliştirilmesi için gerekli tedbirler alınmıştır. Çalışmalar 1975 yılında Bakanlar Kurulu Kararlarına dönüştürülmüş olmasına rağmen uygulanmamıştır.

1980 yılında ilk kez metropoliten ölçekte ve 1995 yılını hedefleyen 1/50 000 ölçekli İstanbul Metropoliten Alan Nazım Planı, İmar ve İskan Bakanlığı'na yapılmış ve 29.07.1980 tarihinde onanmıştır (Bkz Harita 5.9). Söz konusu planın projeksiyon yılı 1995, projeksiyon nüfusu ise 7,1 milyondur. Planın amacı; İstanbul'un sahip olduğu tarihi, kültürel ve doğal niteliklerin korunmasını sağlamak amacıyla; kentin güneyde, doğu batı aksınca lineer bir şekilde gelişmesinin sağlanmasıdır. Planın iki temel stratejisi doğal kaynakların korunması ve merkezler kademelenmesidir.



Harita 5.9. 29.07.1980 tarihli 1/50 000 ölçekli İstanbul Metropolitan Alan Nazım Planı (İBB, 2009)

1984 yılında çıkarılan 3030 sayılı yasa ile İstanbul'un planlama yetkisi Belediye ile Bayındırlık ve İskân Bakanlığı'na verilmiştir. Nazım Plan Bürosu 1985 yılında İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne bağlandıktan sonra 1989 yılında yeni bir yapılanmaya gidilmiş ve 1994 Mart ayında 1/50 000 ölçekli İstanbul Büyükşehir Nazım Planı Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanmıştır.

1994 yılındaki yerel seçimlerden sonra 1/50 000 ölçekli Nazım Planın revizyonu için çalışmalara başlanmış ve 15.11.1995 tarihinde 1/50 000 ölçekli İstanbul Metropolitan Alan Alt Bölge Nazım İmar Planı Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanmıştır. 1995 onay tarihli 1/50 000 ölçekli İstanbul Metropolitan Alanı Nazım Plan'da; Metropolitan Bölge olarak Marmara ve Trakya bölgesi bütünü kabul edilmiştir. Metropolitan Alan ise, Tekirdağ il sınırından İzmit il sınırına kadar uzanan bölgeyi kapsamaktadır. Bu sınırlar içinde analiz çalışmaları yapılarak, batıda İstanbul il sınırı, doğuda İstanbul il sınırına ilave olarak Gebze ilçesi sınırını içine alan bölge bütününde "İstanbul Metropolitan Alan Alt Bölge Nazım Planı" çalışmaları tamamlanmıştır. Planın projeksiyon tarihi 2010 yılı, projeksiyon nüfusu 13 milyondur (Harita 5.10.).



Harita 5.10. 15.11.1995 tarihli 1/50 000 ölçekli İstanbul Metropoliten Alan Alt Bölge Nazım Planı (İBB, 2009)

Onaylama aşamasını takiben plana yargıda parsel bazında bazı davalar açılmıştır. Bu davalar sonucunda Danıştay 6. Dairesi tarafından “Büyükşehir Belediyelerine 1/5 000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1 000 Ölçekli Uygulama İmar Planı dışında herhangi bir planı yapmak ya da onaylamak yetkisi verilmemiştir.” kararı verilerek, söz konusu plan yetki yönünden iptal edilmiştir.

Metropoliten Alan Alt Bölge Nazım İmar Planı’nın iptal edilmesinden sonra İstanbul’da meri plan olarak 1980 onanlı Metropoliten Alan Nazım İmar Planı kullanılmaya devam edilmiştir. O tarihten bu güne üretilen bütün planlar bu üst ölçekli plan baz alınarak hazırlanmıştır.

10.07.2004 tarihinde kabul edilen 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu ile Çevre Düzeni Planına uygun olmak kaydıyla, Büyükşehir belediye ve mücavir alan sınırları içinde 1/5 000 ile 1/25 000 arasındaki her ölçekte nazım imar planını yapmak, yaptırmak ve onaylayarak uygulama görevi büyükşehir belediyelerine verilmiştir. Bu doğrultuda, İstanbul Büyükşehir Belediyesi üst ölçekli planlar için bir çalışma başlatmıştır. Çevre düzeni planlarını yapma ve onaylama yetkisini elinde bulunduran Çevre ve Orman Bakanlığı ile 01.10.2004 tarihinde bir protokol imzalanmış ve bu yetki İstanbul Büyükşehir Belediyesi’ne devredilmiştir. 02.11.2004

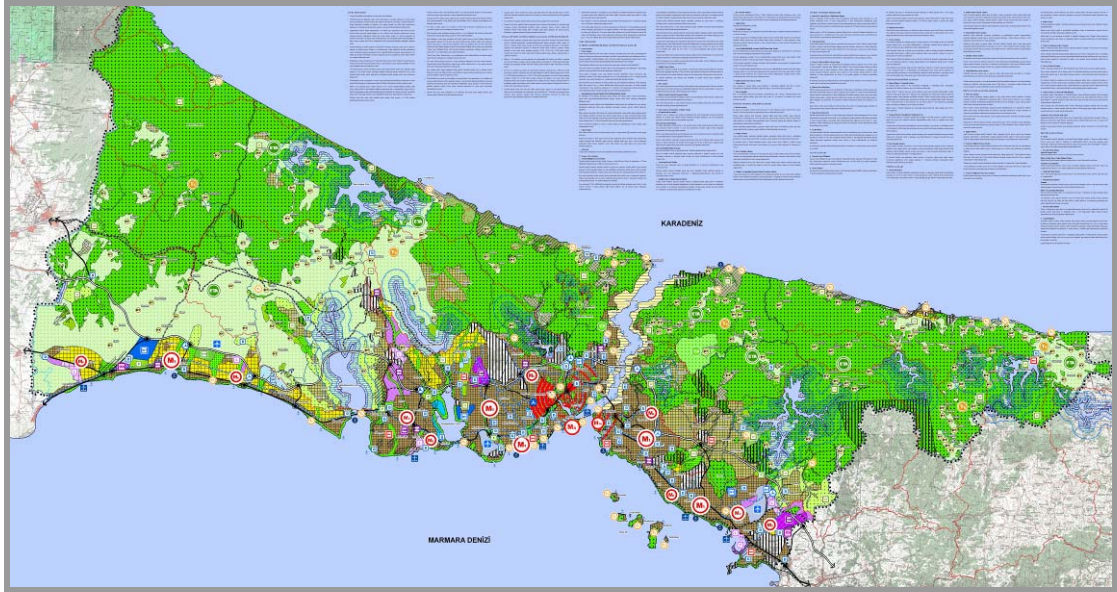
tarihinde Encümen’ce onaylanan protokol yürürlüğe girmiş ve İstanbul için 1/100 000 ölçekli Çevre Düzeni Planı çalışmalarına başlanmıştır.

İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi’nin 14.07.2006 tarihli Kararı ile kabul edilen 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planı 22.08.2006 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanı tarafından onanarak yürürlüğe girmiştir. Planın projeksiyon tarihi 2023 yılı, projeksiyon nüfusu ise 16 milyondur (Harita 5.11.).



Harita 5.11. 22.08.2006 tarihli 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planı (İBB, 2009)

22.08.2006 onay tarihli İstanbul Çevre Düzeni Planı’na yapılan itirazlar ve çevre illerle yapılmakta olan çevre düzeni planları uyumlaştırma çalışmaları kapsamında 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planı revizyon çalışmalarına başlanmış ve çalışmaları tamamlanan 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planı 15.06.2009 tarihinde Belediye Başkanı tarafından onaylanmıştır (Harita 5.12.). Şu an 15.06.2009 tarihli 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planı yürürlüktedir. Bu plan, tarım, orman ve havza alanlarının korunmasını, kentin kuzeye gelişimini dondurarak doğu-batı yönünde gelişimini, kentin iki yakasındaki nüfus ve istihdam dengesinin sağlanarak boğaz geçişlerindeki yolculuk taleplerinin azaltılmasını, yaşam kalitesinin yükseltilmesini, merkez ticaret alanı ve alt merkezler belirlenerek merkezler kademelenmesinin sağlanmasını, deprem başta olmak üzere afet riskinin gözetilmesi kararları doğrultusunda hedefler ve stratejiler geliştirmiştir.



Harita 5.12. 15.06.2009 tarihli 1/100 000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planı [21]

5.4. İstanbul'da GYO Projelerinin İrdelenmesi

İstanbul'un kentsel gelişimi ve planlama süreci irdelendiğinde temel belirleyiciler olarak nüfus, ekonomik yapı, doğal yapı, konut ve ulaşım sistemi başlıkları öne çıkmaktadır. GYO projelerinin bu iki sürece etkileri de bu başlıklar üzerinden ele alınacaktır.

Projelerin İstanbul üzerindeki yer seçimleri harita 5.14'de konut ve ticaret⁵ işlevleri bazında verilmektedir. Haritada ayrıca 1/100 000 ölçekli planın öngördüğü gelişme konut ve ticaret alanları, doğal eşikler olarak orman alanları ve su toplama havzaları ile yapay bir eşik olarak otoyollar (E-5 ve TEM) gösterilmektedir. GYO projelerinin mekansal dağılımı harita üzerinden değerlendirildiğinde ortaya çıkan sonuç aşağıda açıklanmıştır;

- GYO projelerinin % 78'i Avrupa yakasında yer almaktadır. Bu durum yatırımların ağırlıklı olarak Avrupa yakasında yapıldığını göstermektedir.

⁵ Ofis ve alışveriş merkezi projeleri ticaret sektörü içerisinde verilmektedir.

- Projeler ağırlıklı olarak merkezi çekirdek (MİA) ve onun yakın çevresinde yer seçmiştir. Bu durum GYO projelerinin arazi fiyatlarının yüksek olduğu bölgede yatırım yaptıklarını göstermektedir.
- Projelerin işlevsel olarak dağılımı kent merkezinde ağırlıklı ticaret, çeperlerde ise ağırlıklı konut olarak şekillenmiştir.
- Ticaret işlevi kent merkezinin gelişimine paralel olarak kuzeye doğru eğilim göstermekte ve yatırımlar bu yönde artmaktadır.
- GYO projelerinin % 30'unun orman alanları ve su toplama havzaları gibi kentin gelişiminin yasaklanmış alanlar üzerinde yatırımlar yaptığı görülmektedir.
- GYO projelerinin % 6'sının 1/100 000 ölçekli planın öngördüğü gelişme konut ve alt merkezler bölgesinde yapıldığı görülmektedir.

Mekana yönelik çıkarımların ardından, tanımlanan bu çerçevede, GYO projelerinin kentsel gelişme ve planlamayı yönlendirme ile etkileme biçimleri değerlendirildiğinde ortaya çıkan yorumlar ise aşağıda açıklanmaktadır. Bu yorumlar konunun başında vurgulanan belirleyiciler üzerinden gerçekleşmektedir.

Nüfus: Kentsel gelişmenin ve makroform oluşumunun irdelendiği bölümde ortaya konduğu gibi kentlerin şekillenmesinde etkili olan en önemli faktör nüfus hareketleri olmuştur. Bu anlamda İstanbul için genel bir değerlendirme yapıldığında, Türkiye nüfusunun % 17,8'i İstanbul'da yaşadığı ve 2008 yılı nüfus artışı oranının % 9,81 oranında olduğu görülmektedir. Bu durum planlarda nüfusa yönelik yaklaşımlar ile ele alınmaktadır. 2009 tarihli 1/100 000 Ölçekli İstanbul Çevre Düzeni Planının nüfusa yönelik planlama yaklaşımında, son sayımlara göre İstanbul nüfusunun 12,5 milyonu geçtiği ve 2025 yılı projeksiyon nüfusunun 22-25 milyon arasında hesap edildiği ancak sürdürülebilirlik ilkesi çerçevesinde, doğal eşik analizi, nüfusa bağlı çalışma alanı ve konut alanı hesaplamalarının sonucunda, İstanbul'un bu seviyede bir nüfusu kaldıramayacağı ortaya konulmuştur. Bu doğrultuda plan, meri planları, mevcut boş alan ve yapı stoğunu, doğal ve yapay eşikleri dikkate alarak, İstanbul İli için 16 milyon nüfusu eşik olarak belirlemiştir. Diğer bir ifade ile mevcut dokuya yerleştirilebilecek ek nüfusun (emme kapasitesi) yaklaşık 1 milyon kişi olduğu

GYO projelerinin mekanda dağılımı ile oluşturulan bu alt bölge kararları karşılaştırıldığında ortaya çıkan durum aşağıda tariflenmektedir.

1 Nolu Alt Bölge; Beykoz, Şile ve Çekmeköy İlçelerinin bir bölümünü kapsamaktadır. Bahsi geçen ilçelerin içme suyu havzaları dışında kalan bölümleri bu nüfus bölgesi içinde ele alınmıştır. 1 Nolu Alt Bölge, Anadolu Yakası'ndaki ekolojik-biyolojik sürdürülebilirliğin temelini oluşturan orman alanlarıyla çevrilidir. Bu bölgede GYO projelerinin bulunmaması planın kararlarına uygun hareket edildiğini göstermektedir.

2 Nolu Alt Bölge; Anadolu Yakası'nda yer alan Sancaktepe, Çekmeköy, Beykoz, Sultanbeyli, Pendik ve Tuzla ilçelerinin içme suyu havzaları içerisinde yer alan kısımlarını kapsamaktadır. Ekolojik sürdürülebilirliğin temel yapı taşı olan su ve suya bağlı döngüler bu ilçelerdeki nüfus ve yapı yoğunluklarının sınırlandırılmasını zorunlu kılmaktadır.

Yapılan bu açıklama doğrultusunda GYO projelerinin bu bölgede ağırlık kazanmaması ve nüfusun bu alanlarda sabit kalması sonucu çıkarılmaktadır. Harita 5.14'de bu yorum üzerinden değerlendirildiğinde Beykoz ve Şile'de konut ve ticaret bazında bir projenin olmadığı fakat Çekmeköy, Pendik ve Tuzla'nın içme suyu havzalarında kalan bölgelerinde konut işlevli projelerin yer aldığı görülmektedir. Özellikle Çekmeköy üzerinde halihazırda 3 konut projesinin bulunması bu alanın konumundan kaynaklanan artışının, planın sınırlamalarına rağmen GYO yatırımlarını çektiğini göstermektedir. Bu durum kentin gelişiminin bu yöne doğru kaymasını sağlayarak doğal kaynakların tahribatına neden olmaktadır.

3 Nolu Alt Bölge; ekonomik ve toplumsal sürdürülebilirlik ilkelerinin yoğunlaştığı Maltepe, Kartal, Pendik, Tuzla ilçeleri ile Adalar ilçesini kapsamaktadır. Anadolu Yakası'ndaki nüfus yoğunlaşmasının olacağı iki alt bölgeden biridir.

4 Nolu Alt Bölge; Anadolu Yakası'nın çekirdek ilçeleri olan Üsküdar ve Kadıköy İlçeleri ile bunların uzantısı olarak gelişen Ümraniye ve Ataşehir İlçelerini

kapsamaktadır. Merkez fonksiyonlarının yer seçim ile bölgenin kısmi olarak yeniden yapılanması gerçekleşecektir.

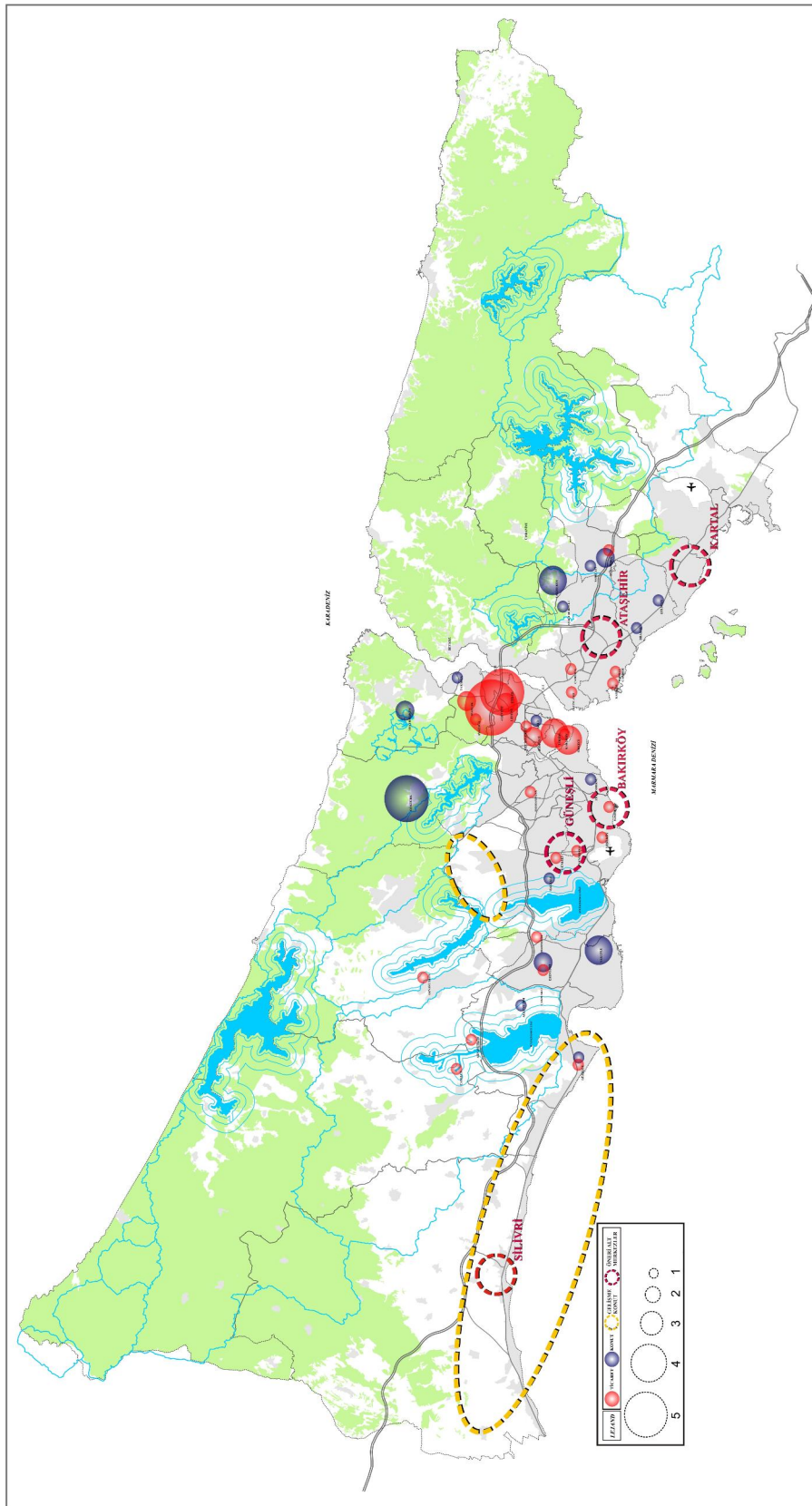
İstanbul'un Anadolu yakasındaki diğer alanların üzerine nüfus yaklaşımlarının tariflendiği bu bölgeler üzerinden GYO projeleri değerlendirildiğinde, yeni projelerin 3 Nolu alt bölgede ağırlık kazanması gerekliliği, 4 Nolu bölgede ise kentsel dönüşüm ağırlıklı projelerin yapılmasının uygunluğu yorumu yapılabilir. Harita 5.14 bu doğrultuda incelendiğinde projelerin tarif edilen bölgelerde yetersiz kaldığı, Kadıköy ve Üsküdar'da ağırlıklı olarak ticaret işlevli projelerin yer aldığı görülmektedir. Konunun başında harita üzerinden yapılan genel değerlendirmede ifade edildiği gibi GYO projelerin ağırlıklı olarak kentin merkezinde yer seçtiği, bu anlamda planda da vurgulanan yeni gelişme alanlarına doğru yönlenmediği değerlendirilmesi yapılabilir.

5 Nolu Alt Bölge; İçme suyu havzaları dışında, Avrupa Yakası'nın hayati önem taşıyan ekolojik alanlarını içeren Sarıyer, Şişli ve Eyüp İlçeleri kısmen bu bölgeye girmektedir. Bu bölgedeki GYO yatırımları irdelendiğinde ise Sarıyer ilçesine bağlı Zekeriyaköy ve Eyüp ilçesine bağlı Göktürk'de konut işlevli projeler görülmektedir. Bu durum GYO projelerinin planın hassasiyetlerine göre değil, mevcut kentsel gelişme eğilimi doğrultusunda şekillendiğini bu iki alanda da göstererek kanıtlamaktadır. Bu iki alan kentin orman alanlarının içinde şekillenmiştir.

6 Nolu Alt Bölge; İstanbul'un merkezi niteliğinde olup, çoğunluğu MİA fonksiyonlarını kapsayan Beşiktaş, Şişli, Beyoğlu, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Sultangazi, Bayrampaşa, Zeytinburnu ve Kağıthane ilçelerini içine almaktadır.

7 Nolu Alt Bölge; Nüfus ve yapı yoğunluklarının yüksek olduğu Bakırköy, Esenler, Bağcılar, Güngören, Bahçelievler, Başakşehir ve Küçükçekmece ilçelerini kapsamaktadır.

8 Nolu Alt Bölge; Büyükçekmece ve Küçükçekmece Gölleri arasında yer alan Avcılar, Beylikdüzü, Esenyurt, Başakşehir ve Büyükçekmece İlçelerini kapsamaktadır.



Harita 5.14. GYO projelerinin İstanbul'da dağılımları

Yukarıda tariflenen 3 alan kentin doaygunluğa ulaştığı bölgelerini tariflenmektedir. Bunlardan ilki MİA fonksiyonu ile öne çıkmaktadır ve bu alanla ilgili kısıtlamalar doğal yapı başlığında ele alınacaktır. Fakat GYO projelerinin bu alanda benzer işlevlerle yer aldığı ve bu fonksiyonu pekiştirdiği görülmektedir. 7 ve 8 nolu alt bölgedeki GYO projeleri incelendiğinde ağırlıklı olarak ticaret işlevli yatırımların yapıldığı ancak plan tarifleri doğrultusunda konut alanlarına yönelik kentsel dönüşüm projelerinin yapılması gerekliliği yorumlanabilir.

9 Nolu Alt Bölge; İşstanbul'da yeni gelişimin en yoğun yaşanacağı bölgedir. Silivri İlesini kapsayan bu bölgede Ortaköy, anta, Değirmenköy, Bykavuşlu, Selimpaşa, Kavaklı ve Gümüşyaka yerleşimleri mevcuttur.

Planın Avrupa Yakasında nüfusu yönlendirdiği alanları tarif eden bu bölgedeki GYO projeleri incelendiğinde ise harita 5.14'de görülebileceği gibi konut ve ticaret işlevli hiçbir projesi bulunmamaktadır. Projelerin ve yatırımların planın yönlendiriciliği ışığında bu bölgeye yönelmesi gerekmektedir.

10 Nolu Alt Bölge; Anadolu Yakası'ndaki 2 Nolu Alt Bölge ile ortak karakterdedir. Bu alt bölge Avrupa Yakası'ndaki Arnavutköy, Çatalca ve Büyükçekmece İlçelerinin içme suyu havzalarına giren bölümlerini kapsamaktadır.

Bu bölge de sahip olduğu doğal kaynaklarla sınırlı yapılaşma imkanı vermekte fakat GYO projelerinin mekanda dağılımı incelendiğinde, projelerin bu sınırlara rağmen havza koruma alanlarında yer seçtiği görülmektedir.

Ekonomik yapı: Kentsel gelişmeyi etkileyen ve planlama süreçlerinde önemli bir etmen olan bir diğer konu ise ekonomik yapı başlığında sektörel dağılım ve istihdam durumudur. İşstanbul'un mekansal gelişiminde ekonomik yapının önemi makroformun tarihsel gelişimi başlığında incelenmiştir. Bu başlık altında değinildiği gibi mekan organizasyonun dönüşümünü belirleyen iki temel süreç nüfus ve sermayenin mekanda dağılımıdır.

Nüfusun kentsel gelişmeye etkilerinin incelenmesinin ardından diğer belirleyici süreç olan sermayenin mekansal dağılımı ve bunu etkileyen ekonomik politikalara değinilecek ve bu noktada GYO projeleri için çıkarımlar yapılacaktır.

Ülkemizde 1980'lere kadar iç piyasaya dönük sanayi ağırlıklı yapı, 1980'den sonra küresel ekonomiye eklemlenme çabaları ile hizmet sektörünün ağırlık kazandığı bir yapıya dönüşmüştür. Bu dönüşüm İstanbul'da nüfusun artışı ve turizm yatırımlarının teşviki ile kıyı alanlarına doğru yönelimi beraberinde getirmiştir.

İçinde bulunduğumuz zaman diliminde ise ekonominin küresel sisteme entegrasyonun sağlanması amacıyla ekonomik yapının yeniden yapılanması söz konusudur. Çevre Düzeni Planı'nın temel hedeflerinden biri ekoloji-ekonomi dengesi gözetilerek ekonomide yeniden yapılanmanın sağlanması ve uluslararası rekabet üstünlüğü taşıyan veya taşıyabilecek sektörlerin desteklenmesi olarak belirlenmiştir.

Bu doğrultuda planın ana stratejileri bilgi ve teknolojiye dayalı, yüksek ekonomik rekabet gücüne sahip sürdürülebilir ekonominin sağlanması, İstanbul'a bilgi ve iletişim teknolojileri ile bölgesel ekonomiyi yönlendiren yönetim ve karar mekanizmalarının bütünleştiği üst düzey hizmet/finans ve yönetim merkezi kimliğinin kazandırılması, planın vizyon ve ilkeleri doğrultusunda kentte kalması uygun görülen sanayi türlerinin ileri teknoloji kullanan, insan ve çevre sağlığını tehdit etmeyen ve katma değeri yüksek sanayiye dönüştürülmesi; kentte kalması uygun görülmeyen sanayi türlerinin ise kent dışına yönlendirilmesi ve merkezde sanayi alanlarının boşaltılmasıyla oluşacak alan kapasitesinin bilgi ekonomisi, kültür endüstrileri ve hizmetler sektörüne yönelik kullanılması, yeni teknoloji ve fikirleri kullanan iş alanlarının geliştirilebilmesi için kentin bilgi kapasitesinin arttırılması olarak sıralanmaktadır.

Planda nüfus ve istihdam verileri bir arada değerlendirildiğinde ise aşağıdaki iki temel sonuca ulaşılmıştır;

Mevcut nüfusun % 35'i Anadolu, % 65'i Avrupa Yakası'nda ikamet ederken; plan kararları ile Anadolu Yakası'nın payı % 37'ye yükselecektir. Mevcut işgücünün % 31'i Anadolu, % 69'u Avrupa Yakası'nda çalışırken; plan kararları ile Anadolu Yakası'nda çalışanların payı % 37'ye yükselecektir.

Bu doğrultuda GYO yatırımları harita 5.14 üzerinden irdelendiğinde yatırımların % 78'inin Avrupa yakasında olduğu görülmektedir. Bu durum mevcut gelişmeyi destekler biçimde olması açısından planın ilkelerine ters düşmektedir.

GYO'ların genel olarak ticaret yatırımlarına baktığımızda mevcut MİA bölgesinde yoğunlaştığı görülmektedir. Bu durum 1/100 000 ölçekli plan kararlarıyla çelişmekte olup Anadolu Yakasında Üsküdar ve Kadıköy İlçelerinde yapmış oldukları projeler merkezler kademelenmesi hedefine uygun olarak gerçekleşmiştir. Avrupa Yakasında GYO'ların yatırımları incelendiğinde geleneksel merkezde yoğunlaşması plan kararlarıyla ters olmasına karşın Basın Ekspres Yolu – Güneşli Aksı, Havaalanı – Bakırköy Bölgesinde yaptıkları projeler ise planın merkezler kademelenmesi hedefleriyle uyumludur. Avrupa Yakasındaki diğer ticari yatırımların ise planın “yaşam destek alanları” olarak nitelendirilen ve yapılaşması yasaklanmış alanlarda olduğu görülmekte olup plan kararlarıyla uyumlu değildir.

Sonuç olarak bu başlık altında İstanbul'da GYO projelerinin, sanayi toplumundan bilgi toplumuna geçiş aşamasında sanayinin dönüşümünü, kentin çok merkezli ve kademeli şekilde gelişmesini hedeflerine uygun olarak planda belirtilen alt merkez alanlarında ve Anadolu Yakasındaki iş gücünün % 31'den % 37'ye çıkarılmasına yönelik ağırlıklı olarak Anadolu Yakasında projelerini gerçekleştirmeleri beklenmektedir.

Doğal yapı: Kentsel gelişmeyi ve planlamayı yönlendiren bir diğer faktör ise doğal yapıdır. Doğal yapı bünyesinde yaşam destek sistemleri olarak orman, havza ve tarım alanlarını, kritik ekosistemleri, yapılaşma kısıtlı alanlarını, kıyı alanlarını, ekolojik koridorları, yer altı kaynaklarını barındırmaktadır.

Çevre Düzeni Planı ile başlayan üst ölçekli planlama sürecinin en temel sorunu, zaten büyük olan bir mekansal organizasyonun işlevsel ve verimli bir yapıya ulaşmasını sağlamanın yanı sıra büyüme eğilimi ve baskılarını yönlendirebilmek ve yönetilebilir kılmak olarak tarif edilmiştir.

İstanbul'un bu iki problem bileşeninin (büyüklüğün ve büyüme baskısının) yönetilebilirliğini sağlamak; diğer bir deyişle, İstanbul'un yaşam kaynaklarının ve değerlerinin yok olmasının önüne geçmek, mekansal yapısının yeniden örgütlenmesinin gerekçesini ortaya koymaktadır. Bu bağlamda, İstanbul'da her arazi kullanım kararının kentin doğal ve ekolojik yapısının sürdürülebilirliğine katkı vermesi amaçlanmaktadır.

İstanbul'un sahip olduğu su havzaları ve orman alanları başta olmak üzere, kentin yaşam destek sistemlerini oluşturan ve Karadeniz sahillerine paralel olarak uzanan yatay kuzey eksenindeki ekolojik değerlerin ekonomik girişimlere korumacı bir yaklaşımla kapalı tutulması gerekmektedir.

İstanbul'un sahip olduğu önemli coğrafya, aynı zamanda deprem başta olmak üzere doğal risklerin de göz ardı edilemeyeceği bir yapıya sahiptir. Kentin bugüne kadar sergilediği sağlıksız ve kuralsız gelişim göz önünde bulundurulduğunda, doğal risklerin taşıdığı önem de açık bir şekilde ortaya çıkmaktadır.

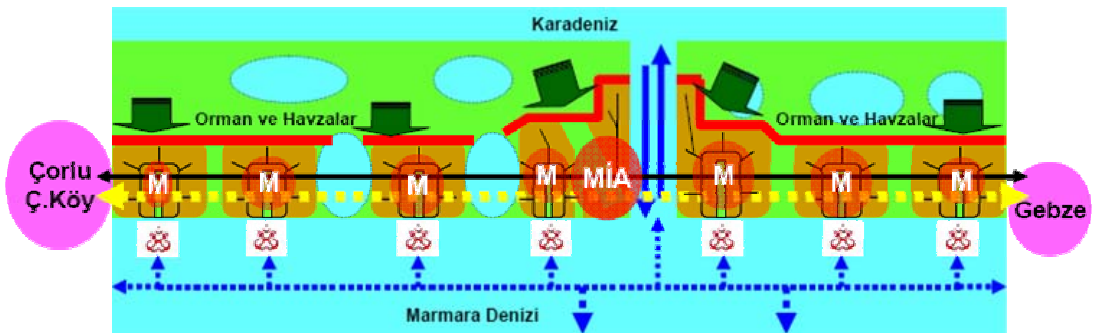
Dolayısıyla, İstanbul'un gelişme yönlerinin batı ve doğu kanatlara doğru yönlendirilmesi ve mekansal büyümesinin ana-merkezin sıçrama odakları olarak tanımlanabilecek alt-merkezleri de içermek üzere doğrusal bir modele dayandırılması gereği ortaya çıkmaktadır. İstanbul Boğaz'ının her iki kıyısı boyunca kuzeye doğru gelişme eğiliminde olan faaliyetlerin ve yapılaşmanın getirdiği tahribat ve tehditler göz önünde tutularak, kuzey ekseninde yer alan ekolojik kaynaklara yönelen dikey gelişmeler böylelikle kontrol altına alınmalıdır.

Doğal kaynaklar açısından yapılan değerlendirmeler sonucu; İstanbul'un kuzeyine göre insan müdahalesine daha toleranslı bir yapıya sahip olduğu görülen Silivri ve

yakın çevresi ile Başakşehirin alternatif gelişme odağı olarak değerlendirilmesi öngörülmüştür.

Bu yaklaşımlar doğrultusunda GYO projelerinin yer seçimleri değerlendirildiğinde, ortaya çıkan durumun bu tarif ışığında kentin doğu ve batısında ağırlık kazanan bir yapı sergilemesi beklenmektedir. Fakat harita 5.14’de görüldüğü üzere projelerin mevcut merkez ile çevresinde, MİA’nın ve kentin kuzeye gelişimini destekler şekilde olduğu gözlenmekte olup planın ana kararlarıyla çelişmektedir. Özellikle GYO projelerinin planda “gelişimi ve yoğunluğu denetim altında tutulacak alan” olarak ifade edilen Göktürk ve Çekmeköy’de yoğunlaşması plan hedefleriyle örtüşmemektedir. Ayrıca GYO’ların Büyükçekmece, Küçükçekmece ve Sazlıdere Baraj Göllerinin çevresindeki havza alanlarında yapılaşması yasaklanmış alanlarda yer seçtikleri görülmektedir. Bu durum kentin yaşam destek sistemleri olan orman, havza ve tarım alanlarının korunması ilkeleri ile ters düşmektedir.

Planın temel ilkeleri olarak tarif edilen iki konu bu noktada GYO projelerini yönlendirici olmalıdır. Bunlardan ilki insan faaliyetlerinin yaşam destek sistemlerine, hassas ve kritik ekosistemlere zarar vermeyecek nitelik ve nicelikte gerçekleştirilmesi ikincisi ise kuzeye eğilim gösteren kent gelişiminin engellenerek; Şekil 5.4’de olduğu gibi doğu-batı aksında ve Marmara Denizi boyunca kademelendirilmiş, çok merkezli ve sıçramalı gelişimin sağlanmasıdır.



Şekil 5.4. İstanbul'un önerilen makroform yapısı [21]

Kentin makroformun birçok noktada kuzeye doğru ilerlemeye başladığı görülmekte olup bu durum İstanbul için önemli bir risk oluşturmaktadır. Bu nedenle kentin

kuzeye doğru gelişmesinin kontrol altına alınması, kentin sürdürülebilir bir biçimde gelişmesi açısından üst belirleyici ve aynı zamanda kısıtlayıcı olmalıdır. Planın öngörüsü ışığında bir diğer öneri ise Silivri ve yakın çevresinde gelişme kararlarının alınmasının, gerek planlama ve uygulama süreçlerinde teknik önlemlerin hayata geçirilmesi, gerek doğal yapının zarar görmemesi, gerekse doğal risklerin neden olabileceği olumsuzlukların yaşanmaması açılarından önem arz etmesidir.

Konut alanları: İstanbul'un yaşadığı kontrolsüz ve hızlı kentleşme sürecine paralel olarak 1950'lerden günümüze nüfus her yıl yaklaşık % 4,5 oranında artarak, kente yeni 200 000 ile 250 000 kişi eklenmiştir. Bu hızlı ve yüksek nüfus artışını barındıracak planlı konut alanlarının üretilmesindeki güçlükler sonucunda kent; plan dışı, parçacıl, düşük maliyetli ve düşük kalitede konut büyüme süreci yaşamıştır. Günümüze kadar geçen sürede sanayi, ticaret, hizmet ve konut alanlarının yer seçimleri, bütünsel olarak planlama ve gelişme stratejileri ve politikalarına dayandırılmamış olup arazi kullanım parçacıl kararlara bağlı olarak gelişmiştir.

Tarihi konut alanlarındaki konut stoku bakımsız kalmış, kimlik özelliklerini yitirmeye başlamış ve nüfus kaybederek çöküntü alanı haline gelmiştir. Düşük yoğunluklu siteler İstanbul'un orman ve tarım alanlarını, içme suyu havzalarını tehdit edecek şekilde gelişmiştir.

Özetle, İstanbul'da konut alanlarının büyük çoğunluğu parçacıl kararlara, doğal kaynakları tehdit ederek düşük maliyetli ve aynı zamanda düşük kaliteli olarak gelişmiştir. Bundan dolayı fiziksel çevre koşulları ve yaşam kalitesi bakımından yeni gelişme stratejilerine ihtiyaç duyulmaktadır.

Önceki bölümlerde de bahsedildiği gibi İstanbul'daki konut ihtiyacı, ortalama aile büyüklüğündeki düşüş nedeniyle hanehalkı sayısındaki artış, konutların ekonomik ömürlerini tamamlaması nedeniyle yenileme, deprem - risk kaynaklı ve kentsel dönüşüm kaynaklıdır. Bu doğrultuda planın konut alanları ile ilgili temel amaçları, sağlık ve yaşam kalitesinin sağlanması, çevresel sürdürülebilirlik doğrultusunda yer seçmesi ve ekonomik ve sosyal canlılık yaratması olarak sıralanmaktadır.

Bu kapsamda GYO projeleri irdelendiğinde, yatırımların sağlıklı ve yaşam kalitesinin arttırılmasını hedeflediği, fiziksel çevrenin iyileştirilmesi konusunda yaklaşımlarının yakın çevreleri ile sınırlı kaldığı, ekonomik ve sosyal canlılık yaratma konusunda da yeni eğilimlerinin olduğu yorumu yapılabilir. GYO'ların yeni yapacakları projelerde, kentin gelişme bölgelerinde yer seçmeleri, özellikle kent merkezindeki dönüşüm alanlarında faaliyet göstermeleri ve yaşam kalitesinin sağlanmasına yönelik yatırım yapmaları beklenmektedir.

Ulaşım: Planda işlevsel bağlantılar olarak ele alınan bu konu, İstanbul'un kentsel gelişiminde en belirleyici unsurlardan biri olmuştur. Bu noktada planda da belirtildiği gibi makroformun oluşmasında süreç, olması gerekenden farklı olarak, ulaşım yatırımlarının yönlendirdiği arazi kullanım kararları ile şekillenen bir yapı sergilemiştir. Diğer bir deyişle ulaşım yatırımlarının arazi kullanım kararlarının destekleyici ve tetikleyicisi olarak kullanımı söz konusu olmamıştır.

Özellikle I. (1973) ve II. (1988) boğaz köprüleri sonrasındaki gelişmeler izlendiğinde, bu yatırımların kent makroformunu kuzeye ve orman alanlarına doğru geliştirdiği ve su toplama havzaları içerisinde kaçak yapılaşmalar ile halen çözümler üretilmeye çalışılan sorunlu alanlarının (Sarıgazi, Samandıra, Sultanbeyli vb.) ortaya çıkmasına neden olduğu görülmektedir. İstanbul'un doğusu ile batısı arasında sürekliliği karayolu ile sağlanmış bir Boğaz geçişinin İstanbul'un kentsel gelişimi açısından yarattığı bu olumsuz sonuçlar ışığında plan boğazın üçüncü defa karayolu köprüsü ile geçişini desteklememektedir.

TEM Otoyolu boyunca kentin doğusu ile batısı arasında uzanan, yağ lekesi şeklinde büyüyerek doğal yapıyı tahrip eden, niteliksiz bir yapı stoku ve Sultanbeyli ve Sarıgazi gibi yerleşmeleri oluşturan süreçlerin tekrarlanmasına neden olacak gelişmelerin önüne geçilmesi hazırlanan Plan'da esas alınmıştır.

Plan bu doğrultuda "İstanbul genelinde demiryolu ağırlıklı toplu taşıma sisteminin kurulması ve doğu-batı yönündeki doğrusal gelişmeye paralel olarak raylı ulaşım sistemlerinin planlanması" yaklaşımını ortaya koymaktadır.

Bu açıklamalar ışığında GYO projeleri irdelendiğinde, projelerin mevcut kentsel gelişmeye paralel olarak karayolu bağlantılarında yer seçtiği gözlenmektedir. Aynı zamanda bu gelişmenin yarattığı sorun bölgelerinde de (Sarıgazi gibi) GYO yatırımlarının bulunması, projelerin yer seçiminde ulaşımın en önemli belirleyici olduğunu kanıtlamaktadır. Bu durum konunun başında da ifade edildiği üzere ulaşım yatırımlarının kentsel arazi kullanımlarını şekillendirmesini desteklemekte ve kentin yağ lekesi şeklinde büyümesine neden olmaktadır. Kontrollü bir büyüme için yapılması gereken, planın yönlendirdiği alanlarda yatırımların yoğunlaşması ve projelerin raylı sistemleri destekler şekilde konumlanması olarak özetlenebilir.

5.5. Bölüm Sonucu

Son on yılda küreselleşmenin de etkisiyle yatırımlar artık sınırların ötesinde gerçekleşmekte, sermaye özellikle hukuki güvence veren, teşvik sunan, büyüyen ve gelişme vaat eden bölgeleri tercih etmektedir. İstanbul km²'ye düşen kişi sayısı bakımından Londra, Tokyo, Paris ve New York'u geride bırakarak son yıllarda gelişen ve değişen yapısıyla sermaye sahiplerinin dikkatini çekmektedir. Sahip olduğu özellik ve gelişmiş üretim hizmetleri bakımından İstanbul Avrupa'da gayrimenkul sektöründe en cazip kentler sıralamasında ilk sırada yer almaktadır.

Satınalma gücünün artması nedeniyle sermaye artık büyük bir güç haline gelmiş ve kentsel alanlarda da kendini hissettirmiş hatta planlama kararlarında etkili olmaya başlamıştır. Bu durum sermayenin beklentileriyle planlama kararlarının çelişmesi sorununu ortaya çıkarmıştır. Bu özellikleriyle ilerleyen yıllarda yoğun bir sermaye akışı etkisinde kalacak İstanbul'un sağlıklı bir kentleşme için planlara uygun bir şekilde gelişme göstermesi gerekmektedir.

Artan nüfus, ekonomik gelişme, siyasi istikrar, ulaşım ve altyapı yatırımlarındaki artış, ulusal ve uluslararası düzeyde gerçekleştirilen yatırımlar ve projeler, yabancı kaynaklı yatırımlar ile finans çevrelerinde olduğu gibi GYO yatırımları için de uygun şartlar ortaya çıkarmıştır. GYO yatırımları faaliyet alanlarını çeşitlendirememiştir. Dünyadaki örneklerde görüldüğü gibi kamu tesisleri ve altyapı yatırımları vb

sektörlerde faaliyet gerçekleştirmemiş daha çok kısa zamanda kar getiren ticari, ofis ve konut yatırımlarına yönelmiştir.

GYO yatırımcıları daha fazla kazanç potansiyeline sahip olduğu için genellikle ticari gayrimenkuller üzerinde, nüfus hareketlerinin yoğun olduğu bölgeler ile merkezi iş alanı çevreleri ve yüksek gelir gruplarının iskan bölgelerinin çevresinde projeler geliştirmiştir. Yapılan projeler AVM ve ofis ağırlıklı olmakla birlikte dükkan-mağaza ve konut üzerine de GYO yatırımları görülmektedir. Son yıllarda ilerleme kaydetmiş olmasına karşın Türkiye'nin ve İstanbul'un sahip oldukları dinamiklere bakıldığında sektörün gerçekleştirdiği değişme ve büyüme yetersizdir. GYO'ların yatırımlarıyla ilgili yaşanan sorunlar sektörün gelişimini yavaşlatmaktadır. GYO'ların yatırım kriterlerine uygun arsa ya da araziler nüfusun yoğun olmadığı sirkülasyonun az olduğu kent merkezleri dışındadır. Ayrıca bu alanların önemli bir kısmı da tarım alanı, su havzası ve orman vb eşiklere sahiptir. Kent merkezinde yer alan GYO yatırımlarına elverişli fiziki koşullara sahip az sayıdaki arsalar ise imar planları konusundaki tutarsızlık ile süreklilik olmaması ve bu süreçlerdeki belirsizlik, yoğun bürokrasi gibi problemler nedeniyle yatırımların yavaş yürümesine yol açmaktadır.

GYO yatırımları hukuki prosedüre uygun yasal çerçevede gelişmesine karşın projelerin lokal ölçekte gerçekleşmiş olması dolayısıyla trafik, otopark, nüfus ve altyapı gibi konularda problemlere yol açmaktadır. Ayrıca GYO yatırımcılarının en çok tercih ettiği yatırım enstrümanı olan AVM'ler kent içi esnaf ve ticari birimlerin gelişimini olumsuz etkiledikleri gerekçesiyle kamuoyunda tartışılmaktadır. Ticari birimlerin yanı sıra sosyal, kültürel ve eğlence faaliyetlerine de yer vermeleri nedeniyle AVM'ler çekim ve yaşam alanı işlevselliği kazanmakta olup hem haksız rekabete yol açmakta hem de plan bütünlüğünü bozarak, kentsel fonksiyonların dengesiz dağılımına neden olmaktadır. Bu durum sağlıklı kentsel gelişmeye mani olmakta aynı zamanda plan kararlarının hedef, amaç ve stratejileriyle çelişmektedir.

6. SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

1980’li yıllarda, bir çok ülkede geleneksel planlama yaklaşımı terkedilmiş, yerine esnek, kısa vadeli, parçacıl, piyasa ve politik baskılara kolayca adapte olabilen, proje-temelli ve kompleks sonuçlar doğuran bir yaklaşım hakim olmuştur. 1980’li yıllarda yaşanan proje temelli yaklaşımlar, 1990’larda yerini stratejik planlamanın eylem odaklı ve vizyon çerçevesinde hareket eden anlayışına bırakmıştır.

Günümüz planlama sisteminin daha esnek olması, kentsel proje temelli oluşturulması gerekir. Bu kapsamda üst ölçekli politika ve stratejik planlama anlayışının benimsenmesi önem kazanmaktadır. Yeni planlama anlayışıyla kentler artık rasyonel planlamayla değil üst ölçekli planlar ve stratejik planların vermiş olduğu ana kararlar doğrultusunda proje bazlı gelişme göstermelidir. Bu yeni yaklaşımla birlikte küreselleşmenin de etkisiyle kentlerde sermaye büyük bir güç haline gelmiş GYO’ların önemi artmıştır.

Günümüzde rasyonel planlama; yeterince esnek olmaması, özellikle serbest piyasaya dayalı ekonomik gelişmenin önünde bir engel olarak görülmesi, hızlı değişime ayak uyduramaması, düzenleyici ve üstten buyurucu olması, stratejilerinin yetersiz olması ve kentsel gelişme ile ilgili aktörlerin planlama sürecine yeterince katılımının sağlanamaması gibi konularda eleştirilmiştir.

Türkiye’de planların uygulanması ve hayata geçirilmesinde en önemli sorun olarak ortaya çıkan finansal boyut bu anlamda GYO’ların sermaye gücüyle giderilebilir. GYO’ların kentin gelişimi ve yapılaşmasında, planlı ve sağlıklı büyümesinde pozitif etkili olabilmeleri için kamu ve yerel yönetimlerle ortak hareket etmeleri sağlanmalıdır. Böylece planlamada arzu edilen kamu - özel sektör iş birliği ile daha sağlıklı kentsel projeler elde edilebilir.

Bu şekilde kurgulanmış bir planlama anlayışında; kamunun sınırlarını ve politikalarını ortaya koyması, üniversitelerin ar-ge konularında destek olması ve özel sektörün ise finansman sağlamasıyla yeni bir model ortaya çıkmış olacaktır.

Bu yeni modelle GYO'ların ilerleyen dönemlerde dünyada yapıldığı gibi yol, baraj, liman, altyapı, sağlık ve tarım yatırımları yaparak kentin planlanmasında, gelişiminde aktif rol oynayacaklardır.

ABD'de 18. yy'ın ortalarında kurulan GYO'lar bugün gayrimenkul yatırımlarının % 20'sine kaynak oluşturmaktadır. Gayrimenkule olan ilginin GYO yatırımlarına yönelmesi ve GYO'ların yatırım alanlarını genişleterek çeşitlendirmesi, ekonomideki kayıt dışılığın azalması, ülkemizde de GYO yatırımlarının toplam gayrimenkul yatırımı içerisindeki payını artıracaktır.

Türkiye, % 61'i 35 yaşın altında olan 72,5 milyonluk nüfusuyla gelişmekte olan ülkeler arasında gelecek vaat eden dinamik bir ülkedir. Jeostratejik konumuyla Avrupa, Orta Asya ve Ortadoğu ülkeleri için ekonomik açıdan önemli bir eksen olan Türkiye, son 20 yılda ekonomisini liberalleştirmiş ve dünya ekonomisiyle entegrasyonda önemli mesafeler katetmiştir.

Gayrimenkul sektörü gelişmekte olan ülkelere ve özellikle ülkemizde ekonominin büyümesinde ve kalkınmanın sağlanmasında en başta gelen sektörlerdendir. GYO'lar, özellikle finansman kaynaklarının kısıtlı olduğu gayrimenkul sektörüne kurumsal sermaye sağlaması, büyük ve nitelikli projelerin hayata geçirilebilmesi için önemli yatırım araçları olacaktır.

Ülkemizde onbeş yıllık bir geçmişe sahip olan GYO'lar gayrimenkul sektöründe yeterince tanınmamaktadır. Önümüzdeki yıllarda sektöre kurumsallaşma ve standart getirmesi, büyük projeleri gerçekleştirebilecek finansman gücüne sahip olması, kentsel dönüşüm ve yenileme çalışmalarına ivme kazandırmasıyla sağlıklı kentlerin oluşmasında etkili bir sermaye aracı olması beklenmektedir.

GYO'lar Türkiye gayrimenkul sektörüne oldukça hızlı ve yoğun bir şekilde gimişlerdir. Henüz oldukça küçük bir rolleri olmasına karşın büyüme hızları göz önüne alındığında yakın gelecekte çok daha etkili olacakları söylenebilir. Kentsel gelişme ve planlamaya etkileri de bu büyüme çerçevesinde değerlendirilmelidir.

Henüz gerçekleştirdikleri projeler ile çoğunlukla lokal etkiler yaratabilen GYO'lar yakın gelecekte metropoliten alanlarda kentsel gelişmeyi ve planlama sürecini doğrudan etkileyebilecek projeler dizisine gireceklerdir.

Yatırımcı şirketlerin sunabileceği çeşitli modellerden biri olan GYO bünyesinde mülkiyet sahiplerini yatırımdan hisselendirmek, özellikle büyük ölçekli yatırımlar için öngörülebilecek bir modeldir. Bu model aynı zamanda planlamada girişimci-sivil toplum kuruluşları-yerel yönetim ortaklığı ve işbirliğine örnek olmaktadır. GYO oluşumunu mahalle, semt, hatta belediye ölçeğinde örgütlenmiş bir modele dönüştürmek söz konusu olabilir [29].

Özellikle İstanbul'da yaşanan arsa sıkıntısı ve doğal eşikler kentin genişlemesini kısıtlamakta ve bu nedenle köhnemiş, ekonomik ömrünü doldurmuş, sanayi desantralizasyonu gibi nedenlerle kentlerde dönüşüm ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Yapılan mülakatlarda GYO'ların şu an dönüşüm projeleriyle ilgilendikleri ortaya konulmuştur. GYO'ların dönüşüm projelerinde kullanılabilmesi için kamu ile ortak hareket etmesi gereklidir. Bu kapsamda dönüşüm projesinde halkın ikna edilmesi, projenin geliştirilmesi gibi konuların halledilmesiyle birlikte projenin finansman boyutunda GYO'lar güçlü sermayeleriyle sistemde yerini almalıdır.

Yapılan araştırma sonucunda GYO yatırımlarının İstanbul'da yoğunlaştığı görülmektedir. GYO'ların İstanbul'daki kentsel gelişme ve planlamaya etkilerini incelediğimizde ise yaptıkları projelerin lokal ölçekte olduğu ve kente etkilerinin sınırlı kaldığı tespit edilmiştir. Bugüne kadar yapılan projeler kentin gelişimini olumsuz etkilemiş ve üst ölçekli planlara uygun gerçekleşmemiştir. Genellikle GYO'ların geliştirdikleri konut projeleri mevzii planlarla gerçekleşmiş olmaları nedeniyle bölge planları ile ortaya konan kent sistematığı ve işlevsel kurguyla paralellik göstermemektedir. planlarla uyumlu olmadığının bir göstergesidir.

İstanbul'da GYO projelerini incelediğimizde, kentin orman alanları, su havzaları ve sit alanları gibi 1/100.000 ölçekli Çevre Düzeni Planına göre yapılaşması kısıtlanmış ve/veya yasaklanmış bölgelerde yatırımlar yaptıkları görülmektedir.

GYO'ların İstanbul'un kentsel gelişme ve planlamaya etkilerinin incelenmesi sonucunda ortaya birtakım hipotezler çıkmıştır. Bu hipotezler aşağıda detaylı olarak açıklanmaktadır.

GYO'lar gelişmemiş ülkelerde spekülâtif rant aracı, gelişmiş ülkelerde alternatif yatırım aracıdır. GYO'lar gelişmekte olan ülkelerin sermayesi ve rantı yüksek olan kentlerini seçmekte olup gelişmiş ülkelerde ise yatırımlara alternatif sermaye sağlamaktadır. Ülkemizde yalnızca büyük şehirlerde getirisi yüksek olan ve portföyü kurumsal kiracılardan oluşan AVM ile ofis yatırımları ön planda iken ABD'de hapishane, ulaşım, altyapı vb. gibi kamusal ihtiyaçların teminine yönelik yatırımlar yapılmaktadır.

GYO'lar kent planlarına göre değil iktisadi beklentilere göre hareket etmektedir. Yatırım için yaptıkları fizibilite ve etüd safhasında mevcut plan kararlarını değerlendirerek kar beklentileri ve hedefleri doğrultusunda özel plan kararları geliştirip onaylatarak projeye başlamaktadırlar. Bu durum kent planının bütüncül yapısına aykırı olarak gelişen proje bazlı uygulamaların ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

GYO'lar kentin merkezinde projeler geliştirmektedir. Altyapısı hazır durumda olan, hemen uygulamaya geçilecek bölgeleri tercih etmektedir. Bu nedenle uygulama görmemiş altyapısı hazır olmayan bölgeleri, yüksek maliyetli de olsa sorunları çözülmüş altyapısı hazırlanmış bölgelere tercih etmektedir.

GYO'lar yatırım kararlarında çevreye duyarlı davranmamaktadır. Kentin, ekolojik bölgelerinde, gelişmesi yasaklanmış ve/veya kısıtlanmış alanlarında da yatırım yapabilmektedir. Bu durum ekolojik dengenin bozulmasına doğal hayatın tahribatına neden olmaktadır. Nitekim İstanbul'daki yatırımların % 30'u kentin "yaşam destek sistemleri" üzerinde gerçekleştirilmiştir.

GYO yatırımları planların ana kararlarını etkilemektedir. Yerel idareler tarafından, kısa sürede projelendirilerek uygulamaya geçmesi, çevresinin gelişimine öncülük

etmesi ve dinamizm kazandırması gibi özelliklerinden dolayı GYO'lar tarafından geliştirilecek projelere bürokratik kolaylık ve imar planı değişiklikleri noktalarında teşvik edici uygulamalar yapılmaktadır. Bu durum plan bütünlüğü açısından kentin sağlıklı gelişimini olumsuz etkileyeceği gibi bölgedeki diğer yatırımlar karşısında haksız rekabete neden olmaktadır.

Yapılan değerlendirme ve hipotezler sonucunda GYO'ların organizasyon yapısı, faaliyet alanları, kentin gelişimine ilişkin beklentiler ve değişiklikler ile gerekli olan yasal düzenlemeler aşağıdaki şekilde sıralanabilir.

GYO'larda, kar amacı güden sermaye şirketi olması sebebiyle iktisatçı ve mühendis ağırlıklı teknik kadro yapısı görülmektedir. Kentin gelişimini etkileyen bir model olması sebebiyle bünyesinde az sayıda şehir plancısı ve mimar olması GYO'ların bu yönde eksikliğini göstermektedir. İlerleyen dönemlerde yasal düzenlemelerle GYO'lara kentsel etkilerinin olması nedeniyle finansmanını sağlayacağı projeye göre bünyelerinde şehir plancısı, mimar, ziraat mühendisi vb. branş uzmanlarından oluşan proje ve danışma gurubu oluşturulması zorunluluğu getirilebilir.

GYO yöneticilerinin çoğunluğunun ekonomist olmalarından kaynaklanan ekonomik rasyonel yaklaşım ile kamusal rasyonel yaklaşım arasındaki çatışmanın bir örneği görülmektedir. Bu çatışmanın önüne geçilebilmesinin tek yolu da bugün için SPK'nın GYO'ların yatırım kararlarını onaylarken üst plan kararlarına uygunluğu da bir kriter olarak kabul etmesidir.

SPK'nın sıkı denetimi altında faaliyetlerini sürdüren GYO'ların yasalar çerçevesinde arazi, jeoloji vb. etütler yaptırmaları zorunludur. Oluşturulacak kamusal ve sivil toplumsal bir baskı mekanizmasıyla GYO yatırımlarının üst ölçekli plan kararlarına uygunluğu SPK'ya kabul ettirilebilir. Böyle bir gelişme halinde GYO'lar hem plana uygun hareket etmek durumunda kalacak, hem de yerel yönetimler ile diyaloga gireceklerdir. Bununla birlikte kentsel gelişmenin sağlanması ve plan bütünlüğü çerçevesinde yatırım kararlarının alınması sağlanacaktır.

Projelerin değerleri özelliklerinden çok içinde bulunduğu sosyal ve fiziksel çevrenin kalitesi, ulaşım ve altyapı, kentin ve bölgenin imajı gibi değişik faktörlerden etkilenmektedir. Buradan da anlaşılacağı üzere GYO yatırımı yapılan projeler ve diğer yatırımlar yer aldığı kent ve bölge ile etkileşim halindedir. Bu erevrede bir birlerinin olumlu ve olumsuz taraflarından etkilendikleri tespit edilmiştir. evresi ile bütünleşik şekilde gerçekleşmeyen GYO yatırımının kente yol açtığı trafik, otopark, gürültü vb sorunlar bir müddet sonra çevrenin imajını olumsuz yönde etkileyebileceği gibi proje için eksi değer teşkil edecektir. Bu sebeple GYO yatırımlarının plan bütünlüğü içerisinde düşünülmesi çevresinin ve kentin imajına ve katma değerine fayda sağlayacaktır. Bu zamana kadar yapılan yatırımlarda yüksek kar güdüsüyle gelişigüzel gerçekleşen GYO projelerin kentin gelişimine olumlu katkısı sınırlı düzeyde kalmıştır. Önümüzdeki dönemlerde İstanbul'un fiziksel olarak yenilenmesi, sağlıklı ve nitelikli yaşam alanlarının ortaya çıkması için gerçekleşecek projelerde GYO'ların sağlayacağı katkı, plan, program, yöntem ve strateji çerçevesinde çok önemli olabilir. Hem kent hem de GYO yatırımcılarının kazanacağı modeller zamanla ortaya çıkacaktır.

Son olarak tüm bu çıkarımlar doğrultusunda GYO'ların önümüzdeki yıllarda kamu-özel ortaklıklarıyla birlikte sermaye gücüyle kamu yararı projeler gerçekleştirmesi beklenmektedir. Kentlerin gelişmesinde, bölgeler arası dengesizliklerin giderilmesinde ve büyük kamu yatırımlarının finansmanında etkili olacak böylelikle planlarla uyumlu olarak sağlıklı kentleşmenin sağlanması önemli rol oynayacaktır.

KAYNAKLAR

1. Akkum İ., Kişisel Görüşme, (07 Ocak 2010).
2. Alp, A., Yılmaz, U., “Gayrimenkul finansmanı ve değerlemesi”, **İMKB**, İstanbul, 4-28 (2004).
3. Bergsman S., “Investors seeking higher returns and broader diversification are turning to a global portfolio”, **Worldly Wealth**, 2 (2006).
4. Bozkurt Ö., Ergun T., Sezen S., “Kamu yönetimi sözlüğü”, **TODAİE**, (243): 236 (2008).
5. Çankaya M, “Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörler ve bu faktörlerin Türkiye açısından değerlendirilmesi”, **Vergi Dünyası**, 23 (270): 95-99 (2004).
6. Çakır, I.B., “Dünya kentleri ve İstanbul’da hizmet sektörünün özellikleri”, Yüksek Lisans Tezi, **İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü**, İstanbul, (1999).
7. Çengel Ö., “Gayrimenkul sektöründe modern pazarlama teknikleri ve güncel uygulamalar”, **İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 5 (9): 125-131 (2006).
8. Deloitte, “European Powers Of Construction 2008”, **Deloitte, London**, 19 (2008).
9. EPRA, “Global REIT survey 2009”, **European Public Real Estate Association (EPRA), Brussels**, 8,17,32,45,56,71,95,111,122,132,148,163,173,182,211,220,229,237,246,270,316 (2009).
10. Eraydin A., Gedikli B., Babalık-Sutcliffe E., Turel A., “Yabancı sermaye ve İstanbul: İstanbul’daki yabancı sermayeli firmalar ve bu firmaların kentle ilgili değerlendirmeleri”, Gecekondu, Kent ve Dönüşüm, **ODTÜ Mimarlık Fakültesi Yayınları**, Ankara, 2,14,16 (2009).
11. Erçetin E., Kişisel Görüşme, (07 Ocak 2010).
12. Ersoy M., “Kentsel planlama kuramları”, (Theories of Urban Planning), **İmge Yayınevi**, Ankara, 279-306 (2007).
13. Göksu F., Kişisel Görüşme, (30 Aralık 2009).
14. Göktepe H., ”ABD ve Türk hukuklarında gayrimenkul yatırım ortaklıkları”, Doktora Tezi, **Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Eskişehir, 22-25 (2003).

15. Gölbaşı, İ., “Planlama faaliyetlerinin taşınmaz mal değerleri üzerindeki etkilerinin incelenmesi”, Yüksek Lisans Tezi, **İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü**, İstanbul, 33 (2005).
16. Gürlesel C. F., “Gayrimenkul Zirvesi VI”, **GYODER**, İstanbul, 103-107 (2004).
17. Gürlesel C.F., “Gayrimenkul sektörü ve İstanbul için öngörüler 2015”, **GYODER**, İstanbul, 15,27,59 (2006).
18. GYODER, “Gayrimenkul sektöründe sınırötesi yatırımlar & GYO’ların küreselleşmesi”, **GYODER**, İstanbul, 2-5, 7-12, 27-29 (2006).
19. GYODER, “Gayrimenkul Zirvesi II”, **GYODER**, İstanbul, 1-7,10,12-14,27-31,45-58 (2001).
20. GYODER, “Gayrimenkul Zirvesi IV”, **GYODER**, İstanbul, 35-40,42,43 (2004).
21. İBB, “1/100 000 ölçekli İstanbul çevre düzeni raporu”, **İBB Şehir Planlama Müdürlüğü, İstanbul**, 35,41,91-94,546 (2009).
22. Kalabalık H., “İmar hukuku”, **Seçkin Yayınları**, Ankara, 23 (2003).
23. Kaymak,H., “Yabancı doğrudan yatırımları artırmak için teşvikler gerekli ve/veya yeterli mi”, **Maliye Dergisi**, 149: 78-84 (2005).
24. Keleş R., “Kentleşme politikası”, **8. Baskı İmge Kitabevi**, Ankara, 158,560 (2004).
25. Kılınçaslan İ., “Kentleşmenin ekonomik yönleri”, **İTÜ Mimarlık Fakültesi**, İstanbul, 169-174 (2002).
26. Kurç Ö., “Türkiye’de konut finansmanına yeni bir yaklaşım: Mortgage sistemi”, Yüksek Lisans Tezi, **İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü**, İstanbul, 5 (2005).
27. Mengütürk M., “İhtisas GYO’ları kurulmalı”, Gayrimenkul Zirvesi I, **GYODER**, İstanbul, 24-26 (2000).
28. Moreno H., Kişisel Görüşme, (30 Aralık 2009).
29. Otaner Z.F., Keskin A., “Kentsel geliştirmede kamusal alanların kullanımı”, **İTÜ Dergisi/a**, 4 (1): 107-114 (2005).
30. Özer A., Kişisel Görüşme, (30 Aralık 2009).
31. Özkul, S., “Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve Türkiye değerlendirmesi”, Yüksek Lisans Tezi, **İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü**, İstanbul, 42 (2001).

32. Özus, E., “Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının planlamaya ve kentsel gelişmeye etkilerinin irdelenmesi”, Yüksek Lisans Tezi, **İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü**, İstanbul, 23,24,78,81,217,225,227 (2001).
33. Propin, “İstanbul ofis pazarına genel bakış”, **Propin 2009 yılı 3. çeyrek, İstanbul**, 3 (2009).
34. Ruediger J. Cornehl, “Global piyasalarda gayrimenkul sektörü”, Gayrimenkul Zirvesi IX, **GYODER**, İstanbul, 89 (2000).
35. Rona, S., “GYO’ların piyasadaki etkinliği artıyor“, **BORYAD, İstanbul**, 27-31, (2008).
36. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), “Gayrimenkul yatırım ortaklıkları”, **SPK Yatırımcı Bilgilendirme Kitapçıkları**, (5), Ankara, 4 (2007).
37. SORAL H. Bartu, “Gayrimenkul yatırım ortaklığı şirketleri analizi, A.B.D. & Türkiye karşılaştırılması”, **Profilo Holding Araştırma Raporu, İstanbul**, 2 (2003).
38. SPO, “Dünya Konferansı Habitat II”, **SPO Dergisi**, (3-4), Ankara, 10,27 (1995).
39. T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, “Uluslararası doğrudan yatırımlar 2008 raporu”, **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Ankara**, 2,23,24 (2009).
40. Tekeli İ., “Yetmiş yıl içerisinde Türkiye’nin konut sorununa nasıl çözüm arandı?”, Konut Araştırmaları Sempozyumu 1993, **TOKİ Konut Araştırmaları Dizisi**, (1), Ankara, 1-11 (1996).
41. Tekeli, İ., “Modernizm, modernite ve Türkiye’nin kent planlama tarihi”, **Tarih Vakfı Yurt Yayınları**, İstanbul, 128-134 (2009).
42. ULI ve PWC, “Emerging Trends in Real Estate Europe 2007”, **ULI**, Washington, D.C., 28 (2007)
43. ULI ve PWC, “Emerging Trends in Real Estate Europe 2008”, **ULI**, Washington, D.C., 27-31 (2008)
44. ULI ve PWC, “Emerging Trends in Real Estate Europe 2009”, **ULI**, Washington, D.C., 31 (2009)
45. Urban Age, “İstanbul Kesişimler Şehri”, **Urban Age London School of Economics and Political Science, London**, 24 (2009)
46. Yapı Endüstri Merkezi, “Türk yapı sektörü raporu 2008”, **YEM Yayınları**, İstanbul, 94 (2008).

47. Yaşar, E., “Türkiye’ye gelen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye’deki ücretler üzerindeki etkileri”, Yüksek Lisans Tezi, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü**, Kütahya, 43-48 (2005).
48. İnternet: International Monetary Fund “Ülkelerin Satınalma Gücü Paritesiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasılası Verileri”
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/index.htm> (2009).
49. İnternet: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası “Gayrimenkul Sektöründe Gelişmeler ve Olası Sorunlar”, Zafer Yükseler, 2009
http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/gayrimenkul_yukseler.pdf (2009)
50. İnternet: Borsa Yatırımcıları Derneği “GYO’lar Tanıtım Sorunuyla Karşı Karşıya”
<http://www.boryad.org/boryad/boryad-arastirmalar/gyolar-tanitim-sorunuyla-karsi-karsiya.html> (2009).
51. İnternet: Loughborough Üniversitesi (İngiltere) “Küreselleşme ve Dünya Şehirleri Araştırma Ağı”
<http://www.lboro.ac.uk/gawc/> (2009).
52. İnternet: Sermaye Piyasası Kurulu “Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Tebliğ”
www.spk.gov.tr/mevzuat/pdf/Bolum_4/4_3_1_1_SeriVI_No4.pdf (2009).
53. İnternet: Alishveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği “Sektörel Bilgiler”
<http://www.ayd.org.tr/TR/DataBank.aspx> (2009).
54. İnternet: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı”, Prof. Dr. Rıdvan Karluk
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/turkyabsermyat.doc> (2009).
55. İnternet: Uluslararası Yatırımcılar Derneği “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu, Mayıs 2009”
<http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/Yayinlar/Documents/UDYRaporu-may09-2009-I.veyrek.pdf> (2009).
56. İnternet: Özdemir B. ve Türker F. (2009), “Enflasyon ve Faiz Oranlarının 2002-2006 Döneminde Türkiye’de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Etkisi”.
http://paribus.tr.googlepages.com/ozdemir_turker.pdf (2009)
57. İnternet: National Association of Personal Financial Advisors (NAPFA) “REITs: An Investor’s View”
http://www.napfa.org/file.asp?F=70C8CE24FAE848F4B0E3E0EE930044E9.pdf&N=Understanding_Real+Estate_Investment_Trusts.pdf&C=tips_tools (2009).

EKLER

EK-1. Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

4.3. YATIRIM ORTAKLIKLARI

4.3.1. SERMAYE PİYASASI KURULU TEBLİĞLERİ

Yürürlükten Kaldırılan Tebliğler:

1- a) 27/11/1983 tarihli ve 18234 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VI, No: 1 sayılı "Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği",

b) 18/2/1988 tarihli ve 19729 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VI, No: 2 sayılı "Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'ne Ek Tebliğ"

Seri: VI, No: 3 sayılı Tebliğ ile,

2- 19/10/1991 tarihli ve 21026 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VI, No: 3 sayılı "Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Tebliğ",

Seri: VI, No: 4 sayılı Tebliğ ile,

yürürlükten kaldırılmıştır.

4.3.1.1. YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ (Seri: VI, No: 4)

(31/7/1992 tarihli ve 21301 sayılı mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.)

Tebliğ değişikliklerine ilişkin liste:

1- (27/11/1994 tarihli ve 22124 sayılı Resmi Gazete'de: "Seri: VI, No: 4 Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" Seri: VI, No: 5 yayımlanmıştır.)

2- (19/2/1996 tarihli ve 22559 sayılı Resmi Gazete'de: "Seri: VI, No: 4 Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" Seri: VI, No: 6 yayımlanmıştır.)

3- (14/6/1996 tarihli ve 22666 sayılı Resmi Gazete'de: "Seri: VI, No: 4 Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" Seri: VI, No: 9 yayımlanmıştır.)

4- (21/01/2006 tarihli ve 26056 sayılı Resmi Gazete'de "Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" Seri: VI, No: 19 yayımlanmıştır.)

5- (20/12/2008 tarihli ve 27086 sayılı Resmi Gazete'de "Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" Seri: VI, No: 22 yayımlanmıştır.)

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

6- (19/12/2009 tarihli ve 27437 sayılı Resmi Gazete’de ”Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” Seri: VI, No: 25 yayımlanmıştır.)

Amaç ve Kapsam

Madde 1 - 3794 sayılı Kanunla değişik 2499 sayılı Kanun'un 32, 35 ve 36. maddeleri hükümleri çerçevesinde, gayrimenkul yatırım ortaklıkları hariç, yatırım ortaklıklarının kuruluşlarına, faaliyet ilke ve kurallarına, hisse senetlerini halka arz etmelerine ilişkin esaslar bu Tebliğ ile düzenlenmiştir.

Kısaltmalar

Madde 2 - Bu Tebliğ’de geçen;
Kanun : 3794 sayılı Kanun’la değişik 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nu,
Kurul : Sermaye Piyasası Kurulu’nu,
Ortaklık : Anonim Ortaklığı,
TTK : Türk Ticaret Kanunu’nu,
T.T.S.G. : Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi’ni, ifade eder.

BÖLÜM - I Genel Esaslar

Tanım

Madde 3 - Yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır.

Yatırım ortaklıkları, hisse senetlerini satın aldıkları ortaklıkların herhangi bir şekilde sermayesine ve yönetimlerine hakim olmak amacı güdemezler.

Yatırım ortaklıklarının portföyleri, esas sözleşmelerinde hüküm bulunmak ve bu Tebliğ’in 18 inci maddesi (j) bendi hükmü saklı kalmak kaydıyla, her bir varlık türü esas alınarak oluşturulabileceği gibi varlık türleri itibariyle karma da olabilir.

Esas sözleşmelerinde asgari sınırları belirtilmek kaydıyla, portföy değerinin en az % 25’ini devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınmış Kamu İktisadi Teşebbüsleri dahil Türkiye’de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırmış yatırım ortaklıkları, A tipi ortaklık olarak adlandırılır.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

İşlevleri

Madde 4 - Yatırım ortaklığının başlıca işlevleri şunlardır:

Portföy işletmek amacıyla,

- a) Ortaklık portföyünü oluşturmak, yönetmek ve gerektiğinde portföyde değişiklikler yapmak,
- b) Portföy çeşitlendirmesiyle yatırım riskini, faaliyet alanlarına ve ortaklıkların durumlarına göre en aza indirecek bir biçimde dağıtmak,
- c) Menkul Kıymetlere, mali piyasa ve kurumlara, ortaklıklara ilişkin gelişmeleri sürekli izlemek ve portföy yönetimiyle ilgili olarak gerekli önlemleri almak,
- d) Portföyün değerini korumaya ve artırmaya yönelik araştırmalar yapmak.

BÖLÜM - II

Kuruluş Ve Halka Arza İlişkin Esaslar

Kuruluş Şartları

Madde 5 - Yatırım ortaklıklarının, Kanun'un 35 inci maddesi uyarınca Kuruluşlarına izin verilebilmesi için, Kanun'un 30 uncu maddesinin 1 inci fıkrasının (f) bendinde belirtilen portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere Kurul'a başvurmuş olmaları ve

- Kayıtlı sermayeli olarak anonim ortaklık şeklinde ve hisse senetlerini halka arz etmek üzere kurulmaları,
- (Değişik üçüncü fıkra: Seri: VI, No: 5 sayılı Tebliğ ile) Başlangıç sermayelerinin 100 milyar liradan az olmaması,
- Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması,
- Ticaret unvanlarında "Yatırım Ortaklığı" ibaresinin bulunması,
- Esas sözleşmelerinin Kanun hükümlerine uygun olması,
- Kurucularının müflis olmadığının ve yüz kızartıcı bir suçtan dolayı hükümlülüklerinin bulunmadığının tespit edilmiş olması, gerekir.

Kuruluş İşlemleri

I - Tedrici Usulde Kuruluş

Portföy İşletmeciliği Faaliyetinde Bulunmak Üzere Kurul'a Yapılacak Başvuru ve Aranacak Belgeler

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

Madde 6 - Yatırım ortaklıkları kurucuları, portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere aşağıdaki koşulları yerine getirerek, Kanun'a göre istenecek belgelerle birlikte Kurul'a bir dilekçe ile başvururlar.

a) Yatırım ortaklıklarının esas sözleşmelerinin T.T.K., Kanun ve bu Tebliğ hükümlerine göre düzenlenmesi ve kurucu imzalarının noterce onaylanması,

b) Esas sözleşmelerinde; kayıtlı sermaye sistemine göre kurulduklarının ve nama yazılı hisse senetlerinin devrinin kısıtlanmadığının belirtilmesi, birinci temettü ile ilgili olarak sermaye piyasası mevzuatına uygun hükümlerin bulunması,

c) Esas sözleşmelerinde, portföy yatırım politikaları ve ilkelerinin belirlenmiş olması,

d) (Değişik: Seri: VI, No: 22 sayılı Tebliğ ile) Kurucularının müflis olmadığının ilgili iflas dairesinden belgelendirilmiş olması,

e) Kurucularının, sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin Kurul düzenlemeleri çerçevesinde faaliyet izinlerinden biri veya birden fazlası sürekli veya geçici olarak kaldırılmış yahut borsa üyeliğinden geçici veya sürekli olarak çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu tesbit edilmiş bulunan kişilerden olmaması (ilgililer, bu niteliği taşıdıklarına dair noterce tasdikli beyanda bulunurlar).

f) (Ek: Seri: VI, No: 22 sayılı Tebliğ ile) Kurucularının 26/9/2004 tarihli ve 5237 sayılı Türk Ceza Kanununun 282 nci maddesinde düzenlenen “suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama suçu”ndan, 12/4/1991 tarihli ve 3713 sayılı Terörle Mücadele Kanununun 8 inci maddesinin birinci fıkrasında düzenlenen “terörün finansmanı suçu”ndan, sermaye piyasası mevzuatı, 19/10/2005 tarihli ve 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ile ödünç para verme işleri hakkında mevzuat kapsamındaki suçlardan ve 5237 sayılı Türk Ceza Kanununun 53 üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile; kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla süreyle hapis cezasına ya da Devletin güvenliğine karşı suçlar, Anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlar, milli savunmaya karşı suçlar, devlet sırlarına karşı suçlar ve casusluk, zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından, mahkum olmadığının ilgili Cumhuriyet Savcılığından belgelendirilmiş olması.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan İzin Alınması

Madde 7 - Yatırım ortaklıkları kurucularının, portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere Kurul'a yaptıkları başvuruyu takiben aldıkları Kurul'un olumlu görüşü ve TTK'na göre istenecek gerekli belgeler ile birlikte Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'na kuruluş izni almak için müracaat etmeleri gereklidir.

Hisse Senetlerinin Kayda Alınması İçin Kurul'a Başvuru

Madde 8 - Esas sözleşme ile yetkili kılınan yönetim kurulu veya kurucular, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan kuruluş izni alınmasını izleyen en geç üç ay içinde, halkı ortaklığa katılmaya davet etmek üzere hisse senetlerinin kayda alınması için aşağıdaki belgelerin ekleneceği bir dilekçe ile Kurul'a başvururlar.

- a) Sanayi ve Ticaret Bakanlığı izni,
- b) Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nca onaylı esas sözleşme,
- c) Kurucuları, yönetim kurulu üyelerini, yöneticileri, uzman personeli ve kuruluş halindeki ortaklığı tanıtıcı bilgiler,
- d) Varsa danışmanlık sözleşmesi,
- e) Halka arzedilen sermaye paylarından satılamayanların satış süresinin bitişi tarihinden itibaren 3 işgünü içerisinde bedellerinin tamamının nakden ve peşinen ödenerek satın alınacağı hususunda kurulmakta olan ortaklığa karşı taahhütte bulunmuş olan kurucuların ve aracı kuruluşların, kurulmakta olan ortaklığa verdiği satınalma taahhütnamesi ve bir sureti ile taahhütname bir tüzel kişi tarafından veriliyorsa, tüzel kişinin yetkili organının taahhüde ilişkin kararı,
- f) TTK'nun 280 inci maddesi uyarınca, esas sözleşmede öngörülen başlangıç sermayesinin % 10'unun kurucular tarafından bir bankada bloke edildiğine ilişkin dekontun bir sureti,
- g) Yatırım ortaklığını temsile yetkili kişilerce imzalı, halka arzedilen sermaye paylarının satışı ile ilgili olarak düzenlenmiş, izahname ve sirküler ile çıkarılacak hisse senedi spesimeni,
- h) Kurul'ca istenecek diğer bilgi ve belgeler,

Asgari unsurları Kurul'ca belirlenen izahname ve sirküler ile hisse senedine ilişkin standart örnekler Kurul'dan temin edilebilir.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

Kurul'da İnceleme, Faaliyet İzninin Verilmesi ve Kayda Alma

Madde 9 - Kurul, yatırım ortaklığının portföy işletmeciliği faaliyet izni ve hisse senetlerinin kayda alınması başvurularını birlikte değerlendirir.

Yatırım ortaklığının portföy işletmeciliği faaliyet izni alması Kurul düzenlemeleri çerçevesinde uygun görüldüğü takdirde, bu izni içeren yetki belgesi verilir. Faaliyet izni verilmesinde Kurul, esas olarak ortaklığın faaliyetlerini yürütmeye elverişli bir mekana, organizasyon yapısına, yönetici kadroya, uzman personele ve donanımına sahip olup olmadığını inceler. İnceleme sonucunda ortaklığın bu koşullara sahip olmadığı sonucuna ulaşıldığı takdirde faaliyet izni verilmez.

Kurul, hisse senetlerinin kayda alınması ile ilgili olarak yapılan başvuruları, izahname ve sirkülerlerin, yatırım ortaklığı ve halka arz olunacak hisse senetleriyle ilgili, mevzuatın öngördüğü ve gerekli görülen bilgileri içerip içermediğini dikkate alarak kamunun aydınlatılması esasları çerçevesinde inceler ve halka arz yoluyla satılacak hisse senetlerini kayda alır.

Kurul, incelemeler sonucunda açıklamaların yeterli olmadığı ve gerçeği dürüst biçimde yansıtmayarak halkın istismarına yol açacağı sonucuna varırsa, gerekçe göstererek, başvuru konusu hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından imtina edebilir.

Kurul kaydına alınma, ihraç edilen hisse senetlerinin ve ilgili yatırım ortaklıklarının, Kurul veya kamuca tekeffülü anlamına gelmez ve reklam amacıyla kullanılamaz.

Kanun'un 6 ncı maddesinde belirtilen halka arzla ilgili izahname ve sirkülerler ile yapılan tüm ilan ve açıklamalarda, Kurul kaydına alınmanın Kurul veya kamunun tekeffülü olarak yorumlanmasına yol açacak açık veya dolaylı bir ifade kullanılamaz.

Kurul, Kanun'un 22/b maddesi uyarınca, halka arz edilen hisse senetlerinin satışına müdahale ederek satış işlemlerini geçici olarak durdurabilir.

Kayda Alınmayı Müteakip Yapılacak İşlemler

Madde 10 - Hisse senetleri Kurul kaydına alındıktan sonra;

a) Kurulca onaylanmış izahname, kayıt belgesi tarihinden itibaren 15 gün içinde, esas sözleşme ile yetkili kılınan yönetim kurulu veya kurucular tarafından, yatırım ortaklığının merkezinin bulunduğu yer Ticaret Sicili'ne tescil ve T.T.S.G.'de ilân ettirilir.

İzahnamenin tescilinden itibaren en geç bir hafta içinde Kurul'ca onaylanmış sirküler, Tebliğ'in 26 ncı maddesindeki esaslar çerçevesinde ilân ettirilir. Yatırım ortaklığınca istenmesi halinde, bu sürelerin dışında da ayrıca ilân yapılabilir.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

İzahname ve sirkülerin ilân edildiği gazetelerin birer nüshası her belgenin ilanını takip eden altı işgünü içerisinde Kurul'a gönderilir.

Satışa ilişkin olarak reklam yapılmak istendiğinde bu Tebliğin 27 nci maddesindeki hükümlere uyulur.

b) Yatırım ortaklığına katılmak isteyen tasarruf sahipleri, iştirak taahhütnamelerini doldurup pay bedellerini tam ve nakden bir bankada Sanayi ve Ticaret Bakanlığı adına açılan bloke hesaba yatırır.

c) İzahname ve sirkülerde belirtilen satış süresinin bitiminde halk tarafından satın alınmayan paylar, süre bitiminden itibaren en geç 3 işgünü içinde taahhütname veren kurucular ve aracı kuruluşlar tarafından satın alınır.

d) Bu işlemler tamamlandıktan sonra satış süresinin bitiş tarihini izleyen 6 işgünü içinde Kurul'a;

- Esas sözleşmede belirtilen başlangıç sermayesinin kurucular ve tasarruf sahipleri tarafından banka bloke hesabına tam olarak nakden yatırılmış kısmı ile,
- Bu Tebliğin 8 inci maddesinin e bendine göre satınalma taahhüdünde bulunanlarca bedellerin tam olarak nakden bloke hesaba yatırılan kısım, ayrı ayrı gösterilmek suretiyle bildirilir.

Ayrıca, tüm pay bedellerinin Sanayi ve Ticaret Bakanlığı adına açılmış bloke hesaba yatırılmış olduğunu tevsik eden banka mektubu da bu yazı ile birlikte Kurul'a verilir.

e) Kuruluş genel kurulu toplantıya çağrılır ve TTK'nun 289'uncu maddesinde öngörülen hususların karara bağlanması sağlanır.

f) Kuruluş, yatırım ortaklığının merkezinin bulunduğu yer Ticaret Mahkemesine tasdik, ticaret siciline tescil ve T.T.S.G'de ilân ettirilir.

g) Yatırım ortaklığının, tüzel kişiliği kazanmasını takiben Sanayi ve Ticaret Bakanlığı' nca öngörülen belgelerle birlikte blokajın çözülmesi için ilgili bankaya başvurulur.

h) Satış sırasında verilen makbuzlar yatırım ortaklığının ticaret siciline tescilinden itibaren en geç bir ay içinde hisse senetleriyle değiştirilir.

ı) Yatırım ortaklığının, ticaret siciline tescil ve ilanından itibaren en geç onbeş gün içinde, kota alınmasını teminen gerekli belgenin verilmesi istemiyle Kurul'a başvurulur. Bu belgenin alınmasını izleyen en geç onbeş gün içinde çıkardıkları hisse senetlerinin kote edilmesi isteği ile menkul kıymetler borsasına müracaat edilir.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

II- Ani Usulde Kuruluş

Kuruluş İşlemleri

Madde 11 - Ani usulde kuruluşta, portföy işletmeciliği faaliyetinde bulunmak üzere Kurul'a yapılacak başvuruya ve Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan izin alınmasına ilişkin bu Tebliğ'in 6 ve 7 nci maddelerine uyulur. Bu usulde kurucuların, başlangıç sermayesinin tamamını taahhüt etmeleri ve pay bedellerini tam olarak nakden bir bankada bloke etmeleri zorunludur.

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'ndan gerekli kuruluş izni alındıktan sonra 15 gün içinde kurucular, yatırım ortaklığının merkezinin bulunduğu yer Ticaret Mahkemesine müracaat ederek kuruluşun tasdikini talep ederler.

Mahkeme tasdiki gerçekleştikten sonra yatırım ortaklığı ticaret siciline tescil ve T.T.S.G.'nde ilan olunur. Kuruluş işlemleri bu suretle tamamlandıktan sonra blokaj çözülerek, yatırım ortaklığının portföyü oluşturulur.

Kayda Alınma Esasları

Madde 12 - Esas sözleşme ile yetkili kılınan yönetim kurulu'nun, kuruluşun tescilinden itibaren en geç üç ay içinde halka arz edilecek hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a başvuruda bulunması zorunludur. Bu süre içinde, ortaklığın faaliyetlerini düzenli olarak yürütebilmesi için mekan, organizasyon yapısı, yönetici kadro, uzman personel ve donanımına ilişkin gerekler yerine getirilir. Yukarıda öngörülen üç aylık süre içinde hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması için başvurmayan veya başvurusunun değerlendirilmesi sonucunda hisse senetleri Kurul kaydına alınmayan ya da portföy işletmeciliği faaliyet iznini içeren yetki belgesi verilmesi uygun görülmeyenlerin yatırım ortaklığı olarak faaliyette bulunma hakkı düşer.

Bu yatırım ortaklıkları, yukarıda belirtilen üç aylık sürenin geçmesi veya hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasının ya da portföy işletmeciliği faaliyet iznini içeren yetki belgesi verilmesinin uygun görülmediğinin kendilerine bildirilme tarihinden itibaren en geç üç ay içinde, esas sözleşmelerinin yatırım ortaklığı olmalarına ilişkin bütün hükümlerini portföy işletmeciliğini kapsamayacak şekilde değiştirmek zorundadırlar.

Yatırım ortaklığı bu değişiklikleri yapmadığı takdirde, TTK'nun 434 üncü maddesinin 1 inci fıkrasının 2 ve 6 numaralı bentleri hükümleri gereğince münfesihi addolunur.

Hisse senetlerinin halka arzı, sermaye artırımı yoluyla veya mevcut hisselerin halka arzı yoluyla yapılır. Sermaye arttırımı yoluyla yapılan halka arzlarda Kurul'un "Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği" hükümlerine uyulur.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

Hissedarların Elllerinde Bulunan Hisselerini Halka Arzetmeleri Halinde Kayda Alınmada Aranacak Ön Şartlar

Madde 13 - Hissedarların ellerinde bulunan hisselerini halka arzetmeleri halinde, halka arzedilecek bu hisse senetlerinin;

- a) Kurul'un hisse senetlerinin şekil şartlarına ilişkin tebliğlerine uygun nitelikte bastırılmış bulunması,
- b) Rehin veya teminata verilmek suretiyle senetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel teşkil edici kayıtlara tabi olmaması,
- c) Nominal değerleri toplamının, yatırım ortaklığının çıkarılmış sermayesine oranının en az % 49 veya fazlası olması,
- d) Halka arz işlemlerinin, bir aracı kuruluş vasıtasıyla yerine getirilmesi ve bu maksatla, halka arz edilecek hisse senetlerinin maliki olan ortak veya ortaklar ile aracı kuruluş arasında Kurul'ca belirlenecek örneğe uygun olarak bir aracılık yüklenim sözleşmesinin imzalanması,
- e) Halka arz edilecek hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasına dair başvurunun, ilgili aracı kuruluş tarafından yapılması, gerekir.

Hissedarların Elllerinde Bulunan Hisse Senetlerini Halka Arzetmeleri Halinde Kayda Alınma Başvurusunda Aranacak Belgeler

Madde 14 - Aracı kuruluş, Kanun'un 4 üncü maddesi uyarınca, halka arz edilecek hisse senetlerinin kayda alınması için Kurul'a bir dilekçe ile müracaat eder.

Dilekçeye aşağıda açıklanan bilgi ve belgeler eklenir:

- Yatırım ortaklığının mekan, donanım, muhasebe kayıt ve belge düzeni, yönetici kadrosu, organizasyon yapısı ve personeli hakkında detaylı bilgiler,
- İmzalanan aracılık sözleşmesinin bir örneği ile akit taraflarının noterden tasdikli imza sirküleri,
- Hisse senetlerini halka arz edecek olan gerçek ve/veya tüzel kişilerin, ilgili yatırım ortaklığından alacakları; o yatırım ortaklığının ortağı olduklarını ve çıkarılmış sermayesindeki paylarının oran ve miktarlarını gösterir belge,
- Halka arz, tüzel kişi ortak tarafından yapılıyor ise o tüzel kişinin yetkili organınca alınacak halka arz kararının noter tasdikli bir örneği,
- Hisse senetleri halka arzedilecek yatırım ortaklığının yürürlükteki esas sözleşmesinin bir örneği,
- İzahname ve sirküler,
- Halka arzedilecek hisse senedi spesimeni,
- Halka arzedilecek hisse senetleri üzerinde, senetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar

EK-1. (Devam) Seri: VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

olmadığını ve ayrıca hisse senetleri üzerinde intifa hakkı olup olmadığını belgeleyen ilgili yatırım ortaklığından alınmış bir yazı ile hisse senetlerini halka arzedeceklerin bu konudaki yazılı beyanları,

- Halka arzedecek hisse senetleri üzerindeki zilyedliğin herhangi bir rehin veya teminat işlemine dayanmadığı konusunda hisse senetlerini halka arzedecek olanların yazılı beyanları,
- Halka arzedecek hisse senetlerinin belge numaraları itibariyle ayrıntılı dökümü,
- Hisse senetleri için öngörülen satış fiyatı ile bu fiyatın hesaplanmasında kullanılan varsayımlar,
- Yatırım ortaklığının kuruluş bilançosu,
- Başvuru tarihi itibariyle yatırım ortaklığı portföyünü oluşturan varlıkları adet, birim, değer ve tutar olarak gösteren "portföydeki varlıklar listesi" ve değerlendirme esasları,
- Yatırım ortaklığı portföyüne alınan varlıkların alım fiyatını ve başvuru tarihine kadar yapılan tüm harcamaları gösterir belge,
- Kurul'ca gerekli görülmesi halinde izahname ve sirkülerdeki bilgileri teyit edecek belgeler ile Kurul'ca istenecek diğer bilgi ve belgeler.

Başvuru dilekçesi ve ekindeki belgeler, yetkili kişilerce imzalanmış olmalıdır.

Asgari unsurları Kurul'ca belirlenen izahname ve sirküler ile hisse senedine ilişkin standart örnekler Kurul'dan temin edilir.

Kurul'da İnceleme, Faaliyet İzninin Verilmesi ve Kayda Alma

Madde 15 - Başvuruların incelenmesinde, inceleme sonuçlarına göre hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasında ve portföy işletmeciliği faaliyet izni verilmesinde bu Tebliğ'in 9 uncu maddesinde belirlenen esaslar geçerlidir.

Yönetim Kurulu tarafından, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınmasından sonra en geç onbeş gün içinde Kurul'ca onaylı izahname yatırım ortaklığının bulunduğu yer Ticaret Sicili'ne tescil ve T.T.S.G.'de ilan ettirilir.

İzahnamenin tescilinden itibaren en geç bir hafta içinde, Kurul'ca onaylanmış sirküler, bu Tebliğ'in 26 ncı maddesindeki esaslar çerçevesinde ilan edilerek satışa başlanır. Yatırım ortaklığınca istenmesi halinde bu sürelerin dışında da ayrıca ilan yapılabilir.

İzahname ve sirkülerin ilan edildiği gazetelerin birer nüshası her belgenin ilanını takip eden altı işgünü içerisinde Kurul'a gönderilir.

Satışa ilişkin olarak reklam yapılmak istendiğinde bu Tebliğ'in 27 nci maddesindeki hükümlere uyulur.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

Satış ve Satış Sonrası İşlemleri

Madde 16 - Satış ve satış sonrası işlemlerine ilişkin olarak sermaye artırımını yoluyla hisse senetlerinin halka arzı söz konusu ise, Kurul'un "Hisse Senetlerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği", mevcut hisselerin halka arzı söz konusu ise "Hissedarların Elllerinde Bulunan Hisse Senetlerini Halka Arz Etmelerine Dair Esaslar Tebliği" hükümlerine uyulur.

Yatırım ortaklığı çıkardığı hisse senetlerinin, satış süresinin bitiminden itibaren en geç onbeş gün içinde kota alınmasını teminen gerekli belgenin verilmesi istemiyle Kurul'a başvurur. Bu belgenin alınmasını izleyen en geç 15 gün içinde çıkardıkları hisse senetlerinin kote edilmesi isteği ile menkul kıymetler borsasına müracaat eder.

BÖLÜM - III

Faaliyete Yönelik İlke Ve Kurallar

Yapamayacakları İşler

Madde 17 - Yatırım Ortaklıkları;

- a) Ödünç para verme işleriyle uğraşamazlar,
- b) Bankalar Kanunu'nda tanımlandığı üzere mevduat toplayamazlar ve mevduat toplama sonucunu verebilecek iş ve işlemler yapamazlar,
- c) Ticari, sınai ve zirai faaliyetlerde bulunamazlar,
- d) Aracılık faaliyetinde bulunamazlar.

Yönetim İlkeleri

Madde 18 - Yatırım ortaklıkları;

- a) Hiç bir ortaklıkta sermayenin ya da tüm oy haklarının % 9'undan fazlasına sahip olamazlar.
- b) (Değişik: Seri: VI, No: 6 sayılı Tebliğ ile) Portföy değerlerinin %10'undan fazlasını bir ortaklığın menkul kıymetlerine yatıramazlar. Bu sınır, portföy değerinin değişmesi veya rüçhan haklarının kullanılması nedeniyle aşıldığı takdirde fazla kısmın en geç 3 ay içinde tasfiyesi gerekir. Belirtilen süre içinde elden çıkarmanın imkansız olduğu veya büyük zarar doğuracağının belgelenmesi halinde bu süre Kurul tarafından uzatılabilir.
- c) Kurucu intifa senedi, oydan yoksun hisse senedi, yönetim kurulu üyelerinin seçiminde oyda imtiyaz hakkı tanıyan hisse senetleri dışında imtiyaz veren hisse senedi ve 360 gün ve daha uzun vadeli borçlanma senedi ihraç edemezler.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

d) Faaliyetlerinin gerektirdiği miktar ve değerden fazla taşınır ve taşınmaz mal edinemezler. Bu miktar ve değer, sermaye ve yedek akçelerinin % 10'u ve/veya aktif toplamının % 5'inden fazla olamaz.

e) (Değişik: Seri: VI, No: 6 sayılı Tebliğ ile) Borsada veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem gören kıymetlerin portföye alımlarının ve satımlarının borsa veya bu piyasalar kanalıyla yapılması zorunludur.

Yatırım ortaklıkları, borsaya kote edilmesi şartıyla borsa dışında halka arz yolu ile satılan menkul kıymetleri borsa dışında portföylerine alabilirler. Ancak;

- Yatırım ortaklığının danışmanlık hizmeti aldığı kuruluşların,
- Yatırım ortaklığının yönetim kurulunun seçiminde imtiyaz sahibi olan aracı kuruluşların,
- Yatırım ortaklığının yönetim kurulunun seçiminde imtiyaz sahibinin aracı kuruluş olmaması durumunda; imtiyaz sahibinin, sermayesinin %10'undan fazlasına sahip bulunduğu aracı kuruluşların,
- Yönetim kurulu seçiminde imtiyaz bulunmayan yatırım ortaklıklarında yatırım ortaklığının sermayesinin %10'undan fazlasına sahip ortakların ayrı ayrı yada birlikte sermayesinin %10'undan fazlasına sahip oldukları aracı kuruluşların,
- Halka arzına aracılık ettiği menkul kıymetlere ihraç miktarının azami %10'u ve ortaklık portföyünün azami %5'i oranında yatırım yapılabilir.

f) Rayiç bedelin üstünde varlık satın alamaz veya rayiç bedelin altında varlık satamazlar. Rayiç bedel, borsada işlem gören varlıklar için borsa fiyatı, diğerleri için işlem gününde şirket açısından oluşan alımda en düşük, satımda en yüksek fiyattır. Varlık satımlarında satış bedeli tam olarak nakden alınır.

g) Portföyündeki varlıkları esas itibariyle rehin veremez ve teminat olarak gösteremezler. Ancak kredi temini için portföyün % 5 ini teminat olarak gösterebilir ve Kurul düzenlemeleri çerçevesinde ödünç menkul kıymet verebilirler.

h) Risk sermayesi yatırım ortaklıklarının hisse senetleri hariç Türk ve yabancı yatırım ortaklıklarının hisse senetleri ile yatırım fonlarının katılma belgelerine yatırım yapamazlar.

ı) Yatırım ortaklıklarının portföylerine yabancı kıymet alabilmesi için, bunların türlerini, özelliklerini ve hangi borsa veya borsa dışı organize piyasalardan alacaklarını esas sözleşmelerinde belirtmiş olmaları şarttır.

(Değişik ikinci paragraf: Seri: VI, No: 19 sayılı Tebliğ ile) Yatırım ortaklıkları, sermaye ve yedek akçeleri toplamının % 25'ini Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar çerçevesinde alım satımı yapılabilen sermaye piyasası araçlarına yatırabilirler.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

j) Çıkarılmış sermaye ve yedek akçeleri toplamının % 10'undan fazlasını altın ve diğer kıymetli madenlere yatıramazlar.

k) (Ek: Seri: VI, No: 19 sayılı Tebliğ ile) Portföylerine riskten korunma ve/veya yatırım amacıyla döviz, kıymetli madenler, faiz, finansal göstergeler ve sermaye piyasası araçları üzerinden düzenlenmiş opsiyon sözleşmeleri, forward, finansal vadeli işlemler ve vadeli işlemlere dayalı opsiyon işlemleri dahil edilebilir. Vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle maruz kalınan açık pozisyon tutarı net aktif değerini aşamaz. Portföye alınan vadeli işlem sözleşmelerinin yatırım ortaklığının yatırım stratejisine ve karşılaştırma ölçütüne uygun olması zorunludur.

Borçlanma Sınırı

Madde 19 - Yatırım ortaklıkları, kısa süreli fon ihtiyaçlarını karşılayabilmek için, kredi kuruluşlarından çıkarılmış sermayesi ile yedek akçeleri toplamının % 20 sine kadar kredi alabilir veya aynı sınırlar içinde kalmak ve sermaye piyasası mevzuatına uymak suretiyle, 360 gün ve daha kısa vadeli borçlanma senedi ihraç edebilirler.

Sermaye Artırımlarında Özel Durum

Madde 20 - Sermaye artırımlarında, rüçhan hakkı kullandıktan sonra kalan tüm paylar, nominal değer in altında olmamak üzere piyasa fiyatı ile halka arz edilir.

Yatırım Ortaklıklarının Portföylerindeki Menkul Kıymetlerin Muhafazası

Madde 21 - Yatırım ortaklığı portföyündeki menkul kıymetler; yapılacak saklama sözleşmesi çerçevesinde Takas ve Saklama Merkezi (Şirketi) veya bir banka nezdinde muhafaza edilir.

Saklama Sözleşmesinde asgari şu unsurların bulunması zorunludur:

- Saklayıcı kuruluşun unvanı ve adresi,
- Yatırım Ortaklığının unvanı ve adresi,
- Sözleşmenin süresi,
- Saklayıcı kuruluşun sorumluluğu,
- Alınacak ücret ve giderler ile ödeme koşulları,
- Emirlerin saklayıcı kuruluşa iletilmesi ile yatırım ortaklığının bilgilendirilmesinin şekli.

Yatırım ortaklığı esas sözleşmesinde, altın ve diğer kıymetli madenlere yatırım yapılacağı belirtilmişse, bu madenlerin nasıl ve nerede saklanacağı ve depo edilen yerden alınan depozito makbuzunun saklayıcı tarafından korunmasına ilişkin hususların sözleşmede yer alması zorunludur.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

Yönetim Kurulu Üyeleri ve Müdürler

Madde 22 - Yatırım ortaklıklarında görev alacak yönetim kurulu üyelerinin çoğunluğunun T.C. Vatandaşı olmaları şarttır.

Yönetim kurulu üyeleri, genel müdür ve müdürlerin;

a) (Değişik: Seri: VI, No: 22 sayılı Tebliğ ile) Müflis olmadıklarının ilgili iflas dairesinden belgelendirilmesi,

b) Sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin faaliyet izinlerinden biri veya birden fazlası sürekli veya geçici olarak kaldırılmış yahut borsa üyeliğinden geçici veya sürekli olarak çıkarılmış kuruluşlarda, bu müeyyideyi gerektiren olayda sorumluluğu tesbit edilmiş bulunan kişilerden olmaması (ilgililer, bu niteliği taşıdıklarına dair noterce tasdikli beyanda bulunurlar)

c) (Ek: Seri: VI, No: 22 sayılı Tebliğ ile) Tebliğin 6 ncı maddesinin birinci fıkrasının (f) bendinde yer alan nitelikleri taşımaları şarttır.

Ayrıca genel müdürün yüksek öğrenim görmüş, işletme, finansman, mali analiz, sermaye piyasası ve borsa mevzuatı konusunda yeterli mesleki bilgi ve tecrübe sahibi olması ve gerekli ahlaki nitelikleri taşıması şarttır.

Danışmanlık Sözleşmesi

Madde 23 - Yatırım ortaklıkları, esas sözleşmesinde hüküm bulunmak ve yönetim kurulunca karar alınmak kaydıyla, Kurul'ca yatırım danışmanlığı hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir kuruluştan, yatırım ortaklığı portföyünün yönetimi konusunda kullanılmak üzere danışmanlık hizmeti alabilir. Bu durumda danışmanlık hizmeti kapsamında sağlanacak hizmetlerin yürütülmesi için gerekli birimlere, hizmet alımı süresince atama yapılmayabilir.

Bu konuda imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi koşullarının Kurul tarafından onaylanması şarttır. Bu sözleşmelerde yatırım danışmanlığına ilişkin olarak Kurul düzenlemelerine uyulması gerekli olup, en az aşağıdaki hususlara yer verilir.

- Danışman kuruluşun unvanı ve merkez adresi,
- Yatırım ortaklığı ticaret unvanı ve merkez adresi,
- Sözleşmenin süresi,
- Danışmanlık hizmetlerinin türü ve kapsamı,
- Danışman kuruluş tarafından alınacak ücret ve diğer gider karşılıkları,
- Yatırım önerileri ile bunlara ilişkin temel gerekçelerin niteliği ve müşteriye sunulmuş biçimiyle (yazılı, sözlü, günlük, haftalık, aylık ve benzeri) ilgili esaslar,

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

- Aracı kuruluş tarafından müşteriye yatırım danışmanlığı hizmeti vermek üzere görevlendirilen yatırım danışmanını tanıtıcı bilgiler,
- Kurul tarafından yatırım danışmanlığına ilişkin düzenlemelerle getirilmiş ilkeler.

Mali Tablo ve Raporlar

Madde 24 - Yatırım ortaklığının mali tablo ve raporlarına ilişkin olarak muhasebe standartları ve bağımsız denetlemeye yönelik Kurul düzenlemelerine uyulması zorunludur.

Hisse Senetlerinin Şekli ve Kâr Dağıtım Zamanı

Madde 25 - Hisse senetleri, Kurul'un hisse senetlerinin şekil şartlarına ilişkin düzenlemeleri ile belirlenen ve kayda alma sırasında onaylanarak verilen örneğe uygun biçimde bastırılır.

Yatırım ortaklığınca ihraç edilen hisse senetleri kuruluştaki yatırım ortaklığının tescil edildiği hesap dönemi itibarıyla kâr payına hak kazanır. Sermaye artırımını suretiyle yeni hisse senedi ihraçlarında ise, ihraç edilen hisse senetleri, yeni pay alma hakkının kullanımına ilişkin sirkülerin yayımlandığı hesap dönemi itibarıyla kâr payına hak kazanır.

Yatırım ortaklıklarının nakdi sermaye artırımını nedeniyle çıkaracakları hisse senetlerinin satış süresi içinde, yeni pay alma hakkının kullanımına ilişkin sirkülerin yayımlandığı hesap dönemi sona ererse, hesap döneminin son gününü takip eden tarihten başlamak üzere, hisse senetlerinin geçmiş hesap dönemine ilişkin kâr payı kuponları iptal edilerek satılır.

Aynı esaslar yeni pay alma haklarının kullanılmasından sonra kalan payların satışında verilecek hisse senetleri için de geçerlidir.

Bu hususun izahname ve sirkülerlerde ortaklara ve tasarruf sahiplerine belirtilmesi zorunludur.

(Değişik: Seri: VI, No: 9 sayılı Tebliğ ile) Şirket'in kârı; portföyündeki menkul kıymetlerin alım satımından oluşan kâr, değer artışından kaynaklanan gelir ile faiz, temettü ve benzeri gelirlerin toplamından, amortisman, değer azalışından kaynaklanan giderler ve genel yönetim giderleri gibi giderlerin düşülmesinden sonra bulunan tutardır.

Yatırım ortaklıklarının kâr dağıtımlarında Kanun'un 15 nci maddesi ve Kurul tebliğlerine uymaları zorunludur. Kâr dağıtımında kısıtlayıcı esas uygulanmaksızın mevcut payların tamamı eşit şekilde kâr payından yararlanır.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

Sirkülerin İlan Edileceği Gazeteler

Madde 26 - Yatırım ortaklığının hisse senetlerinin halka arzında yayımlanacak sirkülerin ilan edileceği gazete, halka arzdan çok sayıda kişinin haberdar olmasını sağlayacak şekilde seçilir ve kayıt öncesinde Kurul'a bildirilir. Yatırım ortaklığı, sirküleri günlük yayım yapan en az iki gazetenin Türkiye baskısında ilan ettirir. Sirkülerin günlük yayım yapan bir gazetenin Türkiye baskısında ilan ettirilmesi de mümkündür. Ancak bu halde, söz konusu sirkülerin hangi gazetede yayımlandığının aynı gün, günlük yayım yapan en az üç gazetenin Türkiye baskısında çerçeveli ve en az 3 sütuna 10 cm. ebatda ilan yoluyla duyurulması zorunludur.

Kurul, Kanun'un 7 nci maddesinin son fıkrasındaki amaç ve yetki uyarınca, ilanların yapılacağı gazetelerin değiştirilmesini ve gerektiğinde de yurt dışında ilan yapılmasını isteyebilir.

İlan ve Reklamlar

Madde 27 - Reklam ve ilanlar Kurul tarafından devamlı olarak izlenir ve Kurul'ca durdurulabilir; gerektiğinde yatırım ortaklığı bazında veya topluca izin şartına bağlanabilir.

Gerek ani ve gerekse tedrici kuruluştaki pay satışlarında yayımlanacak ilan ve reklam metinleri, yayım tarihinden en az 10 gün önce Kurul'a sunulur. İlan, reklam ve her türlü açıklamalarda izahname ve sirkülerde yer alan bilgilere aykırı düşecek herhangi bir bilgiye yer verilemez. Kurul, gerek gördüğünde metinlerde değişiklik yapılmasını ilgililerden isteyebilir. Kurul'ca istenen değişiklikler yapılmadan metinler yayımlanamaz.

Söz konusu reklam metinlerinde, halka arza ilişkin izahnamenin temin edileceği yerler ile sirkülerlerin ilan edildiği gazeteler ve tarihleri belirtilir.

Sirküler yayımlanmadan ilan ve reklama başlanamaz. Gazeteler yoluyla yayım yapılmak istendiği takdirde, yapılacak ilk ilan ve reklamların sirkülerle aynı gazetelerde ve aynı tarihlerde yayınlanması zorunludur. Bu uygulamada, ilan ve reklamlar sirkülerden daha büyük ebatda yayımlanamaz. İzleyen günlerde ise, sirkülerin ilk yayımlandığı gazetenin tarihini belirtmek ve ilk ilan ve reklamın ebadını aşmamak şartıyla, ilan ve reklama devam edilebilir. Bunlara ilişkin gazetelerin birer nüshası ilk yayını izleyen altı iş günü içerisinde Kurul'a gönderilir.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

BÖLÜM — IV

Çeşitli Hükümler

Bilgi Verme

Madde 28 - Yatırım ortaklığı;

a) Ani kuruluş işlemlerini izleyen en geç üç ay içinde menkul kıymetler portföyünü oluşturmak ve portföyün terkihi hakkında portföyün oluşturulmasını izleyen bir hafta içinde Kurul'a ve ortaklarına bilgi vermek,

b) Portföyündeki menkul kıymetleri Kurul'ca belirlenecek ilke ve esaslara göre değerlemek ve portföyündeki menkul kıymetlerin ayrıntılı bir dökümü ile portföy değerini haftalık dönemler itibariyle Kurul'a iletmek, portföy yapısı ile değerini ortaklık merkezi ile şubelerinde ortakların incelemesine sunmak,

c) 24'üncü madde hükmüne uyarak düzenleyecekleri portföydeki menkul kıymetlerin türleri itibariyle maliyet ve rayiç bedelleriyle gösterildiği portföy değeri tablosu ve bağımsız denetim öngörülen mali tablolar için bağımsız denetim raporu ile birlikte Kurul'un ilgili tebliği çerçevesinde kamuya açıklamak ve Kurul'a göndermek, zorundadırlar.

Kurul, yatırım ortaklığının denetimi, gözetimi ve izlenmesine yönelik her türlü bilgi ve belgeyi isteyebilir. Yatırım ortaklığı yetkililerince söz konusu bilgi ve/veya belgelerin istenmesini takip eden 6 işgünü içerisinde Kurul'a verilmesi şarttır.

Unvana İlişkin Yasak

Madde 29 - Kanun hükümleri ve bu Tebliğ esaslarına göre kurulan veya faaliyet gösteren yatırım ortaklığı dışında hiçbir kuruluş, ticaret unvanında veya ilan ve reklamlarında içinde yer aldığı sektör faaliyet alanı belirtilmeden "Yatırım Ortaklığı" veya aynı anlama gelen başka bir ibareyi kullanamaz.

Yatırılacak Ücret⁶

Madde 30 - (Değişik: Seri: VI, No: 25 sayılı Tebliğ ile) Kuruluş aşamasında, yatırım ortaklığının başlangıç sermayesini temsil eden hisse senetlerinin ihraç değeri üzerinden hesaplanacak kayda alma ücreti, Kanun'un 28 inci maddesi uyarınca hisse senetlerinin kayda alınmasından önce Kurulca belirlenecek hesaba peşin olarak yatırılır.

⁶ Madde 30 un madde başlığı da, Ser: VI, No: 25 sayılı Tebliğ ile değiştirilmiştir.

EK-1. (Devam) Seri:VI No:25 Sayılı GYO Tebliği

Uygulanacak Diğer Hükümler

Madde 31 - Yatırım Ortaklıklarının sermaye artırımını suretiyle yeni hisse senedi ihraçları ve bu Tebliğ'in 19'uncu maddesindeki esaslar çerçevesinde diğer menkul kıymet ihraçları Kurul'un ilgili tebliğ hükümlerine tabidir.

Kaldırılan Hükümler

Madde 32 - Kurul'un 19 Ekim 1991 tarih ve 21026 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VI, No: 3 sayılı Tebliği yürürlükten kaldırılmıştır.

Geçici Madde 1 - Bu Tebliğ'in yürürlük tarihinden önce kurulmuş menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının Tebliğ'in yayımı tarihinden itibaren bir ay içinde Kurul'a başvurmaları üzerine kendilerine portföy işletmeciliği faaliyet iznini içeren yetki belgesi verilir.

Geçici Madde 2 - Bu Tebliğ'in yürürlük tarihinden önce kurulmuş menkul kıymet yatırım ortaklıklarının, Tebliğ'in yayımı tarihinden itibaren 1 yıl içinde esas sözleşmelerini bu Tebliğ hükümlerine uygun hale getirmeleri zorunludur.

Bu Tebliğ'in yürürlük tarihinden önce kurulmuş menkul kıymet yatırım ortaklıklarının Kurul'dan izin alınarak halka arz edilmiş hisse senetleri Kurul kaydına alınmış sayılır.

Geçici Madde 3 - (Ek: Seri: VI, No: 5 sayılı Tebliğ ile) Bu Tebliğ'in yayımlandığı tarihte hisse senetleri Kurul kaydına alınmamış yatırım ortaklıklarının, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınabilmesi için, çıkarılmış sermayelerinin Tebliğ'de belirtilen başlangıç sermayesi tutarına yükseltilmesi zorunludur.

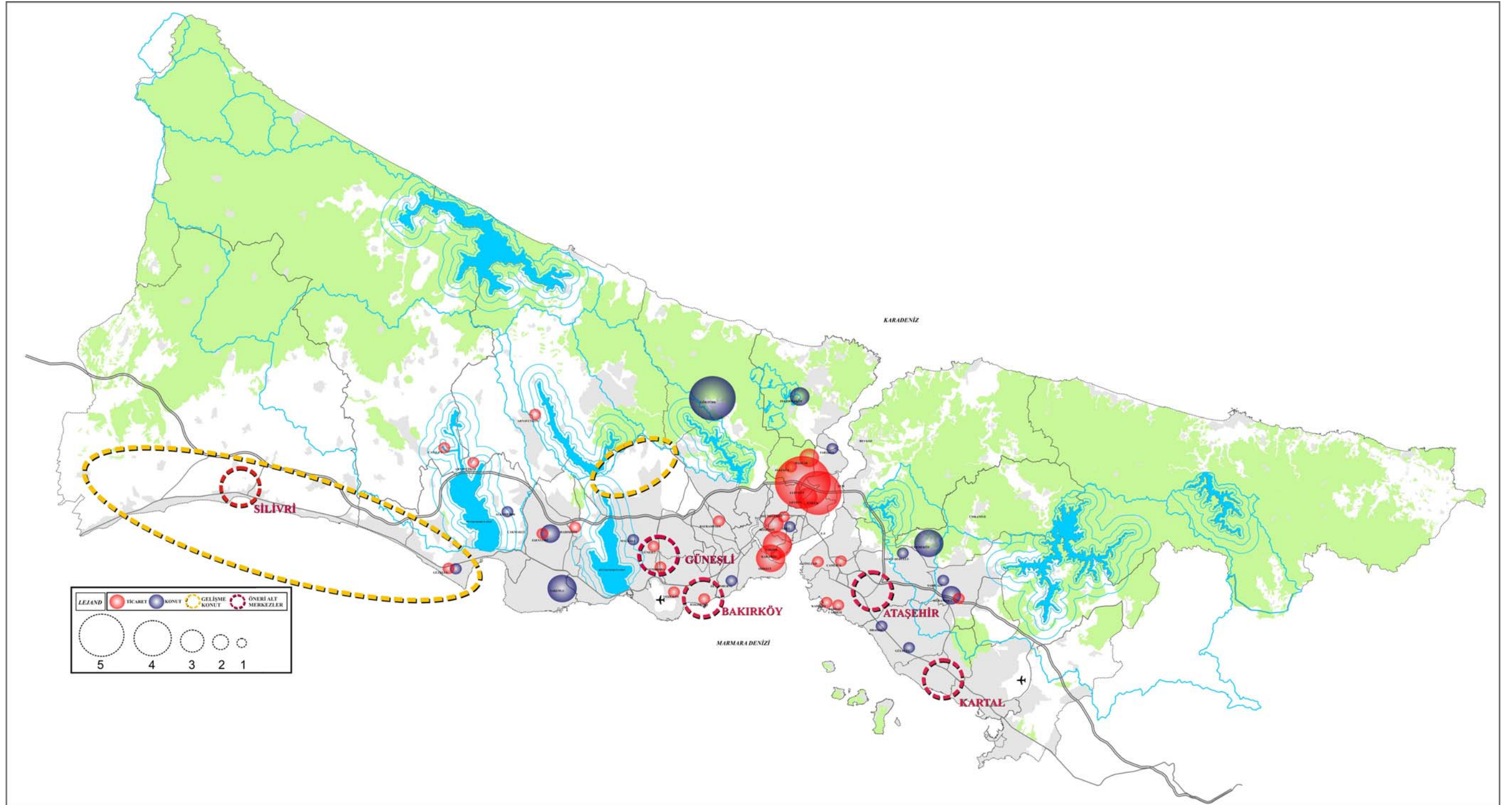
Yürürlük

Madde 33 - Bu Tebliğ yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

Yürütme

Madde 34 - Bu Tebliğ hükümlerini, Sermaye Piyasası Kurulu yürütür.

EK-2 GYO PROJELERİNİN İSTANBUL'DA DAĞILIMLARI



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, adı : ŞAHİN, Ender Taner
 Uyruğu : T.C.
 Doğum tarihi ve yeri : 11.08.1981 Ankara
 Medeni hali : Evli
 Telefon : 0 (212) 245 99 00
 e-mail : endertaner@hotmail.com

Eğitim

Derece	Eğitim Birimi	Mezuniyet Tarihi
Lisans	Selçuk Üniversitesi/Şeh. ve Böl. Plan. Böl.	2003
Lise	Yahya Kemal Beyatlı Lisesi	1998

İş Deneyimi

Yıl	Yer	Görev
2006-	İstanbul Büyükşehir Belediyesi	Şehir Plancısı
2005-2006	BİMTAŞ	Şehir Plancısı
2004-2005	Doğukan İmar İnş.Ltd. Şti.	Şehir Plancısı

Yabancı Dil

İngilizce

Hobiler

Bilgisayar, Kitap Okumak, Kültürel Gezi, Spor Yapmak.