



Gayrimenkul Sermaye Piyasası Araçları

Av. Ali Güvenç KIRAZ/ AG HUKUK BÜROSU

Ülkemizin en önemli sektörlerinden birisi olan Gayrimenkul sektörümüzün bugün geldiği noktada artık ikincil piyasaları ve gayrimenkullerin menkulleştirilmesi süreçlerini konuşuyoruz. Taahhüt sektörü olarak başlayan ve devamında konut, ticari alan ve ofis yapımı ile büyüyen sektör artık Sermaye Piyasalarının geliştiği bu noktada yeni modelleri de sürekli deniyor ve geliştiriyor. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ile başladığımız bu Gayrimenkul Sermaye Piyasası Araçları serüvenine Gayrimenkul Yatırım Fonları, Gayrimenkul Sertifikaları ve Kira Sertifikaları (Sukuk) ile devam ediyoruz. Bu serüvenin sonunda bir Gayrimenkul Borsası oluşturabilecek miyiz hep birlikte göreceğiz. Ancak 2 milyar ABD doları büyüklüğe ulaşan bir Gayrimenkul Yatırım Fonu büyüklüğü bu konuda bizlere umut olmaktadır. GYO ve Gayrimenkul Sertifikalarının halka arzlarında görmüş olduğumuz tablo aslında gayrimenkule dayalı bir borsa oluşturmanın da elzem olduğunu bizlere göstermektedir. Peki bu Gayrimenkul Sermaye Piyasası Araçları nelerdir? Neye yarar? Kısaca gözden geçirmek gerekirse;

1) Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (GYO):

Gayrimenkul yatırım ortaklığı, kanunlar ve kanunlara dayanak oluşturan tebliğlerde belirlenen usul ve esaslar dahilinde gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, altyapı yatırım ve hizmetleri, sermaye piyasası araçlarından oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan sermaye piyasası kurumudur. Gayrimenkul yatırım ortaklığının amacı, getiri potansiyeli yüksek gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak, portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri ve gayrimenkul alım satım kazancı elde etmektir. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı haklara ve gayrimenkul projelerine portföy değerlerinin en az %50'si oranında yatırım yapmak zorundadırlar. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, sadece gayrimenkule dayalı portföy işletmeciliği faaliyeti kapsamında faaliyet gösterebilirler. Bunun doğal bir sonucu olarak, gayrimenkul yatırım ortaklıkları aktiflerinde makine ve ekipman bulunduramazlar. Ayrıca, inşaat işlerini

kendileri üstlenemez, proje yürütemez, ancak inşaatını başka şirketlerin gerçekleştirdiği projelere finansman sağlayabilirler. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, Türk Ticaret Kanunu çerçevesinde yeni bir anonim şirket olarak ani usulde kurulabildikleri gibi, daha önce kurulmuş şirketlerin esas sözleşmelerini Sermaye Piyasası Kurulu'nun düzenlemelerine uygun olarak değiştirerek, gayrimenkul yatırım ortaklığına "dönüşmeleri" de mümkündür. Her iki şekilde de gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kuruluşunun veya dönüşümünün SPK'ca uygun görülmesi gereklidir. Her iki kuruluş şeklinde de gayrimenkul yatırım ortaklıkları kayıtlı sermayeli olarak kurulurlar. Kurulusta başlangıç sermayesinin, dönüşümde ise mevcut ödenmiş veya çıkarılmış sermayesi ile öz sermayesinin her birinin 30.000.000 TL'den, münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ise 100.000.000 TL'den az olmaması gerekmektedir.

GYO'lar sermayelerinin asgari %25'ini temsil eden paylarını halka arz etmek zorundadır. GYO'lar için getirilmiş bir takım vergi avantajları mevcuttur. 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları kurumlar vergisinden istisnadır. Öte yandan Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca da GYO'lar kazançlarından, hissedarlara dağıtılsın veya dağıtılsın, kurum bünyesinde %15 oranında vergi kesintisi yapılacağı hükme bağlanmış olmakla birlikte, 2009/14594 sayılı Bakanlar Kurulu

Kararı ile bu kazançlar üzerinden yapılacak olan (bu kazançlar dağıtılsın dağıtılsın) stopajın oranı da %0 olarak belirlenmiştir.

2) Gayrimenkul Yatırım Fonu (GYF)

İlk olarak 1938'de İsviçre ve 1959'da Almanya'da düzenlenen Gayrimenkul Yatırım Fonu, taşınmazlara yatırım yapılmak suretiyle ortaklarına gelir sağlayan fondur. Fon kurucusu ve portföy yöneticisi; alım satım karı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane vb. her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı ve satmayı vaat edebilir. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na dayanılarak düzenlenmiş ve hukuki alt yapısı sağlanmıştır. Fonların kurulmasına, faaliyetlerine, nitelikli yatırımcılara satışına ve faaliyetlerine ilişkin esaslar, Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ile düzenlenmiştir. Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ile getirilen düzenlemeler özet olarak; Gayrimenkul yatırım fonları (GYF) portföy yönetim şirketleri ile gayrimenkul portföy yönetim şirketleri tarafından kurulabilecek olup, GYF katılma payları nitelikli yatırımcılara satılacaktır. GYF toplam değerinin en az %80'inin gayrimenkul yatırımlarından oluşması zorunludur. Gayrimenkul yatırımları arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkul olabilecektir. GYF, sadece tapuya tescil ve tescile bağlı

değişiklik, terkin ve düzeltme işlemleri ile sınırlı olarak tüzel kişiliğe sahiptir. Fonların asgari portföy büyüklüğünün katılma paylarının satışına başlandığı tarihi müteakip en geç bir yıl içerisinde 10.000.000 TL'ye ulaşması zorunludur. Fonların süreli veya süresiz olarak kurulmalarına imkân tanınmıştır. Gayrimenkul Yatırım Fonları da Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarında olduğu gibi vergi avantajlarına sahiptir. Kurumlar Vergisinde istisna tutulmuşlardır.

3) Gayrimenkul Sertifikaları

Gayrimenkul sertifikası belirli bir gayrimenkul projesini gerçekleştirmeyi üstlenenler tarafından, inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç edilen, SPK denetiminde ve halka arz edilen gayrimenkule dayalı menkul kıymetlerdir. Nominal değerleri eşit ve hamiline yazılı olarak ihraç edilirler. Faizsiz bir Gayrimenkul Sermaye Piyasası aracıdır. Gayrimenkul sertifikası ihraç edenlerin edimlerinin ve bu edimlerin yerine getirilmemesi halinde ortaya çıkacak cezai şartların bir banka tarafından garanti edilmesi zorunludur. Gayrimenkul sertifikasına sahip olanlar, ellerinde eğer yeterli sayıda sertifika varsa sertifikada belirlenen tarihte inşa edilen gayrimenkulün bağımsız bir bölümünü alabilirler. Halka arz edilen bir gayrimenkul sermaye piyasası aracı olduğu için bağımsız bölüm almak istemeyenler proje bitmeden önce her zaman ellerindeki hisse senetlerini satarak bu süreci sonlandırabilirler.

4) Gayrimenkul Kira Sertifikaları (Sukuk)

Kira sertifikaları, varlık kiralama şirketlerince, kendi nam ve sertifika sahiplerinin hesabına ve yararına, satın almak veya kiralamak suretiyle devralınan varlıkların finansmanını sağlamak amacıyla düzenlenen ve sahiplerinin bu varlıklardan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan menkul kıymetlerdir. Dünyada gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkede kira sertifikaları ihraç edilmektedir. Varlık Kiralama Şirketleri (VKŞ) tarafından ihraç edilir. Faizsiz bir Gayrimenkul Sermaye Piyasası aracıdır

Kira sertifikaları doğrudan satış yöntemi ile ihraç edilecektir. TL cinsi kira sertifikalarının her biri nominal 100 TL değerinde olacaktır. Kira sertifikaları 6 ayda bir kira ödemeli olarak ihraç edilecektir. Kira sertifikaları, Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasasında işlem görecektir. Kira sertifikaları, 4734 sayılı Kamu İhale Kanunu uygulamasında teminat olarak kabul edilecek ve Hazinece satılan Milli Emlak bedellerinin ödenmesinde kabul edilecektir. Kira sertifikaları, mevcut vergi mevzuatına tabi olup Gelir Vergisi Kanununun Geçici 67 nci maddesi uyarınca vergilendirilecektir. Kira sertifikalarının gösterge niteliğindeki fiyatları günlük olarak Resmi Gazete'de yayımlanacaktır. VKŞ kiraya verdiği taşınmazları gerekli ve faydalı gördüğünde eş değeri bir varlık ile takas, satın alma ve satma gibi yollarla tasarrufa yetkilidir.

Dar ve tam mükellef gerçek kişiler ile vakıflar, dernekler ve benzeri tüzel kişilerin kira sertifikası alım satımından ve kira ödemesinden oluşan gelirleri %10 gelir vergisi stopajına tabidir. Gerçek kişi yatırımcılar için %10 oranındaki stopaj nihai vergidir ve yıllık gelir vergisi beyannamesine dahil edilmez. Anonim, limitet ve komandit şirketler, SPK'ya tabi yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları; bunlara benzeyen yabancı fonlar ve ortaklıklar ve benzeri olduğu Maliye Bakanlığınca belirlenenler için kira sertifikası alım satımından ve kira ödemelerinden oluşan gelirler için gelir vergisi stopajı %0'dır. Yukarıda tanımlanan kategorilerin dışında kalanlar %10 oranında stopaj vergisine tabidir. Ödenen stopaj hesaplanan kurumlar vergisinden mahsup edilir. BSMV mükellefi kurumların kira sertifikası alım satım gelirleri üzerinden %1, kira ödemesi üzerinden ise %5 BSMV hesaplayıp ödemesi gerekmektedir.