



---

## GYODER SEKTÖR BULUŞMASI

---

*28 MAYIS 2013*  
*İSTANBUL*

**DR. VAHDETTİN ERTAŞ**  
**SERMAYE PİYASASI KURULU BAŞKANI**

**KONUŞMA METNİ**

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının değerli yöneticileri,

Sermaye piyasalarımızın ve basınımızın kıymetli temsilcileri,

Konuşmama başlarken sizleri saygıyla, sevgiyle selamlıyorum.

Bugün bizleri bir araya getiren Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği yöneticilerine de teşekkür ediyorum.

### **Değerli konuklar,**

Dünyadaki olumsuz gelişmelere karşın, Borsa İstanbul iç dinamiklerimizin olumlu etkisi ile tarihi rekorlar kırıyor. Borsamız geçen yıl % 55'e varan performansı ile dünyanın en fazla artan ikinci borsası oldu. Pozitif performans seyrini 2013'de de sürdürüyor.

Gösterge tahvilin faizi % 5'in de altına düşerek tarihi dip seviyeleri gördü. Merkez Bankamızın geçtiğimiz günlerde yaptığı faiz indirimi ve faizlerin düşük kalmaya devam edeceği yönündeki mesajları yatırım ortamının daha da iyileşeceğini göstermekte.

Temel göstergelerde, yapısal ve kurumsal reformlarda yaşanan iyileşmeler Türkiye'nin kredi notuna da yansdı. 5 Kasım 2012'de bir derecelendirme kuruluşunun ülkemizin kredi notunu "yatırım yapılabilir" seviyeye yükseltmesinin ardından, ikinci adım da geçtiğimiz günlerde bir başka kuruluştan geldi ve bu süreç diğer kuruluşların not artırım kararlarıyla devam ediyor. Bundan sonra daha yüksek notlarla devam edeceğine inanıyoruz.

Derecelendirme kuruluşlarının notumuzu yükseltmesi, kredi notumuzun geldiği düzeyi artık iyice pekiştirdi. Kredi notlarına bakarak yatırım yapan kuruluşların 2012 yılı itibariyle finansal varlıkların toplamının 97 trilyon dolar.

Bunun 34 trilyon doları emeklilik fonları; 27 trilyon doları sigorta şirketleri; 26 trilyon doları ise yatırım fonları, 5 trilyon dolar kamu varlık fonları, 3 trilyon doları özel girişim fonları, 2 trilyon doları ise hedge fonlar.

Ülkemizin son on yıldaki ekonomik başarılarının gecikmeli de olsa derecelendirme kuruluşları tarafından tescilli, bu fonların ülkemize yeni yatırımlar yapmasına imkân sağlayacaktır.

Not tescili ile birlikte;

-orta ve uzun vadede sermaye piyasalarımızda önemli bir değişim ve gelişim yaşanacaktır.

-Sadece ülkemize gelecek yatırımcı sayısı artmayacak,

-aynı zamanda ülkemize gelen küresel sermaye daha uzun süreli kalacak,

-şirketlerimiz uzun vadeli krediye daha kolay ve daha ucuz maliyetle erişecek,

-Büyük halka arzlar daha kolay gerçekleştirilebilir olacak,

-ülkemize gelecek küresel sermaye sadece portföy yatırımları ile sınırlı kalmayacak, aynı zamanda doğrudan yatırımlara da yönelecek,

-özellikle son dönemde hızlanan 3. köprü, 3. havaalanı, hızlı tren projeleri, liman projeleri, Kanal İstanbul gibi büyük alt yapı yatırımları ile,

-özelleştirmelerin finansmanı,

daha uygun koşullarla gerçekleştirilebilecektir.

### **Değerli konuklar Ülkemiz 2023 yılına kadar;**

-250 milyar dolarlık ulaştırma ve enerji yatırımları yapmayı,

-dünyanın ilk on ekonomisinden birisi olmayı,

-2023 yılında 2 trilyon dolar gayrisafi yurtiçi hasılaya ulaşmayı,

-kişi başına geliri 25 bin dolara yükseltmeyi,

-İstanbul'u da dünyanın ilk on finans merkezinden birisi yapmayı,

hedeflemiştir.

Bugüne kadar yapılanlar ve ortaya konulan hedefler, Türkiye'nin artık farklı bir ligde olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. Bu yeni yapıya hem biz düzenleyici otoritelerin hem sektörde faaliyet gösteren bankalar ve aracı kuruluşlarımızın, hem şirketlerimizin, hem de yatırımcılarımızın hazırlıklı olmaları gerekmektedir.

Hızla büyüyen ve gelişen ekonomimizin lokomotif sektörlerinden biri hiç şüphesiz ki gayrimenkul sektörüdür. Ülkemizde gerçekleştirilen gayrimenkul yatırımları sadece, bir yatırım aracı değil aynı zamanda yurt dışından da önemli tutarda kaynağın ülkemize gelmesine imkan sağlayan önemli bir sektördür.

Yüklenici şirketlerimiz de yurt dışında başarılı projelere imza atmaktadır.

### **Değerli konuklar,**

Gayrimenkul sektörümüzün en önemli aktörlerinden biri olan GYO'lar, ilk defa 1995 yılında SPK düzenlemeleri ile sermaye piyasalarımızla tanıştı, aradan geçen 20 yıla yakın süre zarfında büyük gelişme kaydetti.

Ancak, gelişmiş ülkelerdeki istatistiklerle karşılaştırıldığımızda ülkemizde GYO'lar için halen önemli gelişme potansiyelinin olduğunu görüyoruz. Dünyada GYO büyüklüklerine baktığımızda;

Amerika 632 milyar dolarlık piyasa kapitalizasyonuna sahip, GYO başına 1.8 milyar dolar,

İngiltere 38 milyar dolarlık piyasa kapitalizasyonuna sahip olup, GYO başına 1.4 milyar dolar,

Fransa 46 milyar dolarlık piyasa kapitalizasyonuna sahip olup, GYO başına 2.3 milyar dolar,

Bizde ise son yıllarda hızlı bir gelişme göstermesine karşın aktif büyüklükleri toplamı 24 milyar TL iken yine aynı tarih itibarıyla piyasa değerleri toplamı 15,8 milyar TL'dir. Yani, GYO başına yaklaşık 350 milyon dolar.

Bu rakamlar bize;

1. GYO'ların büyümesi,
2. yüksek oranlı iskontoyla işlem görme, sorununu çözmesi gerektiğini gösteriyor.

### **Değerli konuklar,**

GYO'ların gayrimenkul sektörüne, kurumsallaşma, kayıt altına alma, profesyonel portföy yönetimi, sağlıklı ve nitelikli yapılaşma gibi son derece büyük katkıları bulunmaktadır.

GYO'lara özellikle büyük şehirlerimizdeki kentsel dönüşüm projelerinde şehirlerimizin sağlıklı yapılanmasında önemli görevler düşmektedir.

Öte yandan, İstanbul Finans Merkezi Stratejisi ve Eylem Planı'nda yer alan önceliklerden birisi de; İstanbul'da yaşam kalitesinin, güvenlik ve ulaşım imkânlarının artırılması, finansal kuruluşların altyapı ihtiyaçlarını karşılayacak fiziksel koşulların sağlanmasıdır.

Bu hedef ışığında eylem planına göre; gerekli ofis ve konut stokunun oluşturulmasında da GYO'lar önemli bir rol üstleneceklerdir.

### **Değerli konuklar,**

GYO'ların, büyük projelerin gerçekleştirilmesi için gerekli olan finansman yükünü, bu projelere halkın da ortak olmasını sağlayacak başarılı halka arzlar yoluyla azaltabilmek gibi önemli bir avantajı bulunmaktadır.

Bir başka deyişle GYO modelinde, özünde likit olmayan gayrimenkuller sermaye piyasasında menkul kıymetleştirilerek daha likit hale dönüşebilmektedir. Gayrimenkul sektörünün sermaye piyasaları ile daha fazla yakınlaşmaya ihtiyacı olduğu açıktır.

GYO'ların önümüzdeki dönemde finansman yapılarında, sadece banka kredilerini değil, sermaye piyasalarında sahip oldukları tecrübe ile farklı sermaye piyasası araçlarını da kullanmaları beklenmelidir.

GYO'ların, sahip oldukları düzenli kira ve gayrimenkul satış gelirleri gibi menkul kıymetleştirilebilir kaynaklarını kullanması suretiyle gayrimenkul sertifikaları, varlığa dayalı ve varlık teminatlı menkul kıymetler gibi sermaye piyasası araçlarını ihraç edebilmeleri, daha sağlam bir finansman yapısına sahip olabilmeleri açısından büyük önem arz etmektedir.

Menkul kıymetleştirme faaliyetleri sadece GYO sektörünün gelişiminde değil, aynı zamanda sermaye piyasalarımızın gelişiminde de itici bir güç olacaktır.

Öte yandan, finansal piyasalarda küresel boyutta yaşanan krizler, şirketlerin risklere karşı her daim hazırlıklı olmalarının gerekliliğini ve risk yönetiminin önemini bir kez daha ortaya koymuştur. GYO'larımızın, daha fazla finansman alternatifini başarılı bir şekilde kullanmak suretiyle, gerek şirkete veya sektöre özel, gerekse ulusal veya global risklere karşı daha sağlam bir yapıya kavuşmalarının, daha büyük projelerin altına imza atılabilmesi için gerekli olduğu düşüncesindeyiz.

### **Değerli konuklar,**

Bildiğiniz gibi dünyada çok büyük bir kaynak, su, elektrik, ulaşım ve telekomünikasyon gibi altyapı yatırımlarına aktarılmakta, altyapı yatırımları da genellikle yüksek sermaye yatırımına ihtiyaç duyulan, büyük ölçekli, tamamlanması uzun süre alan ve geri dönüşü geç olan yatırımlar olarak karşımıza çıkmaktadır.

McKinsey Global Institute'ün hesaplamalarına göre, dünyada 2030 yılına kadar 57 trilyon dolarlık altyapı yatırımına ihtiyaç duyulacağı tahmin edilmektedir. Ancak, gelecekte artması beklenen kamu sektörü bütçe kısıtları, yüksek ve volatil kaynak maliyetleri ve çevreye duyarlı ürünlere olacak ihtiyaçlar göz önüne alındığında, bu tutarın bile yeterli olmayacağı düşünülmektedir.

Söz konusu ihtiyacın karşılanmamasının, özellikle az gelişmiş ülkelerde, büyüme ve istihdam üzerinde önemli olumsuz etkileri olacaktır.

Yine McKinsey'in yaptığı bir çalışma göstermiştir ki, altyapı yatırımlarına fazladan aktarılan, GSYH'nin %1'i tutarında bir kaynağın, Hindistan'a 3,4 milyonluk, ABD'ye 1,5 milyonluk, Brezilya'ya 1,3 milyonluk ve Endonezya'ya ise 700.000'kişilik bir istihdam artışı şeklinde geri dönüşü olacaktır.

Bu konuda PPP (public private partnership)'lere düşen rol çok büyüktür. Altyapı yatırımlarında kurumsal yatırımcıların payını arttırması durumunda, 2030 yılına kadar 2,5 trilyon dolarlık ilave kaynağa ulaşılması öngörülmektedir.

Ülkemiz gündeminde de otoyol, köprüler, havalimanları gibi önemli altyapı varlıklarının özelleştirilmesi ve inşası yer almaktadır.

Ülkemizde altyapı yatırımlarının finansmanı uzun yıllar kamu sektörü tarafından geleneksel yöntemlerle gerçekleştirilmiş olup, günümüzde hızlı nüfus artışı ve şehirleşmenin beraberinde getirdiği artan altyapı ihtiyacının karşılanmasında farklı finansman türleri arayışı gündeme gelmiştir.

Bu amaçla, 2009 yılında Kurulumuzca yasal erevesi hazırlanan Altyapı GYO modeli sermaye piyasalarımıza tanıtılmıştır. Ancak aradan geçen süre zarfında bu alanda herhangi bir şirket faaliyete geçmemiştir. Mevcut durum dikkate alınarak bu yapının sorunları incelenmekte ve bu yapıya işlerlik kazandırılması amacıyla altyapı GYO'larla ilgili dzenlemelerimiz tekrar gözden geirilmekteyiz. Bu amaçla hazırlanan altyapı GYO'lara ilişkin taslak tebliğimiz Kurulumuz internet sitesinde yakın zamanda kamuoyu görüşüne açılmıştır.

Bu modelin büyük hacimli finansman gerektiren altyapı projelerinde başarıyla uygulanabileceği düşünüyor, siz değerli girişimcilerin bu alandaki fırsatları da yakından takip etmesini arzu ediyoruz.

Sözlerime burada son verirken toplantının başarılı geçmesini, tüm katılımcılara ve ülkemize faydalı olmasını temenni ediyorum, emeği geçen herkesi tebrik ediyorum.