

**T.C.
İstanbul Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İşletme Anabilim Dalı**

Yüksek Lisans Tezi

MORTGAGE

**Sibel Belma BOLAY GERÇEK
2501929921**

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Esin ERGİN

İstanbul - 2007

MORTGAGE

SİBEL BELMA BOLAY GERÇEK

ÖZ

Bu tezde, Türkiye için son yıllarda büyük önem taşıyan ve Türkiye'nin ekonomik, sosyal ve endüstriyel gelişimine önemli katkıda bulunacak "Mortgage Sistemi" konusu birçok yön incelenmektedir. Mortgage, özellikle gelişmiş ülkelerde 200 yıllık bir geçmişe sahip bir konudur. Amerika Birleşik Devletleri ve Kıta Avrupa'sı ülkeleri mortgage kredileri ve mortgage kredilerine dayalı ikincil piyasalarda kurumsallaşarak, uzmanlaşmıştır.

Burada, mortgage konusu tanımlanmış, sistemde yer alan araçlar ve kurumlar incelenmiştir. Mortgage kredilerinin finansmanı için gelişen ikincil piyasalar ve menkul kıymet türleri incelenmektedir.

Dünyada, mortgage sistemini başarıyla uygulayan ABD, Danimarka ve Birleşik Krallık'ın yanı sıra, sistemi kurmuş ve uygulamaya çalışan İspanya, Macaristan ve Kolombiya'daki uygulamalar ve piyasalar incelenmektedir. Macaristan ve Kolombiya'ya ekonomilerimizin ve geçmiş yıllarda yaşanan krizler sonrası iyileşme, enflasyonu düşürme ve ekonomik önlemler alma süreci gibi ortak noktalarımız olmasından dolayı yer verilmektedir.

2003 yılından itibaren konut sektöründeki gelişme, ekonomide iyileşme ve istikrar, enflasyon oranının düşmesi, nominal ve reel faiz oranlarının gerilemesi sonucu, Türkiye'de kurulması öngörülen mortgage sistemi ve Konut Finansman Sistemi Kanun Tasarısı Taslağı incelenmiştir. Dünyada, mortgage sisteminin

koşulları, yöntemleri, kurumları ve gelişmiş ülkelerdeki başarılı uygulamaları ışığında Türkiye koşulları ve gerçekleri incelenmektedir.

Gayrimenkulün, Türk ekonomisi içindeki yeri göz önüne alındığında, mortgage sisteminin getireceği, kurumsallaşma, sektörel büyüme, istikrar, ülkelerin gelişmesine ve yapılanmasına neden olacaktır. Türkiye’de mortgage sisteminin uygulanması ve başarılı sonuçlar elde edilmesi için riskler, üstünlükler ve kanunlarda yapılması gereken değişiklikler belirtilmektedir.

MORTGAGE
SİBEL BELMA BOLAY GERÇEK

ABSTRACT

In this thesis, “Mortgage System”, which will contribute to the development of Turkey economically, socially and industrially, is examined in many aspects. Especially, in developed countries mortgage has a history of 200 years. The United States of America, European countries have institutionalized and specialized in mortgage credits and secondary mortgage markets.

Here, mortgage has been defined, the mortgage instruments and institutions have been examined. The securities market and securitization products in order to finance mortgage credits are discussed.

The United States of America , Denmark which has one of the oldest secondary markets and the United Kingdom have been practicing mortgage system very successfully. Besides the above countries, Spain, Hungary and Colombia have also started some years before to provide mortgage credits in their country. The practices, laws and regulations in the experienced countries will lead Turkey on its way to mortgage system. Because the economies, the recovery after economic crisis during recent years and the economic measurement period are the common points for Turkey, Hungary and Colombia, their mortgage systems are discussed in the thesis.

As result of the recovery and stability in the economy, decrease in the inflation rate, regression in the nominal and real interest rate since 2003, Turkey has

started working on mortgage which is planned to be implemented in the country. The Draft Law has already been prepared.

In this thesis, while the conditions, institutions and procedures in other countries are examined, the conditions and realities of Turkey are also taken into consideration. The necessities of Turkey in order to be successful in the system is observed.

The real estate sector has a very crucial place in Turkish economy, therefore, The mortgage system will bring institutionalism, sectoral growth, stability, development and construction to Turkey.

In the thesis, the risks, advantages and the laws that should be amended in order to achieve a stable economy and mortgage system are examined.

ÖNSÖZ

Türkiye’de uzun yıllardır uygulanmak istenen mortgage sistemi, yaşanan ekonomik krizler, yüksek enflasyon, yüksek faiz oranları, işsizlik oranında artış, istikrarsızlık ve yüksek borçlanma nedeniyle ülkemizde uygulanamamıştır. Ülkenin ekonomik durumu, yurtdışı finans piyasalarında, Türkiye’nin riskini artırmış ve derecelendirmesini düşürmüştür. Bu durum, yurtdışı kaynaklı fonlamaya engel teşkil etmiştir.

Türkiye, ancak uzun çalışmalar sonucu 2005 yılında “Konut Finansman Kanunu Tasarısı Taslağı“ oluşturmuştur. Bu taslak, dünyada uygulaması başarıyla sürdürülen ülkeler ve sistemler incelenerek, Türkiye koşullarına ve mevzuatına uyum sağlanarak gerçekleştirilmiştir. Bu tezde, dünyadaki mortgage sistemi, uygulamada yer alan araçlar ve yöntemler, sunulabilecek mortgage türleri, ikincil piyasalar ve menkul kıymet çeşitleri incelenmiştir. Daha sonra Türkiye’nin ekonomik, demografik, sosyal koşulları, konut politikaları incelenmiş ve nasıl bir taslak oluşturulduğu belirtilmiştir. Mortgage sisteminin Türkiye’ye getirilmesi ve başarıyla uygulanmasının şartları incelenmiştir.

Bu tez hazırlanırken karşılaşılan önemli bir sorun, güncel bilgilere ulaşamamaktır. Türkçe kaynak, yetersiz olmakla beraber, İngilizce çok fazla kitap, makale ve belgeye ulaşılmaktadır. Fakat, güncel bilgileri içeren, yazılı metinler veya makaleler yer almadığı gibi, internet sitelerindeki ilgili adreslerin sayfaları güncelleşmemektedir. Dolayısıyla, bazı veriler ve istatistikler, 2002 ve 2003 tarihlerine dayanmaktadır.

Diğer bir sorun ise, ülkemizde mortgage sistemi uygulanmamasına rağmen, bankalar, özel finans kurumları tüketicilerine , bireysel krediler ürünleri arasında,

konut finansman kredisi kullanılmaktadır. 2003 yılından sonra konut finansman kredilerinde artış yaşanmıştır. Bir Türk bankasının uygulamasını, işleyişini ve son yıllarda konut kredisinde aldıkları verileri bu tezde daha detaylı ve kapsamlı belirtmek istememe karşın, bu bilgiler bankaların kurum içi bilgileri arasında kabul edildiği için çok fazla bilgi toplayamadım. Ayrıca mortgage sisteminin henüz Türkiye’de uygulanmaması nedeniyle, kurumlar bu konuda detaylı uygulama verilerine sahip olmamaktadırlar.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
ÖZ	i
ABSTRACT	iii
ÖNSÖZ	v
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar LİSTESİ	xv
ŞEKİLLER LİSTESİ	xvii
GRAFİKLER LİSTESİ	xviii
KISALTMALAR LİSTESİ	xix
GİRİŞ	1
I. MORTGAGE TANIMI VE SİSTEMİN UYGULANMASI...	5
A. Mortgage ve İpotek Karşılığı Kredi Karşılaştırması	7
B. Mortgage ve Finansal Kiralama Karşılaştırması	8
C. Mortgage Sisteminin Uygulaması	14
1. Mortgage Sistemine Finansman Kaynağı Sağlayan	
Kuruluşlar	14
a. Kurumsal Olmayan Finansman Kaynağı	15
b. Kurumsal Finansman Kaynağı	16
(1) Özel Kurumsal Mortgage Finansmanı	16
(2) Kamu Mortgage Finansmanı	20
(3) Uluslararası Kaynaklar	21
c. Klasik Finansman Yöntemlerinin Yetersizliği	22
D. Alternatif Mortgage Türleri	22

1. Klasik Mortgage Kredisi – Sabit Faizli Mortgage Kredisi (Traditional Mortgage – Fixed Rate Mortgage) (FRM)	23
2. Değişken Faizli Mortgage Kredisi (Adjustable/ Variable Rate Mortgage) (ARM) (VRM)	27
3. Basamaklı Ödemeli Mortgage Kredisi (Tiered-Payment Mortgage)	28
4. Dereceli Mortgage Kredisi (Graduated Payment Mortgage)	29
5. Yalnız Faiz Ödemeli Mortgage Kredisi (Interest-Only Mortgage)	29
6. Kaydırılabilir Mortgage Kredileri (Portable Mortgage)	30
7. Kazanç Paylaşımli Mortgage Kredisi (Shared-Appreciation Mortgage) (SAM)	30
8. Fiyat Seviyesi Ayarlamalı Mortgage Kredisi (Price-Level-Adjusted Mortgage) (PLAM)	31
9. Balon Mortgage Kredisi	32
10. Artan Net Varlık Mortgage Kredisi (Growing Equity Mortgage) (GEM)	33
11. Karma (Hybrid) Mortgage Kredisi	33
12. Yeniden Finansman Mortgage Kredisi	34
13. İkinci Mortgage Kredisi	34
14. İki Oranlı Mortgage Kredisi (Dual Rate Mortgage) (DRM)	35
E. Mortgage Süreci ve Kriterler	36

F. Mortgage Sisteminde Sigortacılık	42
1. Mortgage Sisteminde Yer Alan Başlıca Sigorta	
Ürünleri	44
a. Tapu Sicili Sigortası	44
b. Mortgage Kredisi Ödemelerini Koruma Sigortası	45
c. Mortgage Hayat Sigortası	45
(1) Sabit Teminatlý Hayat Sigortası	46
(2) Mortgage Koruma Sigortası	46
d. Mortgage Ön Ödeme Sigortası	46
e. Mortgage Değer Kaybı Sigortası	46
f. Konut Hasar Sigortası	46
2. Sigortacılığın Mortgage Sistemindeki Fonksiyonu...	47

II. MORTGAGE SİSTEMİNDE MENKUL KIYMET

PİYASASI VE AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ

UYGULAMASI	49
A. Mortgage Menkul Kıymetler Piyasasının Kuruluşu ve	
Gelişimi	50
B. Amerika Birleşik Devletleri'nde Mortgage Sisteminin	
Uygulaması	54
1. Amerika Birleşik Devletleri'nde Mortgage Sisteminin	
Gelişimi	54
2. Amerika Birleşik Devletleri'nde Konut Politikaları ve	
Mortgage Piyasası	56
3. Amerika Birleşik Devletleri'nde Menkul Kıymetler	
Piyasası	61

a. Federal National Mortgage Association (Federal Mortgage Birliği) (Fannie Mae)	62
b. Government National Mortgage Association (Hükümet Mortgage Birliği) (Ginnie Mae)	64
c. Federal Home Loan Mortgage Corporation (Federal Konut Kredisi Mortgage Kurumu) (Freddie Mae)	66
C. Menkul Kıymetler Piyasasında Yer Alan Araçlar	69
1. Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetleştirme	69
a. Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymet Türleri	71
(1) Toplu Kredi Satışları	71
(2) Mortgage Kredilerine Dayalı Tahviller (Mortgage Backed Bonds)	71
(3) Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (Pass Through Securites)	73
(4) Teminatlı Mortgage Yükümlülükleri (Collateralized Mortgage Obligations) (CMO)	75
(5) Getirileri Arındırılan Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler	78
b. Mortgage Kredileri Teminatlı Menkul Kıymetler..	81
D. Mortgage Sisteminde Riskler ve Korunma Yöntemleri	82
a. Faiz Riski	82
b. Erken Ödeme Riski	83
c. Kredi Riski	84
d. Likidite Riski	85

e. Satın Alma Gücü Riski	86
f. Vade Uyumsuzluğu Riski	86
E. Gayrimenkul Yatırım Tröstleri (Real Estate Investment Trust; REIT's)	87

III. DÜNYADA MORTGAGE UYGULAMALARI VE TÜRKİYE, YUNANİSTAN ÖRNEKLERİ

A. Kıta Avrupa.....	91
1. Birleşik Krallık	92
a. Birleşik Krallık'ta Mortgage Sisteminin Gelişimi	92
b. Birleşik Krallık'ta Konut Politikaları ve Mortgage Piyasaları	93
2. Mortgage Sisteminde Günümüz ABD ve Birleşik Krallık Karşılaştırması	100
3. Danimarka	101
a. Danimarka'da Mortgage Sisteminin Gelişimi	102
b. Danimarka'da Mortgage Piyasası	103
4. İspanya	105
a. İspanya'da Mortgage Sisteminin Gelişimi	105
b. İspanya'da Mortgage Piyasası	108
B. Gelişmekte Olan Ülkeler	113
1. Macaristan	113
a. Macaristan'da Mortgage Sisteminin Gelişimi	113
b. Macaristan'da Konut Politikaları ve Mortgage Piyasası	115
2. Kolombiya	123

C. Türkiye’den ve Yunanistan’dan Banka Örnekleri.....	127
1. Bir Türk Bankası Örneği	127
2. Bir Yunan Bankası Örneği, EURO BANK EFG	131
a. Yunanistan’da Mortgage Piyasası	131
b. Eurobank EFG, Yunanistan	133
c. Mortgage Kredileri Süreci	136

IV. MORTGAGE UYGULAMASI İLE İLGİLİ TÜRKİYE KOŞULLARI VE T.C. KONUT FİNANSMAN

SİSTEMİ KANUN TASLAĞI	143
A. Türkiye Koşulları	143
1. Sosyal Koşulları	143
a. Göç ve Kentleşme	143
b. Eğitim ve Kültür	148
c. Psikolojik Koşullar	149
(1) Konut Edinme Eğilimi	149
(2) Borç Ödeme Eğilimi	153
2. Ekonomik Koşullar	154
a. Ekonomik Göstergeler	155
b. Demografik Koşullar ve Nüfus	157
c. İstihdam	159
d. Deprem ve Yapı Şartnamesi	161
3. Türkiye’de Konut Koşulları ve Politikaları	162
B. Türkiye’de Konut Finansman Uygulamaları	166
1. Kurumsal Olmayan Konut Finansman Uygulamaları	167
2. Kurumsal Konut Finansman Uygulamaları	167
a. 1980 Öncesi Konut Finansman Sistemi	168

(1) Emlak Kredi Bankası	168
(2) Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK)	169
(3) Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK)	169
(4) Bağ-Kur	170
b. 1980 Sonrası Konut Finansman Sistemi	171
(1) T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi (TOKİ)	171
(2) Bankalar	173
C. Türkiye’de Konut Finansman Sisteminde Yer	
Alan Mevcut Sermaye Piyasası Araçları ve Yasal	
Düzenlemeler	180
1. Taşınmaz Rehni	181
a. İpotek	182
b. İrat Senedi	183
c. İpotekli Borç Senedi	183
2. Rehinli Tahvilat	184
3. Yatırım Fonları	185
4. Konut Sertifikaları	186
5. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK)	187
D. Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı	189
1. Kanun Taslağında Yer Alan Taraflar	190
2. Kanun Taslağının Genel Yapısı	191
a. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler (İTMK)	192
b. Konut Finansman Fonu (KFF)	193
c. İpotek Finansman Kuruluşları (İFK)	194
(1) Likidite Faaliyeti	194
(2) Menkul Kıymetlendirme Faaliyeti	195
d. Taslakta Öngörülen Kanun Değişiklikleri	196

SONUÇ	198
KAYNAKÇA	204
EKLER:	
EK 1: Mortgage Terminolojisi	218
EK 2: Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri	236

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo No	Tablo Adı	Sayfa No
Tablo 1.1.:	Dünya’da Finansal Kiralama İşlem Hacimleri (2004).....	12
Tablo 1.2.:	Türkiye’de Finansal Kiralama Sektörü (2003-2005)	13
Tablo 1.3.:	Türkiye’de Gayrimenkul Kiralama İşlem Hacmi (2003-2005)	13
Tablo 1.4.:	Gayrimenkul Finansal Kiralama Penetrasyonu (2003-2005)	14
Tablo 2.1.:	Mortgage Kredi Piyasası	50
Tablo 2.2.:	Pfandbriefe ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Karşılaştırması	52
Tablo 2.3.:	ABD’de Konut Sahipliği Oranları (1900-2000).....	61
Tablo 2.4.:	1-4 Ailelik Mortgage Kredileri İkincil Piyasa Hareketleri	67
Tablo 2.5.:	Fannie Mae, Ginnie Mae ve Freddie Mac’in Başlıca Faaliyetleri	68
Tablo 2.6.:	Teminatlı Mortgage Yükümlülükleri İşlemi	76
Tablo 2.7.:	SMBS’ler ve CMO’ların Ortak ve Farklı Özellikleri	80
Tablo 3.1.:	Birleşik Krallık, Fonlama Kaynakları, 2004 3. Çeyrek	99
Tablo 3.2.:	ABD ve Birleşik Krallık Mortgage Piyasaları Karşılaştırması	101
Tablo 3.3.:	Avrupa Konut Mortgage Piyasaları ve ABD - 2004	122
Tablo 3.4.:	Türk Bankasının Konut Kredileri Verileri (31.08.2006)...	131
Tablo 3.5.:	Türk Bankasının Faiz Oranları	131
Tablo 4.1.:	İstanbul Net Göç ve Net Göç Oranı	144
Tablo 4.2.:	Türkiye’nin Gelişmiş Kentlerine Yönelik Net Göç	145
Tablo 4.3.:	Türkiye’de Kentsel Nüfus ve Hanehalkı Sayısı	146
Tablo 4.4.:	Kooperatif Kredileri	147
Tablo 4.5.:	Türkiye’de İl ve İlçe Merkezlerine Göre Kiracılık Oranları	150
Tablo 4.6.:	Türkiye’de Ev Sahipliği (İl ve İlçe Toplamı)	150
Tablo 4.7.:	Ev Sahibi Hanehalkının Türkiye Toplam Ev Sahibi Hanehalkına Oranı	151

Tablo No	Tablo Adı	Sayfa No
Tablo 4.8.:	İnşaat Sanayi ve Konut Sahipliği GSMH (Cari Fiyatlarla)	152
Tablo 4.9.:	İlk Beş Harcama Grubuna Göre Toplam ve Hanehalkı Başına Tüketim, Türkiye (2004).....	154
Tablo 4.10.:	İlk Üç Harcama Grubunun Dağılımı, Türkiye(2004-2005)	154
Tablo 4.11.:	Gayri Safi Milli Hasıla Oranları	155
Tablo 4.12.:	Konut Kredilerinin Yıllara Göre Gelişimi (2000-2005).....	156
Tablo 4.13.:	Türkiye’de Yıl Sonu Enflasyon Oranları	156
Tablo 4.14.:	İstanbul ve Türkiye’nin Nüfusu	157
Tablo 4.15.:	İstanbul ve Türkiye’nin Nüfus Artış Hızları	158
Tablo 4.16.:	Türkiye’de İş Gücü Durumu (2004-2005).....	159
Tablo 4.17.:	Türkiye’de Ekonomik Faaliyete Göre İstihdam	159
Tablo 4.18.:	Türkiye’de Konut ve Yatırım İhtiyacı (2006-2010).....	163
Tablo 4.19.:	İstanbul ve Türkiye’de Konut Stoku (2000)	165
Tablo 4.20.:	Toplu Konut İdaresi Uygulamaları Kapsamında Yapılan Konutlar	172
Tablo 4.21.:	Türkiye’de Konut Kredilerinin Gelişimi (2002-2005)	174
Tablo 4.22.:	Türkiye’de Bireysel Krediler (2002-2005)	175
Tablo 4.23.:	Takipteki Bireysel Krediler (2002-2005)	176
Tablo 4.24.:	Türkiye’de Mevduatın Vade Yapısı	177
Tablo 4.25.:	Türkiye’de Yurtdışından Sağlanan Krediler (2002-2005)	178
Tablo 4.26.:	Türkiye’de Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri	179

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sekil No	Sekil Adı	Sayfa No
Şekil 1.1.:	Mortgage Süreci	36
Şekil 1.2.:	Mortgage Kredi Düzenleme Süreci	37
Şekil 3.1.:	İspanya Mortgage Tahvillerinin Yapısı	110
Şekil 3.2.:	İspanya Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetlerin Yapısı	112
Şekil 3.3.:	Kolombiya Mortgage Kredilerinin Menkul Kıymetleştirme Yapısı	125
Şekil 4.1.:	Taslak Konut Finansman Sistemi (Tasarlanan Genel Yapı)	191
Şekil 4.2.:	İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler (İTMK).....	192
Şekil 4.3.:	Konut Finansman Fonu (KFF)	193
Şekil 4.4.:	İpotek Finansman Kuruluşu – Likidite Faaliyeti	194
Şekil 4.5.:	İpotek Finansman Kuruluşu – Menkul Kıymetleştirme Faaliyeti	195

GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik No	Grafik Adı	Sayfa No
Grafik 2.1.:	ABD’de Yıllık Mortgage Üretimi	59
Grafik 2.2.:	ABD’de Mortgage Türlerine Göre Kredi Üretimi	59
Grafik 3.1.:	Birleşik Krallık’ta Mortgage Kredileri Adedi ve Yıllık Büyüme Oranı	93
Grafik 3.2.:	Birleşik Krallık’ta Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri	95
Grafik 3.3.:	Avrupa Mortgage Konut Faiz Oranları – Aralık 2005	109
Grafik 3.4.:	Macaristan’da Ödenmemiş Mortgage Konut Kredisi Bakiyeleri (1991-2003)	115
Grafik 3.5.:	AB’de Mortgage Piyasalarının Büyüklüğü ve Macaristan (GSYİH’ya Oranı) (2001-2002)	121
Grafik 3.6.:	Kolombiya Mortgage Menkul Kıymetleri (TİP) Yatırımcıları	126
Grafik 3.7.:	Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri (2002-2003)	134
Grafik 3.8.:	Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri (2002-2004)	135
Grafik 3.9.:	Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri (2004-2005)	136
Grafik 4.1.:	Bina Sayılarına Göre İlk On İl (1984-2000)	163
Grafik 4.2.:	Konut Sayılarına Göre İlk On İl (1984-2000)	164
Grafik 4.3.:	Konut Finansman Kredilerinin GSYİH’ya Oranı	173
Grafik 4.4.:	Türkiye’de Bireysel Kredilerin % Dağılımı	175
Grafik 4.5.:	Takipteki Bireysel Kredilerin % Dağılımı	176
Grafik 4.6.:	Konut Kredileri Aylık YTL Faiz Oranları	179
Grafik 4.7.:	Türkiye’de Konut Kredilerinin GSYİH’ya Oranı	180

KISALTMALAR LİSTESİ

A.E.	: Aynı Eser
A.G.E.	: Adı Geçen Eser
ARM	: Adjustable Rate Mortgage (Değişken Faizli Mortgage Kredisi)
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BYKB	: Beş Yıllık Kalkınma Planı
CML	: The Council of Mortgage Lenders (Mortgage Kredi Kurumları Konseyi)
CMO	: Collateralized Mortgage Obligations (Teminatlı Mortgage Yükümlülükleri)
DASK	: Doğal Afet Sigortalar Kurumu
DEK	: Döviz Endeksli Kredi
İİE	: Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
DRM	: Dual Rate Mortgage (İki Oranlı Mortgage Kredisi)
DTM	: Dış Ticaret Müsteşarlığı
FANNIE MAE	: Federal National Mortgage Association (Federal Mortgage Birliği)
FİDER	: Finansal Kiralama Derneği
FREDDIE MAC	: Federal Home Loan Mortgage Corporation (Federal Konut Kredisi Mortgage Kurumu)
FRM	: Fixed Rate Mortgage (Sabit Oranlı Mortgage Kredisi)
GEM	: Growing Equity Mortgage (Artan Net Varlık Mortgage Kredisi)
GINNIE MAE	: Government National Mortgage Association (Hükümet Mortgage Birliği)
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
IFC	: International Finance Corporation (Uluslararası Finans Kurumu)
İFK	: İpotek Finansman Kuruluşu
İTMK	: İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler
JICA	: Japan International Cooperation Agency (Japon Uluslararası Ortaklık Ajansı)
KFF	: Konut Finansman Fonu
LTV	: Loan to Value Ratio (Kredi/Değer Oranı)
MBB	: Mortgage Backed Bonds (Mortgage Kredilerine Dayalı Tahviller)
MBS	: Mortgage Backed Securities (Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler)
OFHEO	: Office of Federal Housing Enterprise Oversight (Federal Konut Kuruluşları İdari Bürosu)
OYAK	: Ordu Yardımlaşma Kurumu
ÖFK	: Özel Finans Kurumu
PLAM	: Price-Level Adjusted Mortgage (Fiyat Seviyesi Ayarlamalı Mortgage Kredisi)
PTI	: Principal to Income Ratio (Anapara/Gelir Oranı)
REIT	: Real Investment Trust (Gayrimenkul Yatırım Tröstü)
SAM	: Shared Appreciation Mortgage (Kazanç Paylaşımlı Mortgage Kredisi)
SMBS	: Stripped Mortgage Backed Securities (Getirileri Arındırılan Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler)
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SSK	: Sosyal Sigortalar Kurumu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TMB	: Türkiye Müteahhitler Birliği
TOKİ	: Toplu Konut İdaresi

TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
V.D.	: Ve Diğerleri
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
VRM	: Variable Rate Mortgage (Değişken Faizli Mortgage Kredisi)

GİRİŞ

Türkiye, son yıllarda gösterdiği olumlu ekonomik gelişimi, büyüyen ticari ve endüstriyel yapısı, Avrupa Birliği'ne aday ülkeler arasına katılma yolunda ortaya koyduğu çalışmaları ile geliştirmekte olan ülkeler arasında ön planda gelmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde ve Türkiye'de konut sahibi olmak çok önemli bir ekonomik istikrar ve kalkınma göstergesidir. Bertrand Renaud (1987) "Şehirler finanse edildikleri şekilde yapılandırılırlar." diyerek konut finansmanının kaliteli konut üretilmesindeki önemini belirtmiştir. Konut sahibi olmak, beraberinde konut finansmanı faktörünü getirir. Gelişmiş ülkeler, konut sahibi olmanın ve yeterli konut üretiminin önemini kavrayarak konut finansmanı sorununa çözüm getirmişlerdir. Yüz yıla yakın bir süredir ABD ve Avrupa'da başarıyla uygulanmakta olan İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi, diğer adıyla "Mortgage" 20.yy'ın son dönemlerinde Türkiye'deki konut sahibi olma ve konut üretimi sorunlarına finansal bir çözüm olarak düşünülmüş ve "Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı" oluşturulmakla birlikte üzerinde halen çalışmalar yapılmaktadır.

Mortgage sisteminin amacı, öncelikle ülke genelinde ekonomik istikrar sağlandıktan sonra, ülke vatandaşını gayrimenkul sahibi yaparak refah düzeyini yükseltmek ve ülke üretimine katkıyı artırmaktır. Gelişmiş ülkelerde sistem böyle işlemektedir. En önemli temel bireysel ihtiyaç olan konut sahipliği karşılandıktan sonra bireyin ülkesine olan güveni, dolayısı ile refahı ve mutluluğu artmaktadır. Bunun sonucunda birey ülkesi için daha verimli, bilinçli ve istikrarlı çalışarak üretime katılacaktır. İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi'nin 25.Maddesi kişilerin konut sahibi olmalarının yiyecek, giyim ve sağlık gibi yaşam standardının bir gereği olduğunu ifade etmektedir. Birleşmiş Milletler, konut finansmanı sağlamamakla beraber konut üretimi ve finansmanı ile ilgili teknik yardım sağlamaktadır.

Türkiye’de mortgage sisteminin yerleşmesi ve büyümesi; düşük faiz oranlarına, enflasyonsuz ortamın oluşmasına ve istikrarlı istihdam sağlanmasına bağlıdır. Mortgage sistemi birincil ve ikincil piyasaların oluşmasına neden olacak ve ihraç edilecek tahvillerle piyasaya girmek isteyen yerli ve yabancı yatırımcıları ülkeye getirecektir.

Mortgage sistemi üzerine incelemeleri ve uygulamaları içeren bu tez aşağıdaki amaçlara dayandırılarak dört bölümden oluşmaktadır.

Birinci bölümde, mortgage sisteminin tanımı, kurulacak sistemin amaçları ve bugüne kadar ülkemizde uygulanmakta olan ipotek ve finansal kiralama sistemlerinden farklılıkları belirtilmiştir. Birinci bölümün devamında mortgage sisteminin ülkemizde en verimli ve uygun şekilde işlemlerini sağlamak için mortgage uygulamasının önemi ve sistemin gerekleri üzerinde durulmuştur. Sisteme finansman kaynağı sağlayan kuruluşlar, alternatif mortgage ürünleri ve yöntemleri açıklanmıştır. Mortgage sisteminin iş akış süreci ve sürecin her aşamasında aranan özellikler, detaylı olarak belirtilmiş ve incelenmiştir.

İkinci bölümde, Mortgage sisteminin dünyadaki uygulamasında yer alan ikincil piyasalar ve mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler yer almıştır. İkincil piyasalarda en başarılı ve gelişmiş ülkenin Amerika Birleşik Devletleri olması nedeniyle, buradaki mortgage sisteminin gelişimi, uygulaması, konut politikaları, mortgage piyasası ile menkul kıymetler piyasasının gelişimi ve yer alan kuruluşlar incelenmiştir. Mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi ve sistemde kullanılan menkul kıymetler detaylı olarak belirtilmiştir. Mortgage sisteminde, faiz riski, erken ödeme riski, kredi riski, likidite riski, satın alma gücü riski ve vade uyumsuzluğu riski sistemi olumsuz etkilemektedir. Bu nedenle, bu riskler üzerinde durulmuş ve korunma yöntemleri belirtilmiştir. Mortgage sistemi, diğer sektörleri de etkileyen ve kurumsallaşmaya neden olan bir kredi sistemidir. Bu sektörlerden biri sigortacılıktır. Sigortacılık, kredi kullanıcısı ve kredi veren kurum açısından önem taşımaktadır. Bu bölümde, sigortacılık ve mortgage sisteminde yer alan sigorta

ürünleri de incelenmiştir. Son olarak, Amerika Birleşik Devletleri'nde yer alan Gayrimenkul Yatırım Tröstleri (REIT's) üzerinde durulmuştur.

Üçüncü bölümde Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı hazırlanırken değerlendirilen dünya ülkelerinden örnekler incelenmiştir. Dünya ülkelerinden örneklerin yanısıra, Türkiye'nin ve Yunanistan'ın önde gelen başarılı bankalarından örnek uygulamalar incelenerek konut finansman kredi verileri ve kredi kullanım süreçleri belirtilmiştir.

Kıta Avrupası ülkelerinden Birleşik Krallık, Danimarka, İspanya ve Macaristan'da görülen mortgage uygulamaları ana hatlarıyla incelenmiştir. İspanya mortgage piyasasının bugünkü durumu, tüm bankalardaki mortgage kredilerinin hızlı artış göstermesi ve bankalar üzerinde uzun vadeli, düşük faizli fonlama baskısı olması nedeniyle Türkiye'de mortgage piyasasının da geleceğini yansıtmaktadır. Türkiye'nin gelişmekte olan bir ülke olması ve mortgage sistemini uygulamaya başlamak istemesi nedeniyle örnek olabilecek gelişmekte olan ülkelerden Macaristan ve Kolombiya mortgage sistemleri ve gelişimleri incelenmiştir.

Dördüncü bölümde, Türkiye'nin kendi yapısına, şartlarına ve konumuna dayalı olarak Türkiye koşulları ve bu koşulların, mortgage sisteminin ülkemizde uygulanışını nasıl etkileyeceği incelenmiştir.

Türkiye'nin jeopolitik konumu, demografik yapısı, farklı gelir ve eğitim grupları, genç nüfusu, kültürel yapısı ve kentleşme koşulları göz önüne alındığında, mortgage sistemi, ABD ve Kıta Avrupası ülkelerindeki uygulamaları örnek olarak alınsa dahi, kendi koşullarına ve gerçeğine uygun olarak düzenlendiği takdirde başarılı olacaktır.

Bu bölümde ayrıca, Türkiye’de yürürlüğe girecek olan Konut Finansmanı Sistemi Kanun Taslağı’nın ana hatları ve işleyişi incelenmiştir. Konut Finansman Sistemi Kanunu Taslağında yer alan kanun değişiklikleri belirtilmiştir. Mortgage sisteminin Türkiye’de uygulanmasının ülkeye getireceği üstünlükler vurgulanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

MORTGAGE TANIMI VE SİSTEMİN UYGULAMASI

Mortgage sisteminin genel tanımı, bir gayrimenkulün kullanılan kredi karşılığı ipotek/rehin olarak verilmesi ve bu amaçla kullanılan kredidir. Mortgage kredisinin rolü, gayrimenkul alımı için finansman ihtiyacı içinde olan gayrimenkul alıcıları ile fonlarını uzun vadeli değerlendirmek ve getiri sağlamak isteyen fon sahiplerini bir araya getirmektir. Mortgage kredileri, kredi alıcısının satın aldığı gayrimenkulü kredi kullandığı kuruma krediyi geri ödeyeceğine dair teminatlandığı kredilerdir. Mortgage aynı zamanda, kredi kurumunun alıcıya kullandığı kredinin teminatı olarak gayrimenkulü ipotek aldığını doğrulayan senettir. Dolayısı ile “Mortgage” terimi genel olarak hem kredi için hem de ipotek hakkını belgeleyen senet için kullanılır.¹

Mortgage sistemi tarihte beş bin yıl önce Babilliler tarafından tarım için önem taşıyan baraj inşaatlarının gelişimini desteklemek amacıyla arazinin teminat olarak kullanılmasıyla ortaya çıkmıştır. Eski Mısır’lılar, Nil nehrinin katmanlarındaki arazileri verimliliğine göre incelemiş ve sınıflandırmışlardır. Roma’lılar, “fiducia” Roma Hukukunda arazinin nakli ve tapunun transferi anlamına gelen bir belge kullanmışlardır. Roma İmparatorluğu’nda gayrimenkul üzerindeki haklar tapunun transferiyle el değiştirmiştir. Bugün “rehin” olarak tanımlanan kavram Roma Hukukunda gelişmiştir.

¹ Abdullah Yavaş, “A’dan Z’ye Mortgage”, Pennsylvania State University, USA Türkiye Bankalar Birliği Konferansı, İstanbul, 30.06.2005, s.3.; David S.Kidwell, Richard L.Peterson ve David W. Blackwell, **Financial Institutions Markets and Money**, 7.Baskı, Harcourt College Publishers, Orlando, USAT, 2000, p. 293.; Jack Guttentag, **The Mortgage Encyclopedia**, McGraw-Hill, New York, United States of America, 2004, p. 100.

Roma İmparatorluğu'nun çöküşünden sonra gelişen Alman Hukuku'na göre, kredi anlaşmalarında, borçlunun ödeme durumuna karşılık arazi teminat olarak alınmıştır. Arazinin teminat olarak kullanımı “gage” olarak tanımlanmıştır.²

“Gage”, kişinin yerine getirmesi gereken yükümlülüğü karşılığında verdiği söz, rehin ve teminat anlamına gelmektedir.³

Feodal zamanlarda, kral tüm arazilerin sahibi olarak lordlara arazilerini kullanmaları amacıyla vermiştir. Lordlar ise bu arazileri kiracıları aracılığıyla işletmişlerdir. Alman Hukundan “gage” tanımı eski İngiliz Hukukuna aktarılınca Fransız bir sözcük olan “mort” ile birleşerek “mortgage” gayrimenkul üzerinde “kilitli rehin” anlamı ortaya çıkmıştır.⁴

“Mort”, Fransızca “ölü” veya “taşınmaz” anlamına gelmektedir.⁵

Mortgage sistemine genel olarak bakıldığında, mortgage ipoteğe dayalı uzun vadeli bir konut finansman sistemi olarak tanımlanmaktadır. Sistemin uygulanışı ülkelere göre değişmektedir. Sistem, gayrimenkul teminatı karşılığında, 15-30 yıl gibi uzun vadeli konut kredilerinin kullandırılmaktadır. Kredi kurumları, alacaklarını “İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Kuruluşlarına” devretmekte ve bu kuruluşlar devraldıkları alacaklar karşılığında yatırım fonu veya varlığa dayalı menkul kıymet ihraç ederek, yatırımcılara satmaktadırlar. Konut kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinden elde edilen finansman tekrar sisteme aktarılmakta ve sistem kendi içinde finansman sağlamaktadır.⁶ Ayrıca, bu kapsamdaki kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kullandırılan krediler de konut finansmanı içerisinde yer almaktadır.

² W.William Barlett, **Morgage Backed Securities Products, Analysis, Trading**, Newyork Institute of Finance, Newyork, USA, 1989, p. 3.

³ Webster's Third New International Dictionary of the English Language Unabridged, Merriam – Webster Inc. Publishers, Massachusetts, U.S.A., 1986, pg. 928.

⁴ Barlett, **a.g.e.**, s. 4.

⁵ Tahsin Saraç, **Büyük Fransızca – Türkçe Sözlük**, Adam Yayınları, Anadolu Yayıncılık A.Ş., 3.Basım, Kasım 1990, s. 920.

⁶ Muhammed Özhan, “Konut FinansmanındaYeni Sistem”, **Activeline**, Kasım 2004, s. 3.

Mortgage modern Anglo-Amerikan sisteminde araziyi içeren işlemlerde teminat olarak kullanılmaktadır. Krediyi kurumu, gayrimenkulün tapusunu teminat olarak borçlu kredi borcunu ödeyene kadar tutmakta ve kredi kapanınca tapuyu transfer etmektedir. Uzun vadeli arazi anlaşmalarında satıcı, alıcı borcunun tamamını ödeyinceye kadar tapuyu elinde tutmaktadır.

Mortgage, toplumun sınırlı kaynaklarından en iyi şekilde fayda sağlamaya yönelmektedir. Mevcut kaynakları ile gayrimenkul veya arazi sahibi olamayan kişiler, gayrimenkul veya arazi sahibi olma ve işleme imkanını bulmaktadırlar.

A. Mortgage ve İpotek Karşılığı Kredi Karşılaştırması

Mortgage “ipoteekli gayrimenkul kredisi senedi” dir. “İpotek karşılığı kredi” ise farklı bir kredi şeklidir. Mortgage yani “ipoteekli gayrimenkul kredisi senedi” borçlusu, bu krediyi almakla kredinin anaparasını, faizini, sigortasını ödemek ve gayrimenkulu bakımlı bir biçimde tutmak sözü vermektedir.⁷

“Türk Medeni Kanunu (Mk.m812-852) hükümleri ile düzenlenmiş olan ipoteekli borç senetleri menkul kıymetleştirmeyi çağrıştırmaktadır.” İpotek karşılığı kredide, kullanılacak olan krediyi teminat altına almak için, gayrimenkul ipotek ettirilmektedir. Kredi daha önce tesis edilmektedir. İpotekli borç senedinde, gayrimenkul sahibi, ipotek ettirdiği gayrimenkul karşılığında önceden ipoteekli borç senedi hazırlamakta, senetler, belli değer ve faizi içermekte, seri halinde veya hamiline çıkartılmaktadır. Tapu memuru veya hakimin imzalarını taşıyan ipoteekli borç senetleri yatırımcılara satılarak istenilen finansman sağlanmaktadır. İpotekli borç senetleri, yatırımcıdan finansman sağlama, bankalara devredilebilme ve vadelerinde ödendikten tekrar tedavüle çıkartılabılme imkanlarına sahiptirler.⁸

⁷ Yaman Törüner, “İpotek Kredisi Senedi = mortgage”, **Milliyet Gazetesi**, 13.12.2004, s. 4.

⁸ Saadet Tantan, **Menkul Kıymetleştirme:ABD Uygulamaları ve Bankacılık Sektörüne Etkileri**, Sermaye Piyasası Kurulu, 1996, Yayın No: 44, s. 148.

Ülkemizde, bankalar, özel finans kurumları ve finansal kiralama şirketleri tarafından konut finansmanı sağlanmaktadır. Finansman karşılığında bankalar teminat olarak konutu ipotek olarak almaktadır. Bu finansman yöntemine “İpotek karşılığı kredi“ denir. Ülkemizde konut finansmanı sisteminde, konut kredileri 15-20 yıla varan vadelerle, bankalar ve diğer finans kuruluşları tarafından kendi kaynakları ile finanse edilmektedir. Bankaların kullandıkları kredileri fonlama yöntemleri, mevduat, tüketici kredileri alacakları ve daha düşük oranda uluslararası kaynaklardır.

Mortgage kredileri 15-30 yıl kadar uzun vadeli, çok düşük faiz oranlı kredilerdir. Mortgage sistemi, kredileri uzun vadeli sağlamak zorundadır. Bunun nedeni, konut fiyatları kişilerin gelirleriyle karşılaştırıldığında çok yüksek olmakta ve ancak çok uzun vadeli verilebilmesi durumunda kişilerin almış oldukları konut kredilerini geriye ödeyebilmeleri mümkün olmaktadır. Mevcut konut finansman sisteminde sağlanan fonların kısa vadeli ve kullanılan fonların uzun vadeli olması nedeniyle ortaya vade uyumsuzluğu sorunu çıkmaktadır.⁹

B. Mortgage ve Finansal Kiralama Karşılaştırılması

Finansal Kiralama, kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralar karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir. Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılmasını sağlayarak firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanılması ile verimliliğin ve karlılığın artmasında önemlidir. Kiralanan mal, kira dönemi sonunda sembolik bir bedelle kiracıya devredilir. Kiracı, malın ekonomik sahibidir. Sözleşmedeki haklar ve yükümlülükler kiracının bilançosunda yer alır.

Finansal Kiralama Kanunu'na göre her türlü taşınır ya da taşınmaz mal finansal kiralama konusu olabilir. Ancak patent hakkı, fikir ve sınai haklar ile

⁹ Ersin Özince, “İpotek Teminatlı Menkul Değerler” **Bankacılar Dergisi**, Sayı: 55, 2005.

bilgisayar yazılımı gibi maddi olmayan konular için finansal kiralama yapılamamaktadır.¹⁰

Finansal Kiralama 1985 yılında 3226 sayılı kanun ile yürürlüğe girmiştir. Finansal Kiralama sistemi Amerika Birleşik Devletlerinde ilk olarak uygulanmaya başlanmış daha sonra Avrupa'ya geçmiştir. Türkiye'de ki Finansal Kiralama Kanunun ABD'den örnek alınarak düzenlenmiştir.

Dünyada uygulanmakta olan diğer bir kiralama yöntemi operasyonel (operational leasing) kiralama dır. Operasyonel kiralama ile finansal kiralama da malın ekonomik ömrü kıyaslandığında, süresi daha kısa sayılabilecek kiralama dır.

Operasyonel kiralama da mal bedelinin genel olarak % 80'i veya daha azı finanse edilmekte, kiralayan şirket ekonomik sahip kabul edilmekte, kira dönemi sonunda malın rayiç değerden kiracı tarafından satın alınması kararlaştırılmaktadır. Kiracı mal bedelinden daha az bir bedel ödemektedir. Kiralayan şirket risk almaktadır. Mülkiyet devri söz konusu değildir. Operasyonel kiralama genellikle malların üreticisi veya satıcısı ile kiracı arasında doğrudan yapılmaktadır. Bu nedenle operasyonel kiralama finansman yöntemi olması yanında aynı zamanda satıcı açısından bir pazarlama yöntemidir. Türkiye'de finansal kiralama finansman sağlama amacına yöneliktir. Ülkemizde operasyonel kiralama yasal olarak uygulanmamaktadır.¹¹

Dünyada yatırım bankaları, finansal kiralama şirketleri ve gayrimenkul danışmanları, gayrimenkullere uzun vadeli kiralama yapmaktadırlar. Türkiye'de uzun yıllardan beri süregelen mevduat bankalarının gayrimenkul ve ticari amaçlı mal alım satım yasağı nedeniyle mevduat bankaları finansal kiralama yapamamaktadırlar. ABD'de ve bazı gelişmiş ülkelerde çeşitli arazi, gayrimenkul finansal kiralama yöntemleri uygulanmaktadır. Arazi Kiralaması bu yöntemlerden biridir.

¹⁰ FİDER, "Leasing Nedir?", <http://www.fider.org.tr>, 25.05.2006.

¹¹ Erden Kuntalp, "Finansal Kiralama Kanununun Uygulanmasında Ortaya Çıkan Sorunlar", **İktisadi Araştırmalar Vakfı**, 2006/183 Finansal Kiralama Derneği, Seminer, İstanbul, 2006, s. 39.

Arazi Kiralaması : ABD'nin bazı yüksek talep gören bölgelerinde satılık arazi bulmak imkansızdır. Bu arazi sahipleri arazilerini kiraya vermeyi satmaktan daha uygun yatırım aracı olarak görmektedirler. Ayrıca satış yapıldığı takdirde yükümlülükleri olan sermaye kazanç vergisi ödememektedirler. Araziyi kiralayan kiracı içinse kiralamak satın almaktan daha az maliyetlidir. Kira ödemeleri vergiden düşülebilir ve arazi amortismanına tabi olmayan bir aktiftir. Bu kiralamalar genellikle 55, 75 veya 99 yıl vadeli olmaktadır. Araziye yapılacak inşaat ve yatırım finansmanının yatırımcı ve kiracı için bazı zorlukları olmaktadır. Kredi veren kurum, mortgage kredilerinde olduğu gibi araziyi ipotek alamamaktadır. Kredi kurumu kiralık arazi karşılığı kredi kullandırsa da geri ödenmeme durumunda arazi sahibi kiracının tüm haklarını sonlandırabilmektedir.¹²

Bu durumda çeşitli yöntemler geliştirilmiştir. Bunlardan biri, kredi kurumu kiracının arazi kirasını, mortgage ödemesinin bir kısmı olarak belli bir mutemet hesabına ödemesini talep etmektedir. Böylelikle kurum, arazi kirasını ödeme vadesinde veya öncesinde arazi sahibine ödemektedir.

Diğer bir yöntem, arazi sahibi ikincil bir sözleşme ile arazinin öncelikli ipotek hakkını kredi kurumuna devrederek, kiracıya araziye teminat göstererek yatırım kredisi kullanma hakkını sağlamaktadır. Bu arazi sahibi açısından çok riskli olmakla beraber, sorun çıkmadığı takdirde arazi sahibi kiralama vadesi sonunda yatırım yapılmış bir araziye sahip olacaktır. Ayrıca, ikincil sözleşme gereği, kurum kiracının ödememesi durumunda hukuka gideceğini önceden arazi sahibine bildirmektedir. Arazi sahibi kiracının yerine geçip, yatırımın nakit akışını düzenleyerek mortgage kredi ödemesini vadesinde gerçekleştirmektedir.

Yap-Kirala Yöntemi : Bu yöntemde yatırımcı nakit akışı hazır ve düzenli, bir kiracı için özellikleri önceden belirlenmiş inşaat yapmaktadır. Bu yöntem daha az risk taşımaktadır.¹³

¹² John P. Wiedemer, **Real Estate Finance**, Thomson Learning, 8. Baskı, Ohio, USA, 2001, p. 240.

¹³ **A.e.**, p. 241.

Sat – Kirala Yöntemi : Bu yöntemde gayrimenkul sahibi, gayrimenkulunu daha önce sattığı kişi veya kurumdan geriye kiralamaktadır. Satan kurum ise, aldığı nakdi yatırımını geliştirmek için kullanmaktadır ve kurumsal kiralamalarda kira ödemeleri vergiden düşülmektedir. Alıcı ise, işleyen bir gayrimenkul ve düzenli bir nakit akış sahibi olmaktadır.¹⁴

Finansal kiralama sistemi mortgage ile kıyaslandığında bazı üstünlükler sağlamaktadır.

- Gayrimenkulün sahibi finansal kiralama şirketi olacağı için mortgage işlem maliyetleri azalmaktadır ve daha güvenilir olmaktadır.
- Kredi kullanıcısının kredibilitesi değerlendirilerek peşinat talep edilmeyebilir. Böylelikle, % 100 finansman sağlanır ve kredi kullanıcısı özkaynaklarına dokunmamış olur.
- Esnek, sabit ve değişmeyen kira ödeme planı ile kredi kullanıcısı nakit akışını kredi vadesi süresince planlayabilir.

Finansal Kiralama hacimleri kıyaslandığında Türkiye'nin yeri oldukça küçüktür. Dünyada 2004 yılı finansal kiralama işlem hacmi 579 milyar USD'dir. Dağılıma baktığımızda birinci sırayı ABD almaktadır. Türkiye ise 2004 yılında 3 milyar USD ile 25. sıradadır.

¹⁴ A.e., p. 242.

Tablo 1.1: Dünya’da Finansal Kiralama İşlem Hacimleri (2004)
(En yüksek 10 ülke)

	2004
	(Milyar USD)
ABD	220.00
Japonya	74.41
Almanya	55.18
İtalya	29.34
İngiltere	27.93
Fransa	27.32
Kanada	18.19
İspanya	14.78
Avustralya	7,45
Avusturya	6.88

Kaynak: FİDER, “Leasing Dünyası Bülteni Sayı:15”, [http:// www.fider.org.tr](http://www.fider.org.tr), 29.09.2006.

Finansal kiralama sektörü 1 Temmuz 2003’den itibaren yeni bir döneme girdi. 1 Temmuz 2003 itibarıyla, 4842 sayılı Kanunun 25.maddesi ile 213 sayılı Vergi Usul Kanununa Mükerrer 290. Madde eklendi.

Bu madde, Finansal Kiralama işlemlerinde ki vergi avantajlarını büyük ölçüde ortadan kaldırmaktadır. Yeni kanuna göre finansal kiralamadan yararlanan şirket, yapılan sözleşmelerde sözleşmeden doğan “ kullanım hakkını“ bilançosunda aktiflerinde göstermektedir. Aktifleştirdiği bu bedel üzerinden ekonomik kıymet gibi amortisman ayırarak, yeniden değerlemeye tabi tutmaktadır. Uygulanacak amortisman oranları ve süresine ilişkin olarak normal ya da hızlandırılmış amortisman yöntemlerine göre beş yıldan daha kısa olmamak üzere kullanım hakkını amorti etmektedir.

Yeni tebliğ, finansal kiralama yapmak isteyen şirketler için vergi avantajını kaldırmasına rağmen gayrimenkul kiralamasında artış yaşanmasına sebep oldu. Daha önce düşük amortisman nedeniyle finansal kiralama şirketlerinin yapmak istemediği gayrimenkul kiralaması, yeni dönemde sektörde yüksek bir hacime ulaşmıştır. Çünkü yeni yasaya göre gayrimenkulu kiracı amortismanına tâbi

tutmaktadır. Bu da finansal kiralama şirketlerinin vergi yükünü ortadan kaldırmaktadır.

Katma Değer Vergisi Kanunu ve Finansal Kiralama Kanununa göre, birkaç mal grubu hariç finansal kiralamaya tabi olan her mal grubu, gayrimenkul de dahil olmak üzere % 1 KDV'ye tabidir. Gayrimenkul satışında, satıcı tüzel kişi ise KDV oranı, % 1'dir. Şahıs ise KDV oranı % 0'dır. Finansal kiralama şirketleri müşterilerine sözleşmede ilave % 1 KDV uygulamaktadır.¹⁵

Türkiye genelinde finansal kiralama işlem hacmi olarak artış kaydetmektedir.

Tablo 1.2: Türkiye’de Finansal Kiralama Sektörü (2003-2005)

	İşlem Hacmi	Sözleşme Adedi	Büyüme %
	(USD) (000)		
2005	4.263.257	37.278	%46
2004	2.920.823	28.581	%35
2003	2.164.883	24.250	%63

Kaynak: FİDER, “Sektör Raporları”, <http://www.fider.org.tr>, 02.06.2006.

Gayrimenkul kiralamasının işlem hacmi içinde mal gruplarına göre oranı her yıl artmaktadır.

Tablo 1.3: Türkiye’de Gayrimenkul Kiralama İşlem Hacmi (2003-2005)

	İşlem Hacmi	Büyüme
	(USD) (000)	
2005	344.390	%8
2004	200.484	%7
2003	144.051	%7

Kaynak: FİDER, “Sektör Raporları”, <http://www.fider.org.tr>, 02.06.2006.

¹⁵ FİDER, “Mevzuat”, <http://www.fider.org.tr>, 25.05.2006.

Tablo 1.4: Gayrimenkul Finansal Kiralama Penetrasyonu (2003-2005)

	Gayrimenkul Finansal Kiralama/ Özel Sektör - Gayrimenkul Yatırım Harcamaları			
	Penetrasyon (%)			
2003	1,39			
2004	1,40			
2005	1,62			

Kaynak: FİDER, “Sektör Raporları”, <http://www.fider.org.tr>, 02.06.2006.

Mortgage finansmanı sisteme girdiğinde finansal kiralama şirketleri de kredi kullanıcılarına mortgage kredisi sunacaklardır.

C. Mortgage Sisteminin Uygulaması

Dünyanın bütün ülkelerinde gayrimenkul sektörü ekonominin önemli bir elemanıdır. Gayrimenkullerin ekonomik sisteme dahil edilmesi, değerlerinin sermaye piyasası araçlarına bağlanarak ihraç edilerek fon sağlanması ile mümkün olacaktır. Toplumda hem ekonomik hem de sosyal etkileri nedeniyle önemli bir sorun olan konutun arz ve talebini etkileyen faktörlerin başında konut finansmanı sorunu gelmektedir.

1. Mortgage Sistemine Finansman Kaynağı Sağlayan Kuruluşlar

Mortgage sistemi, kurumsal olmayan ve kurumsal kaynaklardan sağladığı finansmanı kredi kullanıcılarına gayrimenkul teminatı karşılığı kullanırmaktadır. Mortgage finansman kaynaklarının kullanılışı genelde ülkenin milli gelir düzeyine göre düzenlenmektedir.

a. Kurumsal Olmayan Finansman Kaynağı

Gelişmekte olan ülkelerde kurumsal sektörün yeterince yerleşmemiş olması, konut almak kişileri öncelikle kurumsal olmayan kaynaklara yönlendirmektedir. Kurumsal olmayan finansman kaynakları, kurallarının ve yönetmeliklerinin resmi olarak oluşturulmadığı, uygulamalara dayalı olan, hukuki düzenlemeleri olmayan finansman yöntemidir.

Kurumsal olmayan mortgage finansman şekilleri aşağıda incelenmektedir :

- Hanehalkının cari gelirinden yapmış olduğu tasarruflar veya bu tasarruflarla alınan altın gibi değerlerin satılmasıyla sağlanan fonlardır.
- Yakın aile çevresi veya arkadaşlardan sağlanan kredilerdir. Bu fonlara faiz uygulanmamaktadır.
- İşveren veya işyerinde çalışan meslektaşlardan sağlanan fonlar, genellikle faiz uygulanmaktadır. İşyerindeki personel sandıklarından sağlanan kredilerdir.
- Gayri resmi kredi kuruluşlarından alınan kredilerdir. Bu kredilerin hem vadesi düşük hem de faiz oranları yüksektir.
- Tasarruf ve Kredi Birlikleri : Ortak değer ve amaçları taşıyan 50-150 arası katılımcı bir araya gelerek tasarruf yapmaktadırlar. Üyelerine, genelde piyasa faiz oranlarından daha düşük, 5 yıl gibi orta vadeli kredi kullandırmaktadır.¹⁶
- Müteahhit firmalardan sağlanan fonlar : Müteahhit firma, Türkiye’de yap-satçı olarak da tanımlanmaktadır, genellikle inşaata başlarken, peşinattan sonra kalan bedele, kendi belirledikleri vade ve vade farkı koşulları ile konut alıcısına kredi kullandırmaktadırlar.¹⁷

¹⁶ Ali Alp, M.Ufuk Yılmaz, **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi**, İMKB Yayını, Haziran 2000, s. 8.

¹⁷ A.e., s. 9.

- Konut kooperatifleri : Konut kooperatifleri, konut işinde uzmanlaşmışlardır. Üretilen konutlar, kooperatifin mülkiyetindedir. İnşaat tamamlandıktan sonra konut üyelerin mülkiyetine geçmektedir. Kooperatifler, gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir.
- İşçi Evleri : İşverenin, çalıştırdığı işçilerin konutlarını finanse ettiği bir sistemdir. Bu sistemde, işveren çalışanlarına, piyasa koşullarından daha uygun koşullarda kredi kullandırarak, konutların bedelinin tamamını veya bir kısmını karşılamaktadır. Bazı ülkelerde hükümetler, düşük gelirli grupların konut sahibi olabilmeleri için işverenlere bazı teşvikler sağlamaktadır.¹⁸

b. Kurumsal Finansman Kaynağı

Ülkeler geliştikçe ve kişilerin gelirleri, sosyal düzeyleri ve eğitim durumları değiştikçe kişiler mortgage finansmanında kurumsal kaynaklar kullanmaktadırlar. Kurumsal kaynakların kullanılabilmesi için öncelikle sistemde yer alacak mortgage kurumlarının oluşturularak uygulamaya geçmesi ve bu kurumların sistemin koşullarına göre araçlar düzenlemesi gerekmektedir.

(1) Özel Kurumsal Mortgage Finansmanı

Özel kurumsal konut finansmanı, kamu yetkilileri tarafından onaylanmış, hukuka dayalı bir konut finansman sistemidir.

- Uzman Finansman Kurumları

Uzman konut finansman kurumları üç ayrı kurum olarak faaliyet göstermektedir. Bu kurumlar, kredi kullanıcılarına mortgage kredisi vermektedirler. Genel olarak, tasarruf sahiplerinden topladıkları mevduatla veya vermiş oldukları

¹⁸ A.e., s. 10.

konut kredilerini menkul kıymetleştirip ihraç ederek kendilerine fon sağlamaktadırlar. Bu kurumların özelliği konut sektöründe yoğunlaşmış olmalarıdır.

Kamu Konut Bankaları

Kamu konut bankaları, hükümetlerin konutla ilgili olarak koyduğu vergiler aracılığıyla sağladığı tahsislerden fon sağlamaktadır. Bu kurumlar özel ya da kurumsal mevduat toplamaktadırlar. Ayrıca konut kredilerini menkul kıymetleştirip ihraç ederek sermaye piyasalarından da fon sağlamaktadırlar.¹⁹

Özel Finansman Kurumları

Özel sektör tarafından kurulan özel finansman kurumları, hükümetten veya uluslararası piyasalardan fon sağlamaktadırlar. Fakat, asıl fon kaynakları özel veya kurumsal topladıkları mevduatlardan ve ihraç ettikleri ipoteğe dayalı menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Bu kurumlar, kanunlara uygun olarak mevduat toplamakta ve konut kredisi vermektedirler. Bu kurumlara, İngiltere’de faaliyet gösteren “Building Societies“ (İnşaat Şirketleri), Amerika Birleşik Devletleri’nde faaliyet gösteren “Loan and Savings Associations“ (Kredi ve Tasarruf Kurumları) örnek gösterilebilir. Almanya’da faaliyet gösteren Bausparkassen olarak adlandırılan kurumlar biraz daha farklıdır. Kişiler, Bausparkassen’lara yatırdıkları mevduattan piyasa koşullarına göre daha düşük faiz getirisi alırlar ama konut alacakları zaman kendileri de mortgage kredilerine piyasa koşullarına göre daha düşük faiz öderler.²⁰

Mortgage Bankaları

Mortgage sisteminde yer alan mortgage bankalarının önemleri giderek artmaktadır. Mortgage bankaları, doğrudan finansman yapmayıp, ihraç edilecek

¹⁹ Ali Alp, **İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorunun Çözümünde Bir Model Önerisi**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara (1996), s. 11.

²⁰ A.e., s.12.

menkul kıymetlerin aracılık yüklenimini üzerlerine almaktadırlar. İhraç edilecek menkul kıymetlerin vade yapıları ve diğer özellikleri piyasa tarafından yatırımcıların ihtiyaç ve istekleri yönünde oluşturularak piyasaya sunulmaktadır. Özellikle sigorta edilmiş ya da garanti verilmiş mortgage sözleşmelerinde, sigorta şirketleri, bulundukları bölgelerin dışındaki bölgelere de yatırım yapmaktadırlar. Mortgage bankaları bu işlemlerde aracılık ve satış sonrası işlemleri yerine getirmektedir.²¹

Mortgage bankaları tarafından düzenlenerek ihraç edilen menkul kıymetler, sigorta şirketleri, emeklilik fonları ve bankalar tarafından alınmaktadırlar.

Tasarruf Bankaları

Tasarruf Bankalarının temel görevi mortgage kredileri vermeleridir. Ancak 1970'li yıllardan itibaren, açmış oldukları kredilerin uzun vadeli olması ve kullandıkları kredi faiz oranlarının cari faiz oranlarının altında kalması nedeniyle zarar etmişlerdir. Dolayısıyla, kredi kartı çıkartma, tüketici kredisi açabilme imkanları sağlanmıştır.

Yatırım Bankaları

Yatırım Bankalarının temel görevi, mortgage kredilerinin ikincil piyasasını oluşturmak ve mortgage piyasasında aracılık yükleniminde bulunmaktır.²²

Finansal Kiralama Şirketleri

İlgili kamu kurumları tarafından mortgage faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri de konut finansmanı yapmaktadırlar. Finansal

²¹ Murat Bahadır Teker, **Sermaye Piyasaları Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 1996, s. 11.

²² A.e., s. 10.

kiralama şirketleri de uzun vadeli düşük faizli kaynak bulmak amacıyla mortgage kredilerini menkul kıymetleştirip uluslararası piyasada satabilirler.²³

- Genel Finansman Kurumları

Genel Finansman Kurumları, ticari bankalar, sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarından oluşmaktadır. Bu kurumların ayrı bir uzmanlık alanı vardır. Faaliyet alanları uzman mortgage finansman kurumlarına göre daha geniştir. Kendi içlerinde konut finansmanı ile ilgili ayrı bir birim kurulmuştur.

Ticari Bankalar

Ticari bankalar ticari yatırımları kısa vadeli finanse etmektedirler. Konut kredi vadelerinin uzun olması nedeniyle kredi hacimleri içinde konut kredilerinin oranı çok düşüktür. Bunun nedeni, ticari bankalar topladıkları kısa vadeli mevduatlarını yine kısa vadeli satmalarıdır. Bazı durumlarda ticari bankalar kısa vadeli inşaat kredisi veya konut geliştirme kredisi sağlamaktadırlar.²⁴

Sigorta Şirketleri

Sigorta şirketleri, kamu, özel veya çok ortaklı olmak üzere üç şekilde kurulmaktadır.

Sigorta şirketleri, düzenlenmiş olan mortgage kredilerini ya da ihraç edilmiş mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetleri satın almaktadır. Bu kurumlar, faaliyet alanlarından dolayı uzun vadeli fon topladıklarından, mortgage finansmanı için çok uygundur. Gelişmiş ülkelerde sigorta şirketlerinin belirli oranlarda mortgage kredilerine veya mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler satın alma

²³ İbrahim Dönmez, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 17.11.2005.

²⁴ Alp, a.g.e., s. 13.

zorunluluğu vardır. Bu şirketler uzun vadeli fon toplayan kurumlar için çok cazip yatırım araçlarıdır.

Emeklilik Fonları

Emeklilik fonları, yapıları gereği mortgage finansmanı için uzun vadeli fon sağlayabilecek kuruluşlardır. Çoğu ülkelerde mevzuatla, mortgage kredilerine ve mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlere yatırım yapma zorunluluğu getirilmektedir. Uzun vadeli yüksek getiri sağlayan mortgage kredileri emeklilik fonları için uygun bir yatırım aracıdır. Gelişmekte olan ülkelerde sigorta şirketleri ve emeklilik fonları yeterli mali kaynağa sahip değildir.²⁵

Emeklilik fonları, kişi emekli olana dek kıdem tazminatlarını verme yükümlülüğünde değildirler, bu süre 30 yıl veya daha fazla bir zaman anlamına gelmektedir. Aynı zamanda emeklilik fonları katılımcılarına birikmiş emekli fonlarına sabit faiz üzerinden iç verim sağlarlar. Bu sistem uzun vadeli ve sabit faizli mortgage kredileri ile çok uygun paraleldedir. Emeklilik fonları gerek konut gerek ticari gayrimenkullerin çok önemli alıcıları haline gelmiştir.²⁶

İkinci el mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet piyasası gelişmiş olan yani düzenlenmiş olan mortgage kredileri menkul kıymetleştirilerek likidite sağlanan ülkelerde konut sektöründe daha olumlu gelişmeler olmaktadır.

(2) Kamu Mortgage Finansmanı

Konut, sağlık, eğitim ve sosyal güvenlik gibi sosyal politikanın en önemli koşullarından biridir. Dolayısı ile kamu tarafından konut sektörüne özel ilgi gösterilmekte ve konut sektörüne fon aktarılmaktadır.

²⁵ A.e., s. 14.

²⁶ Michael R. Buchanan, **Introduction to Mortgage Lending**, American Bankers Association, Washington, D.C., June 1993, p. 10.

Kamu tarafından konut sektörüne fon aktarımı üç yöntemle gerçekleşebilir. Kamu konutu ve kamu tarafından inşa edilen konut projeleri, hükümetlerin konut sektörüne doğrudan fon aktarımını gerektirmektedir. Üçüncü yöntem ise, hükümetin dolaylı fon aktarımını sağlayan kamu destekleri ve teşviklerdir.²⁷

(3) Uluslararası Kaynaklar

Gayrimenkul finansmanı için uluslararası finans piyasalarından fon sağlanmaktadır. Mortgage kredileri menkul kıymetleştirilerek, uluslararası sermaye piyasalarına ihraç edilmekte ve böylelikle toplu meblağlarda mortgage finansman kaynağı sağlanmaktadır .

Birleşmiş Milletler, Dünya Bankası ve bunun bağlı kuruluşu IFC Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation) konut ile ilgili üye ülkelere teknik ve mali yardım da sağlamaktadırlar. Dünya Bankası kredinin verildiği ülkenin garantisini istemektedir. IFC ‘de genellikle, mali yardım sağladığı ülkelerde finansal kuruluşlara ortak olarak ya da belirli koşullar altında kredi sağlayarak ilgili ülkelerin konut sektörlerine fon aktarmaktadırlar.²⁸

Mortgage finansman piyasasına, yurt dışı bankalar aracılığı ile sağlanan krediler ve uluslararası finansal piyasalarda satılan menkul kıymetlerden elde edilecek fonlar da kaynak oluşturmaktadır. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin ihracı karşılığı alınan sekuritizasyon kredileri de uzun vadeli uluslararası kaynak sağlamaktadır.

Mortgage finansmanını uluslararası finansal piyasalara taşıyan kurumlar genellikle uzman mortgage finansman kurumlarıdır.

²⁷ Alp, **a.g.e.**, s. 18.

²⁸ Alp ve Yılmaz, **a.g.e.**, s. 19.

c. Klasik Finansman Yöntemlerinin Yetersizliği

Menkul kıymet ihracı ve kredi satışı gibi klasik finansman uygulamalarında finansman kaynağı sağlayan kredi kurumu ile menkul kıymet ihraç eden aynı kurumlardır. Dolayısı ile şirketlerin tüm finansman riskini yatırımcılar üstlenmektedir. Bu durum çeşitli sıkıntılara neden olmaktadır :

- Firmalar, belirli oranda özsermaye bulundurmak zorundadırlar. Özsermaye maliyeti bankalar gibi borçlanan mali kuruluşlar için yüksektir. Finansman riski yüksek olduğundan özsermayenin maliyeti de artmaktadır. Bu nedenle bankalar, bilançolarında yüksek göstermek istemezler. Menkul kıymet ihracı ve kredi alımları bilançoda borç kısmında yazılacağından sermaye maliyeti de yüksek olmaktadır.
- Borçlanma tutarı yükseldikçe, borçlanmanın maliyetini de yükseltmektedir. Yatırımcı, fon sağladığı kurumun bilançosunu ve aldığı riski incelemelidir.
- Yatırımcı, kuruma sağladığı kaynakların uygun bir şekilde hangi alanlarda kullanıp kullanmayacağını belirsizliğini taşımaktadır. Bu durum yatırımcının sağladığı borç için yüksek risk anlamına gelmektedir.²⁹

D. Alternatif Mortgage Türleri

Konut finansman piyasası gelişmiş olan ülkelerde, konut satın almak isteyen ancak bir konut satın almak için yeterli fona sahip olmayan kişilerin, gerekli şartları taşımaları halinde, başvurabilecekleri bir çok mortgage kredisi türü vardır. Kişilerin başvuracakları mortgage türlerinden kendileri için en uygun olanını seçmeleri, bu kişilerin ön ödemeyi yapabilme, sahip oldukları gelir düzeyi, kredinin vadesi ve kredi kurumları tarafından istenen diğer şartları yerine getirebilme durumlarına bağlıdır. Mortgage almak isteyen kişiler, başvuracakları finansman kurumunu seçerken de

²⁹ Teker, **a.g.e.**, s. 96.

birçok faktörü göz önünde bulunduracaklardır. Bunlar, finansman kurumlarının verebilecekleri mortgage türleri, kredilere uygulanan faiz oranları, kredi ile ilgili geri ödemelerin yapılış şekli, gerekli hizmetlerin sağlanma koşulları ve kredi değerlendirme süreci gibi faktörlerdir.³⁰

Mortgage türleri ülkeler arasında değişmektedir. Ekonomik dengelerinde istikrarı sağlamış ve gelecekle ilgili beklentilerin bu yönde olduğu ülkelerde genellikle sabit faiz oranlı mortgage kredileri kullanılırken, ekonomik istikrarsızlıkların yaşandığı ve özellikle enflasyonun yüksek düzeylerde olduğu ülkelerde değişken oranlı mortgage kredileri kullanılmaktadır. Mortgage piyasaları gelişmiş ve bu çerçevede mortgage kredileri çeşitlenmiş olan ülkelerin hemen hepsi sanayileşmiş ülkelerdir.

Az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde konut finansmanını olumsuz etkileyen koşullardan en önemlilerinden biri de konut finansmanının uzun vadeli olmasıdır. Finansman kaynaklarının çok sınırlı olduğu bu ülkelerde finansal kurumlar kısa vadeli kredi taleplerini tercih etmektedirler. Dolayısıyla, bu ülkelerin mevcut koşulları içinde sürdürülebilir bir konut finansman sisteminin oluşturulması için, bu sistemin genel ekonomik ortama uygun ve rekabet edebilir olması gerekmektedir.³¹

1. Klasik Mortgage Kredisi – Sabit Faizli Mortgage Kredisi (Traditional Mortgage – Fixed Rate Mortgage) (FRM)

Klasik mortgage, 1930 larda sisteme girmiştir. Sabit Faizli Mortgage Kredisi olarak da tanımlanmaktadır. Amerika’da 1929’da başlayıp 1930 larda yaşanan Büyük Bunalım sonrası mortgage sistemi devrim yaşamıştır. Bu durum, kredi vadesinde anaparanın bir kısmının amortisman yapılması nedeniyle borçluyu bakiyeyi yeniden finanse etme problemi ile karşı karşıya bırakmaktaydı.

³⁰ Steven Philips, “Selecting Right Mortgage”, Journal of Accountancy, June 1994, p. 71.

³¹ Alp, a.g.e., s. 77.

Kimi zaman banka borçlu yükümlülüklerini yerine getirirse de ani geri ödeme talebinde bulunmaktaydı. Bu durum mortgage sistemine, bankalara ve borçlulara zarar vermekteydi. Bu deneyim sonucunda sabit-faizli, eşit ödemeli ve tam amortismanlı mortgage sistemi doğdu. Klasik mortgage kredisinin temel düşüncesi, borçlunun, krediyi üzerinde anlaşılmaya varılan vade içerisinde, faiz ve anapara olarak eşit taksitlerle geri ödemesidir. Faiz oranı genellikle risksiz faiz oranının üstündedir. Bu da aynı vadeyi taşıyan hazine menkul kıymetlerinin getiri faiz oranından daha yüksek bir orandır. Geri ödemeler genel olarak aylık olarak yapılmaktadır. Dünyada, klasik mortgage kredisinde genelde uygulanan vade 20-30 yıl arasında değişse de son zamanlarda 15 yıl vadeli mortgage kredileri verilmektedir.³²

Aylık her ödemenin içeriği :

- Bir önceki ayın başlangıcındaki mevcut mortgage bakiyesi üzerinden hesaplanacak yıllık faiz tutarının 1/12' si
- Mevcut mortgage bakiyesi üzerinden ödenecek geri ödeme kısmı(anapara ödemesi)³³

Sabit faizli bir kredinin aylık ödemesi öncelikle mortgage ödeme faktörü hesaplanarak bulunur.

$$\text{Mortgage ödeme faktörü} = \frac{\text{Faiz oranı} (1+\text{faiz oranı})^{\text{kredi süresi}}}{(1+\text{faiz oranı})^{\text{kredi süresi}} - 1}$$

Buradaki faiz oranı aylık orandır (yıllık oranın 12'ye bölünmesi ile bulunur).

³² Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, **Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets**, Harvard Business School Press, Massachusetts, USA, 1992, p. 82.

³³ A.e. p.83.

Aylık ödeme mortgage ödeme faktörünün orijinal mortgage bakiyesi ile çarpılması ile bulunur. Örneğin :

Kredi bakiyesi : 100.000 \$

Yıllık oran : 6.0 %

Aylık oran : 0.50 % = 0.005

Kredi süresi : 30 yıl x 12 = 360 ay

$$\text{Aylık ödeme faktörü : } \frac{0.05 (1.005)^{360}}{(1.005)^{360} - 1} = 0.0059955$$

Dolayısı ile, kredideki aylık ödeme : \$ 100.000 x 0,0059955 = \$ 599.55

Ödemedeki anapara ve faiz dağılımında ise, faiz zaman içinde azalan bakiye ile hareket eder. Kredinin başlarında ödeme daha çok faizden oluşur. Anapara ise, kredi süresince ödemedeki payı artarak hareket eder. Bu örnekte anapara ve faizin eşitlenmesi 222. ayda gerçekleşir.³⁴

Son dönemlerde, klasik mortgage kredisi içerisinde kullanılan bir alternatif de İKİ HAFTADA BİR ÖDEMELİ yine sabit faiz, eşit taksitli kredi ödemesidir. Burada aylık ödemenin yarısı iki haftada bir ödenir. Böylelikle yılda 26 ödeme yapılır. Dönem bitmeden önce fazladan bir ödeme yapılarak mortgage kredisi amortisman olduğu için toplam tutar 12 değil 13 aylık taksite eşit olur. Böylelikle bu mortgage kredisi daha önce kapanmış olur.³⁵

Aylık mortgage kredisi geri ödemesi yapıldıkça, bu tutarlar mortgage kredi bakiyesinden düşülür. Bu ödeme şekli, kredinin vadesi boyunca eşit bir şekilde yapılan ödemeler düşüldükçe dönem sonundaki kredi bakiyesi sıfıra inmiş ve kredi tamamen vade sonunda kapanacak şekilde düzenlenmiştir.

³⁴ Frank J.Fabozzi, **The Handbook of Mortgage – Backed Securities**, McGraw-Hill, 6.Baskı, New York, USA, 2006, p. 10-11.

³⁵ Guttentag, **a.g.e.**, p. 29.

Böylelikle aylık nakit akış üç kısımdan oluşur ;

- Aracılık ücreti
- Faiz
- Anapara

Aracılık ücreti, bakiye kredi borcu üzerinden sabit bir oran üzerinden alınan faiz ödemelerinin belirli bir yüzdesi olarak hesaplandığından kredi bakiyesinin azalmasıyla beraber azalacaktır.

Faiz ve anapara ise; mortgage kredisinin vadesi azalırken, sabit geri ödeme tutarı içerisinde yer alan faiz tutarının payı azaldıkça, anapara tutarının payı artmaktadır. Bu ödeme türünün bir sakıncası faiz oranı düştüğü zaman, aylık ödemelerin aynı kalmasıdır.

Mortgage kredilerinin genel özelliği, kredi alan taraf vade içinde her zaman, kredi bakiyesini ödeyerek krediyi kapatma hakkına sahiptir. Piyasa faiz oranları, düzenlenmiş olan mortgage kredisi faiz oranı altına düşmüş ise, kredi alan bu krediyi ödeyerek kapatabilir ve yeni bir kredi kullanabilir. Bunun uygulanabilmesi için faiz oranının, aracılık ücretleri de dahil olduğunda uygun olacak şekilde düşmüş olması gerekir.³⁶

Klasik mortgage kredisi, kredi alan açısından hiçbir risk doğurmaz ve üstün iken, kredi veren kurum açısından çok risklidir. Bu nedenle klasik mortgage kredileri, ekonomileri çok istikrarlı ülkelerde uygulanmaktadır.

³⁶ Fabozzi and Modigliani, **a.g.e.** p. 90.

2. Değişken Faizli Mortgage Kredisi (Adjustable/Variable Rate Mortgage) (ARM) (VRM)

Sabit faiz oranlı klasik mortgage kredilerinde enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde uyumsuzluk sorunu yaşanmaktadır. Uzun vadeli aktif yaratan mortgage kredileri finansman kuruluşları tarafından öncelikle mevduatlarla fonlanmaktadır. Kısa vadeli borçlanarak, uzun vadeli kredi kullandırmak bu kurumlar açısından risk oluşturmaktadır. Yüksek enflasyon ortamında faizler arttığı takdirde, kurum gelirini mortgage faiz oranından sağlamakta ama mevduat toplayabilmek için cari yüksek faiz oranı ödemektedir.

Bu durum bilanço üzerinde kredi veren kurumu borçlarını ödeyemeyecek duruma getirir. Aktiflerinin piyasa değeri pasiflerini karşılamayacaktır. Bu durumda finansman kurumu, mevduat sahipleri tasarruf ettikleri mevduatlarını toplu olarak tahsil etmedikten sonra iflasa gitmeyecektir. Aynı zamanda Federal mevduat sigortası bu konuyu kapsamına almıştır.³⁷

Kredi veren kurumun bu riskine karşılık, klasik mortgage kredisi getirisinin kısa dönem piyasa faiz oranları ile uyum sağladığı, pasiflerin maliyetine uygun olacak şekilde yeniden düzenlenmiştir. Bu sistem Değişken Faizli Mortgage Kredisi olarak tanımlanır. Burada risk, kredi veren taraftan kredi alan tarafa geçmiştir.

Değişken faizli mortgage kredilerinde, faiz oranları bir endekse (referans tabanı) bağlı olarak kredi veren tarafından değiştirilmektedir. Yüksek ve değişken enflasyon ortamında, kredi alan için de risk azalmaktadır. Şöyle ki, enflasyon oranındaki düşüş endekste de düşüşe neden olacak, değişken faizli mortgage sözleşmesi sahipleri bu düşüşten faydalanacaklardır. Son zamanlarda faiz değişiminin endekse ayarlanması altı aylık, yıllık veya beş yıllık dönemlerde yapılmaktadır. Ayarlama tarihinde faiz oranı endeks artı marj olmaktadır.³⁸

³⁷ A.e., p. 100.

³⁸ A.e., p. 102.

Değişken faizli mortgage kredilerinde kredinin vadesi boyunca uygulanacak faiz oranı, dönemsel olarak değişmekle beraber geri ödeme tutarı ve endeks artışları için belirlenen üst sınır vardır.

Değişken faizli mortgage kredisinin üstünlükleri:

- Başlangıç faizi daha düşük olduğundan kredi alan daha yüksek kredi tutarları talep edebilir.
- Kredi vadesi süresince faiz oranı endeksi düştüğünde kredinin faiz oranı da düşer.
- Birçok değişken faizli kredi sabit faizli krediye dönüştürülebilir.
- Başlangıçta ki düşük faiz oranı nedeniyle birinci yılda önemli tasarruf yapılabilir.
- Oranların üst sınırları nedeniyle olabilecek en kötü durum bilinir.

Değişken faizli mortgage kredisinin sakıncaları :

- Bir ayarlama döneminden diğerine önceden tahmin edilemeyen dalgalanmalar potansiyel kredi alıcıları tarafından kabul edilmeyebilir.
- Değişken faizli mortgage kredisinden sabit faizli mortgage kredisine geçerken, değiştirme oranı cari piyasa oranından biraz yüksek olabilir.
- Endeks arttığı zaman faiz oranı da artmaktadır.³⁹

3. Basamaklı Ödemeli Mortgage Kredisi (Tiered-Payment Mortgage)

Bu mortgage uygulamasının en önemli üstünlüğü, çok düşük bir ön ödeme yapılabilmesidir. Konut satın almak isteyen kişilerler yüksek satın alma gücüne kavuşmaktadırlar. Kredinin başlangıç döneminde uygulanan faiz oranları piyasa faiz oranlarına ve sabit faiz ödemeli kredide uygulanan faiz oranına göre daha düşüktür.

³⁹ Philips, a.g.e., p. 79.

Faiz oranları genellikle yılda bir kez belirlenmektedir. Belirlenecek yeni faiz oranının en yüksek ve en düşük sınırı önceden belirlenmektedir.

Bu kredi türünün değişken faiz oranlı krediden farkı geri ödemeler basamaklı olarak artmasına rağmen ödeme planı önceden belirlenmiştir. Başlangıç faiz oranı piyasa koşullarına göre düşüktür. Bu kredi türü Dereceli Mortgage Kredisine benzemektedir.⁴⁰

4. Dereceli Mortgage Kredis (Graduated Payment Mortgage)

Bu kredi türü, kredi borçlusunun kredinin başlangıç yıllarında daha düşük aylık ödeme yapmasını sağlamaktadır. Ödemeler ilk beş yıldan yedi yıla belli bir yüzde ile artmakta, kredinin geri kalan vadesi boyunca sabit kalmaktadır. Daha sonra ki ödemeler standart sabit faizli kredi ödemelerine oranla daha yüksektir. Ödeme artışları kredinin başlangıcında hesaplandığı için temerrüt riski azalmaktadır. Dolayısı ile kredi alan bütçesini ona göre düzenleyebilmektedir. Kredi veren tarafta gelecek ödemelerde ki artışların, gelecek finansman maliyetini dengeleyip dengelemeyeceğini önceden tahmin etmek zorundadır. Böylelikle kredi veren tarafta biraz risk almaktadır. Dereceli mortgage kredisi ikincil piyasalarda fazla talep görmediği için değişken faizli krediler kadar yaygın kullanılmamaktadır.⁴¹

5. Yalnız Faiz Ödemeli Mortgage Kredis (Interest-Only Mortgage)

Bu kredi türünde, belli bir dönem için aylık ödeme anapara ödemesi içermemekte, sadece faiz tutarından oluşmaktadır. Aylık ödeme faiz tutarından oluştuğu sürece kredi bakiyesi aynı kalmaktadır. Bunun amaçlarından biri, ilk yıllarda ödenebilirliği artırmaktır. Fakat daha sonra ki yıllarda ödeme tutarları artacaktır. Yalnız faiz ödemeli süre ne kadar uzarsa , bu dönemin bitiminde başlanan

⁴⁰ Alp, **a.g.e.**, s. 100.

⁴¹ Buchanan, **a.g.e.**, p. 13.

yeni anapara ilaveli ödemeler daha yüksek olacaktır. İkinci bir amaç, kredi alan yatırım kaldıracını maksimize etmek istemektir. Yatırımından sağladığı getiri ödeyeceği faizden çok daha yüksek olacağı için kredi alan bu türü seçebilir. Üçüncü bir amaç ise, kredi alanın daha yüksek ödemeli bir başka kredi borcu var ise, o kredi borcunun geri ödemesine öncelik tanıyabilir.⁴²

6. Kaydırılabilir Mortgage Kredisi (Portable Mortgage)

Bir gayrimenkul üzerine alınan mortgage kredisinin diğer bir gayrimenkule kaydırılabilmesidir. Bu kredi türünün iki üstün yönü vardır. Birincisi, yeni mortgage kredisi için kredi alan masraf ödememektedir. İkincisi ise yeni gayrimenkule krediyi transfer ederken geçen süre içerisinde meydana gelebilecek faiz artışlarından etkilenmemektedir. Bu kredi türünü, ödeme kredibiliteleri yüksek olan ve ödeme güvencesi verebilen kredi borçluları kullanmaktadır.⁴³

7. Kazanç Paylaşımli Mortgage Kredisi (Shared-Appreciation Mortgage) (SAM)

Kazanç paylaşımli mortgage kredilerinde kredi alan krediyi iki kısımda ödemektedir. (1) Piyasa oranından daha düşük bir sabit faiz oranıyla klasik mortgage kredisi olarak ve (2) kredi veren tarafa gayrimenkulün değer artışından pay vererek ödemektedir. Kredi veren, değer artışından alacağı pay kadar faiz oranında indirim yapmaktadır. Örneğin, kredi veren, değer artışının üçte birini paylaşacaksa, faiz oranında da üçte bir indirim yapar. Bu kredi türünün en avantajı, yüksek enflasyon durumunda aylık ödemeler, klasik mortgage kredisi düzeyinin altında kalır.⁴⁴

Vade süresi en fazla 10 yıldır. Eğer gayrimenkul 10 yıldan daha kısa bir sürede satılırsa satış fiyatı esas alınmaktadır. 10 yıl içinde gayrimenkul satılmamış ise fiyatı piyasada araştırılarak tespit edilmekte ve satış bedelinin kredi veren kuruma düşen

⁴² Guttentag, **a.g.e.**, p. 78.

⁴³ Guttentag, **a.g.e.**, p. 156.

⁴⁴ Fabozzi and Modigliani, **a.g.e.**, p. 125.

payı ödenmektedir. Eğer kredi borçlusu bu miktarın tamamını karşılayamıyorsa kalan kısım için yeni bir kredi açılmaktadır. Bu mortgage kredi türü pek yaygın değildir ve temlik edilmesi pek kolay değildir.

8. Fiyat Seviyesi Ayarlamalı Mortgage Kredisi (Price-Level-Adjusted Mortgage) (PLAM)

Fiyat seviyesi ayarlamalı mortgage kredilerinde faiz oranı değil anapara değişkendir. Kredi alan enflasyondan arındırılmış faiz oranını ödemektedir. Örneğin, faiz oranı % 15 ve enflasyon % 10 ise gerçek faiz oranı % 5 ‘tir. % 5’lik bu oran anapara üzerinden ödenmektedir. Birinci yılın sonundan itibaren sonraki yıllarda kredi kullanıcısını anapara borcu enflasyon oranında artmaktadır. Kredi taksitlerinin anapara kısmı ise üzerine enflasyon oranı ilave edilmiş anapara borcu üzerinden hesaplanır. “Örneğin, kredi kullanıcısını yıl sonunda 100.000 USD kredi borcu kalmış ve enflasyon % 10 ise yeni kredi borç bakiyesi 110.000 USD’dir.” Faiz oranı ise sabit kalarak yeni sene içinde % 5 olarak uygulanmaktadır. Bu mortgage kredi türünde, kişilerin gelirlerinin de enflasyon oranında artacağı düşünülmektedir.⁴⁵

Bu kredi türünde kredi alanın gelirinin azalması durumunda temerrüt doğacaktır anlamına gelmemektedir, çünkü gayrimenkulün piyasa değeri kredi borç bakiyesinin üstünde olacak ve kredi alan ödeme yapamadığı takdirde gayrimenkulü satarak borcunu ödeyecektir. Bu kredi yöntemi sabit faizli klasik mortgage kredisinin uygulanamayacağı bir çok yüksek enflasyon oranına sahip ülkede yıllardır uygulanmaktadır.

Bu tür mortgage kredilerinde aylık ödeme tutarını hesaplayabilmek için, belirli unsurların kredi sözleşmesinde yer alması gerekmektedir. Bu unsurlar :

⁴⁵ Teker, a.g.e., s. 20.

- Reel (gerçek) faiz oranı
- Kredinin vadesi
- Fiyat düzeyini hesaplamak için kullanılacak endeks
(genellikle tüketici fiyat artış endeksi kullanılır)

Burada yer alan rakamlar nominal değil, reel rakamlardır.⁴⁶

9. Balon Mortgage Kredisi

Bu kredi türünde kredi borçlusu sadece faizi öder ve genellikle 5 veya 10 yıl sonra vade sonunda ilk kredi tutarına eşit olan anapara tutarının tamamını öder.

En yaygın dönemler 5, 7 ve 10 yıllık dönemlerdir. Her dönem de teklif edilen oranlar 30 yıl sabit faizli kredi oranlarından daha düşüktür. Ödeme yapılmadığı durumlarda yeniden finansman yapılabilir. Fakat eğer kredi borçlusu bir ödemeyi kaçırmış ise kredi kurumu krediyi yeniden finanse etmeyebilir ve borçlu kredinin tamamını ödemek durumundadır.⁴⁷

Balon ödemenin avantajları :

- Bu krediler, sabit faiz oranlı kredilere göre daha düşük faiz oranından hesaplanmaktadır.
- Eğer konut sahibi veya yatırımcı balon dönemden daha kısa süre gayrimenkulu kullanmak istiyorsa, bu krediler sabit faizli kredilerin avantajını daha düşük maliyetle kullandırılmaktadır.
- Anlaşılması ve uygulanması daha kolaydır.

Sakıncası ise, kredinin tamamı balon dönemi sonunda ödenmeli veya yeniden finanse edilmelidir.⁴⁸

⁴⁶ Fabozzi and Modigliani, **a.g.e.**, p. 126.

⁴⁷ Jack Guttentag, **The Pocket Mortgage Guide**, McGraw-Hill, New York, USA, 2004, p. 31.

⁴⁸ Philips, **a.g.e.**, p. 78.

10. Artan Net Varlık Mortgage Kredisi (Growing Equity Mortgage) (GEM)

Bu kredi aylık mortgage kredi ödemelerinin zamanla arttığı, sabit faiz oranlı mortgage kredisidir. Başlangıçtaki mortgage ödemesi klasik mortgage ödemesi ile aynıdır. Her ay kredi ödemesini artırarak anapara daha hızlı geri ödenmektedir. Örneğin, 30 yıllık % 9.5 faiz oranlı 100.000\$ tutarında GEM kredisinin başlangıçta ki aylık ödemesi 840.85 \$'dır. Bu tutar klasik mortgage kredisi ile aynıdır. Fakat, GEM aylık ödemesi zamanla artar ve tamamı 15 yılda ödenebilir. Bu krediler menkulleştirilmiştir.

Bu kredi türü, Dereceli Mortgage Kredisine benzemektedir. Fakat başlıca farkı, başlangıç ödemesi klasik sabit faizli kredi ile aynı olurken dereceli kredide daha düşüktür.⁴⁹

11. Karma (Hybrid) Mortgage Kredisi

Karma mortgage kredileri hem sabit faiz hem değişken faizli mortgage kredilerinin özelliklerini taşımaktadır. Bazı değişken faizli mortgage kredileri sabit faizli mortgage kredilerine çevrilebilmektedir. Son yıllarda düzenlenen değişken faizli mortgage kredilerin dörtte üçü çevrilebilir değişken faizli kredileridir. Ayrıca bazı sabit faizli kredilerin faiz oranları, oranlar önceden belirlenen bir seviyede azalırsa, aşağı inerler. Bu kredilere, indirilebilir sabit faizli mortgage kredileri denir.

Çevrilebilir değişken faiz oranlı kredilerin aksine, indirilebilir sabit faizli krediler çok yaygınlaşmamıştır. Bu iki kredi karma mortgage kredilerini oluşturmaktadır ve yeniden finansman sağlama alternatifleri vardır. Bu mortgage kredilerinin gelişimi, 1983'ten sonra yeniden finansman oranlarının yükselmesi ile olmuştur. Bu karma mortgage kredi araçları yeniden finansman maliyetini azaltmaktadır. Çevrilebilir değişken faizli mortgage kredilerinde yeni sözleşmede

⁴⁹ Fabozzi and Modigliani, **a.g.e.**, p . 124.

a) oran kredi veren kurum tarafından veya b) piyasa tarafından belirlenmektedir. Talep daha çok piyasanın belirlediği orana doğrudur. Bu kredi türünde kredi veren kurumlar faiz oranı riski taşımamaktadır. Kredi geri ödemeleri belli bir dönem boyunca sabit kalır. Bu dönem dolduktan sonra kredi sözleşmesine göre geri ödeme tutarları yeniden hesaplanır.⁵⁰

12. Yeniden Finansman Mortgage Kredisi

Yeni kredi kullanarak bir önceki krediyi kapatmaktır. Kredi alıcıları faiz maliyetini azaltmak veya nakit artırmak amacıyla yeni finansman sağlayabilirler. Maliyetin azabilmesi için yeni kredi maliyetinin eskisinden düşük olması gerekir. Bunu hesap etmek için mevcut ve gelecek kredinin tüm maliyetlerini kıyaslamak gerekir. Bazı durumlarda kredi veren kurum kredi maliyetlerini de kredi tutarına dahil eder. Borçlu bu masraflar içinde mortgage faizi ödemektedir. Bu durum yeniden finansmanın üstünlüklerini azaltır. Burada uygulanacak en iyi strateji, borçlunun, kredi kurumunun teklif edeceği masrafları incelemesi, piyasadan başka fiyatlar alması ve mevcut kredi veren kuruma teklif götürmesidir.⁵¹

13. İkinci Mortgage Kredisi

Kredi borçlusunun geri ödememe durumunda gayrimenkulün ikinci derecede ipotek hakkına sahip olan mortgage kredisidir. Sabit veya değişken faizli olabilir. Yeniden finansman amaçlı kullanılabilir. İkinci mortgage kredisi veren kurum geri ödeyememe durumunda birinci kredi kurumundan geriye kalanı alabilir. Dolayısı ile risk yüksek olduğundan faiz oranı birinci mortgage kredisine oranla yüksektir.⁵²

⁵⁰ A.e., p. 113-114.

⁵¹ Guttentag, a.g.e., p. 181.

⁵² A.e., p. 208.

14. İki oranlı Mortgage Kredisi (Dual Rate Mortgage) (DRM)

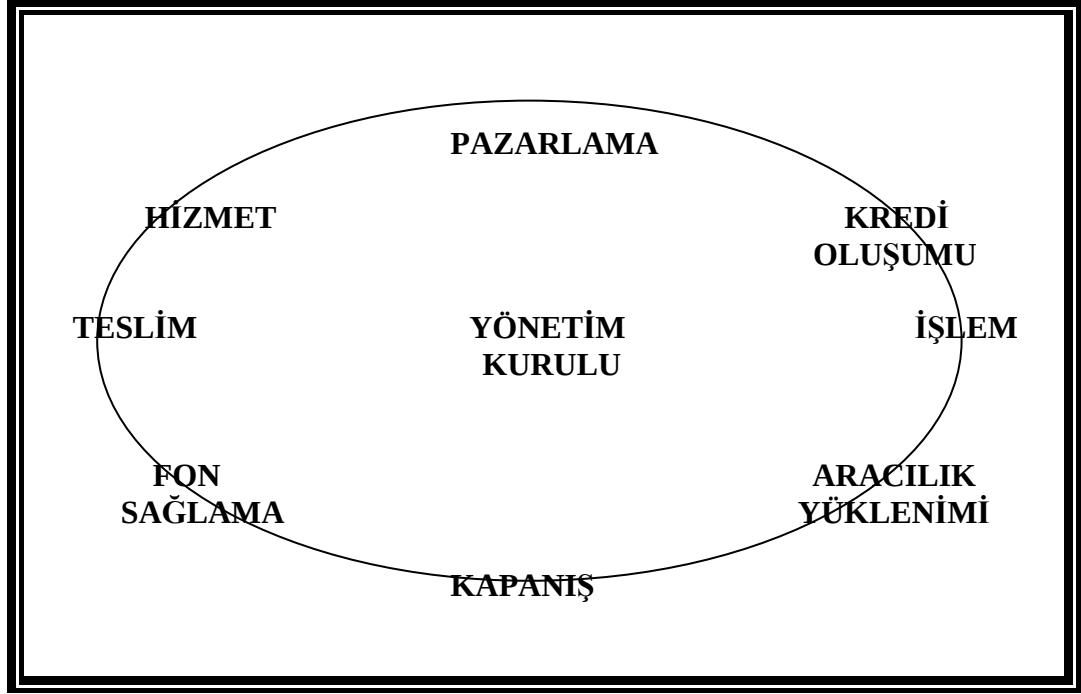
İki oranlı mortgage kredileri, fiyat düzeyine göre ayarlanan mortgage kredisi gibi enflasyonun olumsuz etkisini ortadan kaldırmak için geliştirilmiş olan bir kredi türüdür. Burada da mortgage kredi bakiyesi enflasyon oranına göre düzeltilmektedir ancak iki oranlı mortgage kredi türünde, kredi almış olan kişilerin geri ödeme tutarları gelir düzeyine göre hesaplanmaktadır.

Örneğin, enflasyon oranının % 10 artması halinde mevcut kredi bakiyesi aynı şekilde % 10 yükseltirse de, borçluların gelir düzeyinin (belirli bir endekse bağlanabilir) % 5 oranında artması durumunda, kişilerin geri ödeme tutarları da % 5 artmaktadır ancak arada oluşacak fark (kişilerin düşük geri ödemede bulunması nedeni ile) mevcut kredi bakiyesine ilave edilmektedir. Söz konusu farklar zaman içinde geri ödenmektedir.

- Kişilerin gelir düzeyindeki artışlar enflasyon oranından fazla olduğu dönemlerde ise geri ödeme tutarları fazla olmaktadır.
- Geri ödemelerin olması gerekenden düşük olduğu dönemlerde artan kredi bakiyesine kredinin kalan vadesi içinde eşit geri ödemeler planı yapılabilir.
- Kredi bakiyesindeki artışlar, kredinin vadesinin dolmadan yeni bir kredi gibi geri ödenebilir.⁵³

⁵³ Alp, a.g.e., s. 98.

E. Mortgage Süreci ve Kriterler

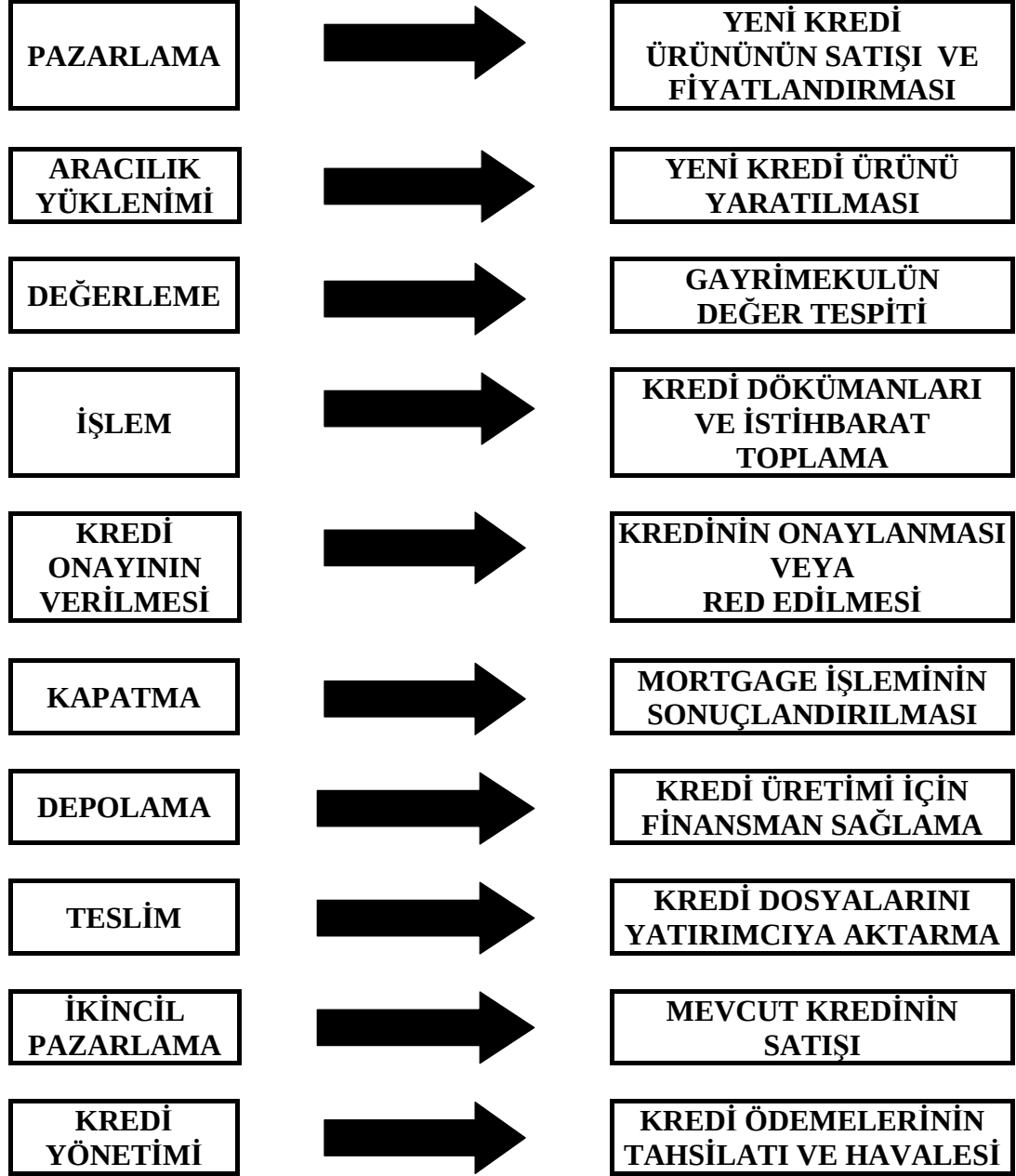


Şekil 1.1 : Mortgage Süreci

Kaynak : School of Mortgage Banking 1, Mortgage Bankers Association of America, Cilt.1, p. 46.

Şekil 1.1’de Kredi Finans Kurumu Mortgage Kredisi düzenlerken kurum içindeki iş akışı görülmektedir.

Şekil 1.2.’de ise iş akışında yer alan her birimin görev ve faaliyet alanları belirtilmektedir.



Şekil 1.2 : Mortgage Kredi Düzenleme Süreci

Kaynak : Douglas Duncan, “ U.S.A. Mortgage Banking: A High Speed Overview ”, Mortgage Bankers Association , 2005.

1. Aracılık Yüklenimi : Burada amaç gayrimenkul ile teminatlandırılmış bir kredi ürünü oluşturmaktır. Ürün temsilcisi, rekabetçi ortamda müşterilerine uygun, pazarlanabilir mortgage kredileri hakkında bilgi verir. Kredi alabilecek potansiyel borçluya bilinçli karar vermesi için çeşitli kredi teklifleri sunar. Burada ürün temsilcisinin çeşitli görevleri vardır. Bunlar, işi planlayan satış danışmanı, işlem ve kredi onay aşamasında krediyi takip eden kişi, başvuru sahiplerini finansman hakkında bilgilendiren danışman ve müşterinin yasal haklarını koruyan avukat görevidir. Ürün temsilcisi, müşteri odaklı kanunları, mevzuatı ve mortgage kredi alternatiflerini çok iyi bilmelidir. Bu kişi, dürüst bir kişiliğe sahip olmalı, sektörü iyi tanımalı ve mükemmel satış yeteneği olmalıdır.⁵⁴

2. İşlem : Kredi veren kurum, yatırımcının ve sigortacının talep ve beklentilerini karşılayacak şekilde mortgage kredi başvurusunu ve destek dokümanlarını hazırlamaktadır. Bu dokümanlar, Kredi Onay Departmanına onay veya ret için sunulmaktadır. İşlemi takip eden kişi, kredi dosyasının tamamını oluşturmaktan sorumludur. İyi bir işlemci, doğru, dikkatli, titiz ve hızlıdır. İşlemcinin görevi, başvuru sahibinin kredi talebi onaylandığı takdirde mortgage kredi borcunu ödeyeceğini tespit etmek ve gayrimenkulun kredi tutarını teminat olarak karşılayıp karşılamadığını belirlemektir. Her kredi için işlemci aşağıdaki dokümanları toplanmaktadır:

- Değerleme Raporu: Talep edilmekte, yönlendirilmekte ve yinelenmektedir.
- Kredi başvurusu : Potansiyel kredi borçlusunun tüm gelir, aktif ve borç durumunu içermektedir.
- Kredi Raporu: Kredi borçlusunun geçmiş kredi durumunu belgelemektedir.
- Kredi dokümanları: Başvuru sahibinin gelir ve mevduatını bağımsız bir şekilde belgelemektedir.⁵⁵

⁵⁴ **School of Mortgage Banking 1**, Mortgage Bankers Association of America, Cilt.1, **a.g.e.**, p. 55.

⁵⁵ **A.e.**, p. 57.

3. Değerleme : Değerleme, üzerinde tam mülkiyet hakkı olan bir mülkün, kiralanmış bir mülkün, hisseli mülküm ya da başka bir mülk için, ipotek kredisi, satın alma ya da satma kararına yardımcı olmak için, piyasa değeri tahminidir. Değerlemenin amacı son fiyat belirleme için temel oluşturmaktır.⁵⁶ Değerlemesi yapılacak değerler: Piyasa değeri, kullanım değeri, faal işletme değeri, yatırım değeri, vergi değeridir.⁵⁷ Gayrimenkul değerlendirme, lisanslı ve sertifikalı gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından uygulanır. Uzmanlar, ilkeleri hükümet tarafından belirlenmiş eğitim, deneyim ve test kriterlerini karşılamış olup, yasa ile tanımlanan değerlendirme işlemlerini yapmaktadırlar.⁵⁸

4. Kredi Onayının Verilmesi : Kredi kurumu, kredi onayını verirken kredi dosyasını inceleyip değerlendirerek kredinin kredi veren için kabul edilebilir bir riski olup olmadığına karar verir. Kişiye kullandırılan mortgage kredisi teminat olarak sadece kurum tarafından saklanacaksa kurum kendi onay standartlarını uygulayabilir ancak mortgage kredileri menkul kıymetleştirilerek yatırımcılara ihraç edilecekse genel standart kurallarına uyulmak zorundadır.

Burada uygulanması gereken standartlar aşağıda incelenmektedir :

- Krediye teminat oluşturacak olan gayrimenkulün değeri bağımsız bir değerlendirme uzmanı belirlenmektedir.
- Standartlar, bir kişinin satın almak istediği gayrimenkul değerinin maksimum hangi oranda finanse edileceğini belirlemektedir. Bu oran maksimum değerin krediye oranı (LTV)'dir. Bu oran gayrimenkulün türüne, sigorta türüne ve varsa kullanılan mortgage kredisi türüne bağlıdır. Klasik sigortasız mortgage kredisinde oran % 80'in altında kalırken, mortgage sigortalı kredide %90 - %95'lere yükselmektedir. Ayrıca,

⁵⁶ Appraisal Institute, **Gayrimenkul Değerlemesi**, Çev: Erbil Töre, İstanbul Üniversitesi, Yayın No: 4487, İstanbul, Haziran 2004, p. 12.

⁵⁷ **A.e.**, p. 53.

⁵⁸ **A.e.**, p. 10.

kişinin gayrimenkul sahibi olup olmaması veya ilk mortgage kredi kullanımı da önemlidir.⁵⁹

- Kredi kullanıcısının gelir koşullarının standartlara uygun olması gerekmektedir. Öncelikle, mortgage kredisine, geri ödeme dönemine ve faiz oranına bağlı olarak mortgage ödemesi hesaplanmaktadır. Kredi kullanıcısının yükümlü olduğu aylık ödeme tutarı için sigorta primi ve vergi ilave edilmektedir. Bu toplam kredi ödeme tutarı kişinin gelirin bölünerek konut gideri/gelir oranı tespit edilmektedir. Daha sonra diğer ödemekle yükümlü olunan borçlar da eklenerek toplam borç/aylık gelir oranı hesaplanmaktadır. Bu oranlar peşinat tutarlarına göre değişmektedir. Örneğin, % 5 peşinatla kullanılan mortgage kredisinde konut giderinin toplam gelirin % 25'inden düşük olması, % 10 peşinatta ise % 28-%36 olması gerekmektedir. Bu oranlar kimi zaman yetkili kurumlara göre değişebilir.
- Kredi kullanıcısının kredibilitesini, iş istikrarını, gelirini, geçmiş kredi ödemelerindeki performansını belgelemesi gerekmektedir.⁶⁰

5. Kapanış : Kapanış, gerekli kredi dosyasını ve yasal dokümanları hazırlamak, mortgage fonlarını ödemek ve mortgage işlemini tamamlamak için gerekli dokümanları kayıt etmektir. Kapanışın amacı, bir gayrimenkul üzerinde ilk ipotek hakkını oluşturarak uygulanabilir bir kredi yürürlüğe koymaktır. Kredinin kapanışı, bağımsız bir avukat, sigorta şirketi, escrow acentası veya kredi verenin personeli tarafından yapılabilir. Kredi komitesinin verdiği süre içerisinde kredinin kapanışı tamamlamak kredi verenin sorumluluğundadır.

- Kredinin kapanışı için önemli altı doküman vardır.
- Kredi alanın tüm borcunu geri ödemeyi taahhüt ettiği senettir.
- Kredi alanın teminat olarak gayrimenkulün rehin hakkını verdiği, mortgage

⁵⁹ David S. Kidwell, Richard L. Peterson, and David W. Blackwell, **Financial Institutions Markets and Money**, 7. Baskı Harcourt College Publishers, Orlando, USA, 2000, p. 321.

⁶⁰ A.e., p. 322.

- Yeknesak Tasfiye Belgesi – Kapanış masraflarını açıklar.
- Borç Vermede Doğruluk Belgesi – Kredi finansmanının gerçek masraflarını açıklar.
- Tapu Sigortası – Tapuda olası noksanlıklara karşın yapılan sigortadır.
- Hasar Sigortası – Gayrimenkulde meydana gelebilecek herhangi bir hasara karşı yapılan sigortadır.⁶¹

6. Kredi Finansmanı : Kredi finansmanı, kredi veren kurumun mortgage kredisini yatırımcıya satıncaya kadar kısa süreli fon sağlamasıdır. Mortgage kredisi veren finans kurumları işlemlerine işletme kredileriyle, finansman bonosuyla, repoyla, dönemsel kredilerle fonlama sağlarlar. Kredi veren kurum kredi dokümanlarını fonlama karşılığında teminat olarak rehin verir. Bu teminat paketi genellikle aşağıdaki belgelerden oluşur:

- Mortgage senedi
- Mortgage kredisinin tescilli kopyası
- Açık temlik
- Tapu raporu, hasar sigorta poliçesi veya geçici sigorta poliçesi, mortgage sigorta poliçesi kopyası
- Yatırımcının taahhütnamesinin kopyası⁶²

7. Teslimat : Teslimat, Yatırımcının Taahhütnamesi şartlarına uygun olarak kredi dokümanlarının hazırlanması ve teslim edilmesidir. Teslimat Taahhüt Talimatı kredi veren kurumun mortgage kredilerini belirli bir tarihe kadar sabit bir fiyattan ve verimden yatırımcıya teslim etmesini ve yatırımcının satın almasını gerektirir. Opsiyonel Teslimat Taahhüdü yatırımcının mortgage kredilerini belirli bir fiyattan ve verimden almasını gerektirir ama kredi veren teslim edip etmeme alternatifini sunar. Teslimden sorumlu personel yatırımcıya karşı taahhütlerin koşullara uygun ve belirlenmiş tarihe kadar yerine getirilmiş olmasından sorumludur. Teslimat İşlemi aşağıdaki basamaklardan oluşur:

⁶¹ School of Mortgage Banking 1, a.g.e., p. 60.

⁶² A.e., p. 61.

- Kredi dosyalarının eksik orijinal ve talep edilen doküman ve olup olmadığına kontrol edilmesi,
- Kredi dokümanlarından kredi veren ve yatırımcı için kopya hazırlanması,
- Yatırımcının nakil ve ortak dokümanlarının hazırlanması,
- Kredi dokümanlarının yatırımcıya veya ortak koruyucuya nakli⁶³

8. Kredi Yönetimi : Kredi yönetiminin fonksiyonu kredi alan, kredi kurumu ve yatırımcı arasındaki üçlü bir ilişkidir. Bu yönetimin amacı,

- Kredi alana gerekli hizmeti sunmak,
- Yatırımcının güvenliğini korumak,
- Mortgage şirketi için kar yaratmak.

Kredi yönetimi, mortgage bankacıları için ana kar merkezidir. Kredi yönetimi aşağıdaki sorumlulukları taşır :

- Aylık anapara ve faiz ödemelerinin tahsilatını yapmak
- Vergi ve sigorta için escrow tahsilatı yapmak ve dönemsel ödemeler yapmak
- Ön ödemelerle, açık hesaplarla ve ipotekli gayrimenkul satışı ile ilgilenir
- Kaliteli hizmet portföyü yaratır.⁶⁴

F. Mortgage Sisteminde Sigortacılık

Başarılı bir mortgage sistemi kurulabilmesi için mortgage sigortacılığı en gerekli fonksiyonlardan biridir. Gelişmiş ülkelerde mortgage sistemi içerisinde sigorta önemli bir rol oynamaktadır.

⁶³ A.e., p.62.

⁶⁴ A.e., p. 63.

Sistemde, sigorta şirketlerinin üç temel fonksiyonu bulunmaktadır.

i) Mortgage kredisinin ödenmesi için tasarruf yapılmasını sağlamak (Sigorta ve Bireysel Emeklilik Şirketleri)

a) Emeklilik Programı

- Yüksek vergi avantajı vardır ve ölüm riskini de kapsar.
- İşyerinde yaptırılan Emeklilik Programı şeklinde olabilir. Bu durumun en önemli sakıncası işten çıkınca yeni bir ödeme kaynağı bulma zorunluluğudur.
- Emeklilik Programı ile mortgage borcundan daha fazla bir birikim elde etme ihtimali sistemin en önemli avantajı iken, daha az birikim sağlamak ise en önemli dezavantajını oluşturur.
- Ayrıca, birikimin süresinden önce nakde döndürülmesi durumunda ceza uygulanır.⁶⁵

b) Mortgage Bağlantılı Hayat sigortası

Primleri belli bir süre sonunda sigortalının hala hayatta olması ya da belli bir tarihten önce ölmesi durumunda mirasçılara ödeneceğini öngören sigorta poliçesidir. Ölüm riskini de kapsayan bir üründür. Ancak, yanlış yatırım yapıldığında mortgage borcunu ödeyecek toplam miktar birikmeyebilir. Bu nedenle poliçe değerlerinin belirli aralıklarla gözden geçirilmesi gerekmektedir.⁶⁶

ii) Oluşabilecek riskler nedeniyle sistemi ve ülke ekonomisini, ekonomik kayıplara karşı korumak

- Hem kredi kullanıcısı, hem de kredi kurumu için; kredilerin geri ödenmeme riskini ortadan kaldırır.

⁶⁵ Oksay, Suna, “Konut Finansman Sisteminde Sigortanın Yeri”, TBB, 4 Nisan 2006, s. 13.

⁶⁶ A.e., s. 14.

- Konutun değerinde meydana gelebilecek düşüşlerden dolayı, konutun satılması durumunda kredi veren kuruluşun zarar etme, konut sahibinin ise borçlu kalma riskini ortadan kaldırır.
- Konutun tapu kayıtlarında mevcut olan ama bilinmeyen sorunlardan dolayı oluşabilecek maddi kayıpları ortadan kaldırır.⁶⁷

iii) İkincil piyasalardaki mortgage kredisine dayalı menkul kıymetleri satın alarak yatırım yapmak (Sigorta ve Bireysel Emeklilik Şirketleri)⁶⁸

1. Mortgage Sisteminde Yer Alan Başlıca Sigorta Ürünleri

Mortgage sisteminde mortgage kredi kullanıcılarını ve kredi kurumlarını ortaya çıkabilecek risklere ve sorunlara karşı koruyacak sigorta ürünleri geliştirilmiştir.

a. Tapu Sicili Sigortası (Title Insurance)

Tapu sicili sigortası, teminat olarak alınan gayrimenkulün tapusu üzerinde olası hata, sahtekarlık, rehin veya yükümlülük riskinden doğacak maddi zararlara karşı yapılan bir sigortadır.⁶⁹

Tapu sicili sigortası teminat verilen tarafa bağlı olarak ikiye ayrılır: kredi kurumunu (lender's policy) teminatlandıran tapu sicili sigortası ve konut sahibini (owner's policy) teminatlandıran tapu sicili sigortasıdır. Konut sahibini teminatlandıran tapu sicili sigortası konut sahibinin gayrimenkulden dolayı uğrayacağı maddi zararları engellemeye yöneliktir.

⁶⁷ A.e., s. 16.

⁶⁸ A.e., s. 10.

⁶⁹ James L. Gosdin, **Title Insurance, A Comprehensive Overview**, American Bar Association, 2.Ed., 2000, USA, pg. 1.

Tapu sicili sigortası, tapu kayıtlarının güncel, doğru ve geçerli olduğuna ulaşmayı hedeflemektedir.

Tapu sicili sigortası kredi vadesi boyunca ve eğer gayrimenkul temerrütten dolayı satılacak durumda ise satış esnasında geçerliliğini korumaktadır. Tapu sicili sigortasında prim bir defa sözleşme imzalanırken alınmaktadır.

Tapu sicili sigortası teminatına giren durumların en önemlileri; kayıtlardaki belirgin hatalar, belirtilmemiş vergi borçları, sahte tapu senetleri, belirtilmemiş mirasçılar, sahte beyanatlardır.⁷⁰

b. Mortgage Kredisi Ödemelerini Koruma Sigortası

Kredi kullanıcısının işsiz kalması, hastalık veya kaza gibi nedenlerle gelirden bir azalma olması durumunda mortgage kredisini geri ödeyememe riskini kapsamına alan bir sigorta türüdür. Bu durumda sigorta şirketi devreye girerek poliçede belirlenen süreler için kişinin kredi taksitlerini ödemektedir.

c. Mortgage Hayat Sigortası

Kredi kurumu, kredi kullanıcısından öncelikle hayat sigortası yaptırmasını talep eder. Hayat sigortasında, kredi kullanıcısının ölümü durumunda doğacak risk teminat altına alınmaktadır. Risk meydana geldiği takdirde mortgage kredi borcu, sigorta şirketi tarafından kredi kurumuna ödenmektedir. Bu sigorta yaptırılmadığı durumda, kredi kullanıcısının ölümü halinde gayrimenkul satılarak kredi borcu kapatılır veya mirasçılardan tahsil edilir. Hayat sigortaları, mortgage kredi türüne göre değişiklik göstermektedir.

⁷⁰ Suna Oksay, Tolga Ceylantepe, **Mortgage ve Mortgage Sigortaları**, Sigorta Araştırma ve İnceleme Yayınları-7, Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği, Kasım 2006, İstanbul, s. 58-59.

(1) Sabit Teminatlı Hayat Sigortası

Bu hayat sigortasında, sigortanın kapsamına alacağı teminatın tutarı başlangıçta belirlenmekte ve mortgage kredisi vadesi süresince aynı kalmaktadır. Burada kredi kullanıcısının ödeyeceği primler yaş ve sağlık durumu gibi özelliklere göre değişkenlik göstermektedir. Prim başlangıçta belirlendiği üzere kredi süresince aynı devam etmektedir. Dolayısı ile bu hayat sigortası çeşidinin, anaparanın vade sonunda ödendiği mortgage kredisi türünde uygulanması daha uygundur.

(2) Mortgage Koruma Sigortası

Bu hayat sigortası çeşidinde kredinin bakiyesi azaldıkça sigortanın teminat tutarının bakiyesi de azalacaktır. Dolayısı ile hayat sigortasının süresi mortgage kredisinin vadesi ile uyumludur. Bu sigorta anapara + faiz geri ödemeli mortgage kredileri için uygulanmaktadır.⁷¹

d. Mortgage Ön Ödeme Sigortası

Mortgage Sigortası , finans kurumlarının finanse ettiği % 75 – 80’lik krediye ilave olarak, bakiye kısmın da finansmanının sağlanabilmesi için yaptırılır. Bu sigorta, % 20 – 25’lik kısmın ödenmemesi riskini garanti altına almaktır.⁷²

e. Mortgage Değer Kaybı Sigortası

Bu sigorta çeşidi, kredi kullanıcısı mortgage kredi geri ödemelerinde temerrüde düştüğünde, gayrimenkulün satılarak kredi borcunun tahsil edileceği durumlarda, gayrimenkulün değeri kredi borç bakiyesini karşılamayacağı riskine karşı teminat olan bir sigortadır.

⁷¹ A.e., s. 45.

⁷² Oksay, a.g.e., s. 20.

Kredi kullanıcısı, mortgage kredisi ödemelerini koruma sigortası yaptırmamış veya yaptırdığı halde sigorta şirketinin geçici ödeme desteği süresi sonunda halen mali sıkıntı içinde olduğu durumlarda prosedür izlenerek gayrimenkulün satışına başvurulmaktadır. Kredi kurumu ayrıca alternatif ödemeye planı sunabilir.⁷³

f. Konut Hasar Sigortası

Konut hasar sigortası, bina ve isteğe bağlı olarak içinde yer alan eşyaları güvence altına alır. Bu durumda bina içerisindeki her türlü sabit tesisat da sigorta kapsamına girer. Herhangi bir hasarın gerçekleşmesi durumunda çoğunlukla eşyalar da hasar görür. Bu nedenle sigortaya konu olan konutların içindeki eşyalarla birlikte güvence altına alınması gerekir. Böylece az bir maliyet farkıyla daha geniş bir güvence sağlanır. Bu güvenceden en iyi şekilde yararlanmak için, en uygun teminatlar poliçede yer almalıdır. Konut hasar sigortası, konutu dolaylı veya doğrudan kullanım hakkındaki kayıplara karşı sigortalar. Konut hasar sigortası konutu doğal afetlere karşı da korumaktadır.⁷⁴

2. Sigortacılığın Mortgage Sistemindeki Fonksiyonu

Mortgage sisteminde, mortgage sigortacılığı çok önemli bir rol almaktadır. Örneğin; konut satın almak için krediye ihtiyaç duyan bir kişi uygun koşullarda kredi sağlayabilecek bir finansman kurumuna, örneğin bankaya başvuracaktır. Banka, gelişmiş ülkelerde yer alan kredi kayıt bürosuna danışarak kredi kullanıcısının kredi geçmişini ve kredibilitesini araştıracaktır. Bankanın, alıcıya kredi kullandırması durumunda, konut, gayrimenkul değerlendirme kuruluşlarına bağlı lisanslı gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından yapılan incelenerek konutun rayiç değeri belirlenecektir.

⁷³ Oksay ve Ceylantepe, **a.g.e.**, s. 49.

⁷⁴ Kidwell, **a.g.e.**, p. 322.

Mortgage sistemi gereği, kredi kullanıcısının ve kredi veren kurumun gerekli sigortaları yaptırması gerekmektedir. Kredi kullanıcısı öncelikle kendisi için hayat sigortası ve konut için deprem sigortası yaptırmayı gerekmektedir.

Kredi kullanıcısının, kredi taksitlerini geri ödeyememe riskine karşı Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi tarafından geri ödemelerin de sigortalanması gerekmektedir. Kişi, kredi taksitleriyle birlikte yapılan sigortaların primlerini de finansman kuruluşuna her ay ödemek zorundadır. Böylelikle, her türlü riske karşı sigortalanmış olan kredi kullanıcısı rahatlıkla konutu satın alabilecektir. Kredi geri ödemelerinin düzenli olarak yapıldığı banka, ödenen meblağdan kendi komisyonunu aldıktan sonra deprem ve hayat sigortası haricindeki diğer sigorta primlerini ise taksitlerin geri ödenmeme riskini üstlenmiş olan Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi'ne aynı dönem içinde devredecektir.⁷⁵

Diğer taraftan, konut kredisi kullanıcısı kredi taksitlerini ödeyememe durumunda, konu mahkemeye yansıyacaktır. Bu durumda, Menkul Kıymet Portföyüne yatırımcıları için nakit akış düzenin bozulması riski vardır. Bu riski ortadan kaldırmak için, yatırımcıların kazançları, geri ödenmeme riskine karşı anlaşmalı bir sigorta şirketi tarafından sigortalanmaktadır. Böylece yatırımcılar için menkul kıymetler daha güvenilir ve risksiz bir yatırım aracı haline gelmektedir.⁷⁶

⁷⁵ Murat Gökşin Berberoğlu, Suat Teker, **Konut Finansmanı ve Türkiye'ye Uygun Model Önerisi**, **İTÜ Dergisi/b**, Sosyal Bilimler, Cilt: 2, Sayı: 1, Aralık 2005, s. 63.

⁷⁶ A.e.,s. 65.

İKİNCİ BÖLÜM

MORTGAGE SİSTEMİNDE MENKUL KIYMETLER PİYASASI VE AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ UYGULAMASI

Mortgage sistemi uygulanmaya başladığında ülke ekonomisinin harekete geçireceği diğer araçlar vardır. Genel olarak mortgage piyasası tanımlandığında, birincil ve ikincil mortgage piyasaları ifade edilmektedir.

Konut satın almak için, kredi kurumlarından, gayrimenkul mortgage kredisi kullanılması işlemi Birincil Piyasa olarak tanımlanmaktadır. Birincil piyasada para faiziyle birlikte, belirli bir dönem içerisinde kredi kurumuna geri ödenmektedir.

Bu kredilerin diğer konut kredilerinden temel farkı, kredi veren kuruluşlar, kaynak sağlayabilmek amacıyla, mortgage kredileri karşılığında menkul kıymet ihraç ederek, menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar aracılığıyla kredilerini finanse ediyor olmaktadır. Bu da İkincil Piyasayı oluşturur. İkincil Piyasalarda Sermaye Piyasası kuruluşları da yer alarak, kredi veren kuruluşların, Mortgage Kredileri karşılığında çıkaracakları menkul kıymetleri, talep eden yerli ve yabancı yatırımcılara satmak için aracılık görevi yapmaktadırlar.¹

Sermaye Piyasaları aracılığıyla fon sağlamak mortgage kredilerinin likiditesini artırmakta ve kredi veren kurumların riskini ve risk primini azaltmaktadır. Sermaye Piyasalarının uzun vadeli kaynakları hareketlendirerek bir varlığı en uygun zaman ve

¹ Michael R. Buchanan, **Introduction to Mortgage Lending**, American Bankers Association, Washington, D.C., June 1993, p. 184.

değerde elden çıkartabilmek gibi çok önemli bir görevi vardır. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet ihracı aynı zamanda birincil piyasalardaki rekabeti artırmaktadır. Sermaye Piyasalarındaki gelişim kredi verenlerin pahalı fon kaynakları geliştirmesine engel olmaktadır. Böylelikle kredi veren kurumlar piyasada rekabeti artırarak, marjları düşürerek pazara yeni ürün ve teknoloji sunmaktadırlar. Menkul kıymetler aracılığı ile sağlanan kaynaklar, mortgage kredilerinin vadelerini uzatarak ile ödenebilirliği artırmaktadırlar.²

A. Mortgage Menkul Kıymetler Piyasasının Kuruluşu ve Gelişimi

Gayrimenkul Mortgage Kredi Piyasası aşağıda Tablo 2.1’de görüldüğü gibi şekillenmektedir:

Tablo 2.1: Mortgage Kredi Piyasası

BİRİNCİL PİYASA	Konut alıcıları	Birincil piyasa kredi kurumları
		Ticari bankalar
		Mortgage bankaları
		Kredi birlikleri
		Tasarruf kuruluşları
İKİNCİL PİYASA	İkincil piyasa kredi kurumları	Mortgage alıcıları
		Fannie Mae
		Ginnie Mae
		Federal Home Loan Mortgage Corporation
		Teminat aracı
		Mortgage brokerları
SERMAYE PİYASASI	Menkul kıymet alıcıları	Yatırımcılar
		Emekli Fonları
		Sigorta şirketleri
		Birincil piyasa kredi kurumları

Kaynak : Michael R. Buchanan, **Introduction to Mortgage Lending**, American Bankers Association, Washington, D.C., June 1993, p.181.

² Loic Chiquier, Olivier Hassler and Michael Lea, “Mortgage Securities in Emerging Markets”, **World Bank Policy Research Paper**, 3370, August 2004, p. 6.

Almanya’da mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetleştirme 1769 yılından beri devam etmektedir. Almanya’da yer alan mortgage kurumları, konut inşaatlarını finanse eden, uzun vadeli kredi veren mortgage bankaları (hypothekenbanken ve Öffentlicher grundkreditanstalten) ve inşaat amacıyla kredi veren tasarruf bankaları (Bausparkassen) dır. Mortgage bankaları ve yükümlülükleri sınırlı kamu bankaları birinci sınıf mortgage kredileri vermektedirler. Mortgage bankaları pfandbriefe olarak bilinen ipotek teminatlı menkul kıymetler ihraç ederek mortgage kredilerini finanse etmektedirler.³

Pfandbriefe, gayrimenkul finansmanında kullanılan uzun vadeli tahvillerdir. Pfandbriefe’ler 25 yıla varan uzun vadelere sahiptir. Jumbo pfandbriefe tahvillerinin yapısı pfandbriefe’lerle aynı olsa da minimum ihraç miktarının 500 milyon Euro olma koşulu vardır. Pfandbriefe’lerin ödenmemiş bakiye ihraç hacmi 2004 itibarıyla 1 trilyon Euro’yu geçerek Avrupanın en yüksek menkul kıymet hacmine sahiptir.

Pfandbriefe yapısı tahviller Kıta Avrupa’sında , Avusturya, Belçika, Danimarka, Fransa, Finlandiya İrlanda, Lüksemburg, İspanya, İsviçre, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya ve İsveç’te de çeşitli kanun ve yönetmelikler aracılığıyla uygulanmaktadır.⁴

Pfandbriefe’in yapısı :

İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere benzer bir yapıya sahiptir. Almanya’da mortgage bankaları ancak aktif-pasif uyumu sağladıkları takdirde tahvil çıkartmaktadırlar. Bankaların yerine getirmeleri gereken koşullar:

³ Saadet Tantan, **Menkul Kıymetleştirme:ABD Uygulamaları ve Bankacılık Sektörüne Etkileri**, Sermaye Piyasası Kurulu, 1996, Yayın No: 44, s. 96.

⁴ Oraizo Mastroeni, “Pfandbriefe-style products in Europe”, **European Central Bank, BISB Papers**, No: 5, Autumn 2000, p. 49.

- Mortgage kredileri, en azından ödenmemiş bakiye pfandbriefe menkul kıymetlerinin tutarını karşılayacak miktarda olmalıdır.
- Mortgage menkul kıymetlerinin teminatı olan mortgage kredilerini tescil edilmelidir.
- Uygun mortgage kredileri için kredi-değer (LTV) oranı piyasa değerlemelerinin % 60'ı ile sınırlıdır.
- Kanunen belirlenen yeddiemin tescilin doğruluğunu ve kredi-değer oranları ile uygunluğunu teyit etmektedir.
- İhraç kurumunun iflası durumunda yatırımcılar teminat üzerinde birinci hakka sahiptirler.⁵

Pfandbriefe, menkul kıymetlerin ve varlığa dayalı menkul kıymetleri kıyasladığımızda aşağıda Tablo 2.2'de yer alan farklılıklar görülmektedir.

Tablo 2.2 : Pfandbriefe ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Karşılaştırması

	Pfandbriefe	Varlığa dayalı menkul kıymet
Standart düzeyi	Yatırımcılar için çok yüksek ve şeffaftır. Bu da likiditeyi artırır.	İhraç kurumları ve yatırımcıların talepleri doğrultusunda esnektir.
Teminatların yapısı	Borçlu kurum menkul kıymeti düzenleyen bankadır. Teminat garanti veren kamu kurumu veya mortgage kredileridir.	Kredi veren kurumun, mortgage kredilerini devrettiği özel aracı kuruluş tarafından düzenlenmektedir. Risk, kredi veren kurumun bilançosundan kalkar.
İflas durumunda	Bankanın kullandığı tüm mortgage veya kamu kredileri tarafından garanti edilir.	Kredi kullandıran bankanın varlıklarının sadece bir kısmı teminat havuzu içerisinde.

Kaynak : Oraizo Mastroeni, "Pfandbriefe-style products in Europe", **European Central Bank, BIS Papers**, No: 5, Autumn 2000, p. 46.

⁵ Tantan, **a.g.e.**, s. 97.

Menkul kıymetleştirme Danimarka'da 1797'de ilk Danimarka Mortgage Kredi Kurumunu kurulmasıyla başlamaktadır. Danimarka'da Realkreditinstitutter mortgage kredilerinin oluşturulması karşılığında kredi vererek, bu amaçla borsada kotalı "mortgage kredi tahvilleri" ihraç etmektedirler.⁶

Fransa'da, Credit Foncier de France (CCF), 1852 yılında, özel bir statüde ve sadece mortgage kredileri vermek üzere kurulmuş ulusal bir kurumdur. CCF uzun vadeli kredi vermekte ve kolay ciro edilebilir mortgage menkul kıymetleri ihraç etmektedir.

İtalya'da mortgage kredi ve inşaat kredi kurumları mortgage kredisi kullanılmaktadırlar. Bunlar, kamu kredi kurumları, tasarruf bankaları ve mortgage kredileri ihraç ederek kredi sağlayan bölgesel veya bölgelerarası kurumlardır.⁷

Portekiz'de, 1846'da kurulan, mortgage kredilerinde uzmanlaşmış Credito Predial Portugues vardır. Portekiz Merkez Bankası tarafından tasarruf bankası yapıldığından, mevduat toplayıp, menkul kıymet ihraç edebilmektedir.

Belçika'da 1936' da mevzuatla, faaliyeti, mortgage kredilerini teşvik etmek, mortgage oranlarını, mortgage kredileri ile ilgili diğer masrafları düzenleme ve konut yapımı veya satın alınması için uzun vadeli krediler vermek olan kamu kredi kurumu kurulmuştur.⁸

⁶ A.e., s. 96.

⁷ A.e., s. 98.

⁸ A.e., s. 99.

B. Amerika Birleşik Devletleri’nde Mortgage Sisteminin Uygulaması

Mortgage sistemi, Amerika Birleşik Devletleri’nde 1920’lerden itibaren başarıyla uygulanmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri’nde mortgage sisteminin başarısı, ikincil piyasaların çok güçlü, gelişmiş olmasına ve uygulanan çok sayıda ürün çeşidine bağlıdır. Dünyanın en büyük hacimli menkul kıymetler piyasasına sahip olması Amerika Birleşik Devletleri’ni diğer ülkelerden farklı kılmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri’ndeki menkul kıymetler piyasasını incelemeden önce mortgage sisteminin gelişimini ve mortgage piyasasını incelemek gerekmektedir.

1. Amerika Birleşik Devletleri’nde Mortgage Sisteminin Gelişimi

1920’de konutların çoğu borçsuz ve kredisiz alınmıştı. Mortgage kredi borcunun % 42’si özel yatırımcılara ve % 40’ı tasarruf kurumlarına ait idi. 1926’da ulusal ticaret bankalarına mortgage kredileri verme izni tanındı. 1929 yılında başlayıp etkisini 1930’larda gösteren Büyük Bunalım’dan sonra konut ve mortgage sistemine hükümet müdahalesinin gerekliliği ve önemi ortaya çıktı.⁹

Büyük Bunalım döneminde, en önemli konut mevzuatı 1934 yılında yürürlüğe giren Ulusal Konut Kanunudur. Bu kanun aracılığıyla, kongre Federal Housing Administration (FHA) (Federal Konut İdaresini)’ni kurdu. FHA, inşaat sektörüne ve gayrimenkullere iyileştirme, destek verme programları sağlama amacındaydı. II. Dünya Savaşından sonra, programlarını şehir yenileme projeleri, hastaneler için genişletti. Bu hedeflere ulaşabilmek için FHA, yatırımcıların mortgage temerrüt riskine karşın, mortgage kredilerinin % 10’unu sigorta yaparak riski azalttı. Sigortalanmak için

⁹ Buchanan, **a.g.e.**, p. 152.

FHA'nın geliştirdiği aracılık standartlarına uyumlu olmak gerekiyordu. Bu konuda sigorta yaptığı mortgage kredisini standartlaştıran ilk kurum FHA'dır.¹⁰

1938 yılında hükümet destekli kurulan Federal National Mortgage Association (Federal Mortgage Birliği) Fannie Mae'nın başlıca amaçları, mortgage kredisi alım satımları için pazar oluşturmak; kiralanabilir konut projelerine finansman ve inşaat sağlamak; kurumsal ve bireysel yatırımcılar için tahvil düzenlemektir.

1945 yılında ödenmemiş mortgage bakiyesi 25 milyar USD iken 1955 yılında 102 milyar USD'ye yükseldi.¹¹

1965 yılında, U.S. Department of Housing and Urban Development (HUD) (Konut ve şehir Geliştirme Departmanı) kuruldu. HUD'un amacı birçok devlet konut fonksiyonunu konsolide etmekte.¹²

1968 yılında Ginnie Mae kuruldu. Ginnie Mae diğer hükümet kuruluşları olan FHA ve FmHA tarafından sigortalanan veya VA tarafından garanti verilen mortgage kredilerinin anapara ve faiz havuzlarına garanti vermekle yetkiliydi.¹³

1970 yılında Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) FHLB'nin iştiraki olarak kongre tarafından Acil Konut Finansman Kanunu ile kuruldu. Tasarrufları, kredi birliklerini ve diğer mortgage kredi kurumlarını yönlendiriyordu. Freddie Mac, konut sahipliğine ve konut kiralamasına destek vermek amacıyla mortgage kredi kurumlarına sürekli fon akışı sağlamaktaydı.¹⁴

¹⁰Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, **Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets**, Harvard Business School Press, Massachusetts, USA, 1992, p. 19.

¹¹ Buchanan, **a.g.e.**, p. 154.

¹² **A.e.**, p. 156.

¹³ **A.e.**, p. 186.

¹⁴ **A.e.**, p. 187.

2. Amerika Birleşik Devletleri'nde Konut Politikaları ve Mortgage Piyasası

A.B.D.'nin en önemli kamu politikası Amerikan vatandaşına yeterli ve ödenebilir konut kredisi sağlamak oldu. Tarihte özel sektör, federal hükümetin müdahalesi olmadan bu amacı gerçekleştirmekte başarılı olamadı. Konut piyasasına dahil olan dört grup vardır. 1) Konut almak üzere finansman talebi olan (kredi kullanıcıları) 2) Mortgage kredilerine veya ürünlerine yatırım yaparak fon girdisi sağlayanlar (yatırımcılar) 3) Konut inşa edenler (inşaatçılar) 4) Kredi kurumları (bankalar).

A.B.D. hükümeti, hükümet acenteleri ve hükümet destekli kuruluşlar kurarak bu dört gruba aşağıdaki destekleri verdi.

- Temerrüt riskine karşı, mortgage kredilerini sigortalamak veya garanti vermek,böylelikle başka şekilde konut sahibi olma imkanı olmayan nüfusta konut sahibi olması sağlanmıştır. Ayrıca hükümet garantili krediler yatırımcılar için daha caziptir.
- Kredi alıcılarına ve yatırımcılara kredileri daha cazip hale getirecek çeşitli mortgage türü ve ürünü tanıtmak,
- Teminatlı Mortgage Yükümlülüğü (Collateralized Mortgage Obligations) (CMO) ve Ödeme aktarmalı yükümlülükler (Pass Through Securities) gibi çeşitli mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler geliştirip temerrüt riskine karşı garanti vererek, daha geniş kapsamda birçok kurumsal yatırımcının piyasaya katılımını sağlamak.
- Mortgage kredilerini sigorta / garanti işlemleri sonucunda teminatlandırıp ihraç ederek, kredi şartlarını ve dokümantasyonu standart bir şekle getirmek,
- Mortgage kredileri satın alarak mortgage piyasasına likidite sağlamak,
- Kredi veren kurumlara kredi imkanları sağlamak,

- Düşük gelir gruplarına konut sağlamak amacıyla cari piyasa faiz oranının altında krediler sağlamak,
- ABD’de ikincil piyasaların kuruluşu Kongre yasamasıyla sonuçlanan Büyük Bunalım döneminde gerçekleşmiştir. Kongre’nin Depresyonun ekonomi üzerindeki olumsuz etkisine cevabı çeşitli kamu-amaçlı şirketler kurmak olmuştur. Mevduat kurumlarına kredi olanakları sağlamak amacıyla kurulan iki kurum; ticaret bankaları için Federal Rezerv Bankası ve tasarruf kurumları için Federal Konut Kredi Bankasıdır.¹⁵

Hükümetin konut politikasındaki rolü, özel ve hükümet destekli kurumlar tarafından uygulandı. Fakat 1970’lerden bu yana bu görev ticari bankalara geçti. Ticari bankalar, 100.000 USD’ye karar sigorta altında olan mevduatlarla ucuz ve istikrarlı finansman kaynağı sağladılar.¹⁶

1980’lerde konut fiyatları ve faiz oranları artınca konut sahibi olmak ulusal çapta zorlaştı. Bugün ilk konut sahibi olacak kredi sahipleri, birçok federal ve eyalet vergilerinden istisna edilmiş durumdadırlar. Vergi istisnasına tabi, mortgage kredilerine dayalı, menkul kıymet yatırımcıları daha düşük getirileri kabul etmek zorundadır, çünkü bu faiz oranlarından gelir vergisi alınmadığı için, yatırım verimi faizi piyasa faizi oranlarından daha düşüktür.¹⁷

Orta ve düşük gelirli ailelere karlı ve kredibilitesi yüksek krediler geliştirmek bankaların ilk ve öncelikli görevi olmaktadır. Özel mortgage sigortası, orta ve düşük gelirli, % 10- % 20 tutarlarındaki peşin ödemeyi gerçekleştiremeyen ailelere yeni ürünler geliştirmektedir.

¹⁵ Frank J.Fabozzi, **The Handbook of Mortgage – Backed Securities**, McGraw-Hill, 6.Baskı, New York, USA, 2006, p. 3.

¹⁶ Buchanan, **a.g.e.**, p. 160.

¹⁷ **A.e.**, p. 166.

Kredi/gelir borcu oranı konut finansmanı sektöründe düşük ve orta gelirli ailelerin konut finansman sahibi olmalarını esnekleştirmektedir. FHA ve Fannie Mae gelir standartlarına göre, kredi alıcısının aylık konut giderleri aylık gelirinin % 28 - % 30'unu aşmamalıdır.¹⁸

Diğer bir yöntem ise kirala/satın al mortgage kredileridir. Bu programlar genelde kar amacı olmayan toplumsal kurumlar tarafından yürütülmektedir. Bu kurumlar konutları satın alarak, düşük ve orta gelir sahibi ailelere kiralamaktadırlar. Kiralama döneminde, aile peşinat için gerekli tutarı biriktirdiğinde, konutu kurumdan mortgage kredisi ile satın almaktadır.¹⁹

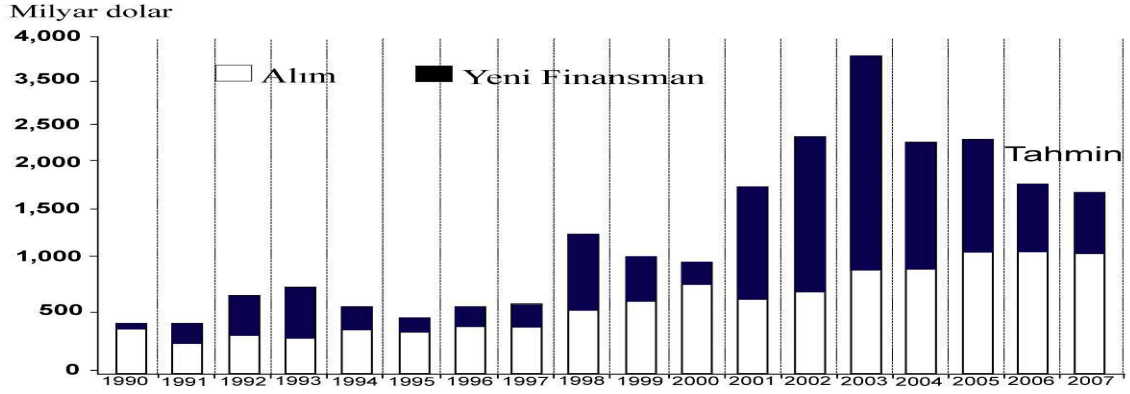
ABD'de konut sahipliği oranı % 70'lere varmıştır. Bunun başlıca nedeni konut mortgage kredisi piyasasıdır. Hükümet destekli kuruluşların, finansal kurumlardan konut mortgage kredilerini satın alması, finansal kurumların risklerini azaltarak konut mortgage kredisi hacimlerini artırmıştır. Ayrıca konut piyasasına ilave fon akışı, konut stok kalitesini artırmıştır.²⁰

Mortgage Bankers Association (MBA), (Mortgage Bankacıları Derneği) ve U.S. Department of Housing and Urban Development'ın (Konut ve Kent Geliştirme Departmanı) yaptığı araştırmalardan çıkan sonuçlara göre ABD'de yıllık mortgage üretimi kapasitesi Grafik 2.1'de gösterilmektedir.

¹⁸ A.e., p 167.

¹⁹ A.e., p. 171.

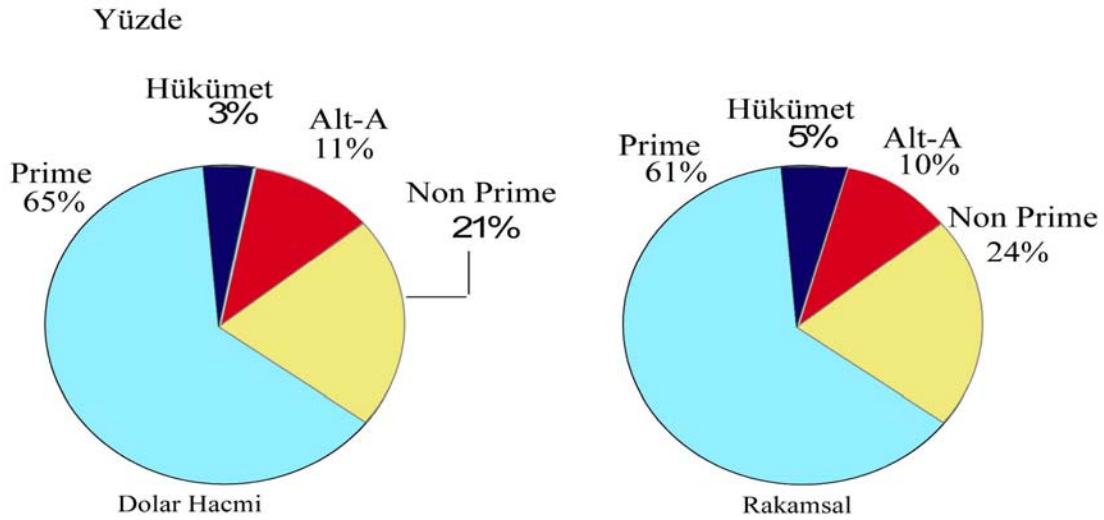
²⁰ Anthony B. Sanders, "Barriers to homeownership and housing quality: The impact of the international mortgage market", Ohio, **Journal of Housing Economics** 14, 2005, p. 147-152.



Grafik 2.1: ABD’de Yıllık Mortgage Üretimi

Kaynak: Mortgage Bankers Association, “Annual Mortgage Production” <http://www.mortgagebankers.org>, U.S. Department of Housing and Urban Development, 25.06.2006.

Grafik 2.2’de MBA 2005 Mortgage Üretimi Araştırması’nın verilerine dayalı mortgage kredi türlerine göre kredi üretimleri gösterilmektedir.²¹



Grafik 2.2: ABD’de Mortgage Türlerine Göre Kredi Üretimi

Kaynak: Mortgage Bankers Association, “Mortgage Originations by Loan Quality”, (2005/6 Mortgage Kredi Üretim Araştırması), <http://www.mortgagebankers.org>, 25.06.2006.

²¹ Douglas Duncan, “U.S.A. Mortgage Banking: Changes In the Landscape”, World Bank Housing Finance in Emerging Markets Conference, Washington DC, March 2006, p. 6-7.

ABD’de Mortgage konut kredileri toplamı, 2003 yılında 3 trilyon USD’a ulaştı.²² ABD ekonomisi 2004 yılının son çeyreğinde bir önceki yıla oranla % 3,9 büyüdü. İşsizlik oranı % 5,4’e düştü.²³ ABD’de son 40 yılın en düşük faiz oranları uygulandı. 2004 yılında konut fiyatları hızla arttı. Konut fiyatlarında ki artışla beraber kredi borçluları yeniden mortgage kredisi kullanımına yöneldiler. Yeniden finansman faaliyetlerinin ABD’de 2000 yılından beri önemli rol oynaması, nakit çıkışlarını arttırırken, tüketici harcamalarında da artış oldu. Freddie Mac verilerine göre konut sahipleri 2001 yılında mevcut mortgage kredi borçlarını yeniden finansman yaparak 10 milyar US \$ tasarruf sağladılar. MBA verilerine göre 2002 yılındaki 2,4 trilyon USD toplam mortgage hacminin 1,4 trilyonu yeniden finansman olarak kullanıldı.²⁴ Genel olarak konut sektörü 2004 yılında güçlü kaldı.²⁵

1900’lerde 76 milyon olan ABD nüfusu 2000’de 281 milyona yükselmiştir. Amerikan vatandaşının kendi evinin sahibi olması daima “Amerikan Rüyası” olmuştur. 1900 – 2000 arası ABD konut sahipliği yüzdeleri aşağıda Tablo 2.3’de gösterilmiştir. Bu veriler yıllar içerisinde ABD’nin rüyasını gerçekleştirmekte başarıya ulaştığını göstermektedir.

²² Yaron Ernst, “Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı - 2”, GYODER, İstanbul, 17.11.2005, p. 29.

²³ Valeri L. Smith, v.d., “Mortgage Markets and The Enterprises in 2004”, OFHEO, USA, August 2005, p. 2.

²⁴ Bob Pannell, “The State of US Housing”, CML Housing Finance, USA, December 2002, p. 16.

²⁵ Smith, a.g.e., p. 4.

Tablo 2.3: Amerika Birleşik Devletleri Konut Sahipliği Oranları (1900-2000)

1900	% 46,5	1960	% 61,9
1910	% 45,9	1970	% 62,9
1920	% 45,6	1980	% 64,4
1930	% 47,8	1990	% 64,2
1940	% 43,6	2000	% 66,2
1950	% 55,0		

Kaynak: US Census Bureau , “Historical Census Housing Tables”, “Census of Housing”, <http://www.census.gov>, 25.06.2006.

3. Amerika Birleşik Devletleri’nde Menkul Kıymetler Piyasası

Mortgage Piyasası, birincil piyasalar ve ikincil piyasaların karşılıklı alım satım yaptığı piyasalar birlikteliğidir. Amerika’da güçlü ve istikrarlı menkul kıymetler piyasasının gelişmiş olması birincil piyasanın sağlam ve dayanıklı olmasına bağlıdır. Aynı şekilde, ikincil piyasa da elindeki ürün ve hammadde açısından birincil piyasaların istikrarlı ve sağlıklı olmasına dayanır. Bugün A.B.D. en büyük hacimli ikincil mortgage piyasasına sahiptir.

2004 yılının sonu itibarıyla , ABD’de ödenmemiş konut mortgage kredilerinin bakiye toplamı yaklaşık 8.1 trilyon USD olup, ödenmemiş bakiyenin % 60 kadarı çeşitli yatırım araçları ile menkul kıymetleştirilmektedir. Kıyaslama yaparsak, aynı tarihte ABD hazinesinin ödenmemiş bakiye bono ve tahvil toplamı 3.9 trilyon USD’dir.²⁶

²⁶ Fabozzi, **a.g.e.**, p. 3.

ABD’de İkincil Piyasaların en önemli görevlerinden biri kullanılabilir kredi fon fazlasını ülkenin sermaye yetersizliği olan bölgelerine dağıtmaktır. Aynı zamanda konut piyasasını desteklemek için yeni fon kaynakları gerekmektedir. Bu ihtiyaç ikincil piyasanın kurumsal sektörünü meydana getirmektedir.

ABD’de bu sektör, daha önce belirtilen üç hükümet-bağlantılı veya kontrollü kuruluştan oluşmaktadır. (Federal Mortgage Birliği) Federal National Mortgage Association (Fannie Mae), (Hükümet Mortgage Birliği) Government National Mortgage Association (Ginnie Mae) ve (Federal Konut Mortgage Kredi Kurumu) Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac). Bu kurumların işlevi, özel-sektör mortgage piyasasının kredi alıcıları olmalarıdır. Fakat bu kredileri satın almak için kullandıkları finansman hükümet kaynaklarından veya diğer sermaye piyasalarından çektikleri fonlardan oluşur.

1. Federal National Mortgage Association (Federal Mortgage Birliği) (Fannie Mae)

Üç kuruluştan en eski ve en büyüğü Fannie Mae olarak tanınan Federal Ulusal Mortgage Birliği’dir. Bu birlik 1938 yılında Yeniden Yapılanma Finans Kurumunun bir parçası olarak kurulmuş ve ülkenin en büyük konut kredilerine fon sağlayan kurumu olmuştur.

Fannie Mae kredi alımlarını tahvil satışlarından sağlamaktaydı. O dönemde Fannie Mae’nın hükümet kuruluşu olması nedeniyle tahvil düzenleme statüsü Amerikan Hazinesi ile aynıydı.

1968 yılında Fannie Mae özel şirket olarak yeniden düzenlendi. Hisse Senetlerinin New York Menkul Kıymetler Borsasında alım satımı gerçekleşiyor, vergilerini ödüyordu. Özel konumunda Fannie Mae hükümet acentesi olarak statüsünü

korudu. Böylelikle sermaye piyasalarından istediği oranlarda kredi alarak ikincil piyasalardaki görevini yerine getirdi. Bununla beraber hükümet de Fannie Mae üzerindeki kontrolünü korudu.²⁷

Fannie Mae'nın kredi veren kurumlara sunduğu çeşitli programlar vardır. Kredi kurumları ya kredileri doğrudan Fannie Mae'ya satarlar ya da Fannie Mae garantili mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerden kredi havuzları oluştururlar. Fannie Mae'nın kredi satın alma programları toplu kredi alımları veya iştirakli alımlardır. Toplu alımlarda Fannie Mae kredinin % 100' ünü alır.

1980'li yıllarda faiz oranları değişkenlik kazanınca Fannie Mae, kredi alım programını basitleştirdi.²⁸

1982 yılında Fannie Mae (Mortgage Backed Securities) (MBS) Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler piyasasına girdi. On yıl içerisinde 380 milyon USD'den fazla Fannie Mae menkul kıymetleri düzenledi.

Fannie Mae teminat sahibine tam ve dönemsel faiz ve anapara ödeme garantisi sağlamaktadır. Fannie Mae menkul kıymetleri, çok başarılı olarak tanımlanan Ginnie Mae menkul kıymetlerinden sonra gelmektedir. Fannie Mae garantisi tarafından desteklenen kredi havuzları bazı şartları bağlıdır. Havuzun içerisindeki krediler aynı tür olmalıdır. Havuzun hacmi en az 1 milyon USD olmalıdır. Fakat Fannie Mae programı, kredi verenlerin 250.000 USD devretmelerine izin vermektedir, bu da ancak iki veya üç kredi olabilir. Garanti verildikten sonra satıcı menkul kıymetleri, aracı tarafından halka arz edebilir.

²⁷ Buchanan, **a.g.e.**, p. 182.

²⁸ **A.e.**,p. 184.

Mortgage kredileri satın almakla beraber, Fannie Mae fon yaratmak amacıyla daha önce satın aldığı mortgage kredilerini satabilir. Kredi satışları Fannie Mae tarafından büyük sigorta şirketlerine, emeklilik fonlarına ve uluslararası yatırımcılara yapılmaktadır. Geleneksel olarak Fannie Mae'nın rolü düşük ve orta gelir düzeyinde ki vatandaşa konut sağlamak üzere konut finansman piyasasıyla sınırlı kalmaktadır. Özel şirket olarak hissedarlarının karlarını maksimum seviyelere çıkarma yükümlülüğü vardır. Fannie Mae teminatlı menkul kıymetlerin, bu teminat olmaksızın, çok sınırlı pazarlanabilirliği vardır.²⁹

Fannie Mae 1968 yılından bu yana 63 milyon aileyi konut sahibi yapmıştır.³⁰ Fannie Mae 2000 – 2003 arasında 18 milyon aileyi konut sahibi yapmış 2 trilyon USD üzerinde finansman sağlamıştır.³¹

2. Government National Mortgage Association (Hükümet Mortgage Birliği) (Ginnie Mae)

1968 yılında Fannie Mae özel bir şirket olarak yeniden düzenlenince, yeniden yapılanma, yönetim, likidite fonksiyonları, yeni hükümet-kontrollü ve idareli kısaca Ginnie Mae olarak tanımlanan Government National Mortgage Association (Hükümet Mortgage Birliği)'ne geçti. Ginnie Mae, aynı zamanda Federal Housing Administration (FHA) (Federal Konut Birliği), Farmers Home Administration (Çiftçiler Konut İdaresi) tarafından sigortalanmış veya Veterans Administration (VA), Emekliler/Askerler İdaresi tarafından garanti verilmiş konut kredisi havuzlarının anapara ve faiz ödemelerine garanti vermekle yükümlüydü. Ginnie Mae'nın fonksiyonlarının maliyeti doğrudan hükümet kontrolüne bağlıdır.³²

²⁹ A.e., p. 185.

³⁰ Fannie Mae, "2003 Annual Reports&Proxy Statement", [http:// www.fanniemae.com](http://www.fanniemae.com), 27.06.2006.

³¹ Fannie Mae, "About Fannie Mae", [http:// www.fanniemae.com](http://www.fanniemae.com), 11.01.2007.

³² Buchanan, a.g.e., p. 185.

Ginnie Mae'nın fonksiyonları :

- İşletme ve likidite fonksiyonu : Hükümetin almış olduğu mortgage kredileriyle ilgilenir, bu kredileri uzun süreli satarak mortgage piyasalarını etkilemeden likidite eder.
- Özel Asistanlık Fonksiyonu : Az gelişmiş bölgelerdeki özel konut ihtiyaçlarıyla ilgilenir ve ulusal konut ekonomisinde bir dengesizlik olması durumunda acil yükümlülükler üzerine alır.
- Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlere garanti verir.

Garanti verme programı Ginnie Mae'nın en büyük ve aktif programıdır. Kredi veren kurum aynı faiz oranından ve benzer vadelerden oluşan FHA, VA veya FmHA konut kredilerinden bir havuz oluşturdıklarında Ginnie Mae'ya başvuru yaparlar. Bu havuzların içerisindeki krediler toplamı en az 1 Milyon USD olmalıdır. Kredi kurumunun başvurusu kabul edildiği takdirde, kurum havuzdaki krediler tutarı kadar menkul kıymet veya tahvil düzenleyebilir. Ginnie Mae, bu menkul kıymet alıcıları için anapara ve faiz ödemelerine garanti verir.³³

Ginnie Mae, anapara ve faiz ödemelerinin hükümet sigortalı mortgage kredilerinin toplandığı bir havuza aktarıldığı ödeme aktarmalı menkul kıymetler düzenler. Ginnie Mae tüm anapara ve faiz ödemelerinin vadesinde gerçekleşeceğinin garantisini verir. Birçok mortgage kredisi vadesinden önce ödendiği için Ginnie Mae havuzlarındaki yatırımcılar anaparalarını zamanından önce alırlar. Ginnie Mae mortgage havuzları mortgage bankaları, ticari bankalar ve mortgage veren kurumlar tarafından düzenlenir.³⁴

³³ A.e., p. 186.

³⁴ David S. Kidwell, Richard L. Peterson, and David W. Blackwell, **Financial Institutions Markets and Money**, 7. Baskı Harcourt College Publishers, Orlando, USA, 2000, p. 306.

Ginnie Mae garantisiyle, menkul kıymetler hükümetin kredisine ve güvencesine dayanmaktadır. Bu menkul kıymetler, bireysel konut kredilerinden çok tahvil özellikleri taşıdığından, Ginnie Mae mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler, sigorta kuruluşları, emeklilik fonları ve başlıca yatırımcılar için çok cazip yatırım aracı olmaktadır.³⁵

Ginnie Mae, 2004 yılında 1.3 milyon kişiyi konut sahibi yapmış, FHA ve VA kredilerinin % 87 sini menkul kıymetlendirmiştir. 2004 yılında düzenlediği Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet tutarı 149.1 milyar USD olmuştur.³⁶

3. Federal Home Loan Mortgage Corporation (Federal Konut Kredisi Mortgage Kurumu) (Freddie Mac)

Freddie Mac, 1970 yılında kongre tarafından Federal Konut Kredisi Bankası (Federal Home Loan Bank) (FHLB)'nın iştiraki olarak klasik mortgage kredilerine ikinci piyasa düzenlemek için kurulmuştur. Freddie Mac, sadece kendi adına mortgage kredileri satın alabilir.³⁷

Freddie Mac, mortgage kredilerini nakit, garantör ve çok uluslu kredi kurumları programları aracılığıyla satın almaktadır.

Nakit programında, Freddie Mac kredi kurumlarına mortgage kredileri karşılığında nakit ödeme yapmaktadır.

³⁵ Buchanan, **a.g.e.**, p. 186.

³⁶ Ginnie Mae, "Annual Report-2004", <http://www.ginniemae.gov>, 28.06.2006.

³⁷ Kidwell, Peterson and Blackwell, **a.g.e.**, p. 306.

Garantör programında, kredi kurumları mortgage kredilerinden oluşan havuzları karşılığında aynı kredilerle teminatlandırılmış, mortgage iştirak sertifikaları düzenlemektedir. Bu sertifikalara mortgage karşılığı ödeme geçişleri denir, çünkü kredi kurumları bu sertifikalarla kredi borçlularının kredi ödemelerini Freddie Mac'e geçmektedirler. Freddie Mac ise olası kredi kayıplarına karşın garanti vererek bu sertifikaları yatırımcılara satmaktadır. Freddie Mac, bu katılım sertifikalarını 1971 de uygulamaya başladı.

Tablo 2.4'de ABD'de 1-4 hanehalkının Mortgage kredileri birincil ve ikincil piyasa hareketleri kurumsal ve yıllık bazda gösterilmektedir.

Tablo 2.4: 1-4 Ailelik Mortgage Kredileri İkincil Piyasa Hareketleri (Milyar USD)

	Kurumsal MBS*				Özel MBS*	Mortgage Kredileri	
	Toplam	Fannie Mae	Freddie Mac	Ginnie Mae		Toplam	Klasik
2000	480,50	210,30	166,90	103,30	136,00	1.039,80	924,60
2001	1.087,60	525,30	389,60	172,70	267,30	2.158,70	1.989,90
2002	1.442,60	723,30	547,00	172,20	414,00	2.769,20	2.582,20
2003	2.130,30	1.198,60	713,30	218,50	586,20	3.760,20	3.528,80
2004	1.018,80	527,10	365,10	126,50	864,20	3.727,40	2.598,40

Kaynak: OFHEO, "Mortgage Markets and The Enterprises in 2004, 23.08.2005", <http://www.ofheo.gov/Research.asp>, 30.06.2006.

*MBS: Mortgage backed securities.

Çok uluslu kredi kurumları programında, kredi kurumları ülkenin her yerindeki kurumlardan satın aldıkları katılım sertifikalarıyla teminatlandırılmış kredileri swap yapabilirler. Mortgage bankacıları anında katılım sertifikalarını Freddie Mac Menkul Kıymetler Satış ve Ticaret Grubu aracılığıyla satarak nakitlerini karşılamaktadır.³⁸

³⁸ Buchanan, a.g.e., p. 187.

Freddie Mac katılım sertifikaları, Ginnie Mae'nın düzenlediği ödeme aktarmalı tahvillere, mortgage anapara ve faiz ödeme aktarmalı havuzlar tarafından teminatlandırılmaları bakımından benzerlik bulunsa dahi aşağıdaki konularda farklılıklar gösterir.

- Klasik, sabit faiz oranlı mortgage kredileri içerir.
- Mortgage kredileri hükümetçe sigortalanmaz.
- Mortgage havuzları Freddie Mac tarafından toplanır.
- Mortgage havuzlarındaki krediler birden fazla kredi oranına sahip olabilirler.
- Teminat gösterilen mortgage havuzları, Ginnie Mae havuzlarından birkaç yüz milyon USD farklılıkla daha büyüktür ve katılım sertifikaları için minimum nominal değer 100.000USD'dir.³⁹

Fannie Mae, Ginnie Mae ve Freddie Mac'in faaliyetleri ana hatlarıyla Tablo 2.5'de özetlenmektedir.

Tablo 2.5 : Fannie Mae, Ginnie Mae ve Freddie Mac'in Başlıca Faaliyetleri

Fannie Mae: Kuruluş amacı, mortgage piyasasının likiditesini artırmaktır. İkincil piyasalarda menkul kıymet yatırımcısı olarak faaliyet gösterir. Mortgage bankalarının kullandığı klasik ve FHA/VA mortgage kredilerine ikincil piyasa sağlar.
Ginnie Mae: Kuruluş amacı, hükümet güvenceli mortgage kredilerine ikincil piyasa oluşturmak ve işleyişini sağlamaktır. FHA/VA garantili mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirilmesini sağlar. Ayrıca, Ginnie Mae, çok başarılı olan bir mortgage yatırım aracı oluşturmuştur. Mortgage kredilerine dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymet, Ginnie Mae tarafından ihraç edilmektedir. Bu menkul kıymet aracı, mortgage havuzları ile teminatlandırılarak ilave likidite sağlamaktadır.
Freddie Mac: Kuruluş amacı, klasik krediler için ikincil piyasa oluşturarak, işleyişini sağlamak ve kredilerin likiditesini artırmaktır. Kredi birlikleri, tasarruf kurumları ve mortgage kredisi veren kurumlar tarafından kullanılan klasik mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirir ve sermaye piyasalarında bu kredilere dayalı katılım sertifikaları satarak aracı rol oynar.

Kaynak : James Kinney, Richard T.Garrigan, **The Handbook of Mortgage Banking**, Dow Irwin, Homewood, IL, 1985, p. 57-73.

³⁹ Kidwell, Peterson and Blackwell, **a.g.e.**, p. 306.

C. Menkul Kıymetler Piyasasında Yer Alan Araçlar

Mortgage sisteminde, kredilerin fonlanması menkul kıymetler piyasasında yer alan araçlar yolu ile gerçekleşmektedir. Menkul kıymet ihraçı kredi kurumlarına uzun vadeli fon sağlama ve dolayısı ile risklerini daha iyi yönetme ve dağıtma olanağı tanımaktadır.

1. Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetleştirme

Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler; teminat sahibine mortgage kredilerine dayalı olarak teminat üzerinde belirtilen geçiş oranından faizin ve anaparanın ödendiği bir araçtır. Mortgage Kredilerine dayalı menkul kıymetler, konut finansmanı sağlama, ödenebilirliği ve gayrimenkul sektörüne fon akışını artırma ve konut finansmanında riskleri daha iyi dağıtma konusunda gelişme sağlanmasına neden olmaktadır.

Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetleştirmenin temel amacı, kredi veren kurum ile menkul kıymet ihraççısını ayırmaktır. Dolayısıyla yatırımcı ile şirkete finansman sağlayan kurum aynı değildir. Bu sistem, nakit akış işleyişinden sorumlu olacak “Aracı Konut Finansman Kuruluşu” na (Special purpose vehicle – SPV) varlıklar transfer edilerek uygulanır. Bu bilanço – dışı menkul kıymetleştirme yöntemidir. Daha çok ABD, Kanada, Avustralya ve İngiltere gibi Anglo-Sakson ülkelerde uygulanır.⁴⁰

⁴⁰ Oksan ve Ceylantepe, **a.g.e.**, s. 39.

Bu tür menkul kıymetleştirme aşağıdaki basamaklardan oluşur :

- Kredi veren kurum, iflas riskinden uzak, bağımsız kurulacak olan “ Aracı Konut Finansman Kuruluşuna”na alacaklar ve varlıklar havuzunu “gerçek satış“ altında transfer eder.
- Nakit akışlar “mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler“ olarak kısımlara (tranche) ayrılır ve derecelendirilir.
- Havuz belli bir süreç içerisinde döndürülür ve ilgili alacaklardan sağlanan anapara yeni alacaklar satın almak için kullanılır.
- Amortisman dönemi sonunda, alacaklardan toplanan ödemeler, belirlenen kısmın anaparalarını ödemek için kullanılır.⁴¹

Bu sistemin çeşitli yararları vardır:

- Kredi kurumlarının sağladığı fonlar, bilançolarında yer almayacağı için borç olarak görülmeyecektir. Genel sermaye yapısı (borç/aktif) bakımından kurum daha az riskli olur.
- “Aracı Konut Finansman Kuruluşuna“ kaynak sağlayan yatırımcılar, riski daha net görmektedirler. Yatırımcılar için farklı risk-kar taleplerine uygun menkul kıymet üretilmektedir.
- Yatırımcılar kredi kurumunun iflas riskine karşı korunmuş olurlar. Varlık finansmanı sistemini seçen bankalar, finansal krizlere karşı daha dayanıklı olur.⁴²

Gelişmiş ülkelerde uygulanan bu sistemlerin mevzuatta düzenlenmesi ve bunun uygulayacak finansal kurumların oluşturulması mortgage uygulaması, ikincil piyasaların oluşması ve istikrarı için gereklidir.

⁴¹ Gary Gorton, S.Nicholas Souleles, “Special Purposes Vehicles and Securitization”, The Wharton School, University of Pennsylvania, USA, May 2003, p. 14.

⁴² Murat Bahadır Teker, **Sermaye Piyasaları Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, Sermaye Piyasası Kurulu – Ankara (1996), s. 96.

a. Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymet Türleri

Menkul Kıymet Piyasalarında başlıca beş çeşit mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet vardır.

(1) Toplu Kredi Satışları

Menkul kıymet olmamakla beraber, toplu kredi satışları birinci kredi kurumları için fon yaratabilecekleri ve risk yönetebilecekleri önemli bir yol olmaktadır. Kullandırılan mortgage kredilerin kredi kurumları tarafından toplu olarak bireysel veya kredi havuzları aracılığıyla kredi kurumlarına veya yatırımcılara satılmasını içerir. Amerika’da 1960 ve 1970’li yıllarda toplu kredi satışları tasarruf ve kredi kurumları aracılığı ile; tamamen, iştirak veya rücu esasına dayalı olarak yapılmıyordu. Bu krediler, brokerler veya çeşitli kaynaklardan topladıkları fonları toplu hale getiren toptancılar aracılığı ile yatırımcılara satılmıyordu.

(2) Mortgage Kredilerine Dayalı Tahviller (Mortgage Backed Bonds) (MBB)

Mortgage kredilerine dayalı tahvillerin normal tahvillerden tek farkı mortgage kredilerinden oluşan bir teminat havuzuna sahiptir. Tahvilleri düzenleyen Danimarka, Almanya ve İsveç’te olduğu gibi uzman bir banka olabilir, Şili, Çek Cumhuriyeti, İspanya’da olduğu gibi ticari bir banka olabilir veya Fransa ve İsviçre’de olduğu gibi Merkezi bir kurum olabilir.⁴³

⁴³ Chiquier, **a.g.e.**, p. 4.

Mortgage kredilerine dayalı tahvillerin nakit akışları, teminat alınan mortgage kredilerinin nakit akışlarından bağımsızdır. Bu tahvillerin ihraç eden kredi kurumunun , yatırımcılara geri ödemelerini yapamaması durumunda (temerrüt riski) devreye girer. Bu durumda tahvillere teminat oluşturan mortgage kredileri satılarak tahvil sahiplerine olan geri ödeme yapılmaktadır. Amerika’da ilk mortgage kredilerine dayalı tahvil ihracını 1975 yılında yapmıştır.⁴⁴

Tahvillerin teminatlarını oluşturan mortgage kredilerinden değeri, ihraç edilen tahvillerin değerinden yüksek olmalıdır. “Teminat tutarları bazı durumlarda yapılan tahvil ihracının % 200’ü kadar olabilir. Bu oran, mortgage kredilerinin özelliklerine göre % 140’lara veya % 115’lere düşebilir.” Bu durumda , yüksek bedelli teminat oluşturan ihraççı, derecelendirme kuruluşundan yüksek rating (AAA) almaktadır. Dolayısı ile mortgage kredilerinde oluşabilecek erken ödeme ve faiz riski sonucunda teminatlar değer kaybetse dahi tahvil değerini karşılamaktadır. Bu tahvillerin vade yapıları da bir tahvil olarak diğer tahvil grupları ile paralellik göstermektedir. Vadeler 5 yıl ile 12 yıl arasında değişmekte olup tahvillerin anaparalarının geri ödemesi dönem sonunda yapılmaktadır.

Yüksek teminatları ve düşük kredi riskleri nedeniyle bu tahviller ihraççı kurumlar ve yatırımcılar açısından çok cazip menkul kıymetlerdir. Faiz oranları diğer tahvil çeşitlerine göre daha yüksektir. Faiz ve vade koşulları normal bir tahvilde olduğu gibi ihraççı kuruluş tarafından belirlenmektedir.⁴⁵

⁴⁴ Ali Alp, **İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorunun Çözümünde Bir Model Önerisi**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara (1996), s. 133.

⁴⁵ A.e., s. 134.

(3) Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (Pass Through Securities)

Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler, belirli teminat havuzuna karşın düzenlenmiş nakit akışları birbirine bağımlı olan menkul kıymetlerdir. Bu menkul kıymetlerin bakiyesi havuzdaki mortgage kredilerinin bakiyesi ile aynıdır. Kredi kullananlardan tahsil edilen nakit akış hizmet ve garanti ücretleri kesildikten sonra aynen yatırımcılara aktarılır. Bu menkul kıymetler, kredi veren kurumlar veya bu kurumlardan kredi alan aracı şirketler tarafından düzenlenirler.⁴⁶

- Kurum Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler

Fannie Mae, Ginnie Mae ve Freddie Mac'in garanti verdiği kurum ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin belli başlı özellikleri vardır : 1) garanti türü, 2) havuzda olması gereken kredi kurum sayısı, 3) mortgage kredisinin türü, 4) havuzdaki mortgage kredilerinin özellikleri, 5) ödeme prosedürü, 6) minimum havuz hacmi.

- İki tür garanti vardır. Birincisi garanti edilen faiz ve anaparadan oluşan aylık ödeme zamanında ödenir. İkincisi faizi zamanında ödenir ve anapara belirlenen bir tarihte ödenir.
- Bir kredi havuzu, belli bir bölgeye odaklanan bir kredi kurumunun kredilerinden veya çeşitli bölgelere odaklanan birden fazla kredi kurumunun kredilerinden oluşabilir.
- Kredi havuzları çeşitli mortgage kredi türlerinden oluşabilir.
- Her kurum kendi aracılık yüklenim standartlarını kendi belirler.

⁴⁶ Chiquier, **a.g.e.**, p. 5.

Başlıca koşullar : a) havuzda yer alan mortgage kredileri, hükümet-sigortalı, hükümet-garantili ve klasik krediler olabilir, b) kredi limitleri yıllık olarak yeniden belirlenir, c) kredinin düzenlenmesinin üzerinden geçen zaman belirlenir, bu kredilere dönemsel kredi denir, d) mortgage kredisinin başka bir kredi kullanıcısına aktarılması durumunda, bu kredi üstlenilebilir kabul edilir, e) kredi havuzunun vadesi ile içerdği kredilerin vadesi vadeleri aynı olmayabilir, örneğin bir teminat havuzunun 30 yıllık vadesi olmakla beraber içerisindeki her kredinin 30 yıllık vadesi olmayabilir, dönemsel krediler de içerebilir, f) bir mortgage kredisi sözleşme faiz oranı kupondaki orandır. Net kupon oranı, kupon oranı ile garanti ve hizmet ücretleri düşülmüş halidir. Bir kredinin teminat havuzunda yer alabilmesi için izin verilen maksimum net faiz marjı değişebilir, g) ödeme prosedüründe ki farklılıklar ödemedeki gecikmeleri ve ödeme yöntemlerini içerir, h) kurum ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin düzenlenmesinde, kurum minimum havuz tutarını belirler.

Amerika'daki kuruluşlar arasında en yüksek ödeme aktarmalı menkul kıymetler hacmine sahip kuruluş Ginnie Mae'dır.⁴⁷

- Klasik Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler

Bu menkul kıymetler tasarruf kuruluşları, ticari bankalar ve özel mortgage kredisini alan kuruluşlar tarafından satın alınırlar. Özel kuruluşlar, bu menkul kıymetleri Amerikan Hükümeti garantisi olmadan düzenler. Kurum ödeme aktarmalı menkul kıymetlere kıyasla tutarları daha azdır ve Menkul Kıymetler Borsasına kaydedilmelidirler. Bu menkul kıymetler Moody's ve Standard & Poor's gibi derecelendirme şirketleri tarafından derecelendirilirler. Bu kuruluşların daha iyi dereceler alarak 1984 yılında yürürlüğe giren İkincil Piyasa Yasası altında

⁴⁷ Fabozzi and Modigliani, **a.g.e.**, p. 148.

nitelendirilmeleri için, kurumsal garantiler, teminat mektupları, tahvil sigortası ve ikincil faizlerle, kredi artışları desteklenmektedir.⁴⁸

(4) Teminatlı Mortgage Yükümlülükleri (Collateralized Mortgage Obligations) (CMO)

Teminatlı mortgage yükümlülükleri, gayrimenkul finansmanında ve mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet araçları arasında önemli bir yer teşkil eder. İlk kez ABD’de 1983 yılında ihraç edilmiştir.⁴⁹ Bu menkul kıymetler genel olarak aşağıdaki özelliklere sahiptir.

- Seriler halinde ihraç edilebilirler.
- Diğer menkul kıymetlere kıyasla itfa süreleri daha kısadır.
- Genellikle geri ödemeler, altı ayda bir yapılır.
- Teminat olarak dayandıkları mortgage kredilerinin güvenilirliği önemlidir.
- Teminat olan mortgage kredi havuzunun nakit akışının erken ödeme durumunda her tahvil havuzunun faiz ve anapara geri ödemelerinin karşılayacak şekilde düzenlemeleri nedeniyle erken ödeme riskleri azdır.
- Derecelendirme kuruluşları tarafından genellikle AAA ile derecelendirilirler.
- Hükümet destekli kuruluşlar tarafından ihraç edildiklerinden kredi riskleri düşüktür.⁵⁰

⁴⁸ A.e., p. 159.

⁴⁹ Teker, a.g.e., s. 48.

⁵⁰ Alp, a.g.e., s. 128.

Tablo 2.6: Teminatlı Mortgage Yükümlülükleri İşlemi

Aylık nakit akış

Kredi 1	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi 2	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi3	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi 4	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi 5	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi 6	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi 7	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi 8	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi 9	Faiz Anapara Peşin ödeme
Kredi 10	Faiz Anapara Peşin ödeme

Ödeme aktarmalı
Yükümlülükler: Nominal 1 milyon

Mortgage kredileri havuzu

Havuz aylık nakit akımı
Faiz Anapara Peşin Ödeme

Nakit Akımın Dağıtım Kuralı,
Eşit bazda

Her kredi : \$ 100.000
Kredi toplamı: \$ 1.000.000

Teminatlı Mortgage Yükümlülükleri
Nakit akımının üç sınıfa dağılımı

Sınıf(nominal değer) Faiz

Anapara

A (\$ 400.000)	Nominal bakiyeden aylık ödeme	Tamamı kapanan kadar tüm aylık anaparayı alır.
B (\$ 350.000)	Nominal bakiyeden aylık ödeme	A sınıfı ödenince tüm aylık anaparayı alır.
C(\$ 250.000)	Nominal bakiyeden aylık ödeme	B sınıfı ödenince tüm aylık anaparayı alır.

Kaynak: Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, **Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets**, Harvard Business School Press, Massachusetts, USA, 1992, p. 7.

Tablo 2.6’da, on mortgage kredisinin ve ödeme aktarmalı yükümlülüklerin nakit akışını göstermektedir. Ayrıca üç sınıf menkul kıymet ve her sınıfın nominal değerini ve ödeme aktarmalı yükümlülüklerin her sınıfa dağılımının kurallarını göstermektedir. Üç sınıfın nominal değerlerinin toplamı 1.000.000 USD’ dir. Tabloda gösterilmemekle beraber her sınıfın faiz hisselerini gösteren birimler vardır. Örneğin, A sınıfının değeri 400.000 USD, A sınıfına 50 birim düzenlendi. Her birim A sınıfının alacağından % 2 hisse alır. Anaparanın dağıtım kuralı, A sınıfı hem itfadaki anaparadan, hem de peşin ödemelerden kendi değeri olan 400.000 USD tamamlanana kadar alır. Sonra B sınıfı 350.000 USD tamamlanana kadar tüm anaparaları alır. B sınıfının da ödemeleri tamamlanınca C sınıfı tüm anaparaları alır. Nakit akımın dağıtım kuralında her sınıf kendi değerine göre hissesine düşen faizi alır.

Bu menkul kıymet türünün teminatı bir veya daha çok ödeme aktarmalı menkul kıymetler olabilir veya teminatlandırılmamış mortgage kredilerinden oluşan havuz olabilir. CMO’lar için başlıca kaynak bu havuzdur. Ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin kullanımı işlemine yeniden teminatlandırma denir .

Burada CMO’lar için erken ödeme riski tüm on mortgage kredisinde aynıdır. Fakat üç sınıf arasında paylaştırılmıştır. Erken ödemelerde A sınıfına önce ödeme yapılır. A sınıfı daha kısa vadeli teminata sahiptir. C sınıfının vadesi ise, en uzundur. CMO nakit akımını yönlendirir. Bazı yatırımcılar için bu daha caziptir çünkü vadede ki belirsizlik daha azdır.⁵¹

⁵¹ Fabozzi and Modigliani, **a.g.e.**, p. 10.

(5) Getirileri Arındırılan Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler (Stripped Mortgage Backed Securities) (SMBS)

SMBS'ler 1986 yılında geleneksel olmayan yatırımcıları menkul kıymet piyasal arına çekmek için geliştirilmiştir. Bu menkul kıymetleri oluşturmak için anapara ve faiz ödemeleri, dayandırıldıkları mortgage kredileri teminatlarından arındırılıp, yeniden tahsis edilir ve pazarlanır. Yatırımcı, mortgage kredileri havuzunun nakit akımından eşit hisse alacağına, nakit akımdan % 50 anapara ve % 40 faiz veya % 50 anapara ve % 60 faiz gibi belli bir yüzde alır.

Yatırım amaçlı SMBS seçmek yatırımcının faiz oranları eğilimini yukarı doğru mu (ayı piyasası) yoksa aşağı doğru mu (boğa piyasası) görmesine bağlıdır. Bu menkul kıymet, istenen prim veya indirim oluşturacak şekilde düzenlenebilir. SMBS'ler yatırımcılara daha iyi fiyat verir çünkü hem aşağı faiz oranı hem yukarı faiz oranı beklentisi içinde olan yatırımcılar daha yüksek fiyat ödemeye isteklidirler. SBMS'ler dalgalı piyasalarda daha etkilidirler, böylelikle yatırımcı kendi faiz oranı beklentileri doğrultusunda strip yüzdeleri seçebilir. SMBS'lerin bir özelliği de çoğunun AAA derecesine sahip olmasıdır çünkü mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerle veya toplu kredilerle teminatlandırılmışlardır.⁵²

Getirileri arındırılan mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin belirgin özellikleri şunlardır:

- SMBS'ler mortgage kredileri grubuna dayalı olarak ihraç edilirler.
- Ödemeler, SBMS sahiplerine önceden belirlenen oranlarda dağıtılırlar.

⁵² School of Mortgage Banking 1, a.g.e., Cilt 2, Tu13.

- “SBMS türlerinden yalnız anaparalı olanlar, faizlerle ters orantılı kazanç sağlarlar. Yalnız faizli olanlar ise, faizler düşerken aynı yönde, faizler yükselirken belirli aralıklarla aynı yönde ve diğer oranlarla ters yönde hareket ederler. Bu özellikleri korunma (hedging) imkanı sağlar.”
- Piyasa faiz oranlarına karşı hassastırlar.
- SBMS’lerin faiz ve anaparaları teminat alınan mortgage kredi havuzundan bağımsız olarak belirlenir.⁵³

SBMS piyasasında en büyük ihraççı Fanni Mae’dır. Üç çeşit SBMS vardır.

- Sentetik kuponlu ödeme aktarmalı menkul kıymet (Synthetic-coupon passthroughs) : SBMS’lerin ilk ortaya çıkan menkul kıymetlerdir. Çünkü kuponun ve anaparanın eşit olmayan bir şekilde dağıtılması teminattan farklı sentetik kupon oranı ortaya çıkardı.⁵⁴ 1986 yılında yapılan ilk ihraçta, teminat havuzunda yer alan mortgage kredilerinin faiz ve anaparalarından sabit oranlar alınarak bu nakit akışlarına dayalı olarak ihraç yapılmıştır.⁵⁵

- Yalnız faiz / Yalnız anapara SMBS : 1987 yılında faizlerin bir sınıfa ayrıldığı, anaparanın da başka bir sınıfa ayrıldığı, yalnız faiz / yalnız anapara SMBS’ler gelişmiştir. Yalnız faiz sınıfı hiç anapara ödemesi almaz. Yalnız anapara menkul kıymetleri nominal değer üzerinden bağımsız bir iskontodan satın alınır. Yatırımcının gerçekleştireceği getiri erken ödemelerin hızına bağlıdır. Erken ödemeler arttıkça, yatırımcının getirisi de artacaktır. Erken ödemeler hızlandıkça yatırımın vadesi kısalmaktadır. Piyasa da mortgage faiz oranları kupon değerinin altına düştüğü takdirde, erken ödemeler artacağı için yalnız anapara menkul kıymetlerinin fiyatı ve getirisi artmaktadır.⁵⁶

⁵³ Alp, **a.g.e.**, s. 132.

⁵⁴ Fabozzi and Modigliani, **a.g.e.**, p. 243.

⁵⁵ Teker, **a.g.e.**, s. 55.

⁵⁶ Fabozzzi and Modigliani, **a.g.e.**, p. 244..

Yalnız faiz SMBS’lerinde nominal değer yoktur. Yatırımcı, anapara menkul kıymetlerinin tam tersine erken ödemelerin yavaş olmasını ister, çünkü faizini anapara bakiyeleri üzerinden almaktadır. Erken ödemeler arttıkça, bakiyeler azalır ve getiri azalır. Eğer piyasa mortgage faiz oranları kupon değerinin üzerine çıkarsa bu durum yalnız faizli yatırımcılar için olumludur. Nakit akım düzelir.⁵⁷

- CMO Stripleri : CMO’lardaki sınıflardan biri yalnız anapara veya yalnız faiz olabilir. Yalnız anapara ise, bu menkul kıymetlere süper yalnız anapara menkul kıymetleri denir. Süper tanımının nedeni potansiyel fiyat performansıdır. Faiz oranları düşerken erken ödemeler hızla artıyorsa menkul kıymet sahipleri verimlerine hızla sahip olurlar.⁵⁸

Tablo 2.7: SMBS’ler ve CMO’ların Ortak ve Farklı Özellikleri

ORTAK ÖZELLİKLER	1. Teminat olarak mortgage kredi havuzlarına dayanırlar. 2. Bazı türleri erken ödeme ve faiz riskine korunma (hedging) sağlar. 3. Çeşitli olması nedeniyle değişik yatırımcıların taleplerini karşılar.	
FARKLI ÖZELLİKLER	1. Faiz ve anaparalar duruma bağlı olarak belirlenir. 2. Mortgage kredileriyle aynı zamanlı ödeme planları vardır. 3. Piyasaları dardır. 4. Tek olarak ihraç edilir. 5. Ödemelerde bakiye kalmaz.	1. Faiz “libor” gibi belirli kriterlere bağlıdır. 2. Belirli sıra ile ödeme yapılır. 3. Piyasaları daha geniştir. 4. SMBS’lere dayalı olarak ihraç edilir. 5. Portföyden elde edilen faiz anapara ödemelerinden bakiye kalır. (CMO residuals)

Kaynak: Ali Alp, **İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi**, Sermaye Piyasası Kurulu – Ankara 1996, s. 132-133.

⁵⁷ A.e., p. 245.

⁵⁸ A.e., p. 246.

b. Mortgage Kredileri Teminatlı Menkul Kıymetler

Mortgage kredileri teminatlı menkul kıymetler, teminat havuzundaki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senetleridir.⁵⁹

Mortgage kredileri teminatlı menkul kıymetler, mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerden yasal ve yapısal açıdan önemli farklılıklar göstermektedir. En büyük mortgage teminatlı menkul kıymet piyasası Alman Pfandbriefe'dir. Kıta Avrupa'da yaygın olarak uygulanmaktadır.⁶⁰

Bu menkul kıymetlerin özelliği bilanço-içi menkul kıymetleştirme olmasıdır. Kredi kurumu, menkul kıymetleri bilançosundan çıkarmadan mortgage teminat havuzu oluşturarak menkul kıymet düzenler ve ihraç eder. İhraççı, kredi kullanıcıları kredi taksitlerini ödemeseler de, menkul kıymetlerin geri ödeme yükümlülüklerini yerine getirmek zorundadır. İhraççının iflası halinde ise, yatırımcılar ilgili mortgage alacakları üzerinde öncelikli hak sahibidirler.⁶¹

Bir ülkede mortgage kredilerinin başarılı olabilmesi için bu kredilerin menkul kıymetlendirilerek satışı dolayısıyla gelişmiş ve başarılı sermaye piyasalarına ihtiyaç vardır. Ülkede ki ekonomik istikrarın sermaye piyasalarının gelişmesine büyük katkısı vardır. İkincil piyasası olmayan menkul kıymetler, birincil piyasada da başarılı olamaz.

⁵⁹ Ersin Özince, "İpotek Teminatlı Menkul Değerler", **Bankacılar Dergisi**, Sayı 55, 2005, s. 48.

⁶⁰ **A.e.**, s. 47.

⁶¹ Oksan ve Ceylantepe, **a.g.e.**, s. 39.

D. Mortgage Sisteminde Riskler ve Korunma Yöntemleri

İyi planlanmış bir altyapı üzerine kurulmamış bir mortgage sistemi ekonomik krizlere neden olur veya mevcut krizlerin derinleşmesine sebep olur. Mortgage sisteminde kredi veren kurumlar beş riskle karşılaşabilirler.

a. Faiz Riski

“Dönemsel getiri sağlayan tüm finansal araçlar faiz oranı riski altındadır. Faiz oranı riski, piyasadaki faiz oranlarının değişme göstermesi durumunda karşılaşılabilecek zarar riskidir. Mortgage bir borçlanma aracı olduğundan faiz oranlarının artış göstermesi halinde, mortgage kredisinin fiyatı düşecek, faiz oranlarının azalması durumunda mortgage kredisinin fiyatı artacaktır.” Faiz oranı riski, risk sigortalanarak kontrol altına alınabilir. Sigorta sözleşmesinde faiz değişim sınırları belirtilmelidir. Faiz oranlarının bu sınırların dışına çıkması durumunda sigorta şirketi zararı tazmin eder.⁶²

Mortgage kredilerine dayalı gerçek havuzlar ancak kredi satışı tamamlandıktan sonra oluşturulur. Geçiş döneminde havuzun nitelikleri , başvuru sahipleri başvurularını geri çekerse, satış gecikirse, garanti standartları karşılayamazlarsa veya kredi meblağlarını değiştirirlerse, değişime uğrar. Kredi veren kurumlar genellikle bu geçiş döneminde kredi faiz oranını alıcının talebine karşın satıştan önce sabitler. Faiz oranı sabitlenen mortgage kredilerini forward piyasalarda menkul kıymet olarak, teslim tarihi daha sonra açıklanmak üzere satarlar. Bu satış şekli, havuzun teminat özellikleri tam netleşmeden satışına izin verir. Bu forward satışları daha etkin olmakla beraber, alıcılara daha düşük mortgage kredi oranları sağlamaktadır.⁶³

⁶² Alp, **a.g.e.**, s. 69.

⁶³ Fabozzi, **a.g.e.**, p. 82.

b. Erken Ödeme Riski

Mortgage kredisi borçluları, mevcut kredilerini, vade tarihinden önce, geri ödeme tutarlarından daha fazla ödeme yaparak veya borcunun tümünü ödeyerek kapatma hakkına sahiptir. Bunun sonucunda ortaya çıkacak nakit akımındaki belirsizlik erken ödeme riskidir.⁶⁴

Kredi borçluları, gayrimenkullerini satarak veya daha düşük faiz oranlarıyla yeniden finansman yaparak kredilerini kapatabilirler. Borçlunun yeniden finansman yaptığı durumlarda, yatırımcı yüksek getirili bir varlığın sahibiyken, yerine daha düşük getirili bir varlık koymak zorunda kalır.

Erken ödemenin çeşitli nedenleri vardır :

- Gayrimenkulun satışı
- Gayrimenkulun yangın veya benzeri nedenlerle hasar görmesi
- Borçlunun temerrüde düşerek, ödeyememe sorunu yaşaması
- Kısmi erken ödemeler
- Yeniden finansman imkanı

Yeniden finansman, mortgage kredi faiz oranlarına bağımlı bir durumdur. Düşük faiz oranlı mortgage kredilerinde erken ödeme riski olasılığı düşükken, yüksek faiz oranlı mortgage kredilerinde faiz oranlarındaki düşüşler erken ödeme riskini ve hızını artırmaktadır. Oranların düşmesiyle beraber meydana gelen erken ödemeler, mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin ortalama yaşamlarını kısaltır.⁶⁵ Bazı uygulamalarda, erken ödeme kredi kurumunun ve yatırımcının nakit akımını, menkul

⁶⁴ Alp, **a.g.e.**, s. 70.

⁶⁵ Fabozzi, **a.g.e.**, p. 27.

kıymetlerin ortalama yaşam sürelerini ve getirilerini olumsuz yönde etkilediği için önlem olarak erken ödeme cezası uygulanmaktadır.

c. Kredi Riski

Kredi riski, mortgage kredi borçlusunun, finansal sıkıntıya girerek geri ödeme yükümlülüklerini yerine getiremediği durumdaki zarar riskidir. Bu riske karşılık mortgage kredi sigortası yapılabilir. Ayrıca, kredi riskinin ortadan kaldırılması için ödeme/gelir oranları (PTI) ve kredi/değer oranları (LTV) düşük mortgage kredilerine öncelik verilebilir.⁶⁶

ABD’de mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin yüksek bir kısmının çok az veya hiç kredi riski taşımadığı varsayılmaktadır. Teminat havuzları, Ginnie Mae veya benzeri hükümet destekli kuruluşların garantilerini taşımaktadır. Diğer kısım risk taşımayan menkul kıymetler ise bir veya daha fazla derecelendirme kuruluşu tarafından AAA ile derecelendirilmektedir.

Mortgage havuzunun kredibilitesini ölçmek için LTV faktörü ve kredi notunun değerlendirilmesi çok önemlidir.

Temerrüt, borçlunun ilgili gayrimenkul üzerinde tapu hakkını kaybetmesi anlamına gelir. Temerrüt genellikle 90 günden sonra ödeyememe durumunda ortaya çıkar. Borçlu iflas etmişse, daha önce temerrüde uğramış kabul edilir.

Kredi kurumu gayrimenkul üzerinde ipoteği olduğu için gayrimenkulun satışından sonra kredi değerinin bir kısmını tahsil edilebilir.⁶⁷

⁶⁶ Alp, **a.g.e.**, s. 71.

⁶⁷ Fabozzi, **a.g.e.**, p. 30.

Zararın ciddiyeti birinci – mortgage krediler için % 20-%40 arasında olabilir ve kredinin LTV oranından etkilenir. Temerrüt durumunda, düşük LTV oranlı krediler genellikle iki nedenle zarara uğrar :

- Gayrimenkulun değerlendirilen değeri, gerçek piyasa değerinden yüksek olabilir,
- Gayrimenkulun satışı işlemleri sırasında masraflar ve gelir kaybı oluşmaktadır.⁶⁸

d. Likidite Riski

Likidite riski, kredi kurumunun nakit çıkışlarını gerekli nakit akış girdileriyle karşılayamama riskidir. Bu durumda likidite riski (pazarlanabilme riski), satılmamış olan mortgage kredilerinin satılması gerektiğinde karşılaşılabilecek zarar riskidir. Likidite riski, kredi ve erken ödeme riskinden farklıdır, çünkü sadece menkul kıymete değil, piyasa koşullarına da dayalıdır. Bu nedenle, piyasanın benzer likidite riskine sahip menkul kıymetlerin tanımlanması gerekir.⁶⁹

Likidite riski, satılmak istenen mortgage kredisinin piyasadaki alım satım fiyatı arasında farka (spread) göre hesaplanır. Fark ne kadar düşük ise likidite o kadar yüksektir. ABD gibi, ikincil piyasaları gelişmiş olan ülkelerde, mortgage kredilerine dayalı ihraç edilmiş menkul kıymetlerin çoğunun likiditesi çok yüksek olmakla beraber, likidite riskleri çok düşük düzeydedir, ancak çok etkin bir ikincil piyasa olmasına rağmen, bu piyasadaki alım-satım farkı diğer borçlanma araçlarına yüksektir.

⁶⁸ A.e., p. 32.

⁶⁹ Fabozzi, J. Frank, **Advances in the Valuation and Management of Mortgage-Basketed Securities**, Frank J. Fabozzi Associates, Pennsylvania, 1998, p. 177.

e. Satın Alma Gücü Riski

Satın alma gücü riski, yatırımcının satın aldığı menkul kıymet aracının gelecekteki nakit akışını karşılama, satın alma gücündeki belirsizliktir. Satın alma gücü enflasyon riskidir. Mortgage kredileri uzun vadeli olduklarından bu risk daha önemlidir. Günümüzde satınalma gücü riskini azaltmak için mortgage kredi faiz oranlar vade süresince sabit tutulmamakta ve belirli dönemlerde yeniden belirlenmektedir.⁷⁰

I. Bölümde incelenen fiyat düzeyine ayarlı ve iki oranlı mortgage kredileri satın alma gücü riski taşıyan piyasalarda kullanılmaktadır.

f. Vade Uyumsuzluğu Riski

Vade uyumsuzluğu kredi kurumunun aktifleri ve pasifleri arasında vade yapısı dengesizliğidir. Aktiflerin ortalama vadesinin pasiflerin ortalama vadesinden çok fazla olması vade belirsizliği yaratacaktır. Gelişmiş ülkelerde vade boşluğu olarak da adlandırılan dengesizlikten korunma amacıyla kredi kurumları, pazar koşullarına ve mevduat maliyetlerine göre değişen faizli kredi araçları uygulamaktadır.⁷¹

Kredi kurumlarının kendilerini kısa vadeli mevduatla ve kısa veya orta vadeli uluslararası finansman kaynakları ile fonlamalarına karşın uzun vadeli kredi kullandırmaları uzun vadede kredi kurumu için büyük risk oluşturmaktadır. Ayrıca kredi kurumunun ileride fonlama sağlaması açısından ve borçların ödemesi açısından belirsizlik meydana gelmektedir. Burada ikincil piyasaların önemi ortaya çıkmaktadır. Kredi kurumları ikincil piyasalarda menkul kıymet ihraç ederek uzun vadeli fonlama yoluna gitmek durumundadırlar.

⁷⁰ Alp, a.g.e., s. 72.

⁷¹ Kürşat Yalçınar, **İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2006, s. 90.

Vade uyumsuzluğu riski Türkiye’de mortgage sistemin uygulanması açısından önemli bir risk unsurudur. Mevcut durumda, Türkiye’de konut finansmanında vade uyumsuzluğu yaşanmaktadır. Finansman kurumları, 20 yıl vadeye çıkan konut finansmanına, mevcut durumda, yaklaşık 3 ay kısa vadeli mevduat, vadeleri en fazla 48 aya yükselen tüketici kredi alacakları, yaklaşık 3 yıl ortalama vadeli yurtdışı sendikasyon ve sekuritizasyon kredileri ile fon kaynağı sağlamaktadırlar.⁷²

Kredi talepleri ve hacimleri arttığında vade uyumsuzluğu finansman kurumları için sorun oluşmasına ve talebi karşılayamamalarına neden olabilir. Burada yine ikincil piyasaların önemi görülmektedir. Mevcut fon kaynaklarının maliyeti yüksek olmaktadır. Ayrıca mevcut fon kaynaklarında belirsizlik vardır. Konut finansmanına kaynak oluşturacak fonların toplam tutarı önceden öngörülemez. Bu sorun ancak ikincil piyasalarda, alacaklar menkul kıymetleştirilerek çözümlenebilir. Kredi kullanıcısının erken ödeme yapması, kredi finans kurumunun alacak havuzundaki vade dengesini bozacaktır. Özellikle faiz düşüşleri yaşanan dönemlerde toplu yapılan erken ödemeler yatırımcıları zarara sokacaktır. Bu durumda finansman kurumunu koruma amacıyla gelişmiş ülkelerde uygulandığı gibi cezai bir yaptırım getirilebilir.

E. Gayrimenkul Yatırım Tröstleri (Real Estate Investment Trust; REIT’s)

Gayrimenkul Yatırım Tröstleri, her türlü gayrimenkule finansman sağlayan veya elde edilmek istenen bir gayrimenkul için pek çok yatırımcının sermayesini bir araya getiren bir anonim şirkettir. Bir yatırım aracı olarak, gayrimenkul ve menkul kıymet yatırımlarının en iyi özelliklerini birleştirerek, yatırımcıya bir yatırım portföyünde gayrimenkulün profesyonel biçimde yönetildiği pratik ve etkin araçlar sağlamaktadır.

⁷² Ela, Doğan, “Türk Bankacılık Sektöründe Konut Kredi Raporu”, BDDK, **SGD Raporu**, No. 2006/1, Mart 2006, s. 17.

Amerika’da kurulan Gayrimenkul Yatırım Tröstleri, birçok yatırımcının sermayesini alıp bir araya getirerek gayrimenkul alımları için fon sağlar. REIT, perakende yatırımcıların profesyonel idare edilen çeşitlendirilmiş bir portföyden fayda sağladıkları müşterek bir fon görevi görür.⁷³

1990’ların başında, gayrimenkul sahipleri, müteahhitler ve gayrimenkul geliştirme şirketleri kendilerini Gayrimenkul Tröstü (REIT) olarak yapılandıldılar. REIT’ler, gayrimenkul satın alarak ve sermaye piyasasında hisse satarak sermaye yarattılar. Ayrıca REIT statüsünün üstünlüğünden faydalanarak gelir vergisinden muafiyet üstünlüğü sağladılar. “REIT’lerin değerini hisse senedi borsası belirlerken bu değerlerin gelir seviyesi de gayrimenkul piyasalarını takip etmektedir.”⁷⁴

REIT’lerin bir başka özelliği yatırımcıların bireysel olarak alamayacakları gayrimenkulleri sermayelerini biraraya getirerek alma imkanı sağlar. REIT’ler vergi muafiyetinden faydalanmak için gelirlerinin % 90’nını kar payı olarak dağıtmaktadır.⁷⁵

3 çeşit REIT vardır.

- **Sermaye REIT’leri:** Bu REIT’ler gayrimenkule yatırım yapar ve sahibi olurlar (Gayrimenkul aktiflerinin devğerlerinden veya sermayesinden sorumludurlar). Başlıca gelirleri gayrimenkullerinin kiralarından gelir.
- **Mortgage REIT’leri:** Bu REIT’ler gayrimenkul mortgage kredilerine yatırım yaparlar ve sahibi olurlar. Bu REIT’ler gayrimenkul sahiplerine mortgage için kredi verirler veya mevcut mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlere yatırım yaparlar. Başlıca gelirleri mortgage kredileri faizlerinden oluşmaktadır.

⁷³ Kidwell, Peterson and Blackwell, **a.g.e.**, p. 721.

⁷⁴ Appraisal Institute, **a.g.e.**, p. 109.

⁷⁵ **A.e.**, p. 116.

- **Karma (Hybrid) REIT’ler:** Bu çeşit REIT’ler sermaye ve mortgage REIT’lerine yapılan yatırım stratejilerini birleştirerek hem gayrimenkullere hem de mortgage kredilerine yatırım yaparlar.⁷⁶

Dünyada, Gayrimenkul Yatırım Tröstlerinin en yaygın olarak faaliyet gösterdiği ABD’de; 300’den fazla Gayrimenkul Yatırım Tröstü bulunmaktadır. Bu ülkede, REIT’lerin gayrimenkul portföyü 150 milyar USD’nin üzerinde olup, yıllık gayrimenkul yatırımlarının % 20’si REIT’ler tarafından gerçekleştirilmektedir.⁷⁷

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO), Türkiye’de 22 Temmuz 1995 günü yürürlüğe giren “Esaslar Tebliğine” göre “Gayrimenkuller ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasaları araçlarından oluşan portföyü işleten ve gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapan sermaye piyasası kurumlarıdır. Gayrimenkule doğrudan yatırım yapmak bu şirketlerin tekelinde değildir.”⁷⁸

Türkiye’de kurulmuş olan GYO’lar, yurtdışında ki GYO’ları gibi eşdeğer verimde faaliyet gösterememektedirler. Bunun başlıca 5 nedeni vardır. Bunlar ülkemizde gayrimenkul sektörünün gerçekleridir. Birincisi, Türkiye’de zemin etüdü ve risk faktörü analizi gözardı edilmektedir. İkincisi, gayrimenkul sektöründe imarlı ve planlı arsa üretimi yeterli ölçüde yapılmamaktadır. Üçüncüsü, risklere ve imara göre yapılaşmayı kontrol edecek ve denetleyecek mekanizmalar yeterince gelişmemiştir. Dördüncüsü, yeterli proje geliştirme ve kurumsal proje geliştirme şirketi Türkiye’de yeterince kurulmamıştır. Beşincisi ise, sektörde uzun vadeli finansman kaynağı sağlamak için gerekli sistem oluşmamıştır.⁷⁹

⁷⁶ Reitnet, “Reits 101: Types of REITS”, <http://www.reitnet.com/reits101/types>, 28.01.2007.

⁷⁷ GYODER, “GYODER’in Gayrimenkul ve GYO Sektörü ile İlgili Görüşleri”, Ocak-Mart 2001, s. 4.

⁷⁸ Orhan Dikmen, **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları**, İktisadi Araştırmalar Vakfı, Seminer, İstanbul, 1999, s. 13-14.

⁷⁹ Hakan Kodal, **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları**, İktisadi Araştırmalar Vakfı, Seminer, İstanbul, 1999, s. 18.

Bu konular yurt dışına çözüme kavuşmuş olduğundan sistem başarıyla işlemektedir. Bu gerçeklerin yanısıra GYO'lara sağlanması gereken ek vergi teşvikleri ve destekler sektörün başarıyla faaliyet göstermesine yol açacaktır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÜNYADA MORTGAGE UYGULAMALARI VE TÜRKİYE, YUNANİSTAN ÖRNEKLERİ

Dünyada konut sorununa çözüm getirerek bireyleri gayrimenkul sahibi yapma amacını taşıyan mortgage sistemi birçok ülkede başarıyla uygulanmaktadır. Her ülkenin kendi ekonomisine, hukukuna, nüfusuna, sosyal düzenine uygun sistemi uygulama yolları vardır. Bu ülkelerdeki uygulamalar Türkiye’de yürürlüğe girecek olan mortgage kanunu ve uygulamalarına temel ve örnek teşkil edecektir.

A. Kıta Avrupa

Kıta Avrupa’sının bir çok ülkesinde, yaklaşık 200 yıldır mortgage sistemi uygulanmaktadır. Gelişmiş mortgage piyasasına sahip Avrupa, sabit faizli, belirli bir endekse bağlı değişken faizli, tavanlı/ tabanlı değişken faizli, esnek ödemeli vb. değişik borçlanma ihtiyaçlarına cevap verebilecek çok çeşitli kredi ürünlerini, çok çeşitli faiz oranları ile sunmaktadır.

Avrupa’da 2003 yılı sonunda toplam ödenmemiş konut mortgage kredi bakiyesi 4.2 trilyon Euro’dur. Son on yıl dikkate alındığında, yıllık ortalama büyüme oranı % 8’dir. Avrupa Birliği 15 ülkesinde kullandırılan konut kredilerinin Gayrisafi Yurtiçi Hasılaya (GSYİH) oranı % 45’dir. Bu oran 2003 yılı sonunda ABD’de % 71 olmuştur.¹ Toplam ödenmemiş mortgage kredi bakiyeleri 2004 yılına kıyasla %12 artarak 2005 yılı sonunda 5.2 trilyon Euro’dur.²

¹ Annik Lambert, “ Trends in European Housing Finance”, GYODER, “Konut Finansmanı ve Türkiye – I”, 9-10 Kasım 2004, İstanbul, p. 4.

² The European Mortgage Federation, <http://www.hypo.org/content>, 17.07.2006.

1. Birleşik Krallık

Birleşik Krallık, İngiltere, Galler, İskoçya ve Kuzey İrlanda'dan oluşmaktadır. Her bir ferdi piyasa genellikle Birleşik Krallık şemsiyesi altında değerlendirilse de, önemli farklılıklar vardır. Nüfusu 59,5 milyon nüfusu olan Birleşik Krallık'ın nüfusunun % 84'ü İngiltere'de yaşamaktadır.³

Birleşik Krallık, genelinde nüfusun yaklaşık % 80'i on yıl vade ile konut sahipliği talep etmektedirler. İngiltere % 83, Kuzey İrlanda % 75 ve İskoçya % 64 konut mülkiyeti oranına sahiptir.⁴

a. Birleşik Krallık'ta Mortgage Sisteminin Gelişimi

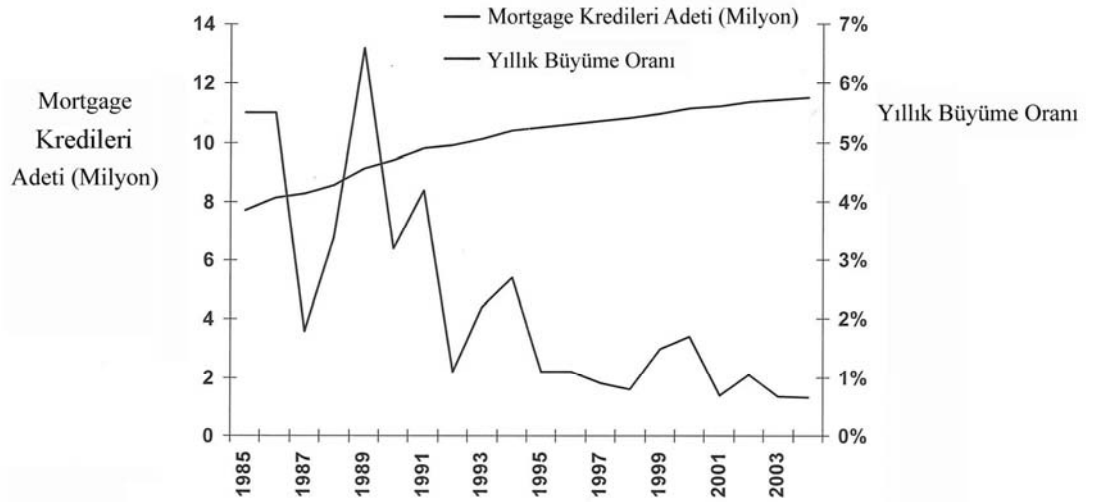
Birleşik Krallık'ta konut sektörü 1850'lerde Building Society (İnşaat Şirketleri) hareketiyle başladı. Bu İdareler yerel kişilerden oluşuyordu. Bu hareket, Viktoria devrine ait, "ev sahipliği sosyal istikrara, refaha eşittir" inancına dayanıyordu ve ticari değil, yardımlaşma temeline dayalıydı. 1900-1950 yılları arasında müşterek paydalarda yerel kuruluşlar biraraya gelerek Kartel oluşturdular. Yeni orta sınıfın büyümesine paralel olarak piyasa genişlemeye başladı. 1960-1970'lerde bilgisayarların piyasalara girişiyle kapasite artışı oldu ve mortgage piyasasında, gayrimenkul sahipliği % 50 artış gösterdi. Yerel olarak kurulmuş olan İnşaat Şirketleri, ulusal organizasyonlar halini aldı. Konsolidasyon rekabeti azalttı. 1980'li yıllarda konut sahipliğinde büyük artış oldu. Bazı mortgage kredi kurumları banka kurdular veya bankalarla birleştiler. Talep arzı geçince konut fiyatları ve faiz oranları yükseldi. 1980'li yıllarda mortgage piyasasının büyümesi, 1990'lı yıllarda ticari mortgage arzını arttırdı. Bu durum "arz" piyasasının ve "yeniden mortgage" piyasasının oluşmasına neden oldu. Faiz oranlarındaki rekabet karlılığı azalttı ve piyasaya daha çok müşteri girişi piyasa akışkanlığını artırdı.

³ Jennet Siebrits, "An overview of the national housing and mortgage markets in the UK", CML Housing Finance, January 2005, p. 1.

⁴ A.e., p. 3.

Birleşik Krallık’da bugün konut sahipliği oranı % 70’dir.⁵

b. Birleşik Krallık’ta Konut Politikaları ve Mortgage Piyasaları



Grafik 3.1: Birleşik Krallık’ta Mortgage Kredileri Adedi ve Yıllık Büyüme Oranı

Kaynak: Bob Pannell, “The State of US Housing”, CML Housing Finance, USA, December 2002, Table 27/APT.

Grafik 3.1’de yıllık büyüme oranı ve mortgage kredileri adedinin 1985 yılından beri gösterdiği değişim gözükmemektedir. Bu grafiğe göre, yıllık büyüme oranında artış olmakla beraber, mortgage kredi adedinde son yıllarda azalma görülmektedir.

1990’larda konut piyasasında yaşanan gerileme döneminden sonra konut fiyatları sürekli artmaktadır. Son beş yıl içinde iki katına çıkan konut fiyatları, 2004 yılının üçüncü çeyreğinde ortalama 180.000 £’ a yaklaşmıştır. İngiltere’deki konut fiyatları diğer üç devlete göre daha yüksek olduğu için bu ortalamaı yukarı çekmektedir.

⁵ Steve Smart, “The UK mortgage market-paralels for Turkey” Lloyds TSB, İstanbul September 2005, p.34.

Bunun yanısıra, Londra, Cardiff, ve Edinburg gibi büyük ve merkezi şehirlerde konut fiyatları diğer bölgelere kıyasla daha yüksektir.⁶ Gözlemlere göre, konut fiyatları ilk İngiltere’de tavan yaptıktan sonra sonraki yıllarda diğer uluslara yayılan bir etkiyle ulaşmaktadır. Konut fiyatlarındaki artış güçlü ekonomik göstergelerle artmıştır. Örneğin , istihdam ve kazançlarda ki artış çok önemli ivme kazanmıştır. Vergi sonrası kazançlardaki % 1’lik bir artış, konut fiyatlarındaki % 2,5’luk bir artışa neden olmuştur.

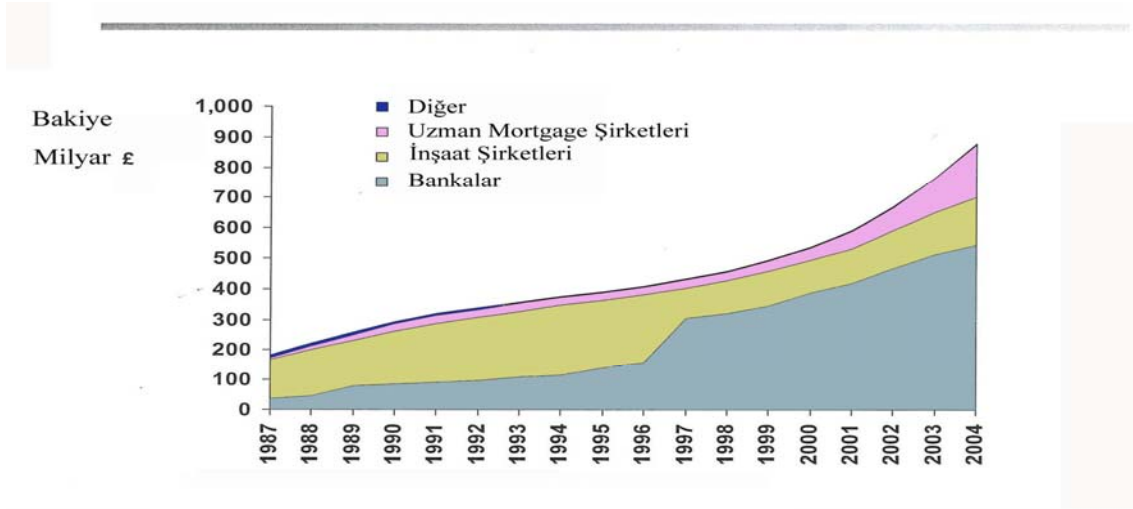
Yeni konut arzındaki eksiklik her zaman mevcut konut fiyatlarında artışa neden olmaktadır. Birleşik Krallık’da son otuz yıl içinde görülen konut fiyatlarındaki yıllık % 2,4 artış Avrupa’da (2004) ortalama % 1,1’dir. İngiltere’de her yıl ancak 120.000 konut yapıldığı takdirde bu oran Avrupa ile eşitlenebilir. Konut fiyatlarındaki artış konut arzını gerektiği kadar artırmamaktadır. Bunun nedenleri arasında, planlama yönetmelikleri, uygun arazi yetersizliği, tamamlama süresi, kapasiteli işçi yetersizliği gösterilebilir.

2004 yılının ilk yarısında, Birleşik Krallık’da verilen mortgage kredileri tutarı toplam 144.8 milyar £’a ulaştı.⁷ İlk mortgage kredisi kullananların sayısı 2003 yılında ciddi bir düşüş yaşadı. Bu sayının azalmasında ödenebilirliğin azalması büyük rol oynamıştır. Farklı ödenebilirlik ölçümlerinden en yaygın olanı konut değeri/kazanç oranıdır. Birleşik Krallık’da genel oran altıdır. Benzer bir oran mortgage kredisi/gelir oranıdır. Gözlemler kredi kullanıcılarının geçen yıllara kıyasla gelirlerine göre daha yüksek mortgage kredisi kullandıklarını göstermiştir. Faiz oranı etkisinden dolayı, daha etkili bir ödenebilirlik ölçümü aylık mortgage borcuna ayrılacak gelir oranıdır. İngiltere’de kredi borçluları gelirlerinin % 14,5’ini mortgage kredilerine ayırmaktadırlar.⁸ Bu oran ABD’de % 28 ile % 33 arasında değişmektedir. Grafik 3.2’de Birleşik Krallıkta 1987 yılından beri mortgage kredi bakiyelerindeki artış görülmektedir.

⁶ A.e., p. 7.

⁷ A.e., p. 9.

⁸ A.e., p. 12.



Grafik 3.2: Birleşik Krallık'ta Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri

Kaynak: Bob Pannell, "The State of US Housing", CML Housing Finance, USA, December 2002, Table 11/MM4.

2004 yılının Eylül ayında İngiltere’de NMG Araştırma Şirketi tarafından 18 yaş ve üzeri kişiye, hanehalkı borç yükümlülükleri (teminatlı ve teminatsız), gelir ve demografik özelliklerle ilgili yapılan araştırma sonuçlarına göre teminatlı mortgage kredisi borcu olan hanehalkları ödeme sıkıntısı çekmiyorlar ve dörtte üçünün ödenmemiş mortgage kredi borçları konutlarının değerlerinin yarısından az bir tutarı oluşturuyor. Konut sahipleri konut fiyatlarındaki enflasyondan yararlanarak yeniden mortgage kredisi kullanarak ve borçlarını konsolide ederek üstünlük sağlamışlar. Bu araştırmadan çıkan sonuç konut kredilerinin ödenebilir durumda olduğudur.⁹

Düşük maliyetli konut sahipliği modeli Galler’de başarıyla uygulanmaktadır. Bu modelde, birey, konut birliğinden sermaye kredisi alır ve geri kalan kısım için mortgage kredisi kullanır. Galler sistemi İngiltere’ye kıyasla daha esnektir. Burada sermaye kredisi onaylanan satış bedelinin normalde % 30 u iken % 50’ye kadar çıkabilir.

⁹ Orla May, Merxe Tudela, Garry Young., "British Household indebtedness and financial stress: a household-level picture", **Bank of England Quarterly**, December 2004.

Birleşik Krallık genelinde konutların çok düşük kalitede olduğu ve az talep alan bölgeler vardır. İngiltere’de 2001 yılında konutların % 4.2’sinin yaşanmayacak durumda oldukları belirlenmiştir. Hükümet, nüfusun 1,9 milyon olduğu dokuz Yenileme Bölgesi belirlemiştir. Bu proje için 600 milyon £ kaynak ayırmıştır.¹⁰

Birleşik Krallık’da diğer yöntemlerin yanısıra farklı özelliklere sahip iki mortgage faiz yöntemi uygulanmaktadır:

- **Sabit Oranlı Hayat Sigortası Koşullu Mortgage Kredisi ve Mortgage Tazminat Garantisi (Endowment Mortgages ve Mortgage Indemnity Guarantees– MIG)**

Yaşam koşullu mortgage kredileri, geri ödemeli kredilerden biraz farklıdır. Bu kredinin vadesi süresince, kredi alan kişi kredinin faizini öder, fakat anapara vadeye kadar ödenmemiş kalır. Kredi alan, faiz ödemeleriyle aynı anda hayat sigortası poliçesine de ödeme yapar. Bu poliçenin iki amacı vardır, biri vadede krediyi geri ödemek üzere sermaye birikimi yapmaktır, diğeri ise, kredi alan kişi ölse dahi kredinin geri ödenmesini temin etmektir. Burada, vadede anaparayı ödeyecek sermayenin birikimi garanti altına alınmıştır.

Burada, mortgage kredisinin değeri, dayalı olduğu gayrimenkule, faiz yapısına ve zamana bağlıdır. MIG, sigorta kurumunun ve kredi kurumunun belirli mortgage kredileri havuzuna dayalı verdiği kredilerden uğradığı zararın belli bir oranını karşılayacağına dair yaptığı sözleşmedir.¹¹

¹⁰ Siebrits, **a.g.e.**, p. 14.

¹¹ David P. Newton, Dean P. Paxson, “Fixed-rate endowment mortgage and mortgage indemnity valuation”, Instituto Superior de Economia E Gestao, Portugal, January 2002, p. 3.

- Kazanç Paylaşımli Mortgage Kredileri

Kazanç paylaşımli mortgage kredileri yirmi yıldır hem Amerika’da hem de Avrupa’da uygulanmaktadır. Daha önce II. Bölümde işlenmiş olan SAM’ler iki çeşit hanehalkına hitap eder; 1) daha düşük bedelli bir konut için ödeyeceği sabit faizli aylık mortgage ödemesi tutarını daha yüksek bedelli bir konut almak için ödemek isteyen, 2) aylık ödemelerini, aynı bedelli konut için sabit faizli aylık ödemelere indirmek isteyen bireyler için uygulanabilir. Kredi veren kurum, kredi kullanıcısına, değerlendirilmiş konut bedelinin belli bir yüzdesini kredi olarak sabit faiz oranının altında bir oranla kullanır. Karşılığında kredi alan kişi, konuttaki değer artışının belli bir yüzdesini kredi veren kuruma kredi vadesinde, kredi yeniden finansman yapılırsa ve konut satıldığı takdirde ödemeyi kabul eder.¹²

Birleşik Krallık’ta en uzun vade 25 yıldır. Teminatlandırılmış kredi normal şartlarda kredi/değer rasyosunun % 100’ün altındadır. Faiz oranları kısa dönem borçlanma faiz oranlarının altında, genellikle % 1-2 baz orandır.¹³

Birleşik Krallık’ta mortgage kredisi aktiflerinin menkul kıymetleştirilmesi son on yılda büyük gelişme kaydetmiştir. Bakiye mortgage kredi tutarı yaklaşık 1 trilyon £’u aşmaktadır. Bu tutar toplam hanehalkı gelirinin yaklaşık %140’ına eşittir.¹⁴ Mevcut mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler düzenlenip halka açık piyasalarda satılarak gelecekteki mortgage kredileri için fon sağlanmaktadır. Birleşik Krallık, Avrupa’da konut mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler (RMBS) (Residential Mortgage Backed Securities) piyasalarının en büyüğüdür. 1999-2003 arasında % 500 daha gelişmiştir. Yaklaşık 90 milyar £ geri ödenmemiş aktif göze çarpmaktadır. Mortgage teminatlı tahviller (**covered bonds**), mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlere benzerler, farklılıkları mortgage aktifleri bilançodan

¹² Anthony B., Sanders, Jr. Carlos Slawson, “Shared Appreciation Mortgages: Lessons from the UK”, **Social Science Research Network**, July 2005, p. 3.

¹³ Smart, **a.g.e.**, p. 34.

¹⁴ May, **a.g.e.**, p. 414.

kaldırılmamaktadır. İlk mortgage teminatlı tahviller, Birleşik Krallık'ta 2003 yılında düzenlendi ve piyasadaki cari değeri yaklaşık 14 milyon £'dur.¹⁵

Finansman yöntemleri geliştiği halde kredi veren kurumlar halen geleneksel perakende ve toptan fonlama araçlarını tercih etmektedirler. Perakende fonlama yönteminde, bireylerden kaynak sağlanmaktadır. Toptan fonlama yönteminde ise, finansman kurumlarından, şirketlerden ve sermaye piyasalarından kaynak sağlanmaktadır. Başlıca fonlama kaynakları, mevcut herhangi bir mortgage portföyünden bağımsız oluşturulan finansmandır. Bankalar veya İnşaat Şirketleri gibi diğer kurumlardan sağlanan perakende ve toptan fonlar bu kategoriye girmektedir. İkincil piyasalarda mevcut mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler aracılığıyla fon sağlanmaktadır. İnşaat Şirketleri, mevzuat gereği finansmanlarının en az % 50 sini perakende kredi kaynaklarından sağlamak zorundadır.¹⁶ Toptan finansman, diğer bankaların veya İnşaat Şirketlerinin yatırdığı toplu mevduat hesapları, vadeli mevduat, mevduat sertifikaları, finansman bonoları, tahvil şeklindeki uzun vadeli borçlanmalar yer almaktadır.

Mevduat toplayan kredi kurumları için çeşitli finansman yöntemlerini bir araya getirmek de bir alternatiftir. Mevduat toplamayan kurumlar için toptan fonlama dağıtılmamış karların yanısıra tek finansman kaynağıdır.

Bu kurumlar, bankalardan kullandıkları kredilerle finansman sağladıktan sonra, bu kredileri satarlar. Yeterli bir tutar satıldığında krediler menkul kıymetleştirilir ve bankalardan alınan kredi borçları geri ödenir. Buna depo fonlaması denir.¹⁷

Kredi kurumları menkul kıymetleştirme yoluyla mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler düzenlerler. Mevcut portföyün belirli bir grubu bu finansmana teminat oluşturur. Bu aktifler, kredi veren kurumun bilançosundan çıkartılarak kredi

¹⁵ Fionnuala Earley, "UK mortgage funding", CML Housing Finance, February 2005, p. 1.

¹⁶ A.e., p. 2.

¹⁷ A.e., p. 3.

kurumundan yasal olarak ayrı ve bağımsız bir şirket olan “Aracı Konut Finansman kuruluşu (Special Purpose Vehicle – SPV)’ na transfer edilir. Bu kuruluş, aktiflerin hakkını yasal olarak üzerine alır ve bu aktifler havuzuna dayalı RMBS (Residential mortgage backed securities) (konut mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler) düzenler. Yatırımcılara ödemeler bu belirli mortgage kredi havuzundan yapılır.

Yapılandırılmış mortgage teminatlı tahviller (structured covered bonds) RMBS lere benzer, belirli bir mortgage aktifleri havuzuna dayalı düzenlenmiş tahvillerdir. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerden farkı, kredi veren kurum araya aracı kurum sokmaksızın tahvilleri kendi düzenler ve aktifler kurumun bilançosunda kalır. İflas durumunda yatırımcılar ödeme için kredi veren kuruma başvurabilirler. Ayrıca, tahvilin dayandığı mortgage kredileri, tahvilin kalitesini korumak amacıyla, portföyden başka kredilerle ikame edilebilir.

Birçok Avrupa ülkesinde tahvillerle ilgili, riski düşürme amaçlı çeşitli yasal mevzuat olsa da Birleşik Krallık da tahvilleri kapsayan yasal bir çerçeve yoktur. Böylelikle düşük risk ağırlıklı değildirler ve dolayısıyla diğer tahvillerden ayırmak amacıyla Birleşik Krallık, “yapılandırılmış mortgage teminatlı tahviller” olarak tanımlamaktadır.¹⁸

Tablo 3.1 : Birleşik Krallık, Fonlama Kaynakları , 2004 3.Çeyrek

Ödenmemiş toplam bakiye mortgage kredileri	Ödenmemiş bakiye konut menkul kıymetleştirilmesi	Ödenmemiş bakiye Birleşik Krallık yapılandırılmış mortgage teminatlı tahvil	Ödenmemiş bakiye perakende fonlar
853,70 £ milyar	90,70 £ milyar	14,30 £ milyar	790 £ milyar

Kaynak: Bank of England, Royal Bank of Scotland, Merrill Lynch.

¹⁸ A.e., p. 5.

Avrupa Mortgage Federasyonu (European Mortgage Federation)’dan alınan bilgilere göre İngiltere’de 2006 mayıs ayı itibariyle ödenmemiş mortgage kredi bakiyelerinin 1 Trilyon £ olması öngörülmektedir.¹⁹ Enflasyon oranları ise, Eylül 2006’da Tüfe (CPI) % 2.4, Tefe (RTI) % 3.6 olarak gerçekleşmiştir.²⁰

Birleşik Krallık’ ta 3 başlıca gayrimenkul mülkiyeti yöntemi görülmektedir.

- Serbest mülkiyet (Freehold): Arazi ve gayrimenkulün toplu mülkiyet sahibi olmak.
- Arazi veya gayrimenkul kiralama (Leasehold): Uzun bir süre için ve belli bir bedel karşılığında kullanmak veya yararlanmak üzere kiralanmış olan arazi ve/veya üstündeki gayrimenkul. Birleşik Krallık’ta en çok uygulanan mülkiyet yöntemidir. Kiralama süresi 100 yıldan 999 yıla kadar değişir. Süre bittikten sonra gayrimenkul serbest mülkiyet sahibine iade edilir.
- Hisseli mülkiyet (Sharehold): Araziyi veya gayrimenkulu kullanan arazinin veya gayrimenkulün belli bir yüzdesinin (genellikle % 50) mülkiyetine sahiptir. Kalan yüzde ise konut birliğine aittir. Bu yöntem Birleşik Krallık toplu konut sektöründe uygulanmakta olup, düşük gelirli ailelerin fayda sağlamalarına yöneliktir.²¹

2. Mortgage Sisteminde Günümüz Amerika Birleşik Devletleri ile Birleşik Krallık Karşılaştırması

Son zamanlarda ABD, Avrupa ve diğer ekonomiler hakkında belirli endişeler yaşanmaktadır. Menkul kıymetler piyasalarındaki dalgalanmalar, Irak konusundaki politik belirsizlik, özellikle ABD’de kurumsal hesapların doğruluğuna ilişkin endişeler bu duruma sebep olan başlıca faktörlerdir. Bir çok ülkede, tüketici harcamalarında devam eden artış, konut piyasalarının gücü ve mortgage

¹⁹ European Mortgage Federation, “ Statistics\Hypostat 2004”, <http://www.hypo.org>, 26.10.2006.

²⁰ National Statistics, “Economy\ Inflation”, <http://www.statistics.gov.uk>, 26.10.2006

²¹ Smart, **a.g.e.**, p. 38.

finansmanının ucuzluğu iş dünyasındaki zayıflığı dengelemekte önemli bir rol almıştır.

Tablo 3.2’de, ABD ve Birleşik Krallık mortgage ve konut piyasalarını karşılaştırıldığında görülen benzerliklerin yanı sıra ABD lehine bulunan bazı farklılıklarda yer almaktadır.

Tablo 3.2 : ABD ve Birleşik Krallık Mortgage Piyasaları Karşılaştırması

Amerika Birleşik Devletleri	Birleşik Krallık
1. 2001 yılında konut fiyatlarında azalma oldu.	1. 2001 yılında konut fiyatlarında ciddi bir artış oldu.
2. 40 yılın en düşük faiz oranları, yeniden finansmanı artırdı. Mortgage kredilerinin % 70’ine yeniden finansman sağlandı.	2. Çok düşük faiz oranlarına rağmen yeniden finansman oranı % 39 oldu.
3. Yeniden finansmanın sağladığı likidite ABD’de tüketim harcamalarına yansımada, 2000 yılından bu yana tüketim harcamaları artışı % 1 oldu.	3. Yeniden finansmanın sağladığı likidite konut iyileştirme, borç konsolidasyonu, yatırım gibi tüketim harcamalarını artırdı. Bu oran 2002’de % 6’ya yükseldi.
4. 2000-2004 yılları arasında mortgage reel faiz oranları % 3 - % 5 arasında uygulandı. ABD’nin durumunun patlama-sıkışma çemberi riski, ekonomideki faiz oranı değişkenliğinden çok konut fiyatları değişkenliği sonucu ortaya çıktı.	4. 2000-2004 yılları arasında mortgage reel faiz oranı % 4-%6 arasında idi.

Kaynak: Bob Pannell, “The State of US Housing”, CML Housing Finance, USA, December 2002, p. 12-17.

3. Danimarka

200 yıl önce mortgage kredi sistemine geçerek, menkul kıymetleştirme konusunda yönlendirici bir sisteme sahip olan Danimarka’da aşağıda belirtilen düzenlemeler halen geçerliliğini korumaktadır.

- Danimarka mortgage kredi kurumlarına kanunen herhangi bir kur, likidite ve faiz oranı riski almaları yasaklanmıştır.
- Danimarka mortgage kredi kurumlarının risk ağırlıklı aktiflerinin en az % 8’i kadar sermaye yeterlilik oranı korumaları gerekir.

- Danimarka mortgage tahvil sahiplerinin, mortgage kredi kurumuna dava açıldığı takdirde tercihli hal talebi vardır.
- Yasal ilkeler, Danimarka Tapu ve Kadastro İdaresi tarafından korunmakta ve desteklenmektedir.

a. Danimarka’da Mortgage Sisteminin Gelişimi

1795 yılında Kopenhag’ın dörtte birinin yanmasıyla sonuçlanan yangından sonra şehri yeniden inşa etmek için büyük tutarlarda paraya ihtiyaç doğmuştu. Mortgage sisteminin oluşturulmasının temel amacı yatırımcıların sağlayacağı faydaları, tek bir mortgage kredisine dayalı olarak değil, mortgage kredi havuzlarına dayalı yatırımlar aracılığıyla korumaktı. Yasal olan en yüksek faiz % 4 tü ve geleneksel olarak teminatsız bireysel krediler veriliyordu. Kredi veren kurumlar için teminat en önemli faktör oldu. 1797 de bir grup zengin Kopenhag vatandaşı ilk Danimarka Mortgage Kredi Kurumunu (Husejernes Kreditkasse) kurdu. Banka gayrimenkul ipoteği teminatl ve kredi alanların müteselsil sorumluluğunu taşıyan ciro edilebilir borç menkul kıymetleri düzenleyerek kredi vermeye başladı. 1850 yılında ilk Danimarka Mortgage Kanunu yürürlüğe girdi. Bundan sonra sahipleri kredi borçlularından oluşan yeni kurumlar kurulmaya başladı. Krediler gayrimenkul değerinin % 60’ını geçemiyordu, tahviller de mortgage kredisi tutarını aşamıyordu. Krediler amortismanla tabi tutuluyordu. Standart kredi vadesi 60 yıld. 1895 te İkinci Mortgage Kredi kurumları oluştu. Bu kurumların kredi tutarlarını gayrimenkul değerinin % 75 kadarına çıkarmalarına izin verildi.

İkinci Dünya Savaşından sonra 1958 yılında Danimarka Hükümetince bağımsız iş kuruluşları olarak Üçüncü Mortgage Kredi Kurumları kuruldu. Bu kurumlar sadece belli durumlarda % 75’e varan krediler veriyorlardı. 1970 yılında Danimarka Parlamentosu mortgage kredi reformu uygulamaya koydu. Azami kredi vadesi 30 yıl oldu. Birinci mortgage kredileri için tutar gayrimenkul değerinin % 40’ına indirildi. İkinci mortgage kredileri sadece belirli özel durumlarda verilecekti.

1970 yılındaki bu reform, mortgage kredi kurumları arasında birleşmelere neden oldu. 1985 yılında Danimarka'da sadece üç mortgage kredi kurumu kalmıştı; bunlar, BRFkredit, Nykredit ve Kreditforeningen Danimarka idi. Bu kurumların yanı sıra, tarım kredilerinde uzmanlaşmış Dansk Landsbrugs Realkreditfond ve sanayi kredilerinde uzmanlaşmış Industriens Reallanefond adlı kredi kurumları vardı.

1980 yılında Mortgage Kredi Kanununda bir seri yeni değişiklik oldu. İki basamaklı sistem tamamen kaldırıldı ve standart mortgage kredi sistemi kondu. Nakit, nakde çevrilebilen araçların değerlemesi ve kredi verme limitleri için genel kurallar uygulamaya kondu. Konut sahibinin ikamet ettiği konutlara kredi limitleri % 40'tan % 80'e çıkartıldı. 1989 yılında mevzuata Danimarka'nın Avrupa Birliği üyelik gerekliliklerine yerine getirmesi ve AB Yönetmeliklerine uyum sağlaması amacıyla reform uygulandı. Bu reforma göre yeni mortgage kredi kurumları, halka açık kamu şirketi olacak ve ödeme gücü oranı (bir bankanın mevduat yükümlülükleri/öz kaynakları oranı) en az % 6 olacaktı.

Mortgage Yönetmeliği 2003 yılında değiştirildi ve Danimarka Mortgage Kredi Kanunu yerine Danimarka Mortgage Kredileri ve Mortgage Tahvilleri Kanunu getirildi. Daha önce uygulamada olmayan tüm değişiklikler ile birlikte yeni kanun 1 Ocak 2004 yılında yürürlüğe girdi.²²

b. Danimarka'da Mortgage Piyasası

Danimarka mortgage menkul kıymetler piyasası Almanya'dan sonra ikinci büyük piyasadır. 2002 yılının sonunda toplam 178 milyar Euro büyüklüğünde idi. Yasal çerçevenin, LTV sınırları, değerlendirme kurallarının yanı sıra "bakiye kuralı" (balance principle) olarak adlandırılan kredi veren kurumun fonlama riskini ortadan kaldıran kural Danimarka mortgage finansmanı sisteminin ana özelliğidir. 2001 yılının Nisan ayında değişikliğe uğrayarak uygulanan mevzuatın ana hatları belirtilmektedir.

²² BRF kredit, "Overview of the History of the Danish Mortgage Credit System", <http://www.brf.dk>, 20.05.2006.

- Mortgage kredilerinin en az % 98' i kredi kullanılırken mortgage kredisi veya gerçek gayrimenkulle teminatlandırılmalıdır.
- Mortgage bankasının kredi kullandırma ve fonlamada ki % 1'lik bir faiz oranı değişikliği sonucunda yaşayacağı en fazla faiz oranı riski sermaye tabanının % 1'i olacaktır.
- Mortgage bankalarının kur riski sermaye tabanının % 0.1'ini geçemez.
- Mortgage bankaları kredi kullandırma ve fonlama da erken ödeme veya endekse bağlı risklere giremezler.
- Gelecekteki likidite açıkları, sermayeye bağlı olarak : 0-3 yıl için % 25'i, 4-10 yıl için % 50'yi ve 11+ yıl için % 100' ü geçemez.

Faiz oranı riski karşılığı, Danimarka mortgage bankalarının kredi faaliyetleri ancak ödeme aktarmalı tahvillerle (anapara ve faiz ödemelerinin tahvil sahiplerine olan ödemelerle çok yakından uyum sağladığı) fonlamaları ile karşılanmaktadır. Ayrıca, yatırımcılar mortgage tahvillerini vadesinden önce geri çağırmadıklarından, bu durum mortgage bankacılarını kısa vadeli mevduat fonlaması yapan bankaların yaşadıkları yeniden finansman riskinden korumaktadır.²³

Danimarka, çok geniş mortgage ürün yelpazesi sunmaktadır. En önemli gelişme 1996 yılında kredi kullanıcıları, değişken faizli mortgage kredileri yerine “faiz ayarlamalı“ krediler kullanabilmişlerdir. Faiz ayarlamalı krediler kişiye 19 değişik profil sunabilmektedir. Kredi kullanıcısı, yeniden finansman istediği kredi kısmını belirleyebilir, vadenin veya ödemenin değişkenliğini ve faiz oranının sabitleneceği süreyi (genellikle 1-5 yıl arası) belirleyebilir. Ayrıca, Danimarka'nın mortgage bankalarından biri olan Totalkredit, faiz oranını altı aylık CIBOR'a bağlı olarak yılda iki kere sabitlemektedir.

Danimarka sistemi kredi kullanıcılarına yeniden finansmanı özellikle kolaylaştırmaktadır. Ödeme çağrısı yapılabilen sabit faizli mortgage kredilerinde, kişi, kredisini nominal değerden ödeyebilir. Bu erken ödeme opsiyonu kredi

²³ Bob Pannell, “Denmark: Probably the best housing finance system in the world?”, CML Housing Finance, December, 2003, p. 29.

kullanıcısı için değerlidir. Ödeme çağrısı yapılamayan mortgage kredilerinde, kişiler kredilerini ancak bankanın bu krediyi fonlamak için sattığı tahvil çeşidinden alıp bankaya vererek ödeyebilirler. Bu durumda kredi kullanıcısının Kopenhag Menkul Kıymetler Borsasından piyasa değerinden mortgage tahvili alması gerekmektedir. Böylelikle kredi kullanıcısı da bilinçlenmektedir.²⁴

Danimarka mortgage piyasasında 2000-2003 yılları arasında faiz düşüşleri görülmüş ve bu durum yeniden mortgage finansmanı taleplerini arttırmıştır. Birçok kredi kullanıcısı % 7’lerde olan kredilerini % 5 oranında kredilerle yeniden finanse etmişlerdir. Çoğunlukla kişiler, faiz ayarlı kredilerinde faiz oranlarını 3-5 yıl için sabitlemişlerdir. Faiz ayarlı krediler toplam mortgage kredileri hacmini üçte birini oluşturmaktadır. Danimarka ödeme çağrılı mortgage tahvil büyüklüğünde ABD’den sonra ikincidir.²⁵

Danimarka’da 2003 yılında mortgage kredilerinin GSYİH’ya oranı % 101 oldu. Bu yüksek oran sistemin Danimarka’da çok iyi işlediğini göstermektedir. 2003 yılında bu oran ABD’de % 81 olarak gerçekleşti. Danimarka’da toplam mortgage tahvillerinin hacmi 2003 yılında 232 milyar USD idi.²⁶

4. İspanya

İspanya, geçmişte konut politikaları ve mortgage finansmanında çalışmalar yapmış olsa da henüz yeni başarıya ulaşmıştır.

a. İspanya’da Mortgage Sisteminin Gelişimi

İspanya, 1939 yılında General Franco ve Cumhuriyet Hükümetinin arasında süren İç Savaştan sonra 1975 yılına kadar sürecektir General Franco dönemine başladı.

²⁴ A.e., p.30.

²⁵ A.e., p.32.

²⁶ Ny Kredit, , “The Danish Mortgage Market ”, **BIS Quarterly Review**, March 2004, <http://www.nykredit.com>, 22.05.2006.

Franco Hükümetini ve ülkeyi etkileyen önemli ekonomik ve demografik değişiklikler ve mücadeleler İspanyol Konut Finansmanı Sisteminin gelişimini de etkilemişlerdir. Modern ekonomideki kısa tarihine rağmen İspanya, batı dünyasının, en yüksek konut sahipliği ve en düşük toplu konut oranına sahiptir. Ayrıca, İspanya'nın, Avrupa mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler oranı ölçüldüğünde, en gelişmiş mortgage finans piyasalarından birine sahip olduğu görülür. İspanyol Konut Sistemi ailelerin % 84'ünü konut sahibi yapmıştır.²⁷ İspanya, Avrupa Birliğine üye olduktan sonra devlet borcunu azaltmış, faiz oranlarını indirmiş, tüketim açığını ortadan kaldırmış ve kişi başına geliri arttırmıştır.

İspanya, İç Savaştan sonra tarım ülkesinden endüstriyel bir ülke olmaya başlamıştı. Franco, Ulusal Konut Kurumu'nu (INV) ve Sendikal Konut Kurumu'nu, İç Savaşın meydana getirdiği tahribatı yeniden inşa etmek üzere kurdu. INV (Instituto Nacional de la Vivienda) (Ulusal Konut Kurumu), % 90 vergi istisnası, inşaat maliyetinin % 40'ına faizsiz 20 yıllık kredi ve konut kooperatiflerine inşaat maliyetinin % 20'si kadar kredi gibi teşvikler ve destek getirdi. INV'nin hedef aldığı başlıca kitle devlet ve toplu konut kurumlarıydı.²⁸

1954 yılında hükümet konut açığının çözümünde, özel inşaat sektörünün de piyasaya iştirak etmesi gerekliliğini fark etti. 1954 mevzuatı, 1.4 milyon konut yapımını sağlayarak başarılı oldu.²⁹

1957 yılında uygulamaya konan Konut Kanunu dahilindeki destek, o güne kadar ki en başarılı hükümet destekli finansman programı olmuştur. 1961 yılında onaylanan Ulusal Konut Planı, 16 yıl süre içerisinde 1 milyon adet konut açığını azaltmayı ve gelecek yıllar için büyümeyi hedeflemiştir.

²⁷ Eric Belsky, Nicholas Retsinas, "History of Housing Finance and policy in Spain", Harvard University, USA, May 2004, p.2.

²⁸ A.e., p.4.

²⁹ A.e. p.5.

Franco dönemine genel olarak bakılacak olursa, konutların başlıca finansman kaynağı merkezi hükümet idi. Hükümet, destek, kredi ve bağış gibi yöntemlerle inşaatların % 60'ına finansman sağlıyordu. 1960'lardan sonra İspanya ekonomisi ve yaşam standartları yükseldikçe, hükümetin görevi azalarak orta ve yüksek gelir düzeyindeki nüfus, özel inşaat şirketlerinden konut satın almaya başladı. İspanya, aynı zamanda konut sahiplerine mortgage kredi faizi indirimi sağladı. Sonuç olarak hükümet destekli finansmanın kredi kullanıcıları tarafından değil, inşaatçılar tarafından ilave kar olarak kullanıldığı ve amacına ulaşmadığı gözlemlendi.³⁰

1976'da Franco döneminden sonra hükümet düşük gelirli nüfusun konut sorununu çözmek üzere Sosyal Konut Kanununu yürürlüğe koydu. Bu kanun ticari bankalar ve birliklerin % 95 LTV oranı ile, % 4 faizli ve 25 yıl vadeyle kredi vermelerini amaçlıyordu. Fakat kredi veren kurumların gelir/mortgage kredisi oranına getirdiği % 30'luk sınır, düşük gelir grupları tarafından karşılanamadı.

1980'li yılların ortalarına kadar Bank of Spain finansal sistemi kontrol altında tutarak sabit tasarruf ve kredi oranlarını belirliyordu. İç Savaşın sonra İspanya'da bankacılık reformları 1980'lerin ortalarında tamamlandı. Bu reformlar, tasarruf bankalarının kamu yatırımlarını azaltarak, mortgage faaliyetlerini arttırmalarını amaçlıyordu. Ticari bankalar, mortgage kredilerinde daha fazla yer almaya başladılar. Bugün tasarruf bankaları mortgage kredilerinin % 55'ini sağlarken, ticari bankalar geri kalanını finanse etmektedir. 1982 yılında hükümet değişken faiz oranlarına izin verdi. Değişken faiz oranları sonucu bankalar vadelerini 8-10 yıldan 15 yıla çıkardılar.³¹ 1981 yılında uygulamaya konan Mortgage Piyasası Düzenleme Kanunu LTV oranlarının % 80'e yükselmesine izin verdi. Yüksek LTV oranı ve uzun vadeler düşük gelir gruplarının ödenebilirliğini arttırdı.

İspanyol Tasarruf bankaları, mortgage faaliyetlerini finanse etmek amacıyla mortgage tahvilleri düzenliyorlardı. Bu tahviller düzenleyen bankanın borcu idi. Düzenlenen her bir tahvil diğerleriyle eşit değerdaydı ve düzenleyen bankanın

³⁰ A.e. p.8.

³¹ A.e. p.13.

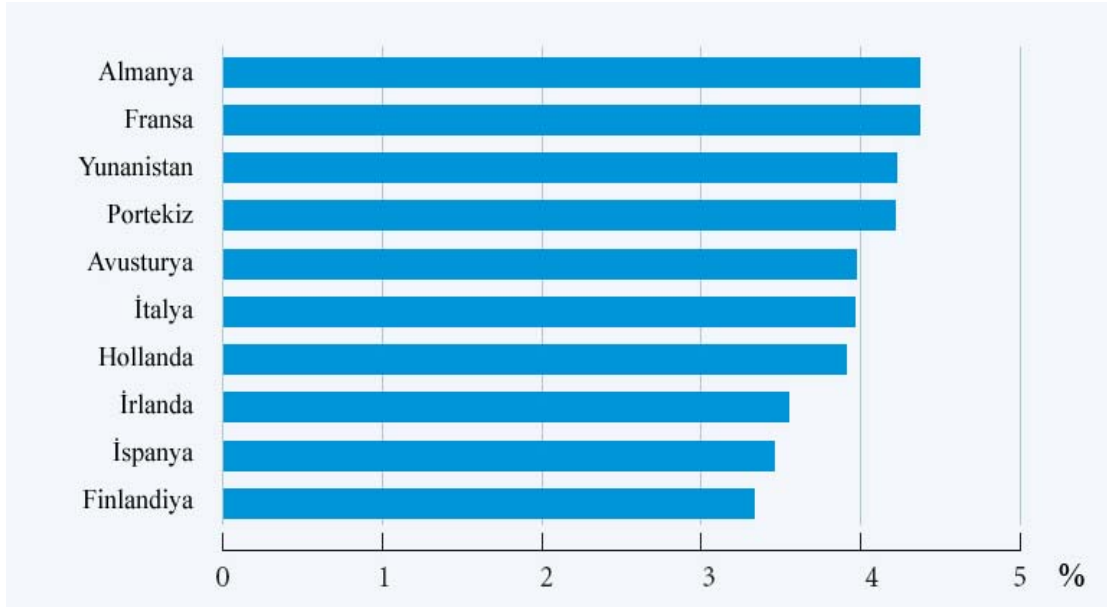
bakiye mortgage kredileri üzerinde hak sahibiydi. Bu sistem bankalara fonlama sağlıyorsa da bilançolarının gücü ile sınırlıydı. Kredi kurumlarının finansmanında atılan en önemli adımlardan biri 1992 yılında yürürlüğe giren mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirmesidir. Bu kanun banka mevduatının ve tahvillerin yanısıra fon kaynağının çok büyük gelişimine neden oldu. İspanya Kanunları tröst yapısına izin vermediği için, bu sistemde mevcut mortgage kredilerinin temel olduğu, mortgage katılım havuzlarından oluşan bir ara basamak uygulamaya kondu. İspanya şu anda Avrupa piyasasında menkul kıymetleştirmede dördüncüdür.³²

b. İspanya’da Mortgage Piyasası

İspanya, tüm kredisi yüksek kişilerin ihtiyaçlarını karşılayacak mortgage ürünleri geliştirmekte geri kalmaktadır. 1994 yılında İspanya hükümeti konut finansman piyasasındaki rekabeti artırmak için yeniden finansman kredilerini ucuzlattı ve kolaylaştırdı. Bu kanun özellikle noter, kayıt ücretlerini ve erken ödeme cezalarını indirdi, yeniden finansmanı vergiden muaf tuttu. Son yıllarda mevduat oranlarına verilen düşük faiz oranları ve daha gelişmiş emeklilik sistemi ile düzenlenen mortgage kredileri hacmi her yıl % 20 arttı. 2003 yılında, İspanya’da toplam ödenmemiş bakiye mortgage kredisi 419 milyar Euro’dur ve bu tutarın 60 milyar Euro’su mortgage tahvilleri ile finanse edilmiştir.

Grafik 3.3’de Avrupa mortgage konut faiz oranları görülmektedir. İspanya’da uygulanan faiz oranları Avrupa’da uygulanan en düşük mortgage kredi faiz oranları arasındadır.

³² A.e. p.14.



Grafik 3.3: Avrupa Mortgage Konut Faiz Oranları – Aralık 2005

Kaynak: The Spanish Economy Monthly Report, “European Mortgage Market, not a very Common Market”, April 2006, s.1.

İspanya gibi büyük tutarlarda mortgage kredisi sağlayan ve nüfusunun çoğunluğunun konut sahibi olmayı tercih ettiği ülkelerde, mortgage kredilerinin fonlanması önemli bir konudur. 1981 yılında yürürlüğe giren İspanya Mortgage Piyasası Kanunu herkesi konut sahibi yapma kurumsal zorunluluğunu getirmektedir.

Mortgage fonlaması ne kadar etkiliyse kredilerde o kadar uygun oranlı olacaktır. Günümüzde mortgage menkul kıymetler piyasasında uygulanmakta olan Alman modeli (Pfandbrief) ve Anglo-Saxon (mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler) modeli İspanya Mortgage Kanununda yer almakta ve uygulanmaktadır.³³

1998 sonunda Avrupa mortgage kredilerinin sadece % 1’i menkul kıymetler aracılığıyla fonlanıyordu. Mortgage tahvillerinin ana düzenleyicileri ise Almanya % 44, Danimarka % 29, İsveç % 15, Fransa % 6,6 ve İspanya % 1,5 idi. Mortgage menkul kıymetleri daha çok Birleşik Krallık tarafından düzenleniyordu. 2002’de

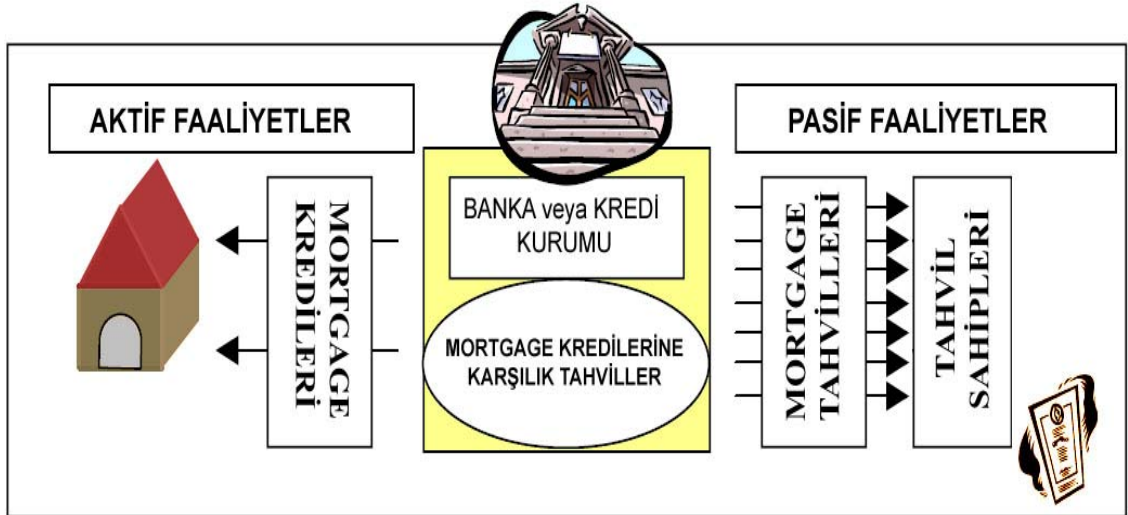
³³ Sergio Nasarre-Aznar, “The Funding of the Mortgage Loans in Spain by the Issue of Mortgage Securities. Their Legal Structure”, World Congress on Housing, Portugal, September 2002, p. 1.

İspanya’da ki toplam mortgage hacminin yaklaşık % 5’i mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler tarafından fonlanmaktaydı. .

- İspanya Mortgage Tahvilleri (Cédulas Hipotecarias)

Bir kredi kurumu belirli özelliklere sahip mortgage kredilerinden oluşturduğu havuzu karşılığında, değerleri havuzun değerinin % 90’nını geçmemek şartıyla mortgage tahvilleri düzenleyerek fonlama sağlamaktadır. Tahviller, düzenleme yapan kredi kurumunun borcunu temsil etmektedir. Tahvil sahipleri, menkul kıymet amorti olana kadar dönemsel olarak faizleri tahsil eder. Toplam bakiye mortgage tahvil tutarı düzenleyenin sahip olduğu tüm mortgage kredileriyle teminatlandırılır.³⁴

İspanyol mortgage tahvilleri temel olarak Alman Pfandbrief modelini takip etmektedir. Şekil 3.1’de İspanya mortgage tahvillerinin yapısı görülmektedir.



Şekil 3.1: İspanya Mortgage Tahvilleri Yapısı

Kaynak: Sergio Nasarre-Aznar, “The Funding of the Mortgage Loans in Spain by the Issue of Mortgage Securities. Their Legal Structure”, World Congress on Housing, Portugal, September 2002, p. 2.

³⁴ A.e., p. 2.

**- İspanya Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetler
(Spanish Mortgage Backed Securities) (SMBS)**

SMBS'lerin uygulaması, Anglo-Saxon modeli mortgage finansmanından, mortgage kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinden etkilenmiştir. Anglo-Saxon modelinde, mortgage kredileri menkul kıymetlere dönüştürülmektedir. Yatırımcılar mortgage kredilerini, ödeme aktarmalı menkul kıymetler aracılığı ile satın almaktadırlar. Kredi veren kurum, ödeyememe riskinden uzak, bağımsız konut finansman kurumuna mortgage kredilerini satar. Krediler, kredi veren kurumun bilançosundan çıkar ve yatırımcılar için daha güvenilir teminat haline gelir.³⁵

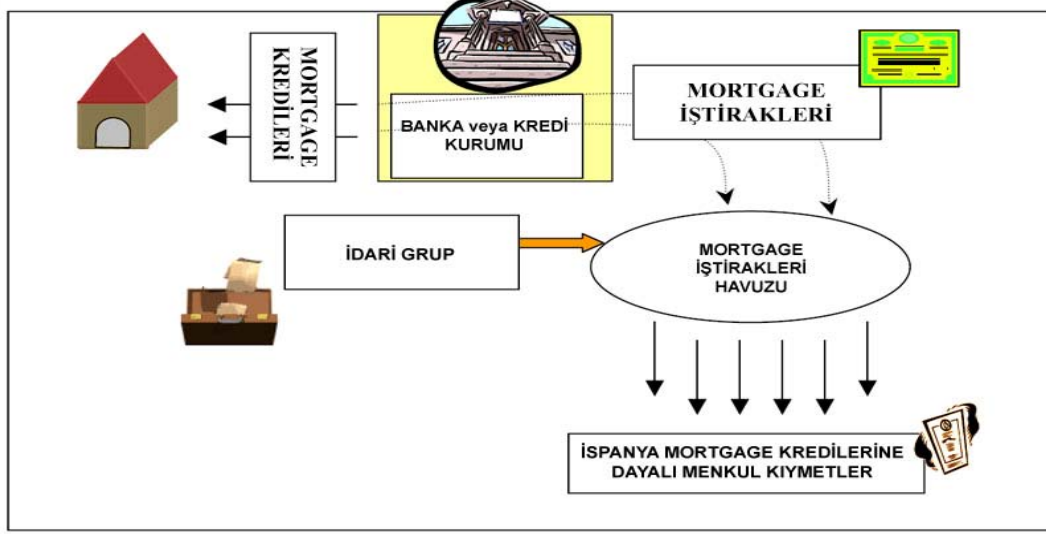
İspanya'da mortgage kredileri doğrudan menkul kıymetleştirilmezler. SMBS'ler düzenlenmeden önce mortgage kredileri iştiraklere ayrılır, bunun anlamı, "mortgage iştiraki" adı altında menkul kıymetler düzenlenmektedir. Bu menkul kıymetler her iştirak mortgage kredisinin bir yüzdesini oluşturur. Bu yüzde daha sonra her mortgage kredisinin ne kadarının menkul kıymetleştirileceğini belirler. Yatırımcı, iştirak eden mortgage kredilerinin yüzdesi kadar anapara ve faiz alır. Yatırımcı burada sadece kredi veren ve menkul kıymet düzenleyen kurumdaki hak talep etmekle kalmaz, temerrüde düşen borçludan da hak talep edebilir.³⁶

Mortgage kredisi veren kurum , mortgage iştirak kredilerini bir aracı konut finansman kuruluşuna (yeddi emin) satar, bu kuruluş mortgage iştirak kredilerinden bir havuz oluşturarak, bu havuza dayalı olarak menkul kıymetler düzenler. Bu idari şirket menkul kıymetlerin borçlularından oluşan havuzu yönetir, yatırımcıların tahsilatlarını takip eder ve çıkarlarını korur. Bunu yapabilmesi için bu aracı kuruluşun bağımsız çalışması ve ödememe durumunda sorumlu kuruma yaptırım uygulayabilmesi gerekir. İspanya Kanununda menkul kıymet sahiplerinin kredi veren kuruma veya borçluya doğrudan harekete geçme hakları yoktur.³⁷ Şekil 3.2'de İspanya mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin yapısı görülmektedir.

³⁵ A.e., p. 3.

³⁶ A.e., p. 5.

³⁷ A.e., p. 5.



Şekil 3.2: İspanya Mortgage Kredilerine Dayalı Menkul Kıymetlerin Yapısı

Kaynak: Sergio Nasarre-Aznar, “The Funding of the Mortgage Loans in Spain by the Issue of Mortgage Securities. Their Legal Structure”, World Congress on Housing, Portugal, September 2002, p. 4.

İspanyol tasarruf bankalarının ekonomide önemli bir yeri vardır. 2004-2005 yılı itibarıyla tasarruf bankaları İspanya’da, yerel bankacılık piyasasının % 50’sini oluşturmaktadırlar. Bu bankalar, İspanya’da verilen kredilerin % 48 ini vermekte ve toplam yurt içi mevduatın yaklaşık % 56’sını toplamaktadırlar. İspanya tarihinde ilk tahvil 19. yy ortalarında ihraç edilmiştir. İspanya’da modern tarihte ilk menkul kıymetler 1981 yılında ihraç edildi. Bir bankanın, konut kredisi kullandırabilmesi için azami % 80 LTV şartını karşılaması gerekir. Ayrıca, bankanın bağımsız denetlenmesi, bir sigorta poliçesi olması gerekir. Bankanın bu konut finansman araçlarıyla ihraç edebilecekleri azami miktar % 90’dır. Tasarruf bankaları bireysel mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin 1/3’ünü ihraç edebilirler. Tasarruf bankaları bu menkul kıymetleri bir araya getirerek piyasaya ihraç etmektedirler. Yatırımcı için en büyük risk farklı tasarruf bankalarının yer almasıdır. Tahviller, AAA kredi notuyla derecelendirilmiştir.³⁸

³⁸ Rafael Garces Beramandi, “Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı – 2”, GYODER, İstanbul, 17.11.2005, p. 45.

İspanyolların yaşamında yapılacak ilk iş bir ev almaktır. İspanyollar için mortgage kredisi bir çeşit tasarruf yöntemidir. İspanya’da faiz oranları % 70’lerden şu anki % 2 lere gelmiştir .³⁹

B. Gelişmekte Olan Ülkeler

Gelişmiş ülkelerde çözüme ulaşmış olan konut finansmanı sistemi, gelişmekte olan ülkelerde gerekli ekonomik ve sosyal ülke koşulları sağlanarak sistem kurulmaya ve işlemeye başlamaktadır. Gayrimenkul sektörünün ve konut finansman sisteminin başarılı olması, ülkenin gelişmiş olduğunun önemli bir göstergesidir.

1. Macaristan

Kıta Avrupa’sında gelişmekte olan ülkelere biri Macaristan’dır. Macaristan, ülkedeki yapısal ve yönetsel değışikliğı rağmen yıllar içerisinde konut finansman sistemini evrelerden geçirerek uygulamaya koymuştur.

a. Macaristan’da Mortgage Sisteminin Gelişimi

Macaristan, uyguladığı konut politikalarıyla, günümüzde konut finansman sistemini ve inşaat sektörünü önemli bir yere getirmiştir.

Macaristan’da birinci dönem (1945-1960), yeniden yapılaşma ve ulusallaşmanın gerçekleştiğı dönemdir. 1960-1970 sonları arasında, yaygın büyüme, bloklar halinde binalaşma, şehirleşme ve düşük inşaat kalitesi standartları ortaya çıkmıştır.

Bu iki dönemde merkezi devlet – finansmanı yapısı yer almış ve piyasaya dayalı bankacılık faaliyetleri olmamıştır.

³⁹ A.e., p. 47.

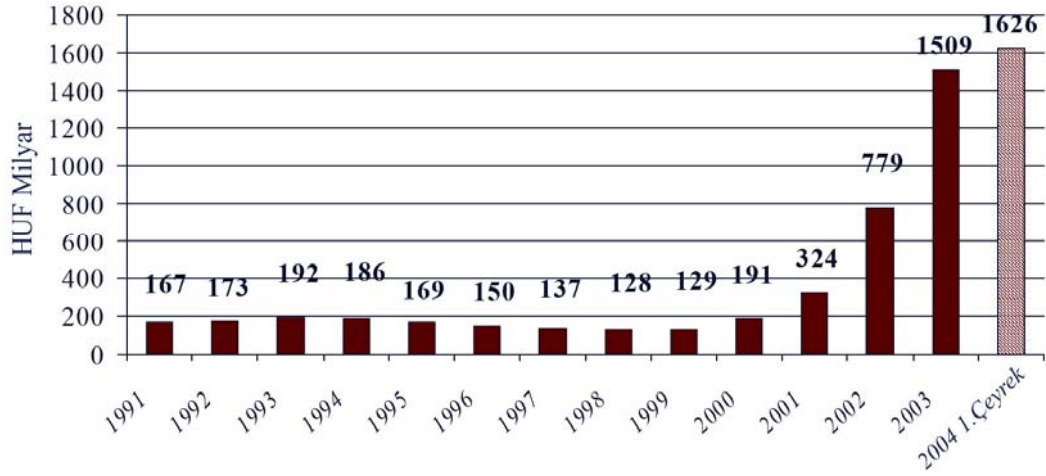
1980’lerden sonraki üçüncü dönem, hükümet, kişisel inşaat yapımına teşvik ve destek vermiştir. Bu dönem, yoğun büyüme görülmektedir. Temel olarak devlet kontrolü altında ama iştirakler aracılığıyla yönetilen piyasa inşaatları vardır.

1980’lerin sonları – 1990’ların sonlarına kadar süren dördüncü dönemde, kapsamlı konut politikaları yetersiz kalmakta, binalar piyasa fiyatının altında özelleştirilmekte, yeni yapılaşmada gerileme görülmektedir. Faiz oranları ve konut fiyatlarında ani yüksek artış gözlemlenmektedir. Piyasaya dayalı mortgage kredi finansmanının yasal tabanı kurulmuştur.

2000’lerin başından sonra, hükümet aktif rol almaktadır. Yeni konut politikası desteklenerek ve inşaat sektörü önem kazanarak, kalite anlayışı gelişmektedir. Ciddi yasal çerçeve dahilinde, piyasaya dayalı, hükümet desteğiyle finanse edilen mortgage kredi finansmanı yoğunlaşmaktadır.⁴⁰

Macaristan, mortgage sisteminde, sosyalist yönetimden geçiş döneminde, 1980’lerde düzenlenen uzun vadeli, düşük faizli devlet mortgage kredileri iflas etmiştir. Konut finansman faaliyeti durmuştur. 1989 yılında GSMH’nın % 16-17’si olan bakiye mortgage kredileri 1990’ların sonlarında % 1-1.5’lere inmiştir. Grafik 3.4’de 1991-2003 yılları arasında Macaristan’daki bakiye konut mortgage kredileri belirtilmektedir. Bu grafik, Macaristan’da yıllar içerisinde konut kredisi talebinin ciddi tutarlarda arttığını göstermektedir.

⁴⁰ Laszlo Harmati, “Homerun-housing and Residential Mortgage Lending in Hungary” FHB, Varoskutatos KFT, Metropolitan Research Institute, Budapest, May 2005, s. 1.



Grafik 3.4: Macaristan’da Ödenmemiş Mortgage Konut Kredisi Bakiyeleri (1991-2003) (Milyar HUF)

Kaynak: European Mortgage Federation, “Outstanding of Residential Mortgage Loans 1991-2003”, <http://www.hypo.org>, 23.05.2006.

b. Macaristan’da Konut Politikaları ve Mortgage Piyasası

Macaristan’da sosyalist yönetimden geçiş döneminde büyük inşaat şirketleri özelleştirildi, inşaat malzemelerinin satışı serbest bırakıldı ve hükümetin sahibi olduğu konutların çoğu özelleştirildi. Tüm bunlar piyasa odaklı konut modeline yol açtı. Fakat Macaristan’da konut sektöründe yumuşak bir geçiş dönemi yaşanmadı. Mevcut konut stoku yıprandı, konut giderleri, hanehalkı giderleri içinde daha çok yer tutmaya başladı. Ekonomik kriz nedeniyle konut yatırımları ve konut yapımı azaldı.

1980’lerin sonundaki politik değişikliklerden sonra konut politikalarında üç dönem gözlenebilir. İlk dönemde, hükümet ekonomik düşüşe ve sosyalist dönemin “yoğun hükümet desteği”ne bağlı olarak yaşanan konut krizini yönetti ve sonunda hükümet konut sektöründen çıktı. İkinci dönem olan 1995-2000 arası yasal taban geliştirildi. Tasarruf bankaları, mortgage bankaları, ticari bankalar kuruldu. Değişimlerin temel amacı bütçenin üzerindeki yükü hafifletmektir. Gelir düzeylerindeki olumsuzluğun yanısıra iki ayrı faktör de önemli rol oynuyordu: 1) Gayrimenkuldeki değer kaybı ve 2) yüksek reel kredi faiz oranları. 1990’larda düşmeye başlayan konut fiyatları, 1998’den itibaren yine artmaya başladı. Reel konut

fiyatlarındaki verim artışı olumlu değişiklikler göstermekteydi. 1998'e kadar mevduat getirisi gayrimenkul getirisinden daha azdı.⁴¹ 2000'den sonraki üçüncü dönemde hükümet olumlu makroekonomik değişikliklerle aktif bir programa girdi.

2000 yılının şubat ayı Macaristan'da konut politikaları açısından dönüm noktası oldu. 2000 yılının başlarında mortgage kredi sistemi kurulması amaçlanarak Macaristan'da konut politikası geliştirilmeye başlandı. 2000-2004 yılları arasındaki "mortgage destek" programı paralelinde konut kredi portföyü 8-9 kat büyüdü. 2000 yılının başında 130 milyar HUF (678 milyon USD) olan portföy, 2004 Eylül ayında 1,836 milyar HUF (9.6 milyar USD) oldu. GSYİH içindeki mortgage kredi oranı 2000 yılında % 1.5 'ten 2004 sonunda % 10'a yükseldi.⁴²

2000 yılının başından itibaren mevcut sistemde uygulanmakta olan teşvik programları değiştirildi ve iki yeni teşvik programı geliştirildi. Bu program paralelinde ticari banka ve finansal kuruluş sayısı arttı. 1997 yılındaki Mortgage Kredi Kurumları ve Mortgage Tahvilleri Kanunu gereğince mortgage bankaları kuruldu. Bu bankalar, The Land and Mortgage Bank (FHB), Alman Bankası, HypoVereinsbank ve OTP Mortgage Bankası'dır.⁴³

FHB Land Credit and Mortgage Bank (1998)

FHB Bankası (Földhitelintezeti Alapítvány) (Foundation Of Agricultural Funding), hisselerinin çoğunluğu devlete ait (yaklaşık % 55) bir bankadır. Moody's tarafından A1 notuyla derecelendirilir. % 100 konut finansmanı yapar. Avrupa Birliği yönetmelikleriyle uyumlu kamu (Covered Mortgage Bond) (CMB) mortgage teminatlı tahvil düzenler. LTV oranı % 40 gibi düşük olmakla beraber, geri ödememe riski çok az olmaktadır.

⁴¹ Jozsef Hegedüs, Raymond J.Struyle, "Housing Finance; New and Old Models in Central Europe, Russia and Kazakhstan" "An Evaluation of the Hungarian Mortgage Program 2000-2004", Budapest, 2005, p. 185.

⁴² A.e., p. 179.

⁴³ A.e., p. 187.

HVB (Hypovereins Bank) Mortgage Bankası (1999)

Alman HypoVereins Bank grubunun ve İtalyan Unicredit Grubunun bir üyesidir. Konut ve ticari mortgage finansmanı yapar. Kamu ve özel CMB plasmanı yapar.

OTP (National Savings Bank) Mortgage Bankası (2002)

Hollanda’da yerleşik OTP Grubunun bir üyesidir. Konut finansmanı yapar. CMB’ler temelde OTP grubu içinde satılırlar. Sadece OTP Bankasının kredilerini satın alır. 2003 yılı itibarıyla % 63 ile mortgage piyasasında en yüksek orana sahiptir.⁴⁴

Hükümetin, 2000 yılının başından itibaren uygulamaya koyduğu teşvikler ve Kişisel Gelir Vergisinde meydana gelen değişiklikler sektörde olumlu ve olumsuz gelişmelere neden oldu.

- **Mortgage talep teşviki** (Yeni konut alımı ve yapımı için mortgage kredilerini destekliyordu.) (Kredi kullandırma oranı teşviği)

2000 yılının ocak ayında, faiz teşviği devlet tahvillerinin veriminin % 4 eksiğine eşitti. Burada bankanın, 10 yıl vadeli kredi için en fazla devlet tahvili verimi artı % 4 faiz oranı belirleyeceği öngörülmektedir. Dolayısıyla borçlu kredinin tüm vadesi süresince en fazla % 8 faiz ve hizmet bedeli ödeyecekti. Hükümet teşviği, enflasyon (devlet tahvili verimi) azalırsa azalacaktı. Başta bu destekli kredi sadece “ilk konut alıcıları” tarafından kullanılabilirdi.

Bu teşvik, devlet tahvili faiz oranına bağımlı olmakla beraber, kredinin faiz oranının bir tavanı olması şartı vardı. Örneğin, devlet teşviği faiz oranı devlet tahvili eksi % 4 idi. (10 - 4 = 6 %) ve kredi kurumlarının en yüksek faiz oranı devlet tahvili

⁴⁴ Harmati, a.g.e., p. 13.

artı % 4 idi. ($10 + 4 = 14$ %). Dolayısı ile hanehalkının ödemesi gereken faiz yükü en fazla % 8 ($14 - 6$ %) oluyordu ve gerçek faiz oranından bağımsızdı.

- **Mortgage arz teşviki** (Mortgage kredilerine dayalı tahvilleri destekliyordu)
(Fonlama maliyeti teşviği)

2000 yılında, mortgage kredilerinin finanse edilmesi ve yeni ve mevcut konutların satın alınması için düzenlenen mortgage tahvillerini (uzun vadeli özel menkul kıymetler) desteklemek için % 3'lük devlet teşviği veriliyordu. Mortgage bankası sermaye piyasalarında fon yaratmak ve ortakları veya şubeleri aracılığıyla kredi kullandırmak için devlet teşviği alıyordu. Bu teşvik 5 yıl vadeliydi.

Konut yatırımını destekleyen mortgage tahvilleri için başlangıçta % 3 sabit faiz oranında teşvik verildi. Bu kaynaklardan sağlanan kredinin en yüksek faiz oranı mortgage tahvil faiz oranı artı % 1.5'u geçmemesi şartı kondu. Ocak 2000'de mortgage tahvili % 11 ve maksimum faiz oranı % 12,5 iken bankanın maliyeti % 8 idi ($11 - 3 = 8$ %).⁴⁵

Başlangıçta başarılı görülen her iki teşvik programı da hükümetin lobi yapan gruplar tarafından baskı altında tutulmasından dolayı zamanla değişti. 2001 yılında mortgage arz teşviki tarafında devlet desteği % 3'den % 6'ya çıktı ve mortgage tahvili faizine bağlandı. Şubat 2002'de faiz subvansiyonu mortgage tahvil faizi artı % 2, maksimum % 10 idi. 2002 başında mortgage tahvil faiz oranı yaklaşık % 9 iken faiz oranı desteği % 10 idi ve çok yüksek bir subvansiyondu. Hanehalkının faiz yükü 2001'de % 10 a kadar çıktı sonra % 6'ya düştü.

⁴⁵ Jozsef Hegedüs, Eszter Somogyi, "Failure or Success of the Mortgage Subsidy Program in 2000-2004 in Hungary?", ENHR, Cambridge, UK, July, 2004, p. 3.

- Kişisel Gelir Vergisi İndirimi (Personal Income Tax) (PIT)

2000 yılına kadar, mortgage kredi ödemesinin (anapara+faiz) % 20'si vergiden indiriliyordu. 2001 yılında bu oran % 40'a çıkartıldı.⁴⁶

2002 yılı sonunda devlet teşviğinin sonucu olarak konut kredileri hacmi arttı. Bunun bir nedeni de Macar Bankası OTP Bank'ın piyasaya girmesi ve özel tahviller düzenleyerek konumunu etkili hale getirmesiydi. Hükümet 2003 yılında mortgage arz teşviğinde değişiklik yaptı ve desteğini yeni konutlar için % 2, mevcut konutlar için % 3 azalttı. Hükümet açığının artışı ve makroekonomik koşulların kötüleşmesi, 2003 program değişikliğini kaçınılmaz kıldı. Devlet tahvili faizi % 12'nin üzerine çıktı.

Mortgage talep teşviği, tahvil oranının % 60'ına indi. Arz teşviği ise, tahvil oranının % 40'ına indi. Vergi indirimi mevcut konut alımları için % 30'a indi. Devlet desteğinin azalması sonucu mortgage kredileri azaldı fakat yabancı para endeksli mortgage kredisi geliştirildi. 2004 yılının son çeyreğinde düzenlenen 100 milyar HUF mortgage kredisinin % 50'si yabancı para idi. 2005 başında hükümet yine konut inşaatındaki devlet desteğini arttırdı.

1998-2000 arasında konut fiyatları, menkul kıymetler piyasa değişiklikleri, faiz oranındaki azalma ve yabancı yatırımcıların etkisi nedeniyle arttı.

Mortgage teşviklerinin bütçe üzerinde ciddi mali etkileri vardı. Faiz desteğinin enflasyon ortamındaki bedeli yüksek oldu. Uzun vadede bütçeye yükümlülük getirdi ve konut programının esnekliğini kaybetmesine neden oldu.⁴⁷

Macaristan, 2001 yılında döviz kurunu stabilize etme stratejisini bırakarak yerine Enflasyon Hedefi Rejimi ile tanıştı. Fakat döviz kurunun önemli bir faktör olması, borçlanmaların yabancı para birimiyle yapılabilmesi fiyatların enflasyon

⁴⁶ A.e., p. 3-4.

⁴⁷ Hegedüs and Struyle, a.g.e., p.199.

hedefinin üzerinde olmasına neden oldu. 2004 başında konut faiz oranları yeni konutlar için % 8,5, eski konutlar için % 9,5 ile desteklendi.⁴⁸

1995 yılında % 28.2 olan enflasyon, 1998 ‘de % 14.’e , 2001 ‘de % 9.2’ye ve 2003 yılında % 4.7’ye indi.⁴⁹

Son üç yıl içinde konut fiyatları hanehalkı gelirlerinden daha fazla yükseldi. Konut kredisi faiz oranı düştü. Gelir vergisi indirimi konut ödenebilirliğini arttırdı. Gerçek LTV oranı % 50-60 idi. Son zamanlarda yapılan bir araştırma, ilk kez konut alacaklar için birikmiş sermayeleri olmadığı için en az başvuru yapan gruba girdiklerini gösterdi. İlk kez konut alanların % 50’si ebeveyn yardımı almaktadırlar.

Macaristan’daki finansal yapı konut finansman sisteminde kurumsal yapıyı oluşturmakta çok etkili olmuştur. Başlıca iki grup : İnşaat lobisi ve finansal lobidir.⁵⁰

Macaristan, geçmiş yönetimlerin etkisi de gözönüne alınarak % 92 ile Avrupa’nın en yüksek konut sahipliği oranına sahip ülkedir.⁵¹

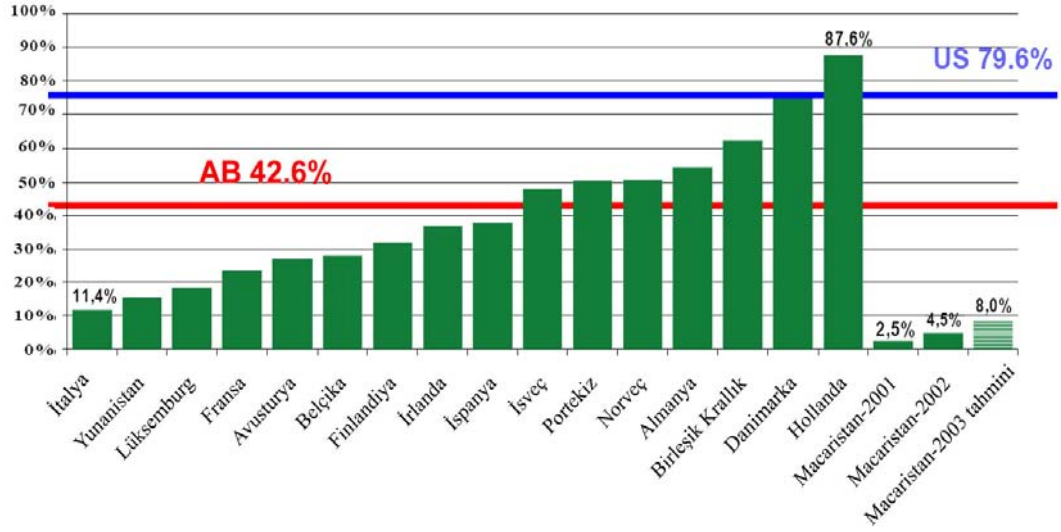
Grafik 3.5’de 2001-2002 yıllarında, AB’de ülkelerindeki mortgage piyasa büyüklükleri ve Macaristan’ın GSMH’ya oranı ve AB ortalaması ile ABD oranları belirtilmektedir.

⁴⁸ Mario Wandsleb, “Hungary’s central bank caught between conflicting aims: introduction of the Euro Not Before 2009?”, Commerzbank Economic Research.

⁴⁹ “Hungary annual inflation rates”, <http://www.worldwide-tax.com>, 26.05.2006.

⁵⁰ Hegedüs and Struyle, **a.g.e.**, p. 202.

⁵¹ Harmati, **a.g.e.**, p. 14.



Grafik 3.5: AB’de Mortgage Piyasalarının Büyüklüğü ve Macaristan (GSYİH’ya oranı) (2001-2002)

Kaynak: Laszlo Harmati, “Homerun-housing and Residential Mortgage Lending in Hungary” FHB, Varoskutatos KFT, Metropolitan Research Institute, Budapest, May 2005.

Macaristan, mortgage kredilerini mortgage tahvilleri ile finanse etmek için çok erken bir dönemdedir. Burada en önemli rol ticari bankalarıdır. Diğer bir yöntem ise vadeyi uzatmak, bu da ancak mortgage bankaları aracılığı ile olabilir. 2001 yılında bağımsız mortgage uygulaması başlamıştır. Bu sistemde mortgage kredisi, bankanın bilançosunda kalmakta, banka, tahvil düzenleyen kuruma mortgage hakkını piyasa fiyatının altında satmaktadır. Kredi alan, borcunu geri ödediğinde, banka bağımsız mortgage kredisini geri almaktadır. Macaristan kanunlarına göre yatırım fonları özel menkul kıymetlere yatırım yapamamaktadır. Fakat, gerek yatırım fonları gerekse kişiler halka açık tahvilleri satın alabiliyorlar. Piyasada diğer rol alanlar ise, tasarruf kooperatifleri, tasarruf kurumları ve sigorta şirketleridir.⁵²

1997 yılında mortgage bankacılığı üzerine yürürlüğe konan kanunda Alman modeli temel alınmış, Avrupa Birliği’ne paralel ve uyumlu olarak mortgage teminatlı tahvil (Covered mortgage bonds) (CMB) düzenlenmeye 2001 yılında

⁵² Nagyne Erzebet Vas, Gergely Kiss, “Housing Finance in Hungary”, Magyar Nemzeti Bank, OECD Workshop on Housing Finance, Budapest, p.11.

mevzuat değişikliğe uğrayarak mortgage bankaları ile ticari bankalar arasında işbirliği sağlanmıştır. 2002 yılında toplam CMB hacmi 503,8 milyon Euro idi.⁵³

Macaristan için düşük konut kalitesi, düşük mortgage kredi/GSYİH oranı, düşük oranda taahhüt edilen konut miktarları nedeniyle Avrupa Birliği örneği çok uzak görünmektedir. Macaristan'ın Avrupa Birliği ile birleşmesi risk profilini geliştirecektir.

Tablo 3.3: Avrupa Konut Mortgage Piyasaları ve ABD - 2004

	Mortgage Kredileri Değeri (€ milyon)	Mortgage Kredilerinde Büyüme (%)	Mortgage Kredileri/GSYİH Oranı (%)
Belçika	88.434	% 8.20	% 31.20
Çek Cumhuriyeti	6.576	% 34.90	% 7.60
Danimarka	174.300	% 6	% 89.70
Almanya	1.157.026	% 0.10	% 52.40
Estonya	1.500	% 57.30	% 16.60
Yunanistan	34.052	% 28.30	% 20.60
İspanya	384.631	% 22.90	% 45.90
Fransa	432.300	% 12.20	% 26.20
İrlanda	77.029	% 29.80	% 52.70
İtalya	196.504	% 13.40	% 14.50
Kıbrıs	2.182	% 4.60	% 17.60
Latviya	1.273	% 67.70	% 11.50
Litvanya	1.258	% 88.30	% 7.00
Lüksemburg	8.797	% 12.30	% 34.30
Macaristan	7.767	% 35.10	% 9.60
Malta	1.236	% 20.60	% 28.60
Hollanda	518.115	% 14.30	% 111.10
Avusturya	48.064	% 20.90	% 20.30
Polonya	10.886	% 22.90	% 5.50
Portekiz	70.834	% 6.90	% 52.50
Slovenya	387	% 30.30	% 1.50
Slovakya	2.032	% 82.30	% 6.10
Finlandiya	56.522	% 10.80	% 37.80
İsveç	147.163	% 10.00	% 52.70
Birleşik Krallık	1.243.261	% 11.10	% 72.50
ABD	7.568.200	% 13.80	% 64.50

Kaynak: European Mortgage Federation, “Statistics\Key Figures\Overview of EU Residential Mortgage Markets 2004”, <http://www.hypo.org>, 31.07.2006.

⁵³ Rita Bayer, “Funding Measures CMB Issuance In Hungary” FHB, Budapest, December 2002, p. 7.

2. Kolombiya

Kolombiya, 46 milyon nüfusu, kişi başına düşen 2.100 USD ve % 5 enflasyon oranı ile gelişmekte olan bir Latin Amerika ülkesidir.

Uzman mortgage bankaları kurulmuştur. Konut finansmanı kısa vadeli mevduatla fonlanmıştır. Piyasa riskinde artış yaşanmış, birincil piyasalarda deneyim kazanılmıştır. 1995-1999 arasında ilk 500 milyon USD tutarında menkul kıymetleştirme yapılmıştır.

1997'nin 2. Yarısından itibaren 1999 yılına kadar Kolombiya finansal bir kriz yaşamıştır. GSYİH'da yaşanan daralma, yüksek faiz oranları, yüksek işsizlik oranı, konut fiyatlarındaki düşüş, yasal çerçevenin istikrarsızlığı bu krizin yaşanmasına sebep olmuştur. Kolombiya'da son on yılda 1 Milyon mortgage kredisi verilmiştir.⁵⁴

Mortgage kredisinin GSYİH'ya oranı 1990'lardaki % 12'lerden % 5'lere inmiştir. 1995-2002 yılları arasında konut fiyatlarında % 37'lik bir düşüş yaşanmıştır. Finansal krizden sonra, Kolombiya mortgage sisteminde sabit faiz oranlı kredileri benimsemiştir. Gerçek faiz oranı yıllık %8-13 arasında çok yüksektir. 1998 yılında konut sahipliği oranı % 58 gerçekleşmiştir.

1999'da 546 Sayılı Mortgage kanunu yürürlüğe girmiştir. Mevcut mortgage piyasası aşağıdaki temel hatlara sahiptir:

- Finansman vadeleri 5 yıl ile 30 yıl arasında değişmesine rağmen son yıllarda yaşanan krizler efektif ortalama vadeyi 15 yıldan 10 yıla indirmektedir.

⁵⁴ Alberto Gutierrez, "Mortgage Securitization in Colombia: Key Aspects and Development "Global Conference on Housing Finance in Emerging Markets, Titularizadora Colombiana, Washington DC, March 2006, p. 2-4.

- 1993-1997 yılları arasında kredi patlaması döneminde aşırı borçlanmayı engellemek amacıyla gayrimenkul değerinin en az % 30'u peşin olarak alınmaktadır.
- Anayasa Mahkemesi tarafından belirlenen ve Merkez Bankası tarafından yürütülen yıllık gerçek faiz oranları % 9-13 yüksekliğindedir. Mevcut durumda bu oranlar kamu konutları için % 11, diğer konutlar için % 13'tür. Bu yüksek oranlar, yakın zaman önce ortaya çıkan gayrimenkul krizlerinden kaynaklanmaktadır ve mortgage kredilerinin GSYİH'ya oranını %5'e düşürmüştür.⁵⁵

Kolombiya, mortgage kredileri ilk olarak 2001 yılında menkul kıymetleşmiştir. Kolombiya'da menkul kıymet piyasasını yöneten iki şirket vardır.

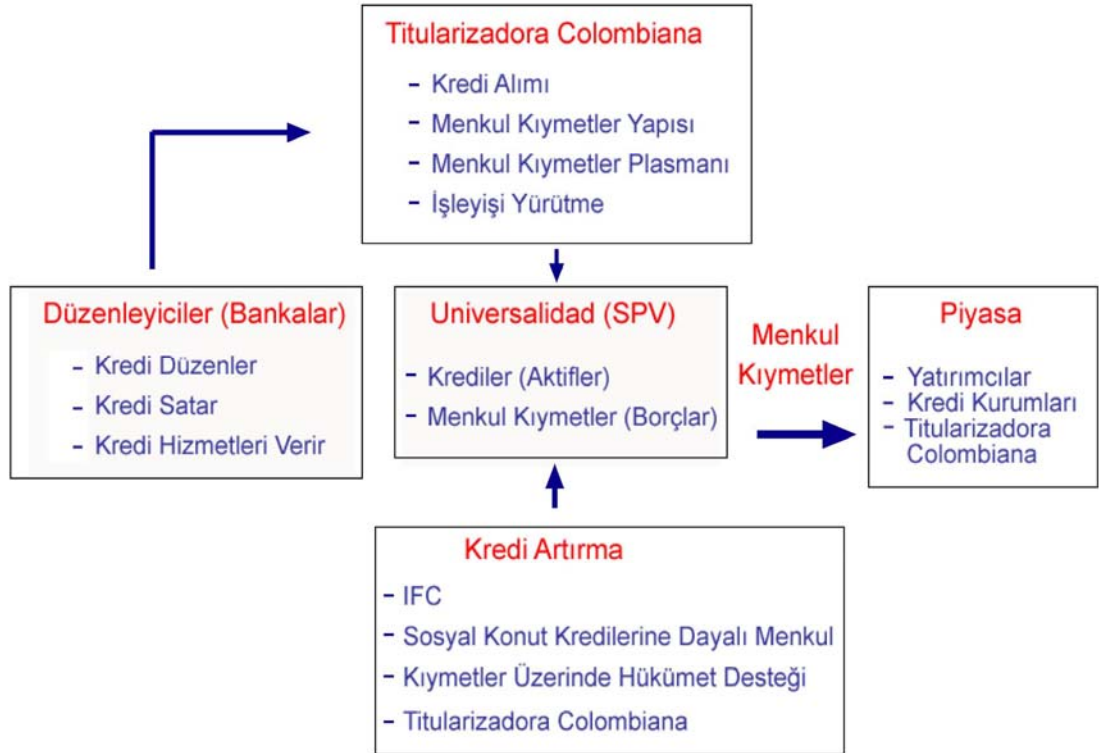
- **Titularizadora Colombiana (TC)** : Kolombiya'da 2001 yılında mortgage kredilerini ilk menkul kıymetleştiren şirket olarak kurulmuştur. Amacı, sermaye piyasalarını ve konut piyasasını mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler aracılığıyla biraraya getirmektir. Menkul kıymetleri, AAA ile derecelendirilmiştir. Menkul kıymet gelirleri vergi istisnasına tabidir. Menkul kıymetler, hem hükümet tarafından hem de hissedarı olan Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation) (IFC) tarafından garantilenmektedir.⁵⁶

Şirket, sermaye piyasalarından uzun vadeli fon sağlamakta, mortgage kredilerinin nakit akış risklerini yönetmek, birincil piyasalardaki mortgage kredi kurumlarına sermaye finansmanı sağlamaktadır. Titularizadora Colombiana, Menkul Kıymetler Komisyonu tarafından yönetilir. Mortgage kredi bankaları ve IFC olmak üzere özel yatırımcılardan oluşan 25 milyon USD sermayeye sahiptir.

⁵⁵ Sergio Clavijo, Michel Janna, Santiago Munoz, "The Housing Market in Colombia: Socioeconomic and Financial Determinants", Inter-American Development Bank, **Working Paper no: 522**, Colombia, January 2005, p. 22.

⁵⁶ Titularizadora Colombiana, "Who are we?", <http://www.titularizadora.com/eng/compania/weare>, 24.07.2006.

Titularizadora Colombiana, 1998'den sonra yaşanan krizin getirdiği olumsuz faktörlere karşı, sektörü geliştirmek için kurulmuştur. İlk iki yıl içinde şirket 650 milyon USD'lik konut mortgage kredilerine dayalı (residential mortgage backed securities) menkul kıymet (TIPs) düzenlemiştir. Bu ödenmemiş mortgage kredi bakiyesinin % 13'ü kadardır. 2006 yılı sonunda pazar payını % 38'e çıkarmayı hedeflemektedir. Mortgage havuzlarının performansı iyi olmakla beraber, erken ödeme oranları yüksektir. Şekil 3.3'de Kolombiya'nın mortgage kredileri menkul kıymetleştirme yapısı ve sistemde yer alan kurumların fonksiyonları belirtilmektedir.⁵⁷

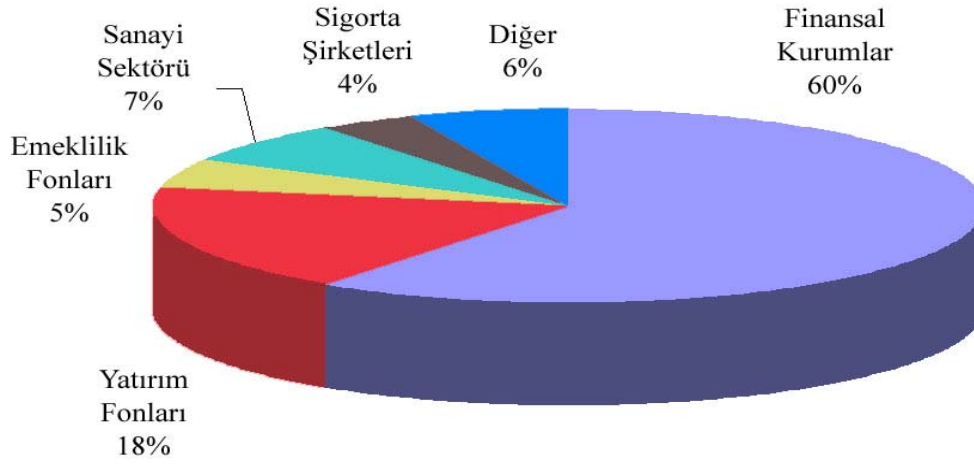


Şekil 3.3: Kolombiya Mortgage Kredilerini Menkul Kıymetleştirme Yapısı

Kaynak: Alberto Gutierrez, "Mortgage Securitization in Colombia: Key Aspects and Development "Global Conference on Housing Finance in Emerging Markets, Titularizadora Colombiana, Washington DC, March 2006,27.07.2006, p. 8.

⁵⁷ Chiquier and Hassler and Lea, **a.g.e.**, p. 22.

Titularizadora Colombiana'nın gelecek hedefleri; yeni kredileri menkul kıymetleştirmek, sabit faiz oranlı krediler geliştirerek, % 30'unu menkul kıymetleştirmek, mortgage sektöründe daha yüksek bir standart yaratmak, düşük gelirli mortgage kredilerini menkul kıymetleştirmek, vergi avantajı olmaksızın menkul kıymetleştirmek, 5 yıl içinde toplam mortgage kredilerinin % 40'ını menkul kıymetleştirmektir.⁵⁸ Grafik 3.6'da Kolombiya menkul kıymetlerine yatırım yapan kurumlar ve oranları görülmektedir. Burada en yüksek oran finansal kurumlara aittir.



Grafik 3.6: Kolombiya Mortgage Menkul Kıymetleri (TİP) Yatırımcıları

Kaynak: Alberto Gutierrez, "Mortgage Securitization in Colombia: Key Aspects and Development "Global Conference on Housing Finance in Emerging Markets, Titularizadora Colombiana, Washington DC, March 2006, p. 14.

- **Fogafin** : 2002 yılından beri mortgage menkul kıymetleri ve mortgage tahvilleri düzenleyen kurumlara sigorta satan bir fonu yönetmekte olan kamu kuruluşudur. Merkez Bankası tarafından yönetilen bir kamu fonu olan FRECH, sermaye piyasalarındaki likiditeyi artırmayı amaçlamaktadır. Menkul Kıymet şirketleri, tüm menkul kıymet yatırımcılarına sunulan gelir vergisi istisnasından faydalanmaktadır. Bu destek fon maliyetlerini azaltmaktadır.

⁵⁸ Gutierrez, a.g.e., p. 17.

Konut finansmanı kanunu ve yönetmelikleri bankalarında doğrudan mortgage tahvili düzenlemelerine izin vermiştir. Bu tahviller bankalar tarafından genel mortgage kredilerinin havuzları teminat gösterilerek düzenlenmektedir. Bu güvenilir ve bilanço üzerinde yer alan fon aracı sadece bir kere kullanılmıştır⁵⁹

İkincil piyasalardaki menkul kıymetlere olan talep 2006 yılında emeklilik fonlarına uygulanan vergi istisnaları kaldırıldığında artabilir. Kolombiya’da enflasyon oranı mevcut % 5-6’dan hedeflenen % 3’e indiği takdirde mortgage kredi oranları % 13.9 olan gerçek faiz oranından % 8-12’ye inecektir. GSYİH’ya oranı % 5.2 olan inşaat sektörüne krizden sonra geliştirmek amacıyla dolaylı veya dolaysız vergi teşvikleri verilmektedir.⁶⁰

Kolombiya’da mortgage kredilerinde LTV oranı en yüksek % 80’dir. Menkul kıymetleştirme yoluyla Kolombiya mortgage piyasasına ilave 1.700 milyon USD kaynak sağlanmış, kredi faiz indirimi 600 bps (basis points) olmuş, kurumlar için piyasa riski azalmıştır. Mortgage kredilerinin işlem sürecine (kredi dokümantasyonu, gayrimenkul değerlemesi, hizmet, tahsilat, kapanış) işlemlerine standartlaşma gelmiştir. Menkul kıymetleştirme aracılığıyla sermaye piyasaları gelişmiştir. Gelecekte, mortgage sektöründe öngörülen yüksek istikrarlılık piyasada rekabete neden olacak ve uzmanlaşmış kredi kurumları artacaktır.⁶¹

C. Türkiye’den ve Yunanistan’dan Banka Örnekleri

1. Bir Türk Bankası Örneği

Türkiye’de özel ve kamu bankaları ve özel finans kurumları, kişilere konut finansman kredisi kullanırmaktadırlar. Son üç yıldır özellikle, ekonomide meydana gelen istikrar, düşük enflasyon, konut kredilerinin faiz oranlarındaki düşüş, konut fiyatlarındaki artış ve gayrimenkul yatırımının daha verimli hale gelmesi nedeniyle

⁵⁹ Chiquier, **a.g.e.**, p. 23.

⁶⁰ Clavijo, **a.g.e.**, p. 23.

⁶¹ Gutierrez, **a.g.e.**, p. 63.

konut finansmanına talep artmıştır. Türkiye'nin önde gelen, başarılı bankalarından birinin gayrimenkul kredi süreci ve kredi verileri bu bölümde görülmektedir.

Gayrimenkul Kredisi Süreci

Bu süreç talimatı bankada verilecek gayrimenkul kredilerine ilişkin işlemlerinin ne şekilde ve hangi esaslar doğrultusunda yapılacağını belirlemek ve bu konudaki sorumlulukları net olarak ortaya koymak amacıyla hazırlanmıştır.

Gerçek kişilerin gayrimenkule dayalı her tür finansman ihtiyacının karşılanması kapsamında aşağıdaki konularda kredi tahsis edilebilecektir;

- Bitmiş veya inşaat halinde konut alımı
- Yazlık, devremülk, arsa alımları
- Kooperatif hissesi alımı
- Konut peşinat kredileri (KPK olarak anılacaktır); diğer bankalardan son 3 ay içinde konut kredisi kullanan kişiler için konut alımında kendi imkanlarıyla finanse ettikleri peşinat tutarının kredilendirilmesidir.
- Başka banka konut kredisinin devralınmasına yönelik verilecek krediler; Geçmiş dönemde diğer banka tarafından kullanılan ve henüz riski devam eden konut kredilerinin bankamız tarafından konut kredisi kullanılarak devralınması amacına yönelik olarak proses edilecek konut kredileridir.

Ayrıca toplu konut satışları gibi projelerde topraktan satış finansmanı da gayrimenkul kredisi kapsamındadır.

Tüzel kişilere de gerçek kişilerde belirtilen teminat ve kredilendirme koşullarının sağlanması durumunda işyeri kredisi tesis edilebilir.

Kredi tutarı satın alınacak gayrimenkulün ekspertiz değerinin TL ve dövize endeksli kredilerde azami %75'i ile sınırlı olup genel bir üst limit yoktur.

Konut kredilerinde vadenin uzun olması nedeniyle kredi tahsisinde borçlunun yaşı da önemli bir kriter olup kredi borçlusunun yaşının, kredi vade sonunda maximum 70 olması gerekmektedir. Kredi tekliflerinde, vade müşterinin yaşı dikkate alınarak bu kriter çerçevesinde düzenlenmelidir.

Hem YTL olarak tahsis edilecek gayrimenkul kredilerinde, hem de dövize endeksli gayrimenkul kredilerinde teminat olarak 1. Derece kati borç ipoteği alınacaktır.

İpotek tesis edilecek konutun "Kat Mülkiyet Tapusu" olması esastır. Ancak kat mülkiyet tapusu henüz alınmamış konutlarda kat irtifak tapusu da yeterlidir. Bir başka deyişle konut veya işyerinin bağımsız bölüm numarasının tapuda belirlenmiş olması gerekmektedir.

Teminata alınacak konutun üzerinde herhangi bir takyidat (ipotek, haciz v.b.) bulunmaması ve istimlak alanı içinde olmaması gerekmektedir.

Türk Medeni kanununda yapılan değişiklikler sonrasında; "aile konutu" üzerinde yapılacak bir tasarruf söz konusu olduğunda eşin muvaffakatine ihtiyaç duyulmaktadır. Muvaffakat alınmaksızın işlem yapılmayacak, yapılacak bir işlem için iptal söz konusu olacaktır. İpotek işlemi de gayrimenkul üzerinde bir tasarruf niteliği taşımaktadır.

Gerçek ve Tüzel kişilerin konut alımlarında KKDF muafiyeti uygulanmaktadır. Ancak gerçek kişilerin işyeri alımlarında KKDF muafiyeti uygulanabilmesi için; müşterinin bağlı olduğ u odadan (Ticaret Odası, Sanayi Odası, Esnaf Odası vs...) üye olduğ una dair yazı getirmesi ve krediyi ticari amaçla kullandığı na dair yazılı beyan vermesi gerekmektedir.

İstenecek belgeler

Gerçek kişiler, şahıs firmaları ve serbest meslek sahipleri için başvuru evrakı:

- Başvuru formu
- Nüfus Cüzdan Fotokopisi
- Son 2 ay'a ait ikametgah belgesi ya da resmi fatura örneği (Türk Telekom, İgdaş vb.)
- Satın alınacak gayrimenkulün tapu fotokopisi
- İmza beyannamesi
- Maaş bordrosu ya da şirketin imza sirküleri ile birlikte maaş yazısı,
- Son üç yıllık vergi levhası (Serbest çalışıyorsa)
- Kira kontratı (Kira geliri beyanı varsa tapu fotokopisi ile)
- Yatırım hesabı dökümanı (Faiz geliri beyan edilmiş ise)

Tüzel kişiler için başvuru evrakı:

- Başvuru Formu
- Son 3 yıllık vergi levhası, bilanço, gelir tablosu,
- Son detay mizan
- Ticaret sicil belgesi
- Ticaret odası kaydı
- İmza Sirküleri
- Sicil Gazetesi Örneği
- Satın alınacak gayrimenkulün tapu fotokopisi

Tablo 3.4'te ve Tablo 3.5'de bankanın 31.08.2006 tarihi itibarıyla konut kredileri verileri gösterilmektedir.⁶²

⁶² Bir Türk Bankası Bireysel Bankacılık Bölümü

Tablo 3.4 : Türk Bankasının Konut Kredileri Verileri (31.08.2006)

Konut Kredileri (Bin YTL)	Banka Konut Kredilerinin Banka Tüketici Kredileri İçerisindeki Payı (Taşıt+Konut+İhtiyaç) (%)	Banka Konut Kredilerinin Sektör Konut Kredileri İçindeki Payı (%)	Konut Kredileri Son Üç Yıl Artış Oranları (Tüm Sektör) (%)		
			2003-2004	2004-2005	2005-2006/1
505.000	%28	%2,32	%203	%368	%68

Kaynak : Türk Bankasından alınan verilerdir.

Tablo 3.5: Türk Bankasının Faiz Oranları

Tarih	Faiz Oranları (%) (Aylık YTL)	Tarih	Faiz Oranları (%) (Aylık YTL)
Ocak 2005	2.00	Ocak 2006	1.09
Şubat 2005	1.90	Şubat 2006	1.09
Mart 2005	1.55	Mart 2006	1.09
Nisan 2005	1.55	Nisan 2006	1.09
Mayıs 2005	1.55	Mayıs 2006	1.20
Haziran 2005	1.55	Haziran 2006	1.85
Temmuz 2005	1.40	Temmuz 2006	2.05
Ağustos 2005	1.40	Ağustos 2006	2.05
Eylül 2005	1.34	Eylül 2006	1.80
Ekim 2005	1.29	Ekim 2006	1.80
Kasım 2005	1.29	Kasım 2006	1.80
Aralık 2005	1.09	Aralık 2006	1.80

Kaynak : Türk Bankasından alınan verilerdir.

2. Bir Yunan Bankası Örneği, EUROBANK, EFG

a. Yunanistan’da Mortgage Piyasası

Yunanistan, mortgage piyasası halen oldukça yeni ve gelişen bir piyasadır. Artan rekabet içerisinde hizmetlerin çeşitliliği, işletmeler için önemli rol oynayacaktır.

Yunanistan’da, alınan bir mortgage kredisi için 15 yıl veya 30 yıl arasında değişen farklı vade seçenekleri sunulur. Yıllık tüm mortgage kredileri aylık taksitler halinde faiz ve ana parayı kapsayacak şekilde otomatik olarak bankadan ödenir.

Şu an için kredi sağlayanlar tarafından sunulan ürünler büyük ölçüde standarttır. Bununla birlikte, müşterilere sunulan ürünler çeşitlilik kazanmaktadır. Şu anda her banka aşağıdaki mortgage ürünlerini sunmaktadır:

1. Sabit faiz oranlı mortgage kredisi (sadece piyasanın küçük bir kısmı için geçerlidir.)
2. Değişken faiz oranlı mortgage kredisi – EURIBOR, ECB oranları veya kredi veren tarafından belirlenen taban oranlar göz önünde bulundurulur.
3. Başlangıçta (örneğin 1, 2, 3 veya 5 yıl) sabit faiz oranlı olan ve sonrasında değişken faiz oranına geçen mortgage kredileri.

Yunanistan’da mortgage kredileri piyasası 1994 yılında % 3.6’dan başladı. Buradaki büyüme son yıllarda ivme kazandı. 2000-2005 yılları arasında faiz oranları düştü, faiz oranları düştükçe diğer para birimleri geriledi. Yunanistan’da mortgage kredileri hala Euro bölgesinin çok altında bulunuyor. Yunanistan’da mortgage kredilerinin toplam tutarı GSYİH’nın yaklaşık % 22.5’i tutarında bulunuyor. Yunan bankalarının verdikleri mortgage kredileri konut değerinin % 100’üne çıkabiliyor ve kredilerin vadesi 30 yıla kadar uzayabiliyor.⁶³

Mortgage kredilerinin nominal faiz oranları son on yıl içerisinde % 12’ nin üzerinden % 4’lere kadar düşmüştür. Burada önemli plan nominal faiz oranlarında ki düşüşten çok reel faiz oranları % 10’lardan % 0.5’lere düşmüş olmasıdır. Reel faiz oranının buradaki tanımı, nominal faiz oranı eksi enflasyon oranıdır. Bu durumda değişken faiz oranı uygulaması önemlidir. Yunanistan’da değişken faiz uygulanmaktadır. Dolayısı ile 30 yıl vadeyle 100.000 Euro mortgage kredisi

⁶³ Eurobank EFG.

kullanmış bir kişinin ödeyeceği taksit tutarı 1999 yılında 1.075 Euro iken şimdi 487 Euro'ya inmiştir.

Son beş yıl içinde bankalar mortgage kredilerinden büyük karlar elde etmiştir, çünkü yeni ürün yeni karlar demektir. 1999 yılında mortgage kredileri bakiyesi 6.61milyar Euro iken, bu rakam 2005 Kasım ayı itibarıyla 37.87 milyar Euro'ya yükselmiştir. Dolayısı ile % 340 gibi bir artış söz konusudur. Ayrıca değişken faizli kredilerin bankalara hiçbir riski yoktur. Faizlerin gerilemekte olduğu bir ortamda bankalar açısından mortgage kredilerinin diğer bir avantajı, faizler gerilerken, gayrimenkul fiyatlarında bir artış yaşanır, bunun anlamı banka 2000 yılında konutun değerinin % 75'i tutarında kredi kullanırmış ise, bugün bu tutar % 45'e düşmüştür, bu da bankanın riskini azaltır.⁶⁴

b. Eurobank EFG, Yunanistan

Eurobank EFG grubu, 1990 yılında “Euromerchant Bank“ olarak, temelde yatırım hizmetleri sunmak üzere kuruldu.

Bugün, EFG Grubu tüketici kredilerinde, menkul kıymet yatırım fonu yönetiminde, yatırım bankacılığında, özsermaye brokerliğinde ve hayat sigortasında Yunanistan' da lider konumdadır. Ayrıca küçük işletmelere kredi veren en büyük banka olmakla beraber, büyük Yunan özel sektör işletmelerine kredi veren en büyük bankalardan biridir.

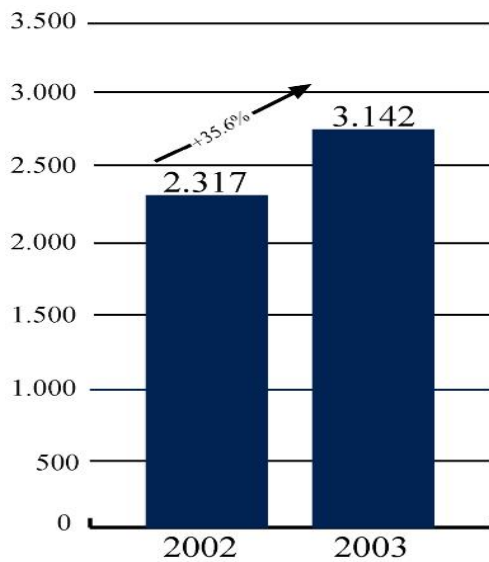
Güneydoğu ve Orta Avrupa'da , özellikle Bulgaristan, Romanya, Polonya ve Sırbistan-Montenegro'da en büyük bankalar arasında sıralanmaktadır. Eurobank EFG, 2006 yılında Türkiye 'de piyasalara girmeyi planlamaktadır.

⁶⁴ Costas, Galiatsos, “Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı – 2”, GYODER, İstanbul, 17.11.2005, p. 40.

Eurobank EFG, faiz oranları ve kredi onayında hızıyla Mortgage kredi finansmanında yoğun rekabet içinde bulunuyor. En iyi müşteri hizmeti sunmak amacıyla yeni ürünler geliştiriyor ve yukarı doğru trendini koruyor.

2003 yılında grubun mortgage kredi bakiyesi, 2002 yılına kıyasla % 35.6 artarak 3.142 milyon Euro'ya ulaştı. Bu tutar, bankanın toplam kredi riskinin % 18.7 sini oluşturdu. 2003 yılının başında Eurobank iki yeni mortgage programı uygulamaya başladı. "Eurohome Europaiko" Avrupa Merkez Bankasının temel faiz oranına bağlı bir değişken faiz oranı düzenledi. "Eurohome Neoi" ise 25-35 yaş arası müşteri kitlesine yönelik özel bir üründü. 2003 yılında müşterilerin kendi taksitlerini ayarlayabildikleri esnek mortgage kredileri düzenledi. 2003 yılında mortgage kredilerinin başarısı, bankanın rekabetçi ortamda ki üstünlükleriyle bağlantılıydı. Bu üstünlükler, kredi kullandırım süresi içerisindeki rekabetçi faiz oranları, uzun vadeler, hızlı kredi ödemeleri, esnek hizmet olarak belirtilebilir.⁶⁵

Grafik 3.7'de Eurobank EFG'nin 2002-2003 yılları için ödenmemiş mortgage kredi bakiyeleri görülmektedir.



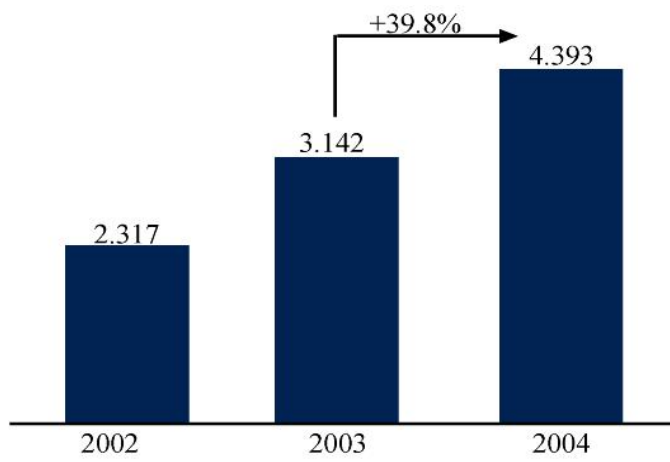
**Grafik 3.7 : Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri (2002-2003)
(Milyon €)**

Kaynak : Eurobank EFG, Annual Report 2003, p. 31.

⁶⁵ EFG Eurobank, Annual Report 2003, p. 31.

Eurobank EFG, 2004 yılında, düşük faiz oranını temel rekabet noktası olarak, Yunanistan piyasasında 2003 yılına kıyasla artış kaydederek % 12.5 pazar payı ile lider banka oldu. 2004 yılında, Eurobank EFG grubunun mortgage kredi bakiyeleri 4.393 milyon Euro'ya ulaştı.

Grafik 3.8'de Eurobank EFG'nin 2002-2004 yılları için mortgage kredi bakiyeleri görülmektedir.



**Grafik 3.8 : Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri (2002-2004)
(Milyon €)**

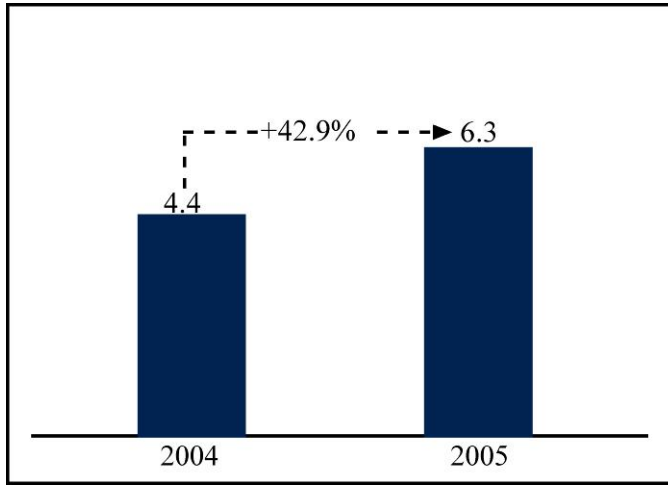
Kaynak : Eurobank EFG, Annual Report 2004, p. 22.

Eurobank EFG, “esnek kredi“ ürünüyle piyasadaki güçlü konumunu korudu. Bu ürüne “minimum taksit“ ürünü eklendi . Bunların yanısıra düşük taksit ödemek isteyen belirli bir kitleye hitaben “Eurohome karma” ve “Eurohome Konut Değişimi” tanımlı iki yeni ürün sundu. Ayrıca, Avrupa Birliği vatandaşlarına, Yunanistan’da konut alımları için kredi kullanıldı.

Eurobank EFG'nin mortgage kredi pazarlaması, şubeleri ve başarılı satış ağıyla gerçekleşmektedir.⁶⁶

⁶⁶ EFG Eurobank, Annual Report 2004, p. 22.

2005 yılında, düşük faiz oranı ve yeni düşük taksitli kredi paketleri ile, banka pazar payını % 13.2'ye yükseltti. 2005 yılında grubun mortgage kredi bakiyeleri 6.3 milyar Euro'ya ulaştı. “Esnek kredi“ alternatifi devam etmekle beraber, Eurobank EFG, “Düşük başlangıç“ programını geliştirdi. Bu programda kredi kullanıcıları ilk 3 yıla kadar sadece faiz ödemesi yapmaktadır.⁶⁷ Grafik 3.9'da Eurobank EFG Grubu'nun 2004-2005 yılları için konsolide mortgage kredi bakiyeleri görülmektedir.



Grafik 3.9 : Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri (2004-2005)
(Milyar €)

Kaynak : Eurobank EFG, Annual Report 2005, p. 18.

c. Mortgage kredileri süreci

- Aracılık Yüklenimi Süreci

Müşteriyle yapılan ilk görüşmede müşteri sorumlusu müşterinin bankanın kredi verme kriterlerini yerine getirip getirmediğini belirler. Kredi başvuru formu müşteri tarafından tamamlanır ve dahili kredi yönetmelikleri çerçevesi içinde gereken bilgi (kimlik belgeleri ve müşterinin gelir durumunu gösteren resmi belgeler (müşterinin çalışıyor olması durumunda son iki yıla ait vergi bilgileri veya serbest çalışıyor ise son üç yılın vergi bilgileri) toplanır.

⁶⁷ EFG Eurobank, Annual Report 2005, p. 18.

Görüşmeden sonra, müşteri sorumlusu merkez kredi veritabanında bulunan müşterinin kredi geçmişini gözden geçirir ve eğer sonuçlar olumlu ise, müşteri sorumlusu ve ilgili şube yöneticisi kredi teklifinin hazırlanıp hazırlanamayacağı konusunda karar verir. Kredi teklifi, hazırlandıktan sonra merkez kredi departmanına diğer dokümantasyonlarla birlikte gönderilir.

Kredi teklifi merkez kredi departmanı tarafından alındıktan sonra, dosya kontrol edilir ve gerekli bilgi kredi derecelendirme modeline aktarılır. Kredi derecelendirme modeli, talep edilen kredinin büyüklüğü ve kredi derecelendirme işlemi sonucuna bağlı olarak gerekli yetki alanını belirler. Yetki alanları, kredi derecelendirme modeli tarafından belirlenen banka görevlileri durumu değerlendirdikten sonra müşteri şube aracılığıyla resmi olarak bilgilendirilir. Eğer müşteri teklifi kabul ederse, ilgili gayrimenkulün mülkiyet haklarının yasal incelemesi harici avukatlar tarafından yapılır ve gayrimenkulün değeri bilirkişi/yetkili mühendisten istenir.

- Temel Kredi Verme Kriterleri

Banka, başlıca özellikleri aşağıda belirtilmiş olan kriterleri (Borç Verme Kriterleri) baz alarak mortgage kredisi başvurularını değerlendirir. Banka, zaman zaman, Kredi Verme Kriterleri'nden sapabilir. Banka tarafından yapılmış kredi başvuruları sadece yetkili sigorta şirketi personeli tarafından onaylanır.

Güvenlik

- Kredi, Yunanistan'da bir mülk üzerine birinci derece tesis edilmiş ipotek tarafından güven altına alınır.
- Banka tarafından seçilen ve Mühendisler Odası'na bağlı yetkili bir mühendis krediyi güven altına alan gayrimenkulün değerini tayin eder. Yetkili mühendisler profesyonel nitelikleri ve tecrübeleri baz alınarak seçilir. Değerlendirme raporlarının güvenilirliği ve doğruluğu düzenli olarak uzman banka yetkilileri tarafından kontrol edilir.

- Her borçlunun en azından mülkün yenileme değerini karşılayacak şekilde yangın ve deprem sigortası yaptırmayı gerekmektedir ve banka her sigorta poliçesinin vekili olmak zorundadır.

Kredinin Gayrimenkulün Değerine Oranı (Mortgage Kredilerinin Konutların Maliyetine Oranı)

Kredinin Mülkün Değerine Oranı, böylesi bir kredi altında biriken ana paranın (x), gayrimenkulün değerine (y) bölünmesiyle hesaplanır. Bu oran, kredi 14 Ocak 2001 tarihinden önce alınmışsa %75'i, bu tarihten sonra alınmışsa %80'ni aşmaz.

Mortgage Kredisi-Gelir Oranı

Mortgage Kredisi-Gelir Oranı, ilk on iki ayda ödenecek toplam miktar (x), borçlu veya garantörün vergiye tabi toplam gelirine (y) bölünür. Bu oran %50'yi aşmaz.

Maksimum Kredi Miktarı

Toplam kredi 500,000 Euro'yu aşmaz.

Vade

Kredinin vadesi otuz yıldan fazla olamaz.

Kredi Alanlar

- Borçlu on sekiz yaşından küçük olamaz.
- Her borçlunun kredi geçmişi, Merkezden edinilen güncel kayıtlar baz alınarak değerlendirilir. Bu kayıtlar karşılıksız çekler, gecikmiş ve ödenmemiş borçlar hakkında detaylı bilgi içerir.

- Her borçlunun, alınan kredinin taksitlerini otomatik ödeyecek olan bankada bireysel mevduat hesabını oluşturmaları gerekir.

- Mortgage Kredisi Teminatı

Yunanistan'da, mortgage kredisi için güvence ipotek sağlanır. İpotek, kanunen, mahkeme kararıyla veya noter senedi ile resmileştirilir. İpoteğin yürürlüğe girmesi oldukça masraflıdır ve bu yüzden bankalar ve borçlular tarafından tercih edilmez.

Onun yerine, bankalar genelde ipoteğin ön-notasyonunu edinir. Bu notasyon poliçeden faydalanan kişinin gereken işlemleri yaptıktan sonra ipoteği elde etmesini sağlar. Uygulanabilirlik ve güvence göz önüne alındığında, ipotek alacaklısı ve ipoteğin ön-notasyonunu elinde bulunduran kişi arasında hiçbir fark yoktur.

Yunanistan'da mortgage kredisinin güvenliği genelde ön-notasyon elde edilerek sağlanır. Resmi karar niteliğinde olan ön-notasyon, gayrimenkul sahibinin izni olmadan da mahkeme kararıyla resmileştirilebilir. Mortgage kredisi için bankalar ön-notasyonlar sayesinde hızlı ve etkili bir prosedür geliştirmişlerdir. Yetkili mahkeme önüne çıkan borçlu ve kredi veren banka, belirtilen gayrimenkul üzerine ön-notasyon hazırlanması için işlemlere başlarlar.

Borçlu taraf mahkemeden edindiği ve onaylattığı mahkeme kararını tapu kadastro dairesine teslim eder. Bununla birlikte tapu kadastro dairesinden ruhsatname istenir. Bu ruhsatnamede;

- Borçlu tarafın ipotekli mülk sahibinin olduğu,
- İpoteğin kayıt ve türü,
- İpotek altına alınan gayrimenkul üzerinde, şimdiki sahipleri hariç, üçüncü şahısların hak talep etmediği,
- Diğer ipotekler, banka tarafından kaydı yapılmış ön-notasyon veya varsa ön-notasyondan önce gündeme gelmiş haciz kararları vurgulanır.

Borçlu tarafından teslim alınan ruhsatname kredi veren bankaya takdim edildikten sonra karar değerlendirilir ve banka gayrimenkulün sadece ve sadece borçluya ait olduğu konusunda karar alır. Bu süreç sonunda talep edilen kredi banka tarafından temin edilir.

Mülkiyet haklarının ve ipotek kayıt bilgilerinin yasal incelenmesi noter senedi ve kadastro kayıtları gibi resmi belgelere dayanarak yapılır. Mülkiyet geçmişinin son yirmi yılı incelenir. Bu resmi teftiş kredinin onaylanmasından ve ön-notasyonun kaydından önce yapılmaktadır.

- İcra Takibi

Kredi anlaşması sonlandırıldıktan hemen sonra, borçlu olan kişiye ve varsa garantörlere bir mektup ulaştırılır, durum hakkında detaylı bilgi verilir ve borçlu kişilere tüm miktarı vadesi geldiğinde ödemeleri rica edilir. Tebliğden sonra ödeme yapılmamışsa asliye mahkemesinin yetkili bilirkişisine dosya sunulur ki hakim borçluya mevcut olan borç ödemesi ile beraber bir nafaka belirler. İlk icra hareketi muameleleri borç düzenleme hizmeti ve ödeme talebidir. Ödeme talimatı ve talebi ulaştıktan sonraki üç iş gününde mal veya mülke el konulabilir ve ihale süreci başlar.

Ödeme talimatı ve talebi ulaştırıldıktan sonra borçlu 15 iş günü boyunca geçerli olan ödeme talimatına ya davanın esasına göre ya da dava usulüne ait düzensizliklerle ilgili olarak itiraz etme hakkına sahiptir. Bu, asliye mahkemesinden önce fesih kararı için bir dilekçenin resmi işleme konmasıyla olabilir. Aynı zamanda da, borçlu icra sürecini erteleme için geçici bir önlem olarak fesih kararını resmi işleme sokabilir. Resmi işlem süresinde icra sürecini geciktirme için dilekçe, davaların hemen hemen hepsinde, geciktirme dilekçesinin duruşmasına kadar en acil erteleme olarak kabul edilir. Eğer mahkeme dilekçedeki iddiaların icra kararını fesih için doğru ve kabul edilebilir olduğuna karar verirse, icra kararının ertelenmesi erteleme talebinin belirtildiği dilekçe üzerine verilen kararın yayınlanmasına kadar dilekçe sahibine bildirilmiş olur. Eğer hakim icra kararının feshini talep eden dilekçenin temeli olmadığına karar verip erteleme talebini reddederse icra süreci

işlemeye devam edebilir. Eğer borçlu icra sürecinin ertelenmesi için resmi işleme konulmak üzere dilekçe vermezse ve müteakip erteleme 15 iş günü içerisinde gerçekleşmezse, banka tekrar ödeme prosedürünü işleme koyar ki bu da ikinci on iş günü için geçerli olan borçlunun icra sürecine itiraz etme hakkını doğurur. İtirazın başarısız olması durumunda ödeme prosedürü banka temellükünde icranın son şeklinin uygulanmasıyla sonuçlanır ve sonra da bu aradaki sürede eğer ihale gerçekleştirilirse, ön-notasyon ipotek kararının değiştirilmesi için ya da göz önüne alınır ya da yeniden düzenlenir.

İcra kararının ertelenmesi için verilen dilekçe bir yıla kadar kabul edilirse onaylanmış olması gerekecektir ve diğer altı ay karar için mahkeme tarafından dava sonuçlandırılmış olur, dava vukuunda erteleme dilekçesinin redd kararının zamanı dolduğunda icra süreci devam ettirilir ya da yasal süreç temyiz mahkemesi devam ederken banka tarafından itiraz edilen ödeme planı hakkında son bir karara varılır. Davayı kaybeden borçlu yasal süreci kendi isteğiyle devam ettirebilir, fakat asliye mahkemesinin kararına kadar eğer ilk erteleme kabul edilmişse temyiz mahkemesi tarafından icra erteleme tutanaklarının tasdik edilmesi oldukça sıradışı olur.

Asıl ihale süreci gayrimenkulün hacziyle başlatılır ki bu süreç ödeme emrinin borçluya iletilmesinden sonra üç iş günü içerisinde vuku bulur. Haciz zabtı, haczi gerçekleştiren icra memuru tarafından tutulur ve ayrıca haciz zabtı haciz zamanını (Çarşamba 12.00'dan 14.00'a) ve haczin yerini ve müzayede katibi olarak görev yapan noteri kapsar. Bu noktada tüm ipotekli mal sahipleri (bunlar ipoteğin ön-notasyonun zabtını içerir) yakında olacak olan ihale için bilgilendirilir.

Minimum ihale fiyatı icra memurunun tutanağında kararlaştırılır ve bu fiyat, eğer malın değerinin önemli ölçüde tekliften daha yüksek ya da düşük bir değerde olduğu bir tanık tarafından destekleniyorsa, borçlu tarafından ya da herhangi diğer bir borç veren tarafından itiraza mahsus kalabilir. Bu gibi durumlarda, ihale, hakim

tarafından tarihini takip eden altı aydan başka bir tarihe ertelenir ve yeni yedek fiyat kararlaştırılır.⁶⁸

İhalede, gayrimenkul en yüksek teklifi verene satılır ve ödemenin yapılması için 15 gün verilir. Mülkün bedeli ödendikten hemen sonra, noter tüm alacaklıları listelediğı özel bir senet hazırlar ve ihale gelirini tahsis eder. Her alacaklı 15 gün içerisinde notere başvurur. Borçlu ve çalışan arasında toplu iş sözleşmesinden doğan hak talepleri diğer alacaklıların taleplerinden daha önceliklidir. Bu gibi talepler karşılandıktan sonra, ihale gelirinin üçte biri kamu sektörüne ve Yunan hukuk mahkemeleri usulü kanununun 975. maddesi gereğince diğer öncelikli taleplere, üçte ikisi de teminatlı alacaklılara dağıtılır. Alacaklılar listesi teyit edildikten ve kanunen onaylandıktan sonra ihale geliri öncelik sırasına göre dağıtılır.

⁶⁸ Eurobank EFG.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

MORTGAGE UYGULAMASI İLE İLGİLİ TÜRKİYE

KOŞULLARI VE T.C. KONUT FİNANSMANI KANUN

TASARISI TASLAĞI

A. Türkiye Koşulları

Hızlı kentleşme, kentlere olan göçler, sosyal ve ekonomik değişiklikler, yaşam ve aile koşullarında yaşanan değişiklik, demografik büyüme ile birlikte artan yüksek kaliteli ve sağlıklı konut ihtiyacı, depreme ve diğer doğal afetlere karşı sağlam konut gerekliliği, uzun vadeli konut finansmanı eksikliği Türkiye’de konut ve konut finansmanı sisteminin kurulmasını ve gelişmesini gerekli kılmaktadır.

1. Sosyal Koşullar

Türkiye’de mortgage sistemini ve konut sektörünü etkileyecek bir konu sosyal koşullardır.

a. Göç ve Kentleşme

Türkiye’de kırsal bölgelerden kentlere göç sorunu yıllardır süregelmektedir. Büyük kentlerin sunmakta olduğu çeşitli imkan, avantaj ve koşullar göçü zorunlu kılmıştır. Sanayinin ve üretimin gelişmiş olduğu büyük kentlerde iş imkanlarının çok olması, sağlık hizmetlerinin daha yaygın ve gelişmiş olması, eğitimin daha güçlü olması, Anadolu’da tarımın önemini kaybetmesi ve teşviklerin azalması göçü oluşturan nedenlerden en önemlileridir. Göç beraberinde çarpık ve sağlıklı kentleşmeyi getirmiştir. İstanbul, Türkiye’nin sanayi ve endüstri merkezi olarak göçün en çok yaşandığı kenttir.

Türkiye'nin nüfus artış hızını doğum,ölüm ve doğurganlık oranı belirliyor, İstanbul'un nüfus artış hızını ise kent kaynaklı nüfus artış hızı ile beraber İstanbul'a net göç hareketleri ve net göç oranı da belirlemektedir. Dolayısı ile İstanbul'daki nüfus artışı hızı her dönem Türkiye'nin ortalama nüfus artış hızından yüksek olmaktadır. İstanbul'un doğum oranı ve kent kaynaklı nüfus artış oranı Türkiye ortalamasının altındadır. Bu durum İstanbul'da nüfus artışında temel faktörün göç akımları olduğunu göstermektedir.¹

Tablo 4.1 : İstanbul Net Göç ve Net Göç Oranı

Dönemler	Net Göç	Net Göç Oranı (%)
1970-1975	441.242	12,75
1975-1980	290.842	6,72
1980-1985	299.175	5,65
1985-1990	656.677	9,98
1990-2000	407.448	4,60
2000-2005	252.000	2,35

Kaynak : DİE, “Nüfus, Konut, Demografi\Göç İstatistikleri”,<http://www.die.gov.tr>, 12.07.2006; Can Fuat Gürlesel, **Gayrimenkul Sektörü ve İstanbul İçin Öngörüler 2015**, GYODER, İstanbul, Creative Yayıncılık, Mayıs 2006, s. 22.

Tablo 4.1' de İstanbul'a yaşanan göçte bir yavaşlama olduğu görülmektedir. İstanbul için yapılan konut ihtiyacı öngörülerinde iki temel kriter bulunmaktadır; kent kaynaklı nüfus artışı ile net göç oranıdır. “Net göç miktarı o dönemde gerçekleşen mutlak net göç büyüklüğünü göstermektedir. Net göç oranı ise o dönem içinde gerçekleşen net göç miktarının aynı dönem Türkiye ortalama nüfus büyüklüğüne bölünmesi ile elde edilmektedir.” Net göç oranı dönemsel olarak değişmektedir. Göç akımlarında ekonomik, sosyal ve toplumsal şartlar etkilidir.² Türkiye'de yaşanan ekonomik kriz 2000-2005 arasında göçte yavaşlamaya neden olmuştur. Göç ile ilgili olan bir diğer belirleyici unsur ise İstanbul'a yönelik göç akımının da sınırlanacağı ve istikrara kavuşacağı görülmektedir.

¹ Can Fuat Gürlesel, **Gayrimenkul Sektörü ve İstanbul İçin Öngörüler 2015**, GYODER, İstanbul, Creative Yayıncılık, Mayıs 2006, s. 22.

² A.e., s. 24.

İstanbul'a yönelik net göç hızında görülen yavaşlama bazı faktörlerden kaynaklanmaktadır.

- Anadolu'da görülen ekonomik ve sosyal gelişmeler dolayısıyla Anadolu'nun yaşanabilir hale getirilmesi,
- İstanbul'un vasıflı ve kaliteli işgücü ihtiyacının artması, vasıfsız işgücü için iş imkanlarının daralması,
- İstanbul'da yaşam maliyetinin artması,
- Fiziksel yerleşim olarak genişleme imkanlarının daralması,
- Yerel yönetimlerin göçü kontrol etme ve azaltma çalışmaları.³

Bu nedenlerle İstanbul'da nüfus artışının yaklaşık % 80'ninin kent kaynaklı, % 20 'sinin ise göç kaynaklı olacağı görülmektedir.

İstanbul'un yanısıra ekonomik, sosyal ve eğitim gibi nedenlerle Doğu Anadolu, Güneydoğu Anadolu ve İç Anadolu'dan diğer büyük ve gelişmiş kentlerimize de göç vardır.

Tablo : 4.2 Türkiye'nin Gelişmiş Kentlerine Yönelik Net Göç

	1975-1980		1980-1985		1985-1990		1995-2000	
	Net göç	Net Göç Hızı (%)	Net göç	Net Göç Hızı (%)	Net göç	Net Göç Hızı (%)	Net göç	Net Göç Hızı (%)
İstanbul	288.653	73,4	297.598	60,5	656.677	107,6	407.448	46,1
Antalya	17.142	26,5	25.339	32,8	82.737	89,7	90.457	64,3
Bursa	58.720	61,0	47.434	41,1	83.641	61,6	85.325	45,1
İzmir	119.896	73,7	82.173	41,9	146.208	63,8	120.375	39,9
Ankara	49.499	20,6	36.631	13,0	69.511	24,9	90.884	25,6
Kocaeli	53.640	112,9	41.287	67,0	83.262	108,2	211	0,2
Adana	819	0,7	23.829	16,4	26.934	15,8	- 40.497	-24,0

Kaynak : TÜİK, “Nüfus, Konut, Demografi\Göç istatistikleri”, [http:// www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr), 16.07.2006.

³ A.e., s. 25.

Tablo 4.2’den görüldüğü gibi net göç hızı yıllar içerisinde en yüksek İstanbul’da gerçekleşmiştir. Ancak, Antalya, Bursa, İzmir gibi sosyal ve ekonomik açıdan gelişmiş, sanayi kollarının yer aldığı ve iş bulma imkanının yüksek olduğu kentlere de göç yüksektir.

Konut ihtiyacı ve konut talebi hane halkı büyüklüğü ve sayısı ile ilgilidir. Kentsel ve kırsal alanlarda hane halkı büyüklükleri farklıdır. Konut ihtiyacının kentsel alanları kapsamaması nedeni ile hem kentleşme oranları, hem de kentler için hane halkı büyüklükleri önemlidir.

Tablo 4.3: Türkiye’de Kentsel Nüfus ve Hanehalkı Sayısı (000)

Yıllar	Toplam Nüfus	Kentleşme Oranı	Kent Nüfusu	Kentsel Hanehalkı Büyüklüğü	Kentsel Hanehalkı Sayısı
2000	67.804	64,90	44.006	4,39	10.024
2005	72.538	68,00	49.326	4,28	11.525
2006	73.466	68,80	50.545	4,25	11.893

Kaynak: Can Fuat Gürlesel, **Gayrimenkul Sektörü ve İstanbul için Öngörüler 2015**, GYODER, İstanbul, Creative Yayıncılık, Mayıs 2006, s. 26.

Türkiye’de kentleşme oranı artmaktadır. “Avrupa Birliği sürecinde kırsal kalkınma stratejisi çerçevesinde kırsal nüfusun azaltılması öngörülmektedir.” Kırsal alandan kentlere yönelik göç, daha çok aynı kent içerisinde ya da yakın kentlere yönelik ve daha planlı gerçekleşmektedir.⁴

Ekonomik ve sosyal gelişmeler ile demografik sürecin etkileri sonucunda kentsel hane halkı sayısı azalmaya devam edecektir. Bu da konut talebini artıracak bir faktördür.

İstanbul’da kentleşme oranı 2000 yılında yüzde 90,7 olmuştur. Bu oran 2005 için yüzde 91, 2010 için yüzde 92 olarak varsayılmaktadır.⁵

⁴ A.e., s. 26.

⁵ A.e., s. 27.

Kentleşme, gelir seviyesini yükseltmekle beraber, sağlıklı, kaliteli konutlara olan talebi de arttıracaktır. Kentleşmeyle beraber sanayi ve endüstriyel bölgeler kent dışına taşınacak, alışveriş merkezleri, hastaneler, eğlence ve kültür merkezleri, güvenli, otoparklı, yeşil alanlarla, spor sahalarıyla çevrili kaliteli, inşaat koşullarına uygun yerleşim bölgeleri ve ulaşım gelişecek ve artacaktır.

Kentleşme, orta ve düşük gelir gruplarına hitap edecek olan toplu konutları da arttıracaktır. TOKİ, bu gelir grubuna konut sağlamak üzere projeler geliştirmektedir. ‘Planlı kentleşme ve konut üretimi’ programı kapsamında, özel sektörün gitmediği ihtiyaç bölgelerinde konut üretecek, ihtiyaç sahibi ve alt gelir grubu vatandaşlara uzun vadelerle ev sağlayacak, gecekondu dönüşümlerine uygulama getirecektir.

14 Haziran 1997 Tarih ve 23019 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Toplu Konut Kredileri Uygulama Yönetmeliği hükümlerine göre Toplu Konut İdare’sinden Toplu Konut yapımcılarına (Kooperatiflere, Kooperatif Birliklerine, Sosyal Yardımlaşma Kurumlarına) satmak üzere konut üreten gerçek ve tüzel kişiler ve Belediyelere altyapı inşaatları için kredi desteği sağlanmaktadır.

Tablo 4.4: Kooperatif Kredileri

	Dönemi 1984-2006
KREDİ AÇILAN KONUT SAYISI	944.461
TAMAMLANAN KONUT SAYISI	943.064
İNŞAATI DEVAM EDEN KONUT SAYISI	1.397

Kaynak: TOKİ, “Krediler/Konut Kredileri”, <http://www.toki.gov.tr>, 17.01.2007.

Bir diğer toplu konut üreticisi ise İstanbul Belediyesi’dir. Bunların yanı sıra son yıllarda özellikle konuta olan talebin arttığı bugünlerde özel sektöründe toplu konut inşaatında yer aldığı bazı projeler vardır. Kentleşme, altyapıya ve kent içi ulaşım ve halk taşımacılığına yatırım yapılmasını ve gelişimini sağlayacaktır.

b. Eğitim ve Kültür

Ülkedeki eğitim ve kültür düzeyleri kişilerin tüketim alışkanlıklarını belirlenmesinde önemli koşullardan biridir. Eğitim ve kültür düzeyinde yıllar içerisinde meydana gelen değişiklikler ve sosyo-ekonomik etkenler konut taleplerimizi şekillendirmiştir. Kırsal kesimde, yaşam koşullarına, iş alanına, nüfus azlığına, yerleşim alanına ve kültürüne bağlı olarak tek katlı bahçeli konutlar tercih edilmektedir.

Bu durum, kırsal kesimden kente göç sonucunda yasalara ve yaşam koşullarına uygun olmayan gecekondulaşmayı meydana getirmiştir. Gecekondularda yaşayan kesim genellikle alt gelir grubundan olup, endüstri veya hizmet sektöründe çalışmaktadır.⁶ 1923'lerden 1950 (ilk büyük iç göç) lere kadar batılılaşmanın getirdiği bitişik nizam apartman tipi yapılar inşa edilmiştir.

Endüstriyel bölgeler ve ekonomik politikalardaki genişleme, istikrarlı nüfus hareketi sonucunda oluşan radikal değişimler, yeni konut sistemleri oluşturmuştur. Nüfusun değişik sınıfları, farklı politik kararların ve farklı kültürlerin belirlediği sosyal değişimden ortaya çıkan konutlarda yaşamaya başlamışlardır. İstanbul'da yapılaşma, bireysel evlerden, toplu konutlara, ayırık nizam düzenden çok katlı bloklara geçmiştir. Burada üretim üç gruba ayrılmaktadır; yap-sat modeli, gecekondu modeli, toplu konut ve kooperatif modelidir. Son yıllardaki en yeni konut yapısı modeli ise gökdelenlerdir. Dikey olarak yükselen ve içinde çok aileyi ve kişiyi barındıracak konut adedine sahip olan gökdelenler daha çok yüksek gelir grubuna hitap etmektedir.⁷

Büyük şehirlerde hane halkı nüfusunun azalması, geliri iyi olan bireylerin yalnız yaşama istekleri konut talebini artırmaktadır. Güvenlik, spor sahaları, çocuklar için oyun parkları, alışveriş merkezleri, cafeler, restaurantlar ve diğer hayatı

⁶ Çiğdem Baytın, "Dwelling in Turkey's 50 Years of "Modern" Urbanization Period: Sample Istanbul" ENHR Conference, Gavle, June 2000, s. 3.

⁷ A.e., s. 2.

kolaylaştıran faktörler çalışan kentli nüfusu birçok bloktan oluşan sitelere yönlendirmektedir.

c. Psikolojik Koşullar

(1) Konut Edinme Eğilimi

Konut sisteminin genel belirleyicilerinden birisi konut sahipliğidir. Konut sahipliği ise, hane halkı yapısı, sosyo-ekonomik yapı, konut stoku gibi göstergelerle doğrudan bağlantılıdır. “Türkiye konut sahipliği analizi, toplam hane halkının, “kiracı olan hane halkları” , “ev sahibi olan hane halkları“, ev sahibi olmayan ancak kira da ödemeyen hane halkları ve “lojmanda oturan hane halkları“ gruplarına göre il merkezleri, ilçe merkezleri, il ve ilçe merkezleri kapsamında yapılmıştır.”

DİE 2000 yılı Genel nüfus sayımı verilerine göre, Konut Müsteşarlığı APK Daire Başkanlığının 2003 yılında yaptığı “Türkiye’de Konut Sahipliği“ Çalışması’na göre Türkiye genelinde konut sahipliği oranı % 59,8 ve kiracılık oranı % 31,6 ‘dır.

Kiracılık, Türkiye’de genel olarak serbest piyasa ekonomisinin bir sonucu olarak gelişme göstermiştir. Bu kapsamda yap-sat inşaat modelleri ile konut stokunun 1/3 ‘ü kiracılık sektörüne sunulmaktadır.

Kiracılık sektörünün gelişimine bakıldığında 1965 yılından bu yana kentsel alanlarda büyük farklılaşmalar dikkati çekmektedir. Ancak 1990-2000 arasında bu oran düşmektedir. Bunun nedeni, toplu konut, kooperatif gibi konut sahipliğinin desteklenmesi ve gelişmesi yolunda ortaya koyulan çalışmalardır.⁸

⁸ T.C. Bayındırlık ve İstan Bakanlığı, Konut Müsteşarlığı, APK Daire Başkanlığı, “Türkiye’de Konut Sahipliği Çalışması”, Şubat 2003, s. 6.

Tablo 4.5: Türkiye’de İl ve İlçe Merkezlerine Göre Kiracılık Oranları

Yıllar	Kiracılık Oranı
1985	38.66
1970	37.96
1975	36.14
1985	36.51
1990	41.08
2000	31.60

Kaynak: T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Konut Müsteşarlığı APK Daire Başkanlığı, “Türkiye’de Konut Sahipliği Çalışması”, Ankara, Şubat 2003.

Konut Ödenebilirliği Araştırmasına göre aylık hane halkı geliri 179 USD altında olan hane halklarının sayısı yaklaşık 3.5 milyondur. Bu grup en alt % 20’lik dilimi kapsamaktadır. Bu grupta yer alan kiracıların konut sahibi olması kısa vadede günümüz ekonomik koşullarında mümkün değildir.⁹

Konut sahipliği oranlarında son yıllarda bir artış görülmektedir. Tablo 4.6 ve Tablo 4.7’da Türkiye’nin nüfus ve ekonomik yönden önde gelen 5 ilinde ve toplam Türkiye’de ev sahipliği durumu görülmektedir.

Tablo 4.6 : Türkiye’de Ev Sahipliği (İl ve İlçe Toplamı)

İller	İl ve İlçe Toplamı	Toplam Hanehalkı Sayısı	Toplam Hanehalkına Oranı (%)
İstanbul	1.340.032	2.339.547	57.28
Ankara	517.424	919.339	56.28
İzmir	455.897	759.149	60.05
Bursa	254.428	428.134	59.43
Adana	197.113	313.200	62.94
Toplam	2.764.894	4.759.369	58.09
Türkiye Toplamı	6.205.927	10.373.863	59.82

Kaynak: T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Konut Müsteşarlığı APK Daire Başkanlığı, “Türkiye’de Konut Sahipliği Çalışması”, Ankara, Şubat 2003.

⁹ A.e., s. 8.

Tablo 4.7: Ev Sahibi Hanehalkının Türkiye Toplam Ev Sahibi Hanehalkına Oranı

İller	İl Merkezi (%)	İlçe Merkezi (%)	İl ve İlçe Merkezi Toplamı (%)
İstanbul	30.24	2.13	21.59
Ankara	11.00	2.34	8.34
İzmir	8.56	4.63	7.35
Bursa	4.32	3.60	4.10
Adana	3.74	1.90	3.18
Toplam	57.87	14.60	44.55

Kaynak: T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Konut Müsteşarlığı APK Daire Başkanlığı, “Türkiye’de Konut Sahipliği Çalışması”, Ankara, Şubat 2003.

Bu analiz sonucunda sosyo-ekonomik açıdan az gelişmiş bölgelerimizdeki illerde ev sahipliği oranlarının Türkiye ortalamasının üstünde çıkmasının nedeni bu illerin konut ihtiyacı olan iller olmasıyla ilişkilidir. Bu açıdan bakıldığında konut fazlası olmaması ve mali piyasaların yeterince gelişmemesi nedeniyle kiracılık sektörünün baskın olamamasının, bu illerde ev sahipliği oranlarının Türkiye ortalamasının üstünde olmasına yol açmaktadır

Sonuç olarak, Türkiye’de konut sahibi olma eğiliminde olan grup kiracı olan ev halklarıdır. Gelir durumu açısından kiracıların durumuna baktığımızda ise hane halkları gelirlerinin üçte birini kiraya ayırmaktadır. Bu hane halkı geliri açısından yüksek bir orandır. Gelirlerinin üçte birini konut taksidine yatıracak durumda olan hane halkı % 50’yi geçememektedir.¹⁰ En iyi durumda kentsel hanehalklarının % 60’ının minimum düzeyde minimum taksitlerle ve konutun tamamı kredilendirildiği halde konutu satın alabilmesi mümkün değildir.

¹⁰ Cem Dedes, Alper Özkan, Pınar Türker Devecigil, Yılmaz Tolunay, “Türkiye’de Gelir Gruplarına Göre Konut Ödenebilirliği”, T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Konut Müsteşarlığı, **A.P.K. Daire Başkanlığı Yayınları**, Ankara, Aralık 2002, s. 7.

Dünya ortalamasına göre yıllık tasarrufun % 25'i gayrimenkul yatırımlarına yönelirken, Türkiye’de milli servetin % 40’ının gayrimenkul sermayeden oluştuğu görülmektedir.¹¹

Konut sahipliğinin gelişmesi inşaat sektörünü de harekete geçirmektedir. Türkiye’de konut ihtiyacı ve konut talebindeki artış inşaat sektörünün de gelişmesine yol açmıştır. İnşaat sektörü 2005 yılının ilk 9 aylık döneminde % 19,7 büyümeye kaydetmiştir.¹²

Tablo 4.8: İnşaat Sanayi ve Konut Sahipliği GSMH (Cari fiyatlarla)

Yıl	İnşaat Sanayi (YTL)	Sektör Payı (%)	Gelişme Hızı (%)	Konut Sahipliği	Sektör Payı	Gelişme Hızı
2000	6.483.105.965	5,2	48,6	5.772.955.047	4,6	66,6
2001	9.249.878.254	5,2	42,5	8.491.897.373	4,8	47,1
2002	11.398.698.314	4,1	23,4	11.637.780.579	4,2	37,0
2003	12.662.006.215	3,5	11,1	14.653.025.050	4,1	25,9
2004	15.380.669.979	3,6	21,5	18.398.552.505	4,3	25,6
2005	21.311.773.964	4,4	38,6	22.393.508.817	4,6	21,7

Kaynak: TÜİK, “GSMH-Cari Fiyatlarla İnşaat Sektörü ve Konut Sahipliği, <http://www.tuik.gov.tr>, 18.07.2006; TCMB, “Konut Sahipliği-Cari Fiyatlarla ve Konut İnşaatı”, <http://www.tcmb.gov.tr>, 18.07.2006.

Dünya’da, özellikle ABD’de mortgage kredisi kullanıcıları, gayrimenkul vergisi, sigorta primleri ve masraflar dahil toplam aylık kredi borçları için gelirlerinin % 25 - %28 ‘ ini ayırmaktadırlar.¹³

DİE Türkiye Konut Araştırması 1999 verilerine göre hane halklarının oturduğu ve sahip olduğu konutların dışında diğer konut ve konutlara sahip olmasının iki temel nedeni vardır. İlki hanehalklarının veya fertlerinden birinin

¹¹ Murat Bahadır Teker, **Sermaye Piyasaları Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 1996, s. 86.

¹² TMB-Türkiye Mütahhitler Birliği, **SEDEFED Bülten** “İnşaat Sektörüne Bakış”, 13.03.2006

¹³ Michael R. Buchanan, **Introduction to Mortgage Lending**, American Bankers Association, Washington, D.C., June 1993,p. 121.

sürekli veya süreli kullanması düşüncesidir. % 47.6 hanehalkı bu amaçlarla oturduğu ve sahip olduğu konutun dışında konuta sahip olmuştur. % 44.90 hane halkı ise yatırım amacı veya kira elde etmek amacı ile konut satın almıştır.¹⁴

DİE, Türkiye Konut Araştırması verilerine göre konut satın alırken kullanılan mali kaynakların % 61,9'u kişisel birikimlerdir. Daha sonra aile katkısı, akraba/yakın borçlanma, başka bir evin veya taşınmazın satılması gelmektedir.

Mortgage sisteminin ülkemizde uygulanmaması konut talebini sınırlamaktadır. Bununla beraber ekonomik istikrar ile birlikte enflasyon ve faiz oranlarının gerilemesi Türkiye’de de konut sahibi olunmasında kredi kullanımına olanak sağlamaya başlamıştır. Masterindex araştırması Türkiye Aralık 2005 çalışmasına göre kredi kullanıcılarına yönelik Türkiye’de konut sahibi olmak için hangi yöntemi kullanırsınız sorusuna % 37 banka kredisi, % 34 kendi birikimlerim cevabını vermektedir.¹⁵

2. Borç Ödeme Eğilimi

DİE’nin, Türkiye sınırları içinde bulunan tüm yerleşim birimlerini kapsayan hanehalkı bütçe anketleri, hanelerin sosyo-ekonomik yapıları, yaşam düzeyleri, tüketim kalıpları hakkında bilgi veren ve toplumun ihtiyaçlarının belirlenmesi, kullanılabilen gelirin haneler ya da fertler arasında ne şekilde dağıldığının bilinmesi ve uygulanan sosyo-ekonomik politikaların geçerliliğinin test edilmesi amacıyla kullanılan en önemli kaynaklardan biridir.

2005 Hanehalkı Bütçe Anketi’nden elde edilen ilk sonuçlara göre; Türkiye genelinde hanehalklarının tüketim amaçlı yaptığı harcamalar içinde en yüksek payı % 25,9 oranında konut ve kira harcamaları almaktadır. 2004 yılında % 27 olan bu oranda düşüş gözlenmektedir.¹⁶

¹⁴ Gürlesel, **a.g.e.**, s. 39.

¹⁵ **A.e.**, s. 42.

¹⁶ TÜİK, “Hanehalkı Tüketim Harcaması Sonuçları,2005”, 18.09.2006.

Tablo 4.9: İlk Beş Harcama Grubuna Göre Toplam ve Hanehalkı Başına Tüketim, Türkiye (2004)

Harcama Grupları	Toplam Harcama (Milyon YTL)	Toplam Harcama (%)	Hanehalkı Başına Ort. Harcama (YTL)
Toplam	15.206	100	889
Konut ve Kira	4.103	27	240
Gıda ve Alkolsüz İçecek	4.018	26,4	235
Ulaştırma	1.438	9,5	84
Ev Eşyası	1.007	6,6	59
Giyim ve Ayakkabı	991	6,5	58

Kaynak: TÜİK, “2004 Hanehalkı Tüketim Harcaması Sonuçları”, 18.09.2006.

2004 yılı ve 2005 yılı anket sonuçlarının ilk üç harcama grubuna göre kıyaslamayı Tablo 4.10’da görmekteyiz.

Tablo 4.10: İlk Üç Harcama Grubunun Dağılımı, Türkiye (2004-2005)

Harcama Grupları	2004 Değer (Milyon YTL)	(%)	2005 Değer (Milyon YTL)	(%)
Toplam	15.206	100	19.149	100
Konut ve Kira	4.103	27	4.962	25,9
Gıda ve Alkolsüz İçecek	4.018	26,4	4.764	24,9
Ulaştırma	1.438	9,5	2.414	12,6

Kaynak: TÜİK, “2005 Hanehalkı Tüketim Harcaması Sonuçları”, 18.09.2006.

Tablolardan görüldüğü gibi Türkiye genelinde hane halkları öncelikle konut gideri tüketim yapmaktadırlar. Daha sonra gıda ve ulaşım gibi en temel ihtiyaçlar gelmektedir.

2. Ekonomik Koşullar

Türkiye’de, klasik mortgage sistemi, konut alımının kredi yoluyla finansmanı, bankalar tarafından uygulanmaktadır. Konut finansmanı, ülke

ekonomisinde 270'in üzerinde sektörü desteklemektedir. Bu sektörlerin en önde gelenleri bankacılık, gayrimenkul, inşaat ve tüm inşaat türevi sektörler, sigortacılık, emlak danışmanlığı, hukuk, finansal kiralama, gayrimenkul değerlendirme, turizmdir. Mortgage Türk bankacılık ve finans sistemini de büyütmek için çok önemli bir fırsat olarak görülmektedir.

a. Ekonomik Göstergeler

Türkiye ekonomisinin son yıllarda içinde bulunduğu durumu ve gelişmeleri ekonomik göstergeleri inceleyerek takip etmek gerekir. Ekonomik göstergeler, Türkiye’de ekonominin büyüklüğünü verilerle ifade etmektedir. Bu ekonomik göstergeler içerisinde en önemli belirtilmesi gereken Gayrisafi Milli Hasıla, enflasyon, kişi başına düşen milli gelirdir. 2000-2005 yılı içerisinde oluşan rakamlar ve kullandırılan konut kredileri Türkiye’de mortgage sisteminin uygulandığı takdirde başarılı olacağı hakkında tespitler vermektedir.

Tablo 4.11: Gayri Safi Milli Hasıla Oranları

	GSMH			Yıl Ortası Nüfus			
	Milyon YTL	Milyar \$	Büyüme Oranı	1000 Kişi	Yüzde Değişim	Birey Başına GSMH \$	Birey Başına GSYİH Satın Alma Gücü Paritesine Göre (\$)
2000	125.596	200	6,3	67.461	4,8	2.965	6.810
2001	176.484	146	-9,5	68.618	1,7	2.123	6.131
2002	275.032	181	7,9	69.626	1,5	2.598	6.519
2003	356.681	239	5,9	70.712	1,6	3.383	6.762
2004	428.932	299	9,9	71.789	1,5	4.172	7.561
2005	486.401	361	7,6	72.065	0,4	5.008	8.141
2006(3)	539.870	381	5,0	72.974	1,3	5.216	9.017

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, “İstatistikler\Ekonomik Göstergeler\ GSMH”
<http://www.hazine.gov.tr>, 07.10.2006.

Tablo 4.12: Konut Kredilerinin Yıllara Göre Gelişimi (2000-2005)

	Konut Kredileri (Milyon YTL)	Bir Önceki Yıla Göre % Değişim
2000	633	
2001	445	
2002	464	4,2
2003	872	88,0
2004	2.641	203,0
2005	12.357	367,8

Kaynak: TCMB, “Para Banka Verileri”, <http://www.tcmb.gov.tr> , 07.10.2006.

Tablo 4.13: Türkiye’de Yıl Sonu Enflasyon Oranları

	TEFE	TÜFE
2000	32,70	39,00
2001	88,60	68,50
2002	30,80	29,70
2003	13,90	18,40
2004	13,84	9,32
	ÜFE	TÜFE
2005	2,66	7,72
2006/9	11,19	10,55

Kaynak: TCMB, “İstatistiki Veriler\Fiyat Endeksleri ”, <http://www.tcmb.gov.tr> , 07.10.2006.

Tablolarda yer alan ekonomik veriler, Türkiye’nin son beş yıl içinde ekonomik olarak gelişme ve iyileşme içinde olduğunu göstermektedir. Fakat 2006 yılında gerileme tespit edilmektedir. Türkiye’de mortgage sisteminin uygulanması ancak ekonomik iyileşmede istikrar sağlandığı, enflasyon oranları tek haneli rakamlara düştüğü zaman başarı sağlayacaktır.

Konut kredileri faiz oranlarının düşmesi, kredi vadelerinin uzaması, Türkiye ekonomisinde görülen genel iyileşme verileri ve son yıllarda görülen istikrar konut kredilerine olan talebi artırmıştır. Talepte artış konut fiyatlarının artmasına yansımaktadır. Burada olması gereken, toplu konut inşaatlarına ağırlık vererek düşük

faiz oranlı ve uzun vadeli kredilerle orta ve az gelirli nüfusun konut sahibi olmasını sağlamaktır.

Türkiye, oldukça önemli, olumsuz bir faktör olan ve resmi istatistiklerde görünmeyen büyük oranda kayıtdışı ekonomiye sahiptir. Son zamanlarda yapılan çalışmalar kayıtdışı ekonominin 90 milyar USD'ye (GSYİH'nın % 45'i) çıktığını ve İstanbul'da yoğunlaştığını göstermektedir.¹⁷

b. Demografik Koşullar ve Nüfus

Konut sektöründe en önemli belirleyici koşullardan biri demografi ve nüfus gelmektedir. Konut ihtiyacını doğal olarak demografi ve nüfus gelişmeleri belirler. Nüfus artış hızı, mutlak nüfus gelişimi, kentleşme oranlarındaki değişim, göçler ve hane halkı sayısı değişkenleri demografi ve nüfus öngörülerini için kullanılan kriterlerdir.

Tablo 4.14: İstanbul ve Türkiye'nin Nüfusu

Yıllar	İstanbul (000)	Türkiye (000)	İstanbul Pay (%)
1970	3.019	35.605	8,5
1975	3.904	40.348	9,7
1980	4.741	44.737	10,6
1985	5.843	50.664	11,5
1990	7.309	56.473	12,9
2000	10.018	67.804	14,8
2005*	11.477	72.538	15,8

Kaynak: TÜİK, “Nüfus, Konut ve Demografi\Nüfus İstatistikleri ve Projeksiyonlar\Veri Bilgi- 2000 Genel Nüfus Sayımı Sonuçları”, <http://www.tuik.gov.tr>, , 25.07.2006.

*: DİE, 2005 yılı tahmini

¹⁷ Tevfik, Türel, “Turkish Housing and Mortgage Markets”, Stewart International (Turkey) İstanbul, Şubat 2006.

Türkiye nüfusu 1970 - 2005 arasındaki 35 yıllık süre içinde 35,6 milyondan 72,5 milyona çıkarak iki katı artış göstermiş. İstanbul nüfusu ise 3 milyondan 11.48 milyona çıkarken 3.82 kat artış göstermiştir. Türkiye'nin nüfus artış hızını doğum, doğurganlık ve ölüm oranı belirlerken, İstanbul'un nüfus artış hızını kent kaynaklı nüfus artış hızı yanı sıra, İstanbul kentine yönelik yaşadığı net göç hareketleri ve net göç oranı da belirlemektedir.¹⁸

Tablo 4.15: İstanbul ve Türkiye'nin Nüfus Artış Hızları (%)

Dönemler	İstanbul (%)	Türkiye (%)
1970-1975	51,44	25,01
1975-1980	38,86	20,65
1980-1985	41,76	24,88
1990-2000	44,78	21,71
2000-2005*	33,08	18,28

Kaynak: Kaynak: TÜİK, “Nüfus, Konut ve Demografi\Nüfus İstatistikleri ve Projeksiyonlar\Veri Bilgi- 2000 Genel Nüfus Sayımı Sonuçları”, <http://www.tuik.gov.tr>, , 25.07.2006.

*: DİE, 2005 yılı tahmini

Tablo 4.15’de görüldüğü gibi 2000 – 2005 döneminde nüfus artış oranında önemli bir yavaşlama görülmektedir. Türkiye nüfusu 2000 – 2005 yılları arasında yıllık ortalama yüzde 1,36 oranında artmıştır. 2000 yılında yüzde 1,66 olan yıllık artış 2005 yılında yüzde 1,274 olarak gerçekleşmiştir. Nüfus artış hızındaki bu yavaşlamanın önümüzdeki on yıl içinde de devam edeceği varsayılmaktadır.

İstanbul’un nüfus artış hızında da yavaşlama görülmektedir. 2000 – 2005 döneminde İstanbul’un ortalama nüfus artış hızı yüzde 2,75 olmuştur. 2000 yılında yıllık nüfus artış oranı yüzde 3 iken bu oran 2005 yılında yüzde 2,5 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde kent kaynaklı nüfus artış oranı yavaşlarken, İstanbul’a yaşanan göçte de gerileme görülmektedir. İstanbul ve Türkiye 2000 yılı başından itibaren yeni bir demografik sürecin içine girmiştir. Bu sürecin temel özelliği nüfus artış hızında ki yavaşlamadır. “DİE nüfus artış hızının 2025 yılında % 0,85’e ineceğini belirtmektedir.”

¹⁸ Gürlesel, a.g.e., s. 21.

“Türkiye’nin toplam nüfusunun 2010 yılında 77,15 olacağı öngörülmektedir. İstanbul’un 2010 yılında 12,92 milyon olacağı öngörülmektedir. İstanbul’un Türkiye nüfusu içindeki payı artmaya devam edecektir. Bu pay 2005 yılında 15,8 olmuştur.”¹⁹

c. İstihdam

Tablo 4.16’de görüldüğü gibi, Türkiye genelinde işsizlik oranı 2005 yılında 2004 yılındaki büyüklüğünü koruyarak 10,3 oranında kalmıştır. 2005 yılında tarım sektöründe yüzde 4.5 oranında istihdam düşüşü, sanayi sektöründe yüzde 1.1, hizmetler sektöründe yüzde 2.8, inşaat sektöründe yüzde 0,6 istihdam artışı kaydedilmiştir. 2005 yılında inşaat sektörünün toplam istihdam içindeki payı % 5,3’e yükselmiştir.

Tablo 4.16: Türkiye’de İşgücü Yapısı (2004-2005)

	Türkiye	
	2004	2005
İşgücüne Katılma Oranı (%)	48,7	48,3
İstihdam Oranı	43,7	43,4
İşsizlik Oranı	10,3	10,3
Tarım Dışı	17,7	13,6
Genç Nüfus	19,7	19,3

Kaynak : TÜİK, “Hanehalkı İşgücü Anketi 2005 Yılı Sonuçları”, Sayı 36, 27 Şubat 2006.

Tablo 4.17: Türkiye’de Ekonomik Faaliyete Göre İstihdam

	Toplam			
	2004		2005	
	Sayı	%	Sayı	%
Ekonomik Faaliyetler	21.791	100,0	22.046	100,0
Tarım	7.400	34,0	6.493	29,5
Sanayi	3.988	18,3	4.281	19,4
İnşaat	1.029	4,7	1.171	5,3
Hizmetler	9.374	43,0	10.101	45,8

Kaynak : TÜİK, “Hanehalkı İşgücü Anketi, 2005 yılı sonuçları”, Sayı 36, 27 Şubat 2006.

¹⁹ A.e., s. 23

Son açıklanan verilere göre 2005 yılında istihdam oranı % 43.4, işsizlik oranı ise % 10.3'dür. AB-25 ülkelerinde ise bu oran işsizlik oranı Ocak 2006 itibarı ile % 8.5 'dir.²⁰

Türkiye'de istihdam ve eğitim arasında etkin bir ilişkinin kurulamaması işgücü arz ve talebi dengesizliğine ve dolayısı ile işsizliğe yol açmaktadır. Türkiye'de işgücünün yüzde 69,5'i, istihdamın yüzde 70,9'u ve işsizlerin % 58'i okuryazar olmayanlar ve lise altı eğitim seviyesindekilerden oluşmaktadır. Mevcut işgücünün niteliğinin düşük olması, işgücü verimliliğini ve işgücü arz talebi arasından yaşanan uyumsuzluk nedeniyle piyasanın etkinliğini azaltan önemli bir faktördür.²¹

İstihdam gücü yüksek olmayan bir ülkede kredi kullanıcıları uzun vadeli hiçbir taahhüt altına girmek istememektedirler. Ancak konut, bireysel en temel ihtiyaç ve talep edilen ilk yatırımdır. Dolayısı ile mortgage sistemi ülkemizde uygulanmaya başlandığında talebi etkileyecek en önemli faktörlerden biri konut finansmanın kredi kullanıcıları tarafından istikrarlı bir şekilde ödenebilirliğidir. Bu da ancak istikrarlı ve kalıcı istihdam, maaş ve sosyal güvenlik politikalarıyla sağlanmaktadır.

İşsizliğin azaltılması için, istihdama odaklanmak, aktif işgücü politikaları geliştirmek ve istikrarlı büyüme ortamının sağlamak temel hedeftir. Düşük enflasyon ve düşük faiz oranları hedefleri tutturulacaktır. Avrupa İstihdam Stratejisi ile uyumlu bir Ulusal İstihdam Stratejisi, hükümetin ve sosyal tarafların işbirliği ile sağlanacaktır.

²⁰ Infobase Europe Database Record, No. 8890, 035:Unemployment.

²¹ DPT, "2006 Yılı Programı", 15.07.2006.

d. Deprem ve Yapı Şartnamesi

İstanbul’da konut ihtiyacını belirleyen önemli bir diğer koşul ise deprem riski kaynaklı konut ihtiyacıdır. Bu konuda İstanbul’da Japon Uluslararası İşbirliği ajansı (JICA) tarafından 2002 yılında yapılan çalışmanın sonuçları kullanılmaktadır. Japon Hükümeti tarafından görevlendirilen JICA ‘İstanbul İli Sismik Mikro-Bölgeleme Dahil Afet Önleme Azaltma Temel Planı Çalışmasını’ gerçekleştirmiştir. Buna göre, İstanbul’da önümüzdeki 10 yıl içinde ağır hasar riski ile karşı karşıya olan 51.447 binanın, toplam bina sayısının % 5,9 unu oluşturmakta ve 182.527 konutun, toplam konut sayısının % 5,53 ünü oluşturmakta, tamamının yenilenme ihtiyacı bulunmaktadır. Deprem riski nedeniyle 2015 yılına kadar bu yenilenmenin tamamlanması gerekmektedir.

İstanbul’da yeni inşaatı yapılan konutların yaklaşık % 90’ı yeni çıkarılan deprem yönetmeliğine uygun değildir. Mevcut konutlar ise teknik şartlar yerine getirilmeden, inşaat standartları ve kalitesi düşük olarak tamamlanmıştır.²²

Bayındırlık Bakanlığı’nın, 1975 yılında, 7269 sayılı kanunun 1051 sayılı kanunla değiştirilen maddelerine göre “Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkında Deprem Yönetmeliği” uygulamaya konmuştur.²³

1975 yılından sonra, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı 1998 yılında yeni Yönetmelik düzenlemiştir. Bu yönetmeliğin kapsamı; 7269 sayılı kanunun 1051 sayılı kanunla değiştirilen ikinci maddesine göre saptanan ve duyurulan afet bölgelerinde yeniden yapılacak, değiştirilecek, büyütülecek, onarılacak ya da güçlendirilecek resmi ve özel binaların ve bina türü yapıların bağlı olacağı teknik koşullar, 7269 sayılı 1051 sayılı kanunla değiştirilen üçüncü maddesine göre bu yönetmelikteki ilkelere uyularak yerine getirilir. ‘Afet bölgelerine yapılacak yapılar,

²² Gürlesel, a.g.e., s. 33.

²³ **Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkında Yönetmelik**, İnşaat Mühendisleri Odası Yayınları, Ankara, 1978/4, s. 1.

gerek malzeme ve gerekse işçilik bakımından Türk Standartlarına ve Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Genel Teknik Şartnamesi kurallarına uygun olacaktır.’

Bu yönetmelikte üzerine bina yapılmayacak araziler, su baskını, yangın ve deprem afetinden korunma amaç ve ilkeleri tanımlanmaktadır. Deprem bölgelerinde yapılacak binalarda zemin koşullarının belirlenmesi; betonarme, çelik, ahşap ve yığma kagir bina temellerinin ve zemin dayanma (istinat) yapılarının tasarımı, bu konulardaki yönetmelik ve standartlara uyularak yapılması gerekmektedir.²⁴ Şu anda ülkemizde deprem sigortası (DASK) yaptırma zorunluluğu vardır. Bankalar, konut finansmanı kullanırken kredi verdikleri konuta zorunlu deprem sigortası şartını talep etmektedirler.

3. Türkiye’de Konut Koşulları ve Politikaları

Türkiye’de mortgage kredi sistemi konusunda daha önce 1980’li ve 1990’lı yıllarda çalışmalar yapılmış, fakat ilerleme kaydedilmemiştir. Mart 2004’te Maliye Bakanlığı tarafından başlatılan çalışmalarda Adalet Bakanlığı, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Tapu ve Kadastro, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ve Bankalar Birliği yer almıştır. Gündemde yasal çalışmalar SPK tarafından yürütülmektedir. Temmuz 2005’de “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı” ortaya konmuştur. Halen üzerinde çalışmalar devam etmekte olup kısa sürede kanunlaşması beklenmektedir.

2000 yılı itibarı ile Türkiye’de 13.6 milyon konutun % 38’i inşaat ruhsatı olmadan üretilmiştir. İstanbul için bu oran % 52’dir. Bu nedenle Türkiye ve İstanbul’da ruhsatlı ve standartlar ile uyumlu yüksek sayıda konut ihtiyacı bulunmaktadır.²⁵ 2003 yılında ise 599.700 toplam konut ihtiyacına karşılık yapı

²⁴ T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, **Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkında Yönetmelik**, Ankara, 1997, s. 1.

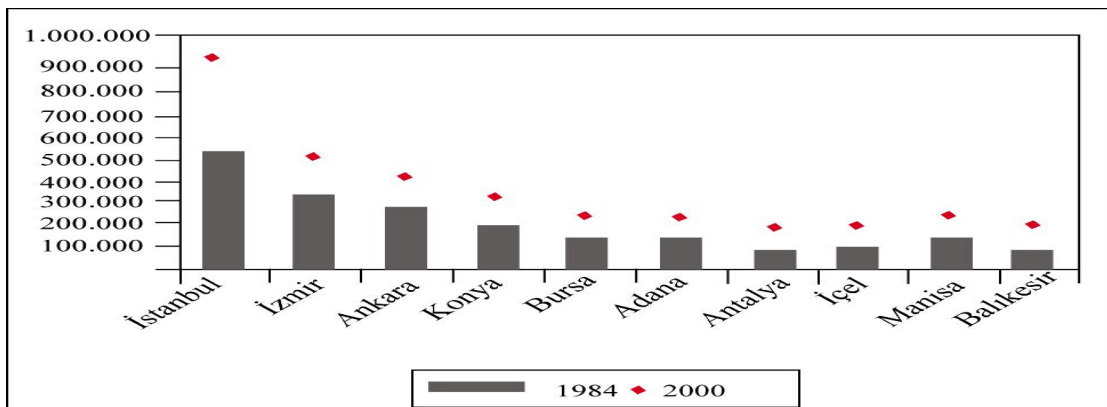
²⁵ Gürlesel, **a.g.e.**, s. 12.

kullanma izni alan konut sayısı 158.392'dir.²⁶ Konut talebinin belirlenmesinde üç önemli etken rol alacaktır. Bunlar hane halkının konut eğilimleri ve alışkanlıkları, hane halkı gelirleri ve tasarrufları ile konut finansman sistemi ve kredi olanakları olacaktır. Bu etkenlerin yanısıra İstanbul'da toplam konut ihtiyacını belirleyen dört unsur hane halkı sayısı artışı, yenileme, deprem riski ve kentsel dönüşümdür. Bu unsurlara göre, Tablo 4.18'de görüldüğü gibi Türkiye'de 2010 yılına kadar konut talebi 4.846.240 yaklaşık 5.000.000 adettir.

Tablo 4.18: Türkiye'de Konut ve Yatırım İhtiyacı (2006-2010)

Yıl	Yıllık Kentsel Nüfus Artışı (Kişi)	Demografik Kentsel Konut İhtiyacı	Yenileme ve Afet Konut İhtiyacı	Toplam Kentsel Konut İhtiyacı	İnşaatı Başlayanlar	Fark
2001	2.100.000	496.400	72.200	568.600	279.616	288.984
2002	2.200.000	521.300	72.200	593.500	161.431	432.069
2003	2.221.000	527.500	72.200	599.700	202.237	397.463
2004	2.358.000	561.400	72.200	633.600	323.927	309.673
Eyl.05	2.545.000	607.400	72.200	679.600	336.549	343.051
Toplam	11.424.000	2.714.000	361.000	3.075.000	1.303.760	1.771.240
2006-2010				4.846.240		

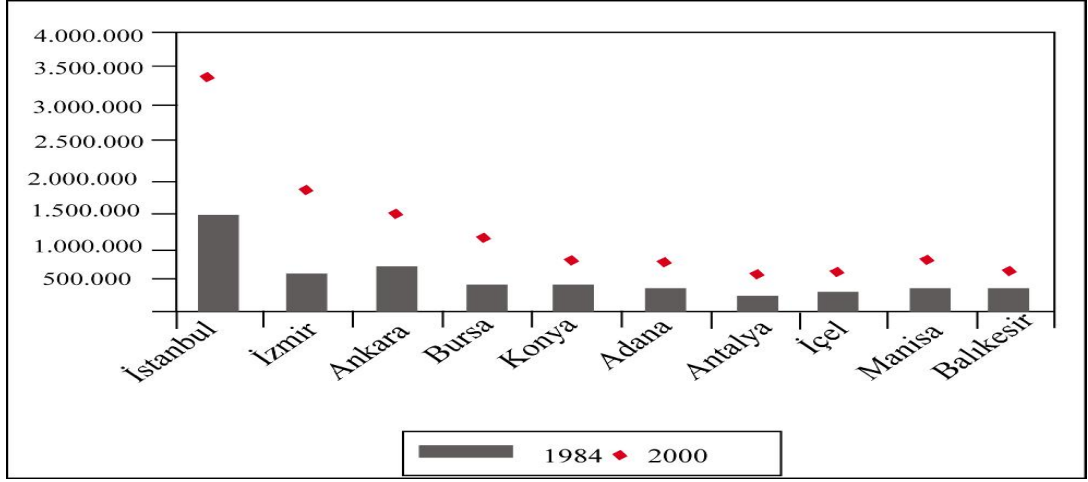
Kaynak: Tevfik, Türel, "Turkish Housing and Mortgage Markets", Stewart International (Turkey), Şubat 2006.



Grafik 4.1: Bina Sayılarına Göre İlk On İl (1984-2000) (Bin Adet)

Kaynak: DİE, "2000 Yılı Bina Sayımı", <http://www.die.gov.tr/TURKISH/SONIST/INSAATIST>, 07.09.2006.

²⁶ VIII. BYKP - 2005 Yılı Programı, XI. Kentsel ve Kırsal Altyapı 2. Konut.



Grafik 4.2: Konut Sayılarına Göre İlk On İl (1984-2000) (Bin Adet)

Kaynak: DİE, “2000 Yılı Bina Sayımı”, <http://www.die.gov.tr/TURKISH/SONIST/INSAATIST>, 07.09.2006.

Türkiye’de kırkbeş yıldır yaşanan nüfus artışı, iç göç hızındaki artış, plansız kentleşmedeki plansız büyüme ile diğer ekonomik, sosyal sorunlar ve hukuki altyapı ve denetim eksiklikleri konut alanında önemli bir sorunun oluşmasına neden olmuştur.

Türkiye’de gerçekte hanehalkı sayısı ve konut sayısı karşılaştırıldığında konut açığı yoktur. Ancak ruhsatsız ve düşük standartlardaki konutlar çıkarıldığında Türkiye’de önemli bir konut stoku açığı oluşmaktadır.²⁷

Konut öncelikle tüm bireylerin ve hane halklarının barınma ihtiyacının karşılanması için üretilmesi gereken bir koşuldur. Bu özelliği ile insani ve sosyal bir ihtiyaçtır. Türkiye’de konut sektörü gelişme dönemine girmiştir, ekonomik ve sosyal açıdan önemini korumaktadır.

²⁷ Gürlesel, a.g.e., s. 12.

Tablo 4.19: İstanbul ve Türkiye’de Konut Stoku (2000)

Göstergeler	Türkiye	İstanbul	İstanbul	Diğer
Bina Sayısı	7.838.675	869.444	%11,09	%88,91
Konut Sayısı (İl ve İlçe)	16.235.830	3.393.077	%20,89	%79,11
İnşaat Ruhsat İzni (İl ve İlçe)	13.597.676	3.136.931	%23,07	%76,93
Yapı Kullanım İzni (İl ve İlçe)	4.524.170	598.532	%13,23	%86,77
İnşaat Ruhsat Sayısı/Toplam Konut	%62	%48		
Yapı Kullanım İzni/ Toplam Konut	%33	%19		
Kullanım İzni/Ruhsat İzni	%54	%39		

Kaynak: TÜİK, “Türkiye İstatistik Yıllığı-2004\2000 Yılı Bina Sayımı”,
<http://www.tuik.gov.tr>, 28.07.2006.

Türkiye’de uygulanacak olan konut politikalarının belirleyen iki koşul bulunmaktadır. “Bunlardan ilki Türkiye’nin bugünkü konut stokunun durumu ve bunların illere göre dağılımı ile ikincisi önümüzdeki dönemde nüfus ve hane halkı sayısındaki artıştan kaynaklanacak olan ilave konut ihtiyacının karşılanmasıdır.” Konut politikalarının önemli bir parçası sağlıklı, uygun ve altyapısı olan arazi üretimi oluşturmaktadır.²⁸

Mortgage kredisinin kullanılabilirliği için konutun belli standart ve koşullara sahip olması gerekir. En önemli koşullar; yapının kadastro yapılmış, tapu mülkiyeti belgelenmiş, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi ve planı bulunan, can ve mal güvenliği açısından emniyetli, mevzuat ve standartlara uygun malzeme kullanılmış, yapı sorumluları belirlenmiş, tüm aşamalarda denetlenmiş hatta yapı kullanma izin belgesinden sonra da denetlenmiş bir yapı olması gerekir.²⁹

²⁸ A.e., s. 13.

²⁹ Deniz Demircioğlu, **İnşaat Sektörünün Sorunları ve Yeni Bir Açılım: Mortgage Sistemi**, İTO, Seminer, 17.05.2005, Yayın No: 2005-33, İstanbul, s: 12-13.

“İnşaat sektöründe yer alan özel kuruluşların yanı sıra Türkiye’de konut politikalarının uygulanmasında sektörde tek kamu kuruluşu olarak görev yapan Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ), 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ile tanımlanan görevleri kapsamında, konut ve kentleşmeye ilişkin sorunlara ulusal düzeyde çözüm üretmeyi amaçlamaktadır.”

B. Türkiye’de Konut Finansmanı Uygulamaları

Türkiye’de İkinci Dünya Savaşı yıllarına kadar ulusal düzeyde belirgin bir konut politikası izlenmemiştir. 1950’li yıllarda hızlı kentleşmeye bağlı olarak bazı konut politikaları geliştirilmeye çalışılmıştır. Türkiye’de bugüne kadar konut almak isteyen ve fon ihtiyacı olanların bu ihtiyacını karşılamaya yönelik kurumsal bir konut finansman sistemi ortaya çıkmamıştır. Bir süredir hazırlanmakta olan Konut Finansman Sistemi Kanun Tasarısı Taslağı yürürlüğe girdiğinde Türkiye’deki konut finansman sistemine çözüm getirecek, hem gelişmiş ülkeler düzeyinde bir adım atılmakta hem de konut sahibi olmak isteyen nüfusa uzun vadeli, düşük faizli konut sahibi olma olanağı sağlayarak refahın artmasına yol açacaktır. Bugüne kadar ülkemizde çeşitli kurumlar aracılığıyla konut kredisi yöntemleri uygulansa da, bunlar ülke şartlarından dolayı uzun süreli başarılı olamamış ve geniş nüfusa ulaşamamıştır.

Konut finansmanı, günümüzde bankalardaki mevduat fonu fazlasının, konut talep eden kişilere transferi şeklinde işlemektedir. Ülkemizde konut alımında kullanılan en belirgin kaynak % 89 ile kişilerin kendi birikimleri veya aldıkları borçlardır.³⁰

İyi bir konut finansman sistemi, konut arzını ve niteliğini artırır, bu sonuç,devlet, mali kuruluşlar, konut üreticileri ve kredi kullanıcıları arasındaki dengeli ilişkinin kurulması ile ortaya çıkmaktadır.

³⁰ Doğan Cansızlar, “Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı ”, GYODER, İstanbul, 09.11.2004.

Ülkemizde ki konut finansman uygulamaları kurumsal ve kurumsal olmayan olarak ayrılmaktadır.

1. Kurumsal Olmayan Konut Finansman Uygulamaları

Kurumsal olmayan yapı, konut kooperatifleri, yap-satçı müteahhitler ve kendi konutlarını yapan bireylerdir. Toplumun büyük kesiminin kurumsal finansman kaynaklarından yararlanacak gelirlerinin olmaması ve konut finansman yapısının yeterince kurumsallaşmamış ve gelişmemiş olması kurumsal olmayan yapının işlemesine neden olmaktadır. Müteahhitler, genellikle kat karşılığı veya satın aldıkları arsalar üzerinde inşa ettikleri konutları çoğunluğu veya tamamı peşin olarak satmaktadırlar. Konut kooperatifleri, üyelerinden toplanan fonlarla konut üretimi yapmaktadırlar.³¹

2. Kurumsal Konut Finansman Uygulamaları

Ülkemizde, zaman içerisinde kurumsal konut finansman sistemi gelişmediği için konut talebi olan kredi kullanıcılarına fon desteği sağlayan kurumlar kurulmuştur.

1980 öncesi yaşanan ekonomik sıkıntılar ve dengesizlikler sonucu 24 Ocak 1980’de Ekonomik İstikrar Kararları alınmıştır. Bu kararlar , döviz gelirlerini artırıcı tedbirler, ithalatın libere edilmesine yönelik tedbirler, fiyat oluşumu ile ilgili tedbirler, Yabancı sermaye ile ilgili tedbirler, idari tedbirler, para politikası ile ilgili tedbirleri içermektedir.³² Dolayısı ile konut finansman sisteminde yer alan kurumları 1980 öncesi ve sonrası olarak ele almak daha doğrudur.

³¹ Devlet PlanlamaTeşkilatı, “Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu”, VIII. Beş Yıllık Kalkınma Planı, Yayın No 2594, Ankara, 2001, s. 58.

³² T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, “1923’den Günümüze Türkiye Ekonomisi”, <http://www.dtm.gov.tr>, 23.07.2006.

a. 1980 Öncesi Konut Finansman Sistemi

Türkiye’de 1980 öncesi konut finansman sisteminde yer alan kurumlar ve politikaları aşağıda belirtilmektedir.

Türkiye’de konut kredileri öncelikle kamu mülkiyetindeki kuruluşlar tarafından verilmiştir.

Birçok ülkede olduğu gibi Türkiye’de de büyük birikime sahip olan sosyal güvenlik kurumları, bu tasarruflarını çeşitli yatırım alanında değerlendirmektedirler. Bu alanlardan biri de konut üretimini artırmak ve konut finansmanı desteği sağlamak amacıyla konut sektörüdür. 1963-1980 dönemi içerisinde bu kurumsal finansmanın toplam konut yatırımları içindeki payı % 15’i geçmemiştir.³³

(1) Emlak Kredi Bankası

1926 yılında kurulan Emlak Kredi Bankası kendi kaynaklarından ucuz konut kredileri vermiştir. 1951 yılından itibaren uygulanmaya başlayan Yapı Tasarruf Sistemi ile konutu olmayan kesimi konut sahibi yapmak hedef alınmıştır. Emlak Kredi Bankası, yasalarla kurulan fonlarda toplanan meblağları konut kredisi olarak hak sahiplerine vermekle yükümlü olmuştur. Banka, talep edilen konut bedelinin % 75’ini kredi olarak vermiş, % 25’ini ise bireyler hesaplarına yatırmışlardır.³⁴ Emlak Kredi Bankası 1963-1980 döneminde özel konut yatırımlarının % 4’üne finansman sağlamıştır³⁵

Banka zamanla lüks konut üretimine yönelerek ucuz konut üretiminden çekilmiştir. Bu arada yaşanan yüksek enflasyondan dolayı banka sermayesi

³³ Ali Alp, **İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorunun Çözümünde Bir Model Önerisi**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara (1996), s. 162.

³⁴ Kürşat Yalçınar, **İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2006, s. 28.

³⁵ Teker, **a.g.e.**, s. 72.

tükenmiş ve 1999’da konut yapımı faaliyetine son verdikten sonra 2001 yılında tüm bilançosuyla Merkez Bankasına devredilmiştir.

(2) Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK)

Türkiye’de Sosyal Sigortalar ilk kez 1936’da İş Kanunu ile öngörülmüştür. Daha sonra 01.01.1946’dan başlamak üzere İşçi Sigortaları Kurumu Kurulmuştur. İşçi Sigortaları Kurumu'nun adı 1964 tarih ve 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanunun 136. maddesi ile Sosyal Sigortalar Kurumu olarak değiştirilmiştir. Kurum, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığına bağlanmıştır. Ülkemizin en büyük sosyal güvenlik kuruluşu olan Sosyal Sigortalar Kurumu, ülke nüfusunun yaklaşık % 50'sine sigorta ve sağlık hizmeti sunmaktadır.³⁶

Sosyal Sigortalar Kurumu, 1984 yılında 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 sigortalının kurduğu kooperatiflere % 4-5 sabit faizlerle 15-20 yıl vadeli kredi kullandırmıştır.³⁷

(3) Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK)

1 Mart 1961 tarihinde, OYAK, yaklaşık 65 bin üyenin katılımı ile üyelerinin karşılaşılabilecekleri sosyal ve fiziksel risklere karşı ek bir sosyal güvenlik oluşturma amacıyla kurulmuştur. Aynı yıl üyelerine ölüm, maluliyet yardımları ile emeklilik yardımı ödemelerine ve bir sosyal hizmet uygulaması olarak Borç Verme Hizmeti uygulamasına başlamıştır. 1962 yılında, üyelerinden gelen talepler doğrultusunda konut kredisi verebilmek amacıyla fon oluşturmuştur.³⁸

³⁶ Sosyal Sigortalar Kurumu, <http://www.ssk.gov.tr>, 26.07.2006.

³⁷ Teker, **a.g.e.**, s. 72.

³⁸ Ordu Yardımlaşma Kurumu, “Tarihçe”, <http://www.oyak.com.tr>, 26.07.2006.

1963-1980 dönemindeki OYAK kredileri özel konut yatırımlarının %1'ine finansman sağlamıştır. OYAK, üyelerinden kooperatiflerden, piyasadan veya OYAK-İNŞAAT'tan konut satın alacaklara 1984 yılına kadar % 5-7 arasında sabit faizlerle kredi vermiştir. Faiz oranı 1990 yılına kadar aşamalı olarak % 20'ye yükselmiştir. Kredilerin vadeleri 1983 yılında 15 yıldan 10 yıla indirilmiştir.³⁹

Oyak, diğer sosyal güvenlik kurumlarına göre esnek ve etkili bir kredi mekanizmasına sahiptir. Üyelerine bireysel krediler verdiği gibi, kurum mülkiyetinde bulunan arsalar üzerine inşa ettiği konutları peşin ya da taksitle satmaktadır.

(4) Bağ-Kur

Bağ-Kur, 2 Eylül 1971'de 1479 sayılı kanunla belirli bir prim karşılığında devlet eliyle esnaf, sanatkarlar ve bağımsız çalışan vatandaşların sosyal güvenliklerini sağlamak üzere "Esnaf ve Sanatkarlar ve Diğer Bağımsız Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kurumu" olarak kurulmuştur. Kurum, kısa adı; "BAĞ-KUR" diye anılır. Kurum, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'na bağlıdır.⁴⁰

Bağ-Kur, en az 5 yıl sigortalı olan , kuruma borcu bulunmayan, konutu olmayan en az sigortalı 15 üye tarafından kurulan kooperatiflere konut kredisi kullandırmıştır. Konut kredilerini, % 5 faiz oranıyla, 15 yıl vadeli kullandırmıştır.⁴¹

1976-1980 döneminde, toplam özel konut yatırımlarının % 2.7'sine finansman sağlamıştır . Kredi olarak verilen fonlar yüksek enflasyondan dolayı tükenince, Bağ-Kur, 1980 yılında konut kredisi vermeyi durdurmuştur.⁴²

³⁹ Teker, **a.g.e.**, s. 72.

⁴⁰ Bağ-Kur Genel Müdürlüğü, <http://www.bagkur.gov.tr>, 26.07.2006.

⁴¹ Yalçiner, **a.g.e.**, s. 25.

⁴² Teker, **a.g.e.**, s. 72.

b. 1980 Sonrası Konut Finansman Sistemi

Konut sektörü, 1980’li yılların başında krize girince 1981 yılında çıkarılan 1.Toplu Konut Kanunu gereğince gider bütçesinin 1982 yılında % 1.1’i, 1983 yılında % 0,7 si fona aktarılmış ve Emlak Kredi Bankası aracılığı ile yapılmakta olan kooperatiflere kredi olarak verilmiştir. Kredilerin konut finansmanına katkısı 1985 yılında % 31.52 olmuştur.⁴³

(1) T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi (TOKİ)

Türkiye’nin yaşadığı hızlı nüfus artışı ve hızlı kentleşme sebebiyle oluşan konut ve kentleşme sorunlarının çözümü ve üretimin artırılarak işsizliğin azaltılması amacıyla, 1984 yılında Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı kurulmuştur. Bu tarihte yürürlüğe giren 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ile özerk Toplu Konut Fonu oluşturulmuştur. Kuruluşundan itibaren Türkiye’de konut ipotek kredisi sağlayan tek kuruluş olmuştur. 1990 yılında Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve Kamu Ortaklığı Başkanlığı şeklinde iki ayrı idare olarak örgütlenmiştir.⁴⁴

TOKİ’nin başlıca görevi, konut yatırım sektörünü teşvik ederek hızla artan konut talebini planlı olarak karşılamak ve bu konut arzını ucuz, sağlıklı, modern konut inşa ederek karşılarken konut finansman sisteminde finansman kurumları aracılığı ile alt gelir grubundaki nüfusun konut sahibi olmasını sağlamaktır.

Toplu Konut İdaresi yalnızca 1984-1990 döneminde Emlak Kredi Bankası, Vakıflar Bankası ve Pamukbank aracılığıyla 250.000 ’den fazla konut finansmanı sağlamıştır. Fakat sağlanan bu ipotek kredilerinin konutların değerine oranı (LTV) % 20 düzeyinde kalmıştır.⁴⁵

⁴³ A.e., s. 73.

⁴⁴ TOKİ, “Tanıtım\Tarihçe”, <http://www.toki.gov.tr>, 28.07.2006.

⁴⁵ Alp, a.g.e., s. 163.

TOKİ, ticari bankalar aracılığıyla ipotek kredileri kullandırmasının yanısıra inşaat kredileri de kullandırmıştır. Toplu Konut Fonu , 31.05.1985 tarihine kadar 15 yıl gibi uzun vadeli ve % 15-40 arasında değişen düşük faiz oranlı krediler kullandırmıştır. Böylece ekonominin içinde bulunduğu yüksek enflasyonlu ortamda yüksek hükümet teşvikli finansman sağlanmıştır.⁴⁶

Zamanla kredi taleplerindeki artış enflasyondaki artışla birleşince fonun kaynakları yetersiz kalmış, yeni talepler karşılanamaz olmuştur. Fonun kaynağını enflasyon karşısında korumak ancak bunu yaparken kredi kullanan orta ve düşük gelir düzeyindeki ailelerin ödeme gücünü engellemek için idare 1989 yılında iki endeksli kredi uygulaması başlatmıştır. Başlangıçta kredi borcunun enflasyona, geri ödemelerin memur maaş artışlarına ayarlanması hedeflenen sistemde, daha sonra borcun ödenmesinde teşvik sağlanması amacıyla tek endeksli hale dönüştürülmüş, memur maaş artışlarının uzun dönemde enflasyonla aynı düzeyde olacağı varsayımıyla memur maaş artış oranı endeks kabul edilmiştir.

Toplu Konut Fonu, 20.06.2001 tarihinde tamamen yürürlükten kaldırılmıştır. Toplu Konut İdaresi, gayrimenkul satış ve kira gelirlerinden, kredi geri dönüşlerinden, faiz gelirlerinden ve bütçe ödeneklerinden kaynak sağlamaktadır.

Tablo 4.20: Toplu Konut İdaresi Uygulamaları Kapsamında Yapılan Konutlar

Dönem	Konut Üretimi	Yıl Sonu Hedefi	Yıllık Ortalama Üretimi	Gerçekleşme Yüzdesi
1984-2003	43.145	-	2.270	-
2004 Sonu	84.000	100.000	42.000	% 84
2005 Sonu	160.000	150.000	53.000	%106

Kaynak: TOKİ, “Uygulamalar”, <http://www.toki.gov.tr>, 18.09.2006.

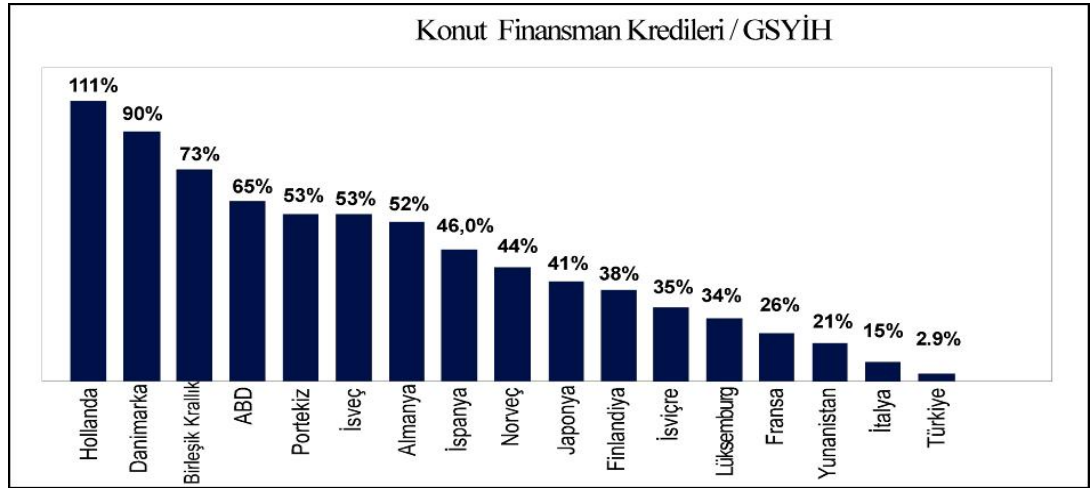
TOKİ, devlet garantili ve garantisiz iç ve dış tahviller ile her türlü menkul kıymet çıkartabilme yetkisine sahiptir. TOKİ, dar ve orta gelirliilere % 10-25 arası peşin, 10 yıla kadar vade, alt gelir grubuna halen 2.000 YTL peşin, 15 yıl vade ve yoksullar için peşinatsız 20 yıl kadar vade ile cazip koşullarda konut finansmanı

⁴⁶ Teker, a.g.e., s. 83.

sunmaktadır. Bunların yanısıra TOKİ, özürllüer, doğal afetlerden zarar görenlere konut üretmekte, belediyelerle işbirliği halinde gecekondü dönüşüm projelerinde yer almaktadır.⁴⁷

(2) Bankalar

“1989 yılından itibaren Pamukbank, 1990 yılından itibaren Dışbank ve İmar Bankası ve 1991 yılında ise T. İş Bankası, Yapı Kredi Bankası, Akbank ve Halk Bankası gibi ticaret bankaları bireysel kredi kapsamında konut kredisi vermeye başlamışlardır”. Konut kredisi faizinin mevduat faizinden yüksek olması, anapara ve faiz ödemelerinin aynı anda yapılması ve itfa başlangıçlarında faiz payının daha yüksek olması, böylelikle bankaya yeni kaynak yaratması, bankalar için yüksek faiz ve kısa vadeli konut kredisi açmayı uygun hale getirmiştir.⁴⁸ 1984-1990 döneminde verilen kredilerde LTV oranı % 50-80 arasında olup, vadeler en fazla 5 yıl ve geri ödemeler aylık olmuştur. Faiz oranlarının yüksek olması ve kredi kullanıcılarının YTL cinsinden geri ödeme yapamamaları nedeniyle bankalar döviz kredisi vermişlerdir.⁴⁹



Grafik 4.3: Konut Finansman Kredilerinin GSYİH'ya Oranı

Kaynak: European Mortgage Federation-2004; Tefvik Türel, “Turkish Housing and Mortgage Markets”, Stewart International (Turkey), Şubat 2006, (Türkiye-2005); GYODER.

⁴⁷ TOKİ, “Uygulama Alanları”, <http://www.toki.gov.tr>, 28.07.2006.

⁴⁸ Alp, a.g.e., s. 165.

⁴⁹ A.e., s. 166.

Konut kredileri 2002 yılı sonunda 460 milyon YTL bakiyeye sahip iken 2005 yılı Aralık sonu itibarıyla konut kredilerinin bakiye toplam tutarı 12.024.632 bin YTL (9 milyar USD) ve konut kredisi kullanan kişi sayısı 312.736 olmuştur. Konut kredilerinin tüm tüketici kredileri içerisindeki payı % 40 oranına ulaşmıştır.⁵⁰ Tablo 4.21’de 2002 yılından sonra kullandırılan konut kredilerinde yükselme olduğu görülmektedir.

Tablo 4.21: Türkiye’de Konut Kredilerinin Gelişimi (2002-2005)

Dönem	Konut Kredileri Milyon YTL	Önceki aya göre artış %	Önceki yıl sonuna göre artış %	Toplam aktifler içindeki pay %	Toplam krediler içindeki pay %	Takipteki konut kredileri Milyon YTL	Takibe dönüşüm oranı %	Konut kredilerine ayrılan karşılık Milyon YTL
Aralık 02	460	-	-	0.2	0.9	11	2.3	4
Aralık 03	786	15.6	70.9	0.3	1.2	10	1.2	5
Aralık 04	2.631	7.1	234.8	0.90	2.6	14	0.5	11
Ocak 05	2.795	6.2	6.2	0.9	2.8	10	0.4	8
Şubat 05	3.048	9.1	15.8	1.0	3.0	10	0.3	7
Mart.05	3.636	19.3	38.2	1.2	3.5	11	0.3	8
Nisan 05	4.503	23.8	71.1	1.4	4.0	12	0.3	9
Mayıs 05	5.151	14.4	95.8	1.6	4.6	12	0.2	7
Haziran 05	5.912	14.8	124.7	1.8	5.0	12	0.2	10
Temmuz 05	7.072	19.6	168.8	2.1	5.7	13	0.2	10
Ağustos 05	7.937	12.2	201.7	2.2	6.1	13	0.2	10
Eylül 05	9.014	13.6	242.6	2.5	6.8	14	0.2	11
Ekim 05	10.032	11.3	281.3	2.8	7.3	14	0.1	12
Kasım.05	10.830	8.0	287.5	2.9	7.7	11	0.1	12
Aralık.05	12.407	14.6	307.1	3.1	8.3	16	0.1	13

Kaynak: Ela Doğan, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu”, BDDK, SGD Raporu, No: 2006/1, Mart 2006, s. 13.

Türkiye’de bankalar YTL ve döviz üzerinden sabit faiz oranlı kredi vermektedir. Değişken faiz oranı, Tüketici Haklarını Koruma Kanunu gereğince yasaktır. Bankalar en fazla 240 aya kadar vade yapabilmektedirler. Kredi / Konut değeri oranı (LTV) % 75’ dir. Aylık ödeme / Gelir oranı (PTI) % 50’ dir.

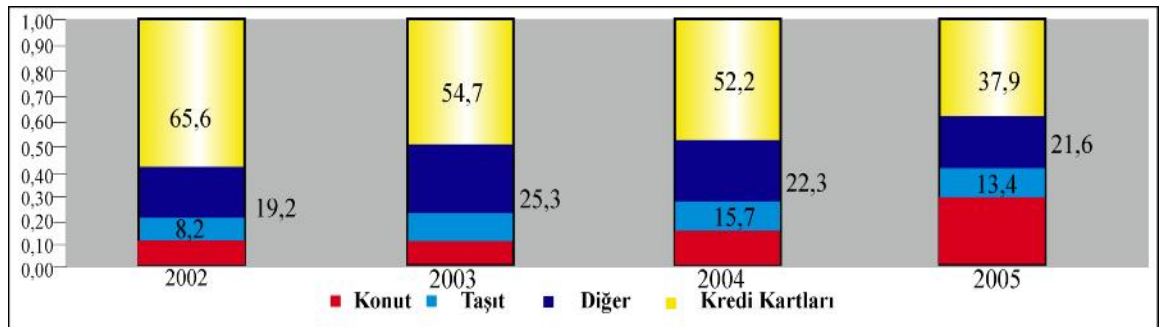
⁵⁰ TCMB, “Kredi İstatistikleri”, <http://www.tcmb.gov.tr>, 29.07.2006.

Türk Bankacılık sektöründe son yıllardaki kredi hacimleri incelendiğinde 2001 yılı sonunda 4.90 milyar YTL olan bireysel kredilerin tutarı 2005 yılı sonunda 45.9 milyar YTL'ye yükseldiği görülmektedir⁵¹ Bireysel kredilerin 28.480 milyon YTL'lik kısmı tüketici kredilerinden oluşmaktadır. Toplam bireysel kredilerdeki artış oranı % 72.1 iken, bu krediler altında yer alan konut kredilerindeki artış oranı % 371.6'dır.⁵²

Tablo 4.22: Türkiye’de Bireysel Krediler (2002-2005) (Milyon YTL)

		2002	2003	2004	2005	2005/2004 (% Değişme)
Tüketici Kredileri		2.270	5.813	12.731	28.480	123.7 %
	Konut	460	786	2.631	12.407	371.6 %
	Taşıt	541	1.777	4.194	6.156	46.8 %
	İhtiyaç	-	-	5.585	8.705	55.9 %
	Diğer	1.269	3.250	320	1.212	278.8 %
Kredi Kartları		4.335	7.030	13.920	17.395	25.0 %
	Taksitli	-	-	3.784	6.048	59.8%
	Taksitsiz	-	-	10.317	11.347	11.9%
Toplam Bireysel Krediler		6.605	12.843	26.651	45.875	72.1%

Kaynak: Ela Doğan, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu”, BDDK, **SGD Raporu**, No: 2006/1, Mart 2006, s. 11.



Grafik 4.4: Türkiye’de Bireysel Kredilerin % Dağılımı

Kaynak: Ela Doğan, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu”, BDDK, **SGD Raporu**, No: 2006/1, Mart 2006, s. 11.

⁵¹ Ela, Doğan, “Türk Bankacılık Sektöründe Konut Kredi Raporu”, BDDK, **SGD Raporu**, No: 2006/1, Mart 2006, s. 9.

⁵² A.e., s. 10.

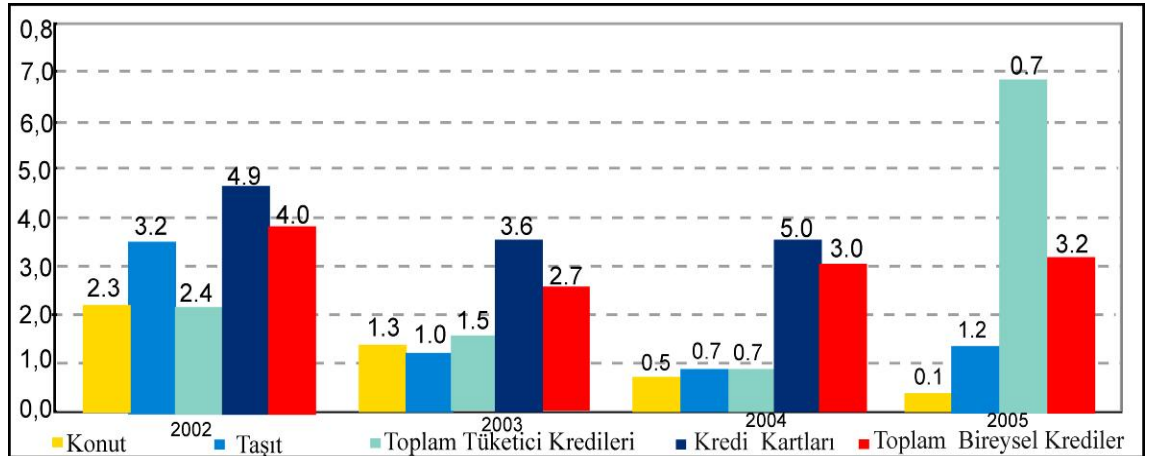
Grafik 4.4'te 2005 yılı sonunda konut kredilerinin bireysel krediler içindeki payının % 27 olduğu görülmektedir.

Türk Bankacılık sektöründe brüt tahsili gecikmiş alacaklar azalırken, kredi hacimlerindeki artış, brüt tahsili gecikmiş alacakların brüt kredilere oranı olarak tanımlanan takibe dönüş oranlarını geriletmiştir. 2005 yılı sonunda takipteki konut kredilerinde % 15.9 oranında artış olmuştur.⁵³

Tablo 4.23: Takipteki Bireysel Krediler (2002-2005) (Milyon YTL)

		2002	2003	2004	2005	2005/2004 (% Değişme)
Tüketici Kredileri		56	88	94	194	106.0%
	Konut	11	10	14	16	15.9%
	Taşıt	21	18	29	74	156.5%
	İhtiyaç	-	-	28	76	171.8%
	Diğer	25	60	23	27	17.1%
Kredi Kartları		222	265	734	1.326	80.7%
Toplam Bireysel Krediler		6.605	12.843	26.651	45.875	72.1%

Kaynak: Ela Doğan, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu”, BDDK, **SGD Raporu**, No: 2006/1, Mart 2006, s. 11.



Grafik 4.5: Takipteki Bireysel Kredilerin % Dağılımı

Kaynak: Ela Doğan, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu”, BDDK, **SGD Raporu**, No: 2006/1, Mart 2006, s. 12.

⁵³ A.e., s. 11.

Toplam bireysel kredilerin takibe dönüşüm oranı % 3.2 olarak gerçekleşmiştir. Yukarıda Grafik 4.5'te takipteki bireysel kredilerin sınıflarına göre dağılımı verilmektedir.

Türk Bankacılık sektöründe kullanılan konut kredilerinin vade yapısı önceki dönemlere kıyasla uzamıştır. Eylül 2005 verilerine göre konut kredileri 20 yıl vadelere kadar yükselmiştir.

Türkiye'de henüz mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler piyasası ve ikinci piyasalar oluşmadığı için fonlama çoğunlukla mevduat kaynaklıdır. Mevduatın % 89.9'unu 3 aya kadar vadeli mevduat oluşturmaktadır. Tablo 4.24'de Türkiye'de bankalardaki mevduat yapısı görülmektedir.

Tablo 4.24: Türkiye'de Mevduatın Vade Yapısı

Aralık 2005	Bir Aya Kadar	1-3 Ay	3-6 Ay	6-12 Ay	12 Aydan	Toplam
Tutar (000 YTL)	151.974.869	66.616.520	12.411.991	7.708.136	4.409.405	243.120.921
(%)	62.5%	27.4%	5.1%	3.2%	1.8%	100%

Kaynak: Ela Doğan, "Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu", BDDK, **SGD Raporu**, No: 2006/1, Mart 2006, s. 17.

Dolayısı ile konut kredilerinin vade yapısı uyusmamaktadır. Son dönemde, ekonomide yaşanan istikrar, gerçekleşen reformlar ve göstergelerdeki olumlu gelişmeler sonucu, uluslararası finans piyasalarından uzun vadeli, düşük maliyetli fon sağlanabilmektedir.

2005 yılı Aralık ayı itibarıyla bankaların yurtdışından sağladığı kredilerin tutarı 15.2 milyar USD düzeyindedir. Bu kredilerin ağırlıklı ortalama vadesi 3.3 yıldır.⁵⁴

⁵⁴ Ela, Doğan, "Türk Bankacılık Sektöründe Konut Kredi Raporu", BDDK, **SGD Raporu**, No. 2006/1, Mart 2006, s. 17.

Tablo 4.25'te 2002 yılından itibaren yurtdışından sağlanan kredilerin dağılımı görülmektedir.

**Tablo 4.25 :Türkiye’de Yurtdışından Sağlanan Krediler
(2002-2005)(Milyar USD)**

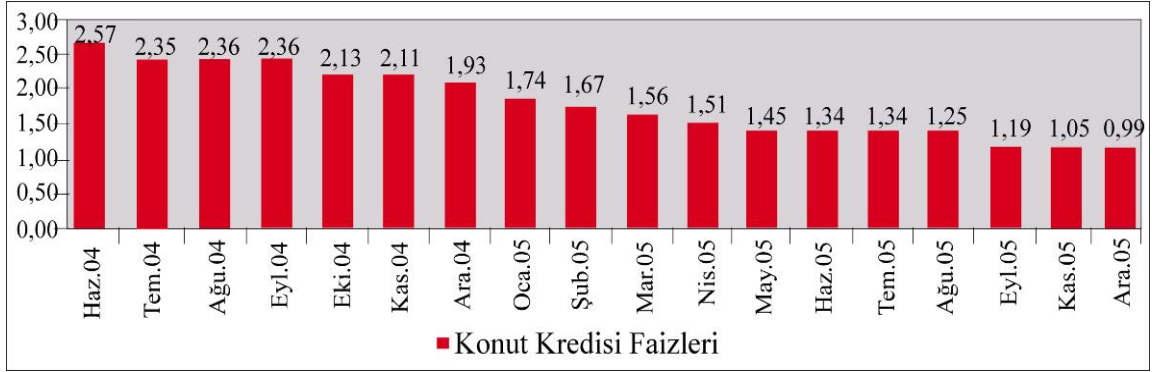
	2002	2003	2004	2005	Ağırlıklı Ort.Vade (Yıl)
Sendikasyon Kredileri	2,2	3,8	6,5	8,2	1,0
Sekuritizasyon Kredileri	1,4	2,8	3,5	7,0	6,2
Toplam	3,6	6,6	10,0	15,2	3,3

Kaynak: Ela Doğan, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu”, BDDK, **SGD Raporu**, No: 2006/1, Mart 2006, s. 17.

Yurtdışından sağlanan krediler Türkiye’de bireysel ve kurumsal olarak plase edilmektedir. Bu krediler konut finansmanı için de önem taşımaktadır. Yurtdışından sağlanan kredileri daha uzun vade ve daha düşük faiz oranları ile temin etmek ülkenin ve krediyi sağlayan kurumun ekonomik durumuna ve risk analizine bağlıdır.

Türkiye’de bankacılık sektörü bir çok dış faktörden etkilenmektedir. Bu sektörde rekabet çok fazladır. Döviz artışı, Merkez Bankası faiz oranlarının yükselmesi, enflasyondaki artış, siyasi ve ekonomik koşullarda ki sapmalar faiz oranlarında ve vadelerde ani dalgalanmalara ve değişikliklere neden olmaktadır.

2006 başından itibaren YTL konut kredileri için aylık ortalama faiz % 0,99-1,2 arasında ve DEK krediler % 0,70-0,90 arasında değişirken, Temmuz 2006’da YTL konut kredi faiz oranları % 2’lerin üzerine yükselmekle beraber Eylül 2006’da % 1,80’lere geri inmiştir.



Grafik 4.6: Konut Kredileri Aylık YTL Faiz Oranları

Kaynak: Ela Doğan, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu”, BDDK, **SGD Raporu**, No: 2006/1, Mart 2006, s.15.

Türkiye’de konut finansmanı hacminde son üç yılda önemli büyüme gerçekleşmiştir. 2006’nın Haziran ayında toplam konut kredileri bakiyesi 15.166 milyon USD olmuştur. Bu miktar, 2005 yılının ilk altı ayına göre % 237 artmıştır.⁵⁵

Tablo 4.26: Türkiye’de Ödenmemiş Mortgage Kredi Bakiyeleri

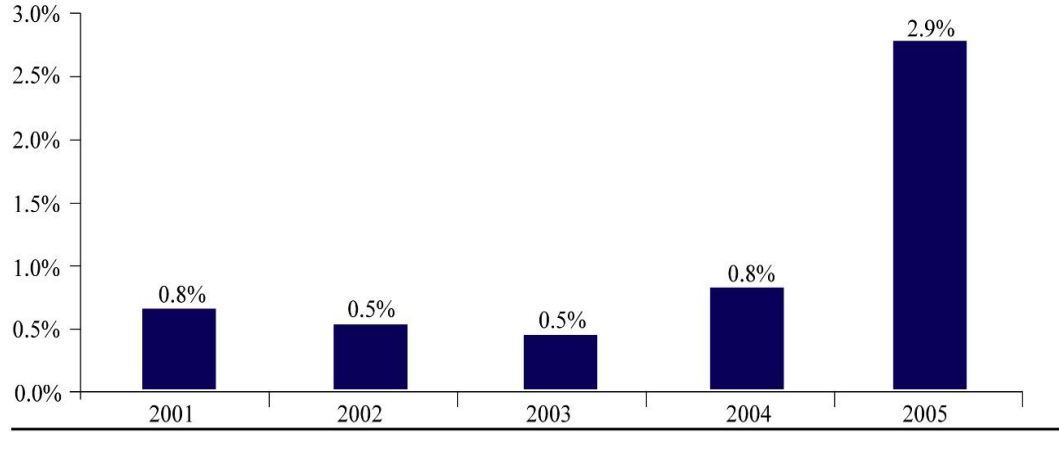
	Milyon USD
2006/6	15.166
2005	9.245
2004	1.825
2003	575
2002	187
2001	243
2000	385

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği Tüketici Kredileri Konsolide Raporu, 2004 ve 2005.

Bankaların kullandığı konut finansman kredilerinde görülen büyümeye rağmen, Türkiye’de konut finansmanının GSYİH’ya oranı halen % 2,9 gibi düşük bir seviyededir. 2004 yılına kadar konut alımlarının % 1’den az kısmı Ticari Bankalar tarafından sağlanırken, konut kredilerinin GSYİH’ya oranı % 0.5 idi. Bu oran günümüzde % 2,9’lara ulaşmasına rağmen gelişmiş ülkelere kıyasla çok azdır. Bu

⁵⁵ TBB, “İstatistik Raporları/Tüketici Kredileri/Haziran 2006, s.ii”, <http://www.tbb.org.tr>, 30.07.2006.

oran 2004 yılında ABD’de % 65, AB ülkeleri ortalaması % 39 ve diğer gelişmekte olan ülkelerin oranı % 5 ile % 15 arasında değişmektedir.⁵⁶ Grafik 4.7’de 2001-2005 yılları arasında konut kredilerinin GSYİH’ya oranları görülmektedir.



Grafik 4.7: Türkiye’de Konut Kredilerinin GSYİH’ya Oranı

Kaynak: TCMB “İstatistiki veriler\Mevduat BankalarıTüketici Kredileri,Taksitli Ticari Krediler ve Kredi Kartları” ve “GSMH ve GSYİH-Cari Fiyatlarla (TÜİK)”, <http://www.tcmb.gov.tr>, TÜİK, <http://www.tuik.gov.tr>, 01.09.2006.

C. Türkiye’de Konut Finansman Sisteminde Yer Alan Mevcut Sermaye Piyasası Araçları ve Yasal Düzenlemeler

Sermaye piyasası, 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanununun yürürlüğe girmesi, piyasaları düzenleyici ve denetleyici fonksiyonları yürütmek amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu’nun kuruluşu, İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının çalışmalarına başlaması ile gelişmekte olan bir piyasa haline gelmektedir.

Medeni Kanun hükümleri çerçevesinde düzenlenmesi yapılmış finansman araçları aşağıda incelenmektedir.

⁵⁶ IMF World Economic Outlook / September 2004.

1. Taşınmaz Rehni

Alacakların güvence altına alınması özel hukukun temel amaçları arasındadır. “Güvencenin içeriğini malvarlığı oluşturmaktadır.... Hukukumuzda alacağa bu tür bir güvenceyi sağlayan aynı güvence, rehin hakkıdır. Rehin hakkı taşınır ve taşınmaz diye ikiye ayrılır.”⁵⁷

Taşınmaz rehin hakkı içerisinde “ipotek“, “ipotekli borç senedi“ ve “irat senedi“ olmak üzere üçe ayrılmaktadır.⁵⁸

Günümüz ekonomik düzeninde taşınmaz rehni, ideal bir kredi aracı özelliğini taşır. “Taşınmazın maliki , taşınmazı üzerinde bir veya daha fazla taşınmaz rehni tesis etmek suretiyle, taşınmazın kısmen ya da tamamen değerine eşit bir kredi elde edebilecektir.”

Taşınmaz rehni, bir alacağı güvence altına almak amacıyla belirli bir taşınmaz üzerinde kurulan ve alacak yerine getirilmediği takdirde hak sahibine, taşınmazı icra yoluyla sattırarak alacağını tahsil yetkisi veren sınırlı aynı haktır.... Taşınmaz rehni, ekonomik açıdan son derece önemli bir husus teşkil eden kredi temin etme amacına hizmet ederken taşınmazın (toprağın) değerini tedavül ettirmek fonksiyonunu da gerçekleştirmektedir.... Taşınmazın değerinin bağımsızlaştırılarak harekete geçirilmesi, taşınmazın rehin hakkının kıymetli evraka bağlanması yoluyla gerçekleştirilir. Taşınmaz rehniyle sağlanan alacağı temsil eden kıymetli belgenin el değiştirmesi, taşınmazın bu belgede bağlı olan değerinin de el değiştirmesi sonucunu doğurur.⁵⁹

Taşınmaz rehni, miktarı Türk parası ile gösterilen belli bir alacak için kurulabilir. Alacağın miktarının belli olmaması hâlinde, alacaklının bütün istemlerini karşılayacak şekilde taşınmazın güvence altına alacağı üst sınır taraflarca belirtilir. Yurt içinde veya dışında faaliyette bulunan kredi kuruluşlarınca yabancı para üzerinden veya yabancı para

⁵⁷ Yavuz Selim Şener, **Türk Hukukunda İpotek ve Uygulaması**, Kazancı Hukuk Yayınları, 2.Bası, İstanbul, Mayıs 2006, s. 1.

⁵⁸ Hamiyet Arıkan, **4721 Sayılı Türk Medeni Kanunu**, Arıkan Ltd., 1.Bası, İstanbul, Mayıs 2005, s. 343.

⁵⁹ Şener, **a.g.e.**, s. 2.

ölçüsü ile verilen kredileri güvence altına almak için yabancı para üzerinden taşınmaz rehini kurulabilir. Bu hâlde her derecenin ifade ettiği miktar, rehin konusu alacağın tespit edildiği para türü üzerinden gösterilir. Ancak, aynı derecede birden fazla para türü kullanılarak rehin kurulamaz.⁶⁰

a. İpotek

İpotek, Medeni Kanun'da madde 881-897 'de yer alır. İpotek, sadece kişisel bir alacağı güvence altına alma amacına hizmet eden bir taşınmaz rehnidir.⁶¹ "Halen mevcut olan veya henüz doğmamış olmakla beraber doğması kesin veya olası bulunan herhangi bir alacak ipotekle güvence altına alınabilir. İpoteğe konu olan taşınmazın borçlunun mülkiyetinde bulunması gerekmez."⁶² Bir gayrimenkulün rehin edilmesi olarak tanımlanan ipotek işleminin temel fonksiyonu, borcun ödenmesini teminat altına almaktır. İpotek işleminde belirtilen borç, herhangi bir kişi ya da kuruma verilen ipotek kredisidir. Gayrimenkul alıcısı (ipotek yaptıran) kredi veren kuruma (ipotek yapan) gerekli ödemeyi yapmadığı takdirde, kredi veren kurum gayrimenkule el koymakta ve satma hakkını kullanarak krediyi bu yolla tahsile çalışmaktadır. İpotek sözleşmesinde ipotek tutarı açıkça belirtilmelidir.⁶³

İpotekli borç senedi ve irat senedinden farkı, taşınmazın değerini tedavül ettirememesidir. Bu nedenle ipotek, kıymetli belgeye de bağlanmamaktadır. İpotek ihraç edilemez. İpotek güvence altına aldığı alacağa bağlı bir haktır, alacağın sona ermesiyle beraber ipotek de sona erer. İpotekte borçlu, sadece taşınmazın değeri ile değil, bütün malvarlığıyla sınırsız olarak sorumludur. İpoteğin kurulmasından sonra tapu sicil memuru tarafından verilen "ipotek belgesi" de kıymetli evrak niteliğinde değildir.⁶⁴

⁶⁰ Arıkan, **a.g.e.**, s. 343.

⁶¹ Şener, **a.g.e.**, s. 5.

⁶² Arıkan, **a.g.e.**, s. 355.

⁶³ Ali Hepşen, **Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme, İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme ve Türkiye Uygulaması**, İTO Yayınları, Yayın No: 2005-13, İstanbul, 2005, s. 73.

⁶⁴ Şener, **a.g.e.**, s. 3.

Borçlu, bir gayrimenkul hakkını birden fazla kişiye rehin verebilir. Böylece aynı hak üzerinde çeşitli rehinler olabilir. Bu durumda zaman sıralaması ve rehinlerin düzeni önem kazanmaktadır. İmzalanan ve uygulanan ilk borç anlaşması birinci derecede ipotektir ve takip eden diğer tüm borçlara karşı öncelik hakkı vardır.⁶⁵

b. İrat Senedi

İrat senedi, Medeni Kanun'da madde 903-908'de yer alır. İrat senedi bir alacağı güvence altına almak üzere kurulan bir taşınmaz rehni şeklindedir. İpotekten farkı, taşınmazın değerini tedavül ettirmek amacını da taşımaktadır. "İrat senedinde taşınmazın değeri bağımsızlaştırılarak kıymetli belgeye bağlanmıştır." Kıymetli belgenin ihraç edilmesi ile taşınmazın değeri tedavül ettirilmektedir. "İpotekten farklı olarak, alacak kıymetli belgeye bağlanarak mücerret hale geldiğinden, alacağın sona ermesi irat senedinin varlığına bir etkide bulunmamaktadır." İrat senedinde borçlunun borçtan dolayı sorumluluğu, sadece taşınmazın değeri ile sınırlıdır.

c. İpotekli Borç Senedi

İpotekli borç senedi, Medeni Kanun'da madde 898-902'de yer alır. İpotekli borç senedi, ipotek ve irat senedinden alınmış unsurlardan oluşan ve böylece hem güvence hem tedavül fonksiyonunu gerçekleştiren bir taşınmaz rehnidir. Burada da irat senedinde olduğu gibi taşınmazın değeri bağımsızlaştırılarak kıymetli belgeye bağlanmakta ve taşınmazın değeri tedavül ettirilmektedir. Ancak, ipotekli borç senedinde farklı olarak borçlunun borçtan dolayı kişisel sorumluluğu devam etmektedir.⁶⁶

⁶⁵ Appraisal Institute, **Gayrimenkul Değerlemesi**, Çev: Erbil Töre, İstanbul Üniversitesi, Yayın No: 4487, İstanbul, Haziran 2004, s. 110.

⁶⁶ Şener, **a.g.e.**, s. 3.

İpotekli borç senetleri, nama ve hamiline ihraç edilebilen birer kıymetli evraktır. Mevcut bir borç için düzenlenebileceği gibi , bir borç olmasa da ihraç edilebilir. Bu özelliğinden dolayı krediyi temin etmeden önce senetlerin düzenlenerek, halka arz edildikten sonra fon toplanabilir.⁶⁷

“İpotekli borç senedi yoluyla rehin kurulması için tapu idaresince taşınmaza resmen değer biçilir. Biçilmiş değeri aşan miktar için ipotekli borç senedi yoluyla rehin kurulamaz.”⁶⁸ İpotekli borç senetleri ihracı da niteliği gereği tek bir gerçek ya da tüzel kişiyi finanse etmeye yöneliktir.

2. Rehinli Tahvilat

Medeni Kanunumuzda gayrimenkullerin değerini tedavül ettirmeyi amaçlayan “Gayrimenkul Karşılık Gösterilecek Senet İhracı“ başlığı altında, gayrimenkul rehni karşılığı tahvil ihracı ve tertip halinde düzenlenen ipotekli borç senedi, irat senedinin yanısıra ayrıca Kanun’un menkul rehnine ilişkin bölümünde, madde 884’de ise rehinli tahvilata ilişkin maddeler vardır.

Rehinli tahvilat, Medeni Kanun’daki bireysel olarak kişilere fon sağlayan bir senet türüdür. Burada bir kuruluş rehinli tahvil ihraç ederek topladığı fonları, taşınmaz rehni karşılığında çeşitli kişilere kredi olarak rehin verir. Kredi kuruluşunun bu rehin alacağı üzerinde tahvil sahiplerinin kanuni rehin hakkı vardır. Yani, hamiline ve nama yazılı olarak ihraç edilebilen rehinli tahvilat, sahibine, bir taraftan senet bedelini ve faizlerini talep hakkı verirken, diğer taraftan da bu talep hakkının teminatı olarak, tahvil ihraç eden kuruluşun kredi verdiği kişilerden olan rehinli alacağı üzerinde kanuni rehin hakkını tanımaktadır.

Rehinli tahvilat sahibi, vadeden önce tahvil değerinin ödenmesini talep etme hakkına sahip değildir. Dolayısı ile rehinli tahvilat erken paraya çevrilerek kredi kuruluşunun, verdiği kredi ile topladığı fon arasında dengenin bozulmasını engeller.

⁶⁷ Teker, **a.g.e.**, s. 88.

⁶⁸ Arıkan, **a.g.e.**, s. 362.

“Madde 886 gereğince, tahvili ihraç etmeye yetkili kuruluşun hükümetçe tayin edilmesi öngörülmüştür.” Bunun nedeni rehinli tahvilat modelinde kredi kurumu, bir güven kurumu olması gereğidir.⁶⁹

Rehinli tahvilat ihracının temel amacı, fon ihtiyacı olan gayrimenkul sahiplerinin bu ihtiyaçlarını gidermek ve fon fazlası olan yatırımcıların ise gayrimenkul rehni ile temin edilmiş senetleri güvenilir bir merkez aracılığıyla satın alabilmeleridir. Rehlinli tahvil ihraçları belirli kurallara sahip mortgage kredilerine dayalı olmak zorundadır. Rehlinli tahvillerin vadelerinin uzun olması gereklidir. Bu tahviller genelde 12 yıllık vadelerle ihraç edilmektedirler. İsviçre’deki uygulamada, tahvillerin sahipleri, alacaklarını öncelikle tahsil etme hakkına sahiptirler. Türk Hukukunda “Rehin Senetlerinin İhracına Dair“ benzer maddeler yer almadığı ve Medeni Kanun hükümleri geçerli olduğu için rehinli tahvilat uygulanamamakta ve bu yolla ucuz kaynak temin edilememektedir.⁷⁰

3. Yatırım Fonları

1992 yılında Sermaye Piyasası Kanunu’nda yapılan değişikliklerle birlikte yatırım fonlarına aracılığıyla gayrimenkullere yatırım yapma olanağı tanınmıştır. Yatırım Fonları “Bu kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasaları araçları, gayrimenkul, altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek amacıyla kurulan malvarlığı“ olarak tanımlanmıştır.

Bu konuda Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü’nün bağlı olduğu bakanlık tarafından çıkarılarak yönetmelik yayınlanmadığından ve gerekli şartlar oluşmadığından Yatırım Fonları uygulanmamıştır. Bugün birçok ülkede uygulanan gayrimenkul yatırım fonlarındaki en büyük sorun, katılma belgelerinin değerlendirilmesinde çıkmaktadır. Yatırım fonlarının portföylerinin değerlemesi

⁶⁹ Teker, **a.g.e.**, s. 89.

⁷⁰ M.Ufuk Yılmaz, “Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezinin Kurulması”, SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Yeterlik Etüdü, Ankara, Mart 2000, s: 31.

yoluyla katılma belgelerinin alım satımının yapılması, portföylerinde gayrimenkul bulunduran yatırım fonları için önemli bir engel teşkil etmektedir. Yatırım fonları portföylerinde bulunan gayrimenkullerin katılma belgesi geri dönüşlerine paralel bir şekilde elden çıkarılması veya alımı uygulamada mümkün değildir.⁷¹

4. Konut Sertifikaları

Konut sertifikaları, tasarrufların teşvik edilmesi ve konut maliyet artışlarına karşı korunmasını sağlamak, TOKİ'nin 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 eşdeğer bir menkul kıymet olarak tanımlanmaktadır." Sertifikalar, hamiline yazılır, alım-satım ve nakde çevirme bankalarca yapılmaktadır. İkinci piyasada alım satımı serbesttir, süresi ilk ihraç yılından itibaren beş yıldır. TOKİ, ihraç edilecek sertifika miktarını, nominal değerini, ihraç programını ve süresini belirlemektedir. Konut sertifikası ana parası endekslenmiş bir borç senedir.⁷²

Konut sertifikası alan yatırımcının vade bitiminde gerekli miktar koşulunu yerine getirdiği takdirde konutu satın alma hakkı doğmaktadır. Burada önemli olan konutun bölünmez, buna karşılık konut sertifikasının bölünebilir mal olması nedeniyle opsiyonu kullanma tarihinde bire-bir dönüştürme gerçekleşmeyebilir. Diğer bir önemli konu, uygulama fiyatı belirsizdir. Bu fiyatın, TOKİ tarafından belirlenmiş endeksler yardımı ile belirlenmesi öngörülmektedir. Konut sertifikası uygulaması başarılı olamamıştır, bunun en önemli nedeni sürenin ihraç tarihinden itibaren 5 yıl ile kısıtlı olmasıdır. 5 yılda konut birikimi sağlamak sadece üst gelir grubuna hitap etmektedir.⁷³

⁷¹ Teker, **a.g.e.**, s. 90.

⁷² **A.e.**, s. 93.

⁷³ **A.e.**, s. 94.

5. Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK)

Türkiye’de 2000-2001’de yaşanan ekonomik krizlerle birlikte, finans kesiminde risk yönetimi konusunda analizler yoğunlaşmıştır. Bu sebeple son zamanlarda gündeme gelen varlığa dayalı menkul kıymet senetleri, finans kurumlarının gelişimi ve piyasaların istikrarı açısından önemlidir. Varlığa dayalı menkul kıymetler, 1980’li yıllardan sonra Türkiye’de ihtiyaçların karşılanması amacıyla gündeme getirilmiş bir yatırım aracıdır. Varlığa dayalı menkul kıymet, ticari işlemlerde doğmuş alacaklar veya temlik edecek alacaklar karşılığında, ihraç edilebilecek kıymetli evrak olduğu için, önemi artmaktadır.

Varlığa dayalı menkul kıymetin temel olarak üç önemli özelliği bulunmaktadır: Birincisi borç veren kurum, kıymetleri belli bir varlık için bir havuzda toplamakta ve transfer edebilmektedir, ikincisi çok sayıda alacağa dayalı kıymet çıkartabilmektedir. Üçüncüsü satıcı, varlığa dayalı işlem ile ilgili nakit akışını ve tahsilat politikasını belirlediği için etkileyebilmektedir.⁷⁴

3794 sayılı 2499 sayılı kanunda değişiklik yaparak yürürlüğe girmesi ile kanunun 13/A maddesinde “Varlığa dayalı Menkul Kıymetler“ ihraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları veya bu Tebliğ hükümleri çerçevesinde tahakkuk edecek alacaklar karşılığında, Kurul’ca kayda alınarak ihraç edilen kıymetli evraktır.

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihracında işleme konu olabilecek alacak türleri aşağıda tanımlanmıştır :

Tüketici Kredileri, Konut Kredileri : Bankaların, 2985 sayılı Kanun ve bu Kanuna dayalı mevzuat çerçevesinde, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile yapılan anlaşma hükümlerine göre kendi kaynaklarından hazır konut alan kişilere açtıkları bireysel krediler, bankaların verdikleri ipotēge dayalı bireysel konut kredileri ile

⁷⁴ Afşin Şahin, “Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ve Gelir Ortaklığı Senetleri: Tanım ve Risk Yönetimi Açısından Değerlendirme”, **Active Dergisi**, 2005, No: 44.

konut sektörünü kredilendirmeye yetkili Kamu İktisadi Teşebbüsü statüsündeki bankaların kendi mevzuatları çerçevesinde açtıkları krediler, Finansal Kiralama Sözleşmelerinden doğan alacaklar, ihracat işlemlerinden doğan Alacaklar ve diğer alacaklardır.

Varlığa dayalı menkul kıymetler, doğrudan veya alacakların temliki ile dolaylı olarak ihraç edilebilmektedir. Varlığa dayalı menkul kıymet ibaresi, ihraç edilen menkul kıymetlere dayanak teşkil eden alacakların türü, belirli bir meblağı kayıtsız şartsız ödeme taahhüdü, tanzim yeri, tarihi, vade, ödeme yeri ve saklama kuruluşu unsurlarının VDMK metinlerinin üzerinde bulunması gerekir. Genel finans ortaklıklarının temlik ederek, karşılığında varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edebilecekleri alacak portföyünün toplam tutarı, tebliğ gereğince, öz kaynaklarının yirmi katını aşmamalıdır. Varlığa dayalı menkul kıymetler, iskonto esasına göre satılabildiği gibi, dönemsel ve değişken fark ödemeli olarak da ihraç edilebilmektedir. SPK (1992) tebliğinin 25.maddesine göre, Varlığa dayalı menkul kıymetlerin alım-satımı ikinci el piyasalarda serbesttir.⁷⁵

Türkiye’de fazla kullanılmayan bu finansman aracı, ABD, Japonya gibi ülkelerde yoğun kullanılmaktadır. Bu finansman yönteminin kullanılması ile beraber, kamu yüksek tutarda kaynak elde edebilecek, piyasa daha derinleşecek, çeşitli kesimlerin borçlanma maliyetleri düşecek, daha ucuz sermaye maliyeti ile likidite artacaktır. Sermaye getirisinin artırılması, varlık ve borçların daha kolay uyumlaştırılması, daha likit varlık portföyleri, yüksek kalite ve likidite yatırımların sağlanması, varlığa dayalı menkul kıymetlerin diğer önemli özellikleri olarak piyasaya yansımaktadır.

⁷⁵ Sermaye Piyasası Kurulu, “Sermaye Piyasası Mevzuatı, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği (Seri: III, No: 14) (2.Bl. Sf.151)”.

D. Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı

Mortgage kredisi ile konut finansmanı sağlanması Türkiye için bir devrim niteliği taşımaktadır. Uzun yıllardır dünyanın gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkesinde uygulanan sistem Türkiye’de de gündeme gelmiş ve SPK tarafından bir çok ülkede uygulanan sistem incelenerek ve derlenerek bir kanun taslağı hazırlamıştır.

Hazırlanan kanun taslağı ile genel olarak :

- Konut finansmanı ve konut finansmanı kuruluşlarını tanımlamakta,
- Konut finansmanından kaynaklanan ipotek teminatlı alacakların takip sürecinin hızlandırılmasına kanuni zemin hazırlamakta,
- Konut finansmanı kapsamında ihtiyaç duyulan gayrimenkul değerlendirme işlemlerini yürütecek uzman kişi ve kurumların gelişmesi için düzenleme yapmakta,
- Konut kredisi kullanacak kişilerin haklarının korunmasına yönelik esasların belirlemekte,
- Konut kredisi alacaklarının menkul kıymetleştirilmesine yönelik ipotekli sermaye piyasası araçlarının düzenlemekte,
- Konut kredisi kurumlarına, finansman kurumlarına kaynak temin edecek ipotek finansman kuruluşlarının düzenlemekte,
- İpotek finansmanı kuruluşlarının, konut kredisi kurumlarının ve konut finansmanı fonlarının ihraç edeceği ipotğe dayalı menkul kıymetlerin geri ödemeleri için hazine garantisi verilebilmelerine imkan tanımakta,
- Çeşitli vergi teşvikleriyle sistemi desteklemektedir.⁷⁶

⁷⁶ “Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri”, Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara, Temmuz 2005, s. 4.

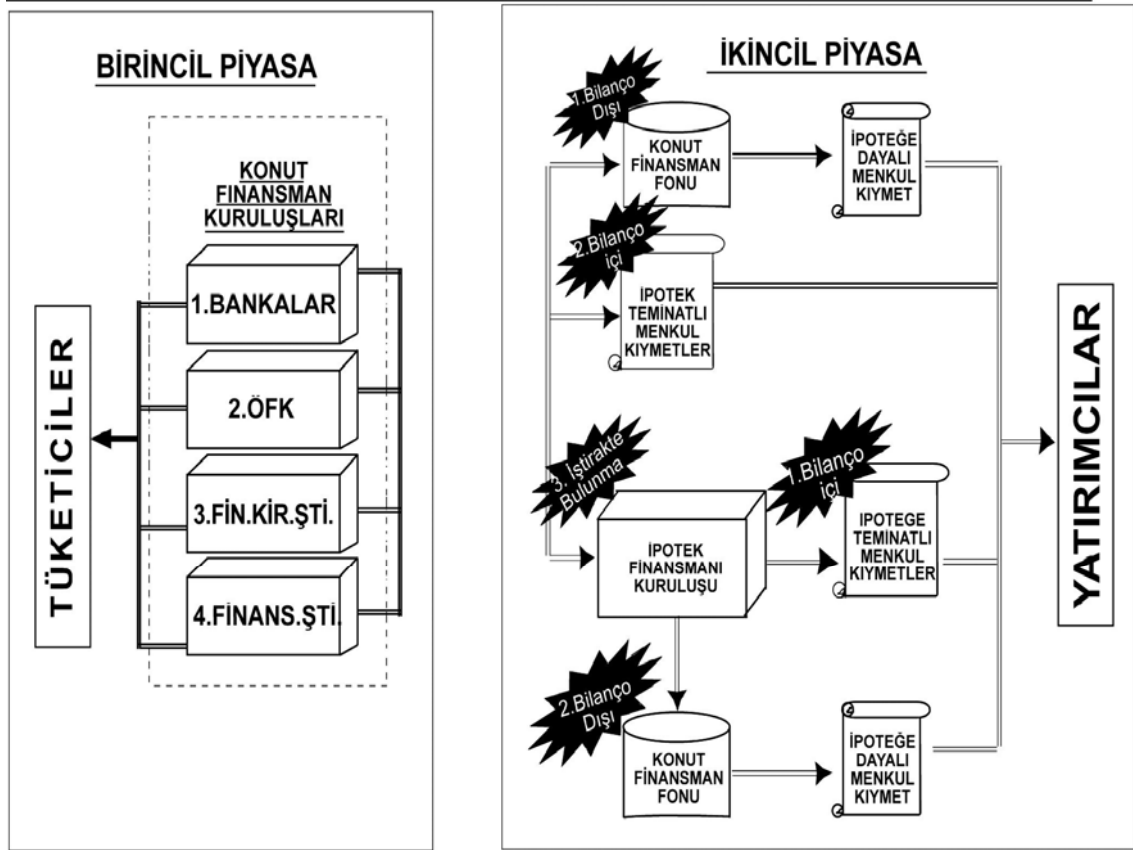
1. Kanun Taslağında Yer Alan Taraflar

- **Sermaye Piyasası Kurulu:** Taslakta yer alan sermaye piyasasına ilişkin usul ve esasları belirleyecektir.
- **Bankalar, Finansal Kiralama Şirketleri, Finansman Şirketleri:** Kişilere konut kredisi amacıyla veya sahip oldukları konutları teminat altına alarak kredi kullandıracak kurumlardır.
- **İpotek Finansmanı Kuruluşları:** Konut finansmanından kaynaklanan alacakların devir alınmasıyla oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat altına alınmasıyla kaynak sağlamak amacıyla kurulacak, sermaye piyasası kurumu niteliğinde anonim ortaklıklardır.
- **Gayrimenkul Değerlemesi ve Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği :** Gayrimenkul değerlendirme konusunda ancak uzman ve yetkili kişilerin faaliyette bulunacakları öngörülmektedir. Ayrıca değerlendirme lisansına sahip olanların, değerlendirme faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak amacıyla bir meslek kuruluşu olarak kurulacak Türkiye Değerleme Uzmanları Birliğine üye olmaları zorunlu kılınmıştır.
- **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası:** Değişken faizli konut kredilerinde endeksleri belirleyecektir.
- **Hazine Müsteşarlığı :** Konut Finansmanı ile ilgili sigorta sözleşmelerinin usul ve esaslarını düzenleyecektir.
- **Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu:** Konut kredisi kapsamındaki kredilerin yeniden finansmanına ilişkin usul ve esasları belirleyecektir.
- **Sanayi ve Ticaret Bakanlığı:** Başta konut finansmanı sözleşmeleri olmak üzere konut finansmanı amacıyla bireylere kullanılacak olan kredilere ilişkin 4077 sayılı Tüketici Korunması Hakkında Kanun dahilinde yer alan usul ve esasları belirleyecektir.

- **Yatırımcıları Koruma Fonu:** Konut finansmanı fonu ve ipotek teminatlı menkul kıymetlerin tasfiye işlemlerini yürütecektir.⁷⁷

2. Kanun Taslağının Genel Yapısı

Şekil 4.1’de konut finansman sisteminde yer alması gereken birincil, ikincil piyasalar ve taraflar görülmektedir.



Şekil 4.1: Konut Finansman Sistemi (Tasarlanan Genel Yapı)

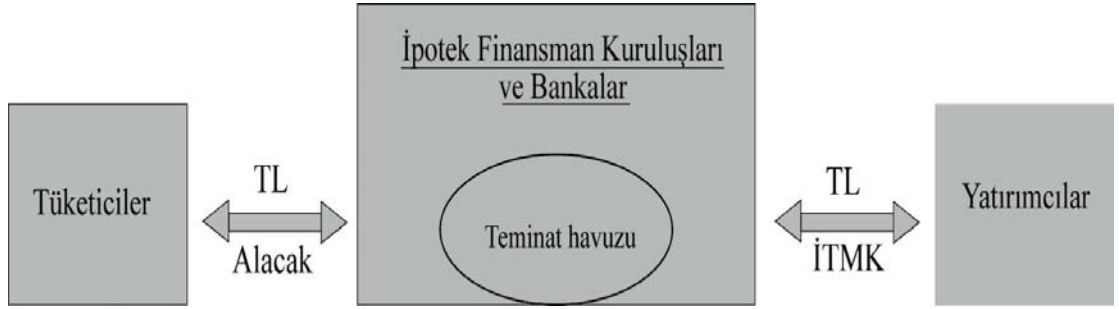
Kaynak: Yapı Kredi Bankası Bireysel Satış Yönetimi Mortgage Kanun Tasarısı Taslağı,

s. 8.

⁷⁷ Zeynep Nur Berkant, “Türkiye’de Konut Finansmanında Rollerin Paylaşımı”, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı - 2, GYODER, İstanbul, 17.11.2005.

Bankalar, özel finans kurumları, finansman şirketleri ve Finansal Kiralama Şirketleri, kişilere kullandırdıkları tamamlanmış, proje halinde konut kredileri ve konut teminatlı kredileri alacaklarını menkul kıymetleştirerek yatırımcılara ihraç etmektedirler. Bankalar ve finansman kuruluşları bu alacakları çeşitli şekillerde ihraç ederler.

a. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler (İTMK)



Şekil 4.2: İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler

Kaynak: İbrahim Dönmez, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, SPK, s. 10.

Şekil 4.2’de görüldüğü gibi, bankaların kişilere kullandırmış oldukları konut kredilerinin teminat oluşturduğu İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler, bankaların ve İpotek Finansman Kuruluşlarının teminat havuzlarında toplanarak yatırımcılara ihraç edilirler. Yatırımcılardan sağlanan kaynak ise yeni konut kredileri satışında kullanılır. Burada İpotek Finansman Kuruluşları ve bankalar ihraççı görevindedir.

İTMK, ihraççının borçlanma senedidir. Kredi kullanıcıları, kredi borçlarını geri ödeyemeseler de, ihraççı menkul kıymet geri ödemelerini yapmakla yükümlüdür. İhraççının iflası durumunda yatırımcılar ilgili kredi alacakları üzerinde öncelikli hak sahibidir. İflas durumunda, ilgili kredi alacaklarından sağlanan gelir menkul kıymet geri ödemeleri tamamlanana kadar yatırımcılara ödenecektir.⁷⁸

⁷⁸ İbrahim Dönmez, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, Temmuz 2005, s. 5.

İTMK'ların teminatı olan konut kredisi alacakları ihraççının diğer varlıklarından ayrı oluşturacağı bir teminat havuzunda izlenir. Teminat havuzunun gözetiminden sorumlu olacak bir teminat sorumlusu atanması zorunludur.⁷⁹

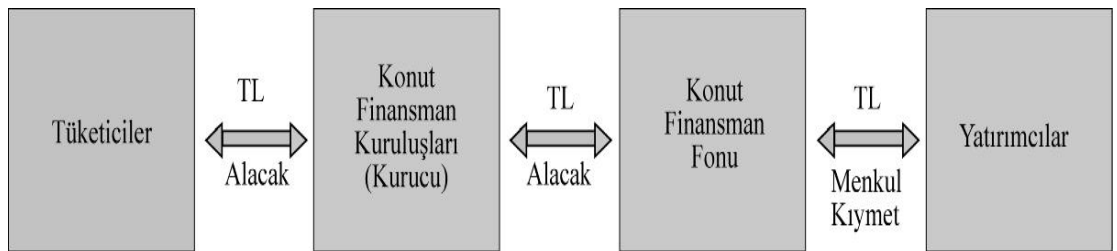
İTMK'lara dayanak olacak ana teminatlar :

İpotekli Konut Kredileridir: Konut değerinin % 75'i kredilendirilen, 1. derece ipoteği yapılan, yapı kullanma izni alınan, doğal afet sigortası ve lisanslı uzman değerlemesi tamamlanan, konutlara verilen kredilerdir.

Tali teminatlar : İpotekli Gayrimenkul Kredileridir: Gayrimenkul değerinin % 50'si kadar kullandırılan kredilerin azami % 15'i teminat alınmaktadır. 1. derece ipoteği yapılan, yapı kullanma izni alınan, doğal afet sigortası yapılan ve lisanslı uzman değerlemesi tamamlanan gayrimenkullere verilen kredilerdir.

Bunların yanı sıra, azami % 15'i teminat olarak alınan devlet tahvilleri, hazine bonoları ve OECD ülkeleri devlet tahvilleri tali teminat olarak kabul edilmektedir.⁸⁰

b. Konut Finansman Fonu (KFF)



Şekil 4.3: Konut Finansman Fonu (KFF)

Kaynak: İbrahim Dönmez, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, SPK, s. 13.

Kişilere konut kredisi kullandıran konut finansman kuruluşları, bankalar, kredilerden kaynaklanan alacaklarını ayrı özel bir kurum olan Konut Finansman

⁷⁹ A.e., s. 6.

⁸⁰ A.e., s. 7.

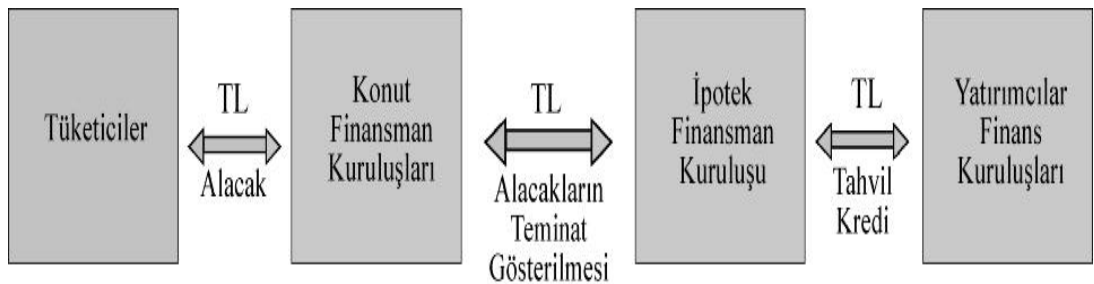
Fonu'na temlik ederek, banka bilançosundan çıkartırlar. Böylelikle bilanço aktifinde konut kredisi alacakları olan KFF'nın ihraç edeceği menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar kredilerin nakit akışına ortak olurlar.⁸¹ KFF'da yer alan menkul kıymetler taşıdıkları farklı haklara ve farklı risklere göre belirli sınıflara ayrılarak derecelendirilirler. Özelliklerine göre menkul kıymetlerin kalitesi derecelerle artırılabilir. Menkul kıymetlerin anapara ve faiz ödemelerinin taşıdığı çeşitli risklere karşı bankalar, kamu kuruluşları veya üçüncü kuruluşlar garanti sağlayabilir.⁸²

KFF'nın iflası durumunda yatırımcılar KFF'nın varlıkları üzerinde tek hak sahibidir. Finansman kuruluşunun, bankanın iflası durumunda alacaklılar KFF'ya devredilen varlıklar üzerinde hiçbir hak iddia edemezler.

c. İpotek Finansman Kuruluşları (İFK)

İpotekli Finansman Kuruluşları, doğrudan kredi vermeyecektir. Kuruluşun amacı, kredi veren finansman kuruluşlarına fon sağlamaktır. Faaliyetleri SPK tarafından düzenlenecek ve denetlenecektir. İFK'lar iki farklı şekilde faaliyet gösterebilir:

(1) Likidite Faaliyeti



Şekil 4.4: İpotek Finansman Kuruluşu – Likidite Faaliyeti

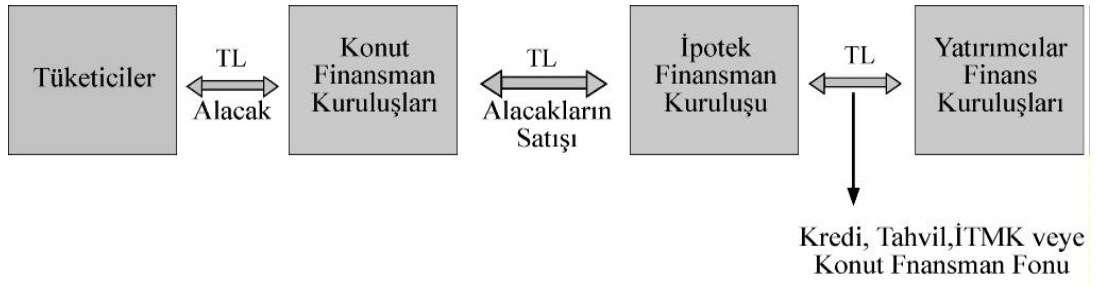
Kaynak: İbrahim Dönmez, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, SPK, s.18.

⁸¹ A.e., s. 8.

⁸² A.e., s. 9.

Konut finansman kuruluşlarının aktiflerinde bulunan konut kredilerini teminat kabul ederek, bu kuruluşlara kredi açar ve yatırımcılara tahvil ihraç ederek alınan kredilerle kaynak sağlamaktadır. Konut Finansman Kuruluşunun’ nun iflası durumunda İpotek Finansman Kuruluşu teminat olarak aldığı varlıklar üzerinde öncelikli hak sahibidir. Alacaklar iflasa dahil edilmez.⁸³

(2) Menkul Kıymetleştirme Faaliyeti



Şekil 4.5: İpotek Finansman Kuruluşu – Menkul Kıymetleştirme Faaliyeti

Kaynak: İbrahim Dönmez, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, SPK, s. 19.

Konut finansman kuruluşlarından, konut kredisi alacaklarını satın alarak, menkul kıymetleştirir ve yatırımcılara tahvil veya ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç etmektedir. Konut finansman fonu kurarak da menkul kıymetleştirme yapabilmektedir.⁸⁴

Kanun taslağında kredi kullanıcılarına ilişkin ve koruma amaçlı düzenlemeler yer almaktadır.

- Değişken faiz uygulanmasına izin verilmesi (endeksin tavan oranının kredi kurumu tarafından belirlenmesi),
- Kalan anaparanın % 2’sine kadar erken ödeme ücreti alınması,
- Konut finansman kuruluşlarının sözleşme öncesi bilgi formu vermesi,

⁸³ A.e., s. 12.

⁸⁴ A.e., s. 13.

- Kredi kullanıcısının temerrüde uğraması halinde ihbar yükümlülüğü doğması,
- Finansman kuruluşunun takibe geçebilmesi için takip eden iki ödemede temerrüde düşülmüş olması ve 1 ay muacceliyet uyarısı şartı getirilmesi,
- Alacağın takibinde gayrimenkulü satışa çıkarma zorunluluğu doğmaktadır. Satış öncesi lisanslı uzmanlara değerlendirme yaptırılması,
- Konut finansman kuruluşu, konutun teslim edilmemesi durumunda kullandırılan kredi miktarı kadar süre sınırı olmaksızın veya konutun hatalı olması durumunda konutun tesliminden sonraki bir yıl boyunca, müteahhitle beraber müteselsil sorumlu olması,

düzenlemelerde uygun görülmektedir.⁸⁵

d. Taslakta Öngörülen Kanun Değişiklikleri

Kanun taslağı bazı kanun değişikliklerini zorunlu kılmaktadır.

1. İcra Takibinde düzenlemeler:

- İcra takip süresinin kısaltılacaktır.
- Alacaklı kuruluşa, alacağın takibinde hacze başvurabilme hakkı verilecektir.
- İcranın geri bırakılması hakkındaki talebin reddine ilişkin tetkik merci kararını temyiz eden borçlunun satışı durdurabilmesi için yatırması gereken teminat oranı, takipteki alacağın %15'i nispetinden, % 40 nispetine artırılabilecektir.
- Gayrimenkulün satışına ilişkin ihalenin feshi taleplerinde uygulamada olan para cezası oranı % 10'dan % 20'ye artırılabilecektir.
- İcra döneminde gereken değerlendirme işlemleri üç yıllık bir geçiş süresi sonrasında sadece lisanslı değerlendirme uzmanları tarafından değerlendirilecektir.⁸⁶

⁸⁵ A.e., s. 14-15.

⁸⁶ A.e., s. 17.

2. Gayrimenkul Değerleme Faaliyeti: Konut finansman kredisinin açılması sırasında, ipoteğe dayalı ve ipotek teminatlı menkul kıymetlerin ihracı sırasında yapılacak gayrimenkul değerlemesi, lisanslı konut değerleme uzmanları tarafından yapılacaktır.⁸⁷

3. Konut finansman fonları ve varlık finansman fonlarının kazançlarının Kurumlar Vergisinden muaf olması uygun görülmektedir.⁸⁸

4. Konut finansman kredilerinden ve yeniden finansman kredilerinden alınan % 15 Kaynak Kullanım Destekleme Fonu (KKDF) kesintisi uygulanmamaktadır.

5. İpotek finansman kurumlarının kuruluşlarında ve sermaye artırımlarında elde ettikleri paralar ve ipotek finansman kuruluşlarının, konut finansman kuruluşlarının bu kapsamda yaptıkları tüm işlemlerden elde ettikleri kazançlara BSMV istisnası getirilmesi uygun görülmektedir.⁸⁹

6. Konut finansman kuruluşları ve ipotek finansman kuruluşları tarafından ipotek teminatı karşılığı yapılan konut finansmanı kapsamında tüm işlemlerin ve konut finansmanı kapsamında finansal kiralama yoluyla kiralanın konutların kiracıya devrinin tapu harcından muaf tutulması uygun görülmektedir.

7. Konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen belgeler ile ipotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş dahil her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen belgelerin damga vergisinden muaf tutulması uygun görülmektedir.⁹⁰

⁸⁷ A.e., s. 18.

⁸⁸ A.e., s. 20.

⁸⁹ A.e., s. 21.

⁹⁰ A.e., s. 22.

KAYNAKÇA

KİTAPLAR:

Alp, Ali: **İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi**, Sermaye Piyasası Kurulu – Ankara, 1996.

Alp, Ali – Yılmaz, M. Ufuk: **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi**, İMKB Yayını, Haziran 2000.

Appraisal Institute, **Gayrimenkul Değerlemesi**, Çev: Töre, Erbil, İstanbul Üniversitesi, Yayın No: 4487, İstanbul, Haziran 2004.

Arıkan, Hamiyet: **4721 Sayılı Türk Medeni Kanunu**, Arıkan Ltd., 1. Basım, İstanbul, Mayıs 2005.

Barlett, W. William: **Mortgage Backed Securities Products, Analysis, Tarading**, New York Institute of Finance, Newyork, USA, 1989.

Buchanan, Michael R.: **Introduction to Mortgage Lending**, Washington, D.C. June 1993.

Dikmen, Orhan: **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları**, İktisadi Araştırmalar Vakfı, Seminer, İstanbul, 1999.

Fabozzi, Frank J., Franco Modigliani: **Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets**, Harvard Business School Press – Massachusetts, 1992.

Fabozzi, Frank J.: **Advances in the Valuation and Management of Mortgage-Backed Securities**, Frank J. Fabozzi Associates – Pennsylvania, 1998.

Fabozzi, Frank J.: **Trends in Commercial Mortgage - Backed Securities**, Frank J. Fabozzi Associates – Pennsylvania, 1998.

Fabozzi, Frank J.: **The Handbook of Mortgage – Backed Securities**, McGraw-Hill, 6.Baskı, NewYork, USA, 2005.

Gosdin, James L.: **Title Insurance, A Comprehensive Overview**, American Bar Association, 2.Ed., 2000, USA.

Guttentag, Jack: **The Pocket Mortgage Guide**, McGraw-Hill, New York, USA, 2004.

Guttentag, Jack: **The Mortgage Encyclopedia**, McGraw-Hill, New York, USA, 2004.

Gürlesel, Can Fuat : **Gayrimenkul Sektörü ve İstanbul İçin Öngörüler 2015**, GYODER, Creative Yayıncılık, İstanbul, Mayıs 2006.

Hepşen, Ali: **Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme, İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme ve Türkiye Uygulaması**, İ.T.O. Yayınları, Yayın No:2005-13, İstanbul, 2005.

Kidwell, David S., Richard L Peterson, David W. Blackwell: **Financial Institutions Markets and Money**, 7. Baskı Harcourt College Publishers, Orlando, USA, 2000.

Kinney, James, T. Richard Garrigan: **The Handbook of Mortgage Banking**, Dow Irwin, Homewood, IL, 1985.

Kodal, Hakan: **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları**, İktisadi Araştırmalar Vakfı, Seminer, İstanbul, 1999.

Kuntalp, Erden: **Finansal Kiralama Kanununun Uygulanmasında Ortaya Çıkan Sorunlar**, İktisadi Araştırmalar Vakfı, Finansal Kiralama Derneği, Seminer, İstanbul, 2006.

Oksay, Suna, Tolga Ceylantepe : **Mortgage ve Mortgage Sigortaları**, Sigorta Araştırma ve İnceleme Yayınları-7, Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği, Kasım 2006, İstanbul.

School of Mortgage Banking, Mortgage Bankers Association of America Cilt 1.

School of Mortgage Banking, Mortgage Bankers Association of America Cilt 2.

Şener, Yavuz Selim: **Türk Hukukunda İpotek ve Uygulaması**, Kazancı Hukuk Yayınları, 2. Basım, İstanbul, Mayıs 2006.

Tantan, Saadet: **Menkul Kıymetleştirme: ABD Uygulamaları ve Bankacılık Sektörüne Etkileri**, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No:44, 1996.

Teker, Murat Bahadır: **Sermaye Piyasaları Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, Sermaye Piyasası Kurulu – Ankara, 1996.

Wiedermer, John P.: **Real Estate Finance**, Thomson Learning, 8. Baskı, Ohio, USA, 2001.

Yalçiner, Kürşat: **İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2006.

Yılmaz, M. Ufuk: **Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezinin Kurulması**, SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Yeterlik Etüdü, Ankara, Mart 2000.

MAKALELER:

Baytın, Çiğdem: “Dwelling in Turkey’s 50 Years of “Modern” Urbanization Period : Sample Istanbul”, ENHR Conference, Gavle, June 2000.

Belsky, Eric, Nicholas Restsinas: “History of Housing Finance and Policy in Spain”, USA, May 2004.

Beramandi, Rafael Garces: “Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı - 2”, GYODER, İstanbul, 17.11.2005.

Berberoğlu, Murat Gökşin, Suat Teker: “Konut Finansmanı ve Türkiye’ye Uygun Model Önerisi”, **İTÜ Dergisi**/b, Sosyal Bilimler, Cilt:2, Sayı:1, Aralık 2005.

Berkant, Zeynep Nur: “Türkiye’de Konut Finansmanında Rollerin Paylaşımı”, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı - 2, GYODER, İstanbul 17.11.2005.

Cansızlar, Doğan: “Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı ”, GYODER, İstanbul, 09.11.2004.

Chiquier, Loic, Olivier Hassler, Michael Lea,: “Mortgage Securities in Emerging Markets” World Bank Policy Research Paper 3370, August 2004.

Chiquier, Loïc: “Housing Finance in Turkey”, The World Bank, İstanbul 17.11.2005.

Clavijo, Sergio, Michel Janna, Santiago Munoz: “The Housing Market in Colombia: Socioeconomic and Financial Determinants”, Colombia, January 2005.

Demircioğlu, Deniz: “İnşaat Sektörünün Sorunları ve Yeni Bir Açılım: Mortgage Sistemi”, İ.T.O, Seminer, Yayın No:2005-33, İstanbul, 17.05.2005.

Duncan, Douglas : “U.S.A. Mortgage Banking: A High Speed Overview”, Mortgage Bankers Association, 2005.

Duncan, Douglas : “U.S.A. Mortgage Banking: Changes In the Landscape”, World Bank Housing Finance in Emerging Markets Conference, Washington DC, March 2006.

Early, Fionnuala : “UK mortgage Funding”, CML Housing Finance, February 2005.

Emerging Trends in Real Estate Europe, “U.K.: London, Birmingham, Manchester and Edinburgh”, Urban Land Institute.

Ernst, Yaron : “Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı - 2”, GYODER, İstanbul, 17.11.2005.

Galiatsos, Costas: “Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı - 2”, İstanbul GYODER, 17.11.2005.

Gorton, Gary, S. Nicholas Souleles: “Special Purpose Vehicles and Securitization”, Pennsylvania, USA, May 24 2003.

Gutierrez, Alberto: “Mortgage Securization in Colombia: Key Aspects and Development”, Titularizadora Colombiana, Washington DC, March 2006.

GYODER: “GYODER’in Gayrimenkul ve GYO Sektörü ile İlgili Görüşleri”, Ocak-Mart 2001.

Harmati, Laszlo : “Homeron-Housing and Residential Mortgage Lending in Hungary” FHB, Varoskutatos KFT, Metropolitan Research Institute, Budapest, May 2005.

Hegedüs, Jozsef, Eszter Somogyi: “Failure or Success of the Mortgage Subsidy Program in 200-2004 in Hungary?”, ENHR, Cambridge, UK, July, 2004.

Hegedüs, Jozsef, Raymond J. Struyle: “Housing Finance; New and Old Models in Central Europe, Russia and Kazakhstan”, “An Evaluation of the Hungarian Mortgage Program 2000-2004”, Local Government and Public Service Reform Initiative, , Budapest, 2005.

Lambert, Annik: “Trends in European Housing Finance”, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı - I, İstanbul, 9-10 Kasım 2004.

Lloyds TSB: “Building a Mortgage Business: The Lloyds TSB Experience”, İstanbul 29.09.2005.

Mastroeni, Orazio: “Pfandbriefe-style products in Europe”, European Central Bank, **BIS Papers** No:5, Autumn 2000.

May, Orla, Merxe Tudela, Garry Young: “British Household Indebtedness and Financial Stress: A Household-Level Picture”, **Bank of England Quarterly**, December 2004.

Mayer, Rita: “Funding Measures CMB Issuance In Hungary” FHB, Budapest, December 2002.

Moss, Toni: “Wisdom is The Result of Years and Years of Really Stupid Mistakes”, Eurocatalyst BV, 2005.

Nassarre-Aznar, Sergio: “The Funding of the Mortgage Loans in Spain by the Issue of Mortgage Securities. Their Legal Structure” Portugal, September 2002.

Nassarre-Aznar, Sergio: “A Common Mortgage For Europe” ENHR Conference, Cambridge, UK, July 2004.

Newton, David P., Dean P. Paxson: “Fixed-rate Endowment Mortgage and Mortgage Indemnity Valuation” Portugal, January 2002.

Oksay, Suna: “Konut Finansman Sisteminde Sigortanın Yeri” Türkiye Bankalar Birliği Konferansı, 4 Nisan 2006.

Özhan, Muhammed: “Konut Finansmanında Yeni Sistem”, **Activeline**, Kasım 2004.

Özince, Ersin: “İpotek Teminatlı Menkul Değerler”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı:55, 2005.

Pannell, Bob: “The State of US Housing” CML Housing Finance, USA, December 2002.

Pannell, Bob: “Denmark: Probably The Best Housing Finance System in the World?”, CML Housing Finance, December, 2003.

Phillips, Steven: “Selecting Right Mortgage”, **Journal of Accountancy**, June 1994.

Sanders, Anthony B.: “Barriers to Homeownership and Housing Quality: The Impact of The International Mortgage Market”, **Journal of Housing Economics**, vol. 14, Ohio, ABD, 2005.

Sanders, Anthony B, Jr. Carlos V. Slawson: “Shared Appreciation Mortgages: Lessons from the UK”, Social Science Research Network, July 2005.

Serdengeçti, Süreyya: “Enflasyon Raporu’nun Tanıtımına İlişkin Basın Toplantısı”, T.C.M.B., Ankara, 31.01.2006.

Siebrits, Jennet: “An Overview of the National Housing and Mortgage Markets in the UK, CML Housing Finance, January 2005.

Smart, Steve: “The UK Mortgage Market - Parallels for Turkey” “Building a Mortgage business: The Lloyds TSB Experience” Türkiye Bankalar Birliği Konferansı, İstanbul, 29.09.2005.

Smith, Valeri L., Laura Goren, and Chris Broderick: “Mortgage Markets and The Enterprises in 2004”, OFHEO, USA August 2005.

Şahin, Afşin: “Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ve Gelir Ortaklığı Senetleri: Tanım ve Risk Yönetimi Açısından Değerlendirme”, **Active Dergisi**, 2005, No:44.

Törüner, Yaman: “İpotek Kredisi Senedi=Mortgage”, **Milliyet Gazetesi**, 13.12.2004.

Walmsley, Willie: “The Mortgage Business in Practice - Products and Customers” “Building a Mortgage business: The Lloyds TSB experience” Türkiye Bankalar Birliği Konferansı, İstanbul, 29.09.2005.

Wandsleb, Mario: “Hungary’s central bank caught between conflicting aims: Introduction of the Euro not before 2009”, Commerzbank Economic Research.

Vas, Erzsebet Nagyne - Gergeli Kiss: “Housing Finance in Hungary” Magyar Nemzet Bank, OECD Workshop on Housing Finance, Budapest.

Yavaş, Abdullah: “A’dan Z’ye Mortgage”, Pennsylvania State University, USA Türkiye Bankalar Birliği Konferansı, İstanbul, 30.06.2005.

RAPORLAR VE YÖNETMELİKLER

VIII. BYKP - 2005 Yılı Programı, XI. Kentsel ve Kırsal Altyapı 2. Konut.

Dedes, Cem, Alper Özkan, Pınar Türker Devecigil, Yılmaz Tolunay: “Türkiye’de Gelir Gruplarına Göre Konut Ödenebilirliği”, T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Konut Müsteşarlığı, A.P.K. Daire Başkanlığı Yayınları, Ankara, Aralık 2002.

Dİ.E. Hanehalkı Tüketim Harcaması Sonuçları, 2004, 12 Ağustos 2005, Sayı:128.

Dİ.E. Hanehalkı Tüketim Harcamaları 2003-2004, 14 Kasım 2005, Sayı:177.

Doğan, Ela: BDDK, “Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredi Raporu”, SGD Raporu, No:2006/1, Mart 2006.

Dönmez, İbrahim: “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, Sermaye Piyasası Kurulu - Ankara, 17.11.2005.

DPT, “Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu” VIII. Beş Yıllık Kalkınma Planı, Yayın No:2594, Ankara, 2001.

DPT, 2006 Yılı Programı, 15.07.2006.

Eurobank EFG : Annual Report, 2003.

Eurobank EFG : Annual Report, 2004.

Eurobank EFG : Annual Report, 2005.

IMF World Economic Outlook / September 2004, European Mortgage Federation, 30.07.2006.

Infobase Europe Database Record, No:8890, 035:Unemployment.

İnşaat Mühendisleri Odası Yayınları, “Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkında Yönetmelik”, Ankara, 1978/4.

Sermaye Piyasası Kurulu: “Konut Finansman Sistemi ile İlgili Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı” YKB Bireysel Satış Yönetimi, Nisan 2005.

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi: “Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri”, Ankara, Temmuz 2005.

T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Konut Müsteşarlığı, APK Daire Başkanlığı: “Türkiye Konut Sahipliği Çalışması” Şubat 2003.

T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı: “Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkında Yönetmelik” Ankara, 1997.

The Spanish Economy Monthly Report, “European Mortgage Market, not a very Common Market”, April 2006.

Türkiye Müteahhitler Birliği: “İnşaat Sektörüne Bakış”, **SEDEFED Bülten** 13.03.2006.

Türel, Tevfik: “Turkish Housing and Mortgage Markets”, Stewart International Turkey, İstanbul, Şubat 2006.

Tübitak, “Vizyon 2023 Teknoloji Öngörüsü Projesi”, Rapor, İnşaat ve Altyapı Paneli, Mayıs, 2003.

TÜİK, “Hanehalkı Tüketim Harcaması Sonuçları, 2004”, 18.09.2006.

TÜİK, “Hanehalkı Tüketim Harcaması Sonuçları, 2005”, 18.09.2006.

TÜİK, “Hanehalkı İşgücü Anketi 2005 Yılı Sonuçları”, Sayı 36, 27.02.2006.

Türkiye Bankalar Birliği, Tüketici Kredileri Konsolide Raporu, Eylül 2005.

TEBLİĞ:

Sermaye Piyasası Kurulu, Sermaye Piyasası Mevzuatı, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği (Seri: III, No:14) (2.Bl. Sf.151).

ELEKTRONİK KAYNAKLAR:

Bağ-Kur Genel Müdürlüğü, <http://www.bagkur.gov.tr>, 26.07.2006.

BRF kredit, “Overview History”, <http://www.brf.dk>, 20.05.2006.

European Mortgage Federation, <http://www.hypo.org/content>, 17.07.2006.

European Mortgage Federation, “ Statistics\Hypostat 2004”, <http://www.hypo.org>, 26.10.2006.

European Mortgage Federation, “Outstanding of Residential Mortgage Loans 1991-2003”, <http://www.hypo.org>, 23.05.2006.

European Mortgage Federation, “Statistics\Key Figures\Overview of EU Residential Mortgage Markets 2004”, <http://www.hypo.org>, 31.07.2006.

Fannie Mae, “2003 Annual Reports&Proxy Statement”, [http:// www.fanniemae.com](http://www.fanniemae.com), 27.06.2006.

Fannie Mae, “About Fannie Mae”, [http:// www.fanniemae.com](http://www.fanniemae.com), 11.01.2007.

FİDER, “Leasing Nedir?”, <http://www.fider.org.tr>, 25.05.2006.

FİDER, “Leasing Dünyası Bülteni Sayı:15”, [http:// www.fider.org.tr](http://www.fider.org.tr), 29.09.2006.

FİDER, “Sektör Raporları”, <http://www.fider.org.tr>, 02.06.2006.

FİDER, “Mevzuat”, <http://www.fider.org.tr>, 25.05.2006.

Ginnie Mae, “Annual Report-2004”, <http://www.ginniemae.gov>, 28.06.2006.

“Hungary Annual Inflation Rates”, <http://www.worldwide-tax.com>, 26.05.2006.

Mortgage Bankers Association, “Annual Mortgage Production”
<http://www.mortgagebankers.org>, 25.06.2006.

Mortgage Bankers Association, “Mortgage Originations by Loan Quality”, (2005/6 Mortgage Kredi Üretim Araştırması), <http://www.mortgagebankers.org>, 25.06.2006.

National Statistics, “Economy\ Inflation”, <http://www.statistics.gov.uk>, 26.10.2006

Ny Kredit, “The Danish Mortgage Market ”, **BIS Quarterly Review**, March 2004,
<http://www.nykredit.com>, 22.05.2006.

OFHEO, “Mortgage Markets and The Enterprises in 2004, 23.08.2005”,
<http://www.ofheo.gov/Research.asp>, 30.06.2006.

OYAK, “Tarihçe”, <http://www.oyak.com.tr>, 26.07.2006.

Reitnet, “Reits 101: Types of REITS”, <http://www.reitnet.com/reits101/types>, 28.01.2007.

SSK, <http://www.ssk.gov.tr>, 26.07.2006.

TBB, “İstatistik Raporları / Tüketici Kredileri / Haziran 2006”, s.ii, <http://www.tbb.org.tr>, 30.07.2006.

T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, “1923’ten Günümüze Türkiye Ekonomisi”, www.dtm.gov.tr, 23.07.2006.

T.C. Hazine Müsteşarlığı, “İstatistikler\Ekonomik Göstergeler\ GSMH” <http://www.hazine.gov.tr>, 07.10.2006.

TCMB, “Kredi İstatistikleri”, <http://www.tcmb.gov.tr>, 29.07.2006.

TCMB, “Konut Sahipliği-Cari Fiyatlarla ve Konut İnşaatı ”, <http://www.tcmb.gov.tr>, 18.07.2006.

TCMB, “Para Banka Verileri”, <http://www.tcmb.gov.tr> , 07.10.2006.

TCMB “İstatistiki veriler\Mevduat BankalarıTüketici Kredileri,Taksitli Ticari Krediler ve Kredi Kartları” ve “GSMH ve GSYİH-Cari Fiyatlarla (TÜİK)”, <http://www.tcmb.gov.tr>, 01.09.2006.

TCMB, “İstatistiki Veriler\Fiyat Endeksleri ”, <http://www.tcmb.gov.tr> , 07.10.2006.

Titularizadora Colombiana, “Who are we?”, <http://www.titularizadora.com/eng/compania/weare>, 24.07.2006.

TOKİ, “Tanıtım\Tarihçe”, <http://www.toki.gov.tr>, 28.07.2006.

TOKİ, “Uygulamalar”, <http://www.toki.gov.tr>, 18.09.2006.

TOKİ, “Uygulama Alanları”, <http://www.toki.gov.tr>, 28.07.2006.

TOKİ, “Krediler/Konut Kredileri”, <http://www.toki.gov.tr>, 17.01.2007.

TÜİK, “GSMH-Cari Fiyatlarla İnşaat Sektörü ve Konut Sahipliği”, <http://www.tuik.gov.tr>.

TÜİK, “Nüfus, Konut ve Demografi\Nüfus İstatistikleri ve Projeksiyonlar\Veri Bilgi-2000 Genel Nüfus Sayımı Sonuçları”, <http://www.tuik.gov.tr>, 25.07.2006.

TÜİK, “Türkiye İstatistik Yıllığı - 2004 \ 2000 Yılı Bina Sayımı”, <http://www.tuik.gov.tr>, 28.07.2006.

TÜİK, “Nüfus, Konut, Demografi \ Göç İstatistikleri”, <http://www.tuik.gov.tr>, 16.07.2006.

TÜİK, “Raporlar”, <http://www.tuik.gov.tr>, 01.09. 2006.

US Census Bureau, , “Historical Census Housing Tables”, “Census of Housing 1900-2000”, <http://www.census.gov>, 25.06.2006.

SONUÇ

Konut, tüm ülkelerde nüfusun, ekonomik, sosyal nedenlerle ve güvenlik amacıyla sahip olmak istedikleri ve bu nedenle tasarruf yaptıkları bir konudur. Konut talebini karşılamış olan ve konut finansmanı uygulamasını başarıyla yürüten her ülkenin istikrar, refah ve gelişmişlik seviyesine ulaşmış olduğu görülmektedir.

Türkiye’de son yıllarda ekonomik faktörlerde iyileşme ve istikrar, enflasyonda düşüş, ekonomik reformlar, nominal ve reel faiz oranlarında gerileme görülmektedir. Bu gelişmeler, konut kredilerinde artışa, yeniden yapılanmaya ve sektörel büyümeye neden olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler arasında bulunan Türkiye de, dünyaya ve Avrupa Topluluğu’na uyum sürecinde gelişmekte, sistemlerini yeniden düzenlemektedir. Mortgage sistemi de bu kapsamda Türkiye’de uygulanmak üzere, son yıllarda üzerinde önemle durulan bir sistemdir.

Mortgage sisteminin gelişmiş ülkelerde elde ettiği başarı, birincil ve ikincil piyasaların birbiriyle bağlantılı olarak iyi işlemesine bağlıdır. Zira, ikincil piyasaların faaliyetlerini yerine getirmesi, birincil piyasaların göstereceği başarının sonucudur. Birincil piyasalarda verilecek kredilerin vade ve faiz oranı uygunluğu, alacaklara teminat olan konutların kalitesi, ikincil piyasalara olumlu bir zemin hazırlayacaktır. İkincil piyasalarda ise likiditeyi artıracak, kaynak akışını düzenleyecek, ucuz fon girişini sağlayacak sermaye piyasası ürünleri geliştirilmelidir. Gelişmiş ülke piyasalarında başarıya ulaşmış birçok ürün vardır. Bunlar, tez içerisinde işlenen ipotek teminatlı menkul kıymetler, varlık teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve varlığa dayalı menkul kıymetlerdir. Belirtilen sermaye piyasası araçlarının uygulanması için, belirli kanun değişikliklerinin yapılması gerekmektedir.

Tüketici haklarını korumaya yönelik kanun, vergi mevzuatındaki değişiklikler ile sermaye piyasası kanunu sistemin akıcı işlemesine neden olacaktır. Vergi mevzuatlarındaki değişiklikler vergi teşvikleri ve vergi muafiyeti, mortgage kredilerine talebi ve kredi hacmini artıracaktır.

Haziran 2006'da yürürlüğe giren kanun değişikliği yurtdışı yerleşiklerin finansal araçlardan Türkiye'de elde ettikleri kazanç ve gelirlere uygulanacak stopaj oranı % 15'ten sıfıra indirilmiş ve beyanname verme zorunluluğu kaldırılmıştır. Bu oran, yurtiçi yerleşikler için ise % 15'ten % 10'a indirilmiştir. Bu farklılık, finansal araç , hisse senedi, fon alım satımlarında yurtiçi yerleşik kişilerde bazı sorunlar yaratabilecektir. Ancak, stopaj kesintisi finansal araçların uluslararası piyasalarda göreceği talebi artıracaktır. Tasarının sağlıklı bir şekilde uygulanması, yurtiçinde yerleşik kişilere uygulanacak vergi teşvikleriyle gerçekleştirilecektir. Gelişmiş olan ülkelerde vergi teşvikleri sistemin başından beri hükümetler tarafından sürdürülmektedir. Dar gelirli nüfus ancak teşviklerle konut maliyeti düşürülerek sisteme kazandırılabilir. Konut finansmanı işlemlerinde tapu harcının kaldırılması, BSMV'nin alınmaması ve konu ile ilgili belgelerin damga vergisinden muaf tutulması gibi unsurlar maliyeti düşürecek ve konut kredilerine olan talebin artmasına yol açacaktır.

Sağlanması gereken en önemli koşullardan biri, gelişmiş ülkelerde uygulandığı gibi Türkiye'de de mortgage kredilerinin faiz tutarlarının gelir vergisinden muaf tutulmasıdır. Bu değişikliğin mortgage kredilerine olan talebi ve kredi hacmini artıracacağı düşünülmekle beraber, ülkemizde devlet için önemli bir vergi kaybına neden olabileceği de dikkate alınmalıdır.

Mevcut durumda, Türkiye'de konut finansmanında vade uyumsuzluğu yaşanmaktadır. Finansman kurumları, yirmi yıl vadeye çıkan konut finansmanı kısa vadeli mevduat, orta vadeli yurtdışı sendikasyon ve sekuritizasyon kredileri ile fonlamaktadırlar. Bu durum vade uyumsuzluğu yaratmaktadır. Kredi talepleri ve hacimleri arttığında, vade uyumsuzluğu, finansman kurumları için sorun oluşmasına ve talebi karşılayamamalarına neden olabilir. Burada yine ikincil piyasaların önemi

görülmektedir. Mevcut fon kaynaklarının maliyeti yüksek olmaktadır. Ayrıca mevcut fon kaynaklarında belirsizlik vardır. Konut finansmanına kaynak oluşturacak fonların toplam tutarı önceden belirlenemeyebilir. Bu durum, ancak ikincil piyasalarla, yani alacakların menkul kıymetleştirilmesi ile çözümlenebilir. İkincil piyasalar aracılığı ile sağlanacak uzun vadeli düşük faizli fonlar, mortgage kredi faiz oranlarını düşürerek, vadelerin uzamasını sağlayacaktır. Sisteme likidite akışının artışı pazarlanabilirliği artıracaktır.

Kredi kullanıcısı erken ödeme yapması, kredi finans kurumunun alacak havuzundaki vade dengesini bozacaktır. Özellikle faiz düşüşleri yaşanan dönemlerde toplu yapılan erken ödemeler yatırımcıları zarara sokacaktır. Gelişmiş ülkeler, finansman kurumunu koruma amaçlı kredi kapatma komisyonu gibi cezai bir yaptırım uygulaması ile bu duruma çözüm getirmektedir.

Konut finansmanı, kredi kullanıcısını, finansman kurumunu ve yatırımcıyı uzun yıllar birbirine bağlayacağı için, tarafların haklarının korunması gerekir. Öncelikle kredi kullanıcısının haklarını korumak amaçlı önlemler alınmalıdır. Kredi kullanıcısının, tüm haklarından, yapacağı ödemelerden, hukuki bağlayıcı hükümlerden, finansman kurumunun olası yaptırımlarından bilgi sahibi olması gerekmektedir. Finansman kurumu, kredi kullanıcısını “Sözleşme Öncesi Bilgi Formu” ile yönlendirecektir.

Kredi kullanıcısı, mortgage sisteminde “değişken faiz” seçme hakkına sahip olmalıdır. Enflasyonist ekonomik ortamlarda uzun vadeli mortgage kredisi kullanan kişinin sabit faiz oranında enflasyondan etkilenme riski bulunmaktadır. Bu nedenle, endekse bağlı, dönemsel olarak faiz değişikliği opsiyonu olması gerekir. Değişken faiz oranı, hem kredi kullanıcısı hem de finansman kurumunu olası faiz riskinden ve zararından koruyacaktır.

Sistemde yer alacak olan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Sermaye Piyasası Kurulu, Hazine Müsteşarlığı gibi tüm kuruluşların, yönetme, düzenleme ve denetleme görevlerini tam olarak yerine getirmeleri gereği açıktır.

Sistemle beraber, birçok kurum ve sektör de önem kazanmaktadır. Konut finansmanı için en önemli konulardan biri sigortacılıktır. Yeni sigorta ürünlerinin geliştirilmesi; tapu sigortasının, kredi sigortasının, deprem sigortasının ve hayat sigortasının kredi kullanırken yapılması zorunlu olmalıdır. Mortgage; kredi riskini, kredi kullanıcısı geri ödeme riskini, konut hasar riskini, ülkemizde deprem riskini, konut tapu bilgilerinin doğruluğu gibi riskleri taşıyan bir sistemdir. Doğabilecek bu riskleri kapsamına alarak teminatlandıran sigortacılık sektörü, mortgage sisteminde çok önemli bir rol taşımaktadır.

Ülkemizde tapu ve kadastro sisteminin standartlaşması ve merkezileşmesi, mortgage sisteminin uygun işlemesi açısından önemlidir. Tapu kayıtlarının takibinin tamamen teknolojik ortamda yapılması gerekmektedir. Gereken bölgelerde kadastro güncellemesi de yapılmalıdır.

Diğer öncelikli bir konu, gayrimenkul değerlemesidir. Gayrimenkul değerlemesi, sistem için büyük önem taşımaktadır. Ülkemizde, gayrimenkul kredisi kullanım aşamasında ve kredi kullanıcısının temerrüte düştüğünde gayrimenkulün satışı aşamasında gayrimenkul bedellerinin Sermaye Piyasası Kurulu lisanslı değerlendirme uzmanları tarafından tespit edilmesinin gerekliliği açıktır. Konut değerleri ile kişiye kullanılacak kredi oranı (LTV), ülke koşulları ve kişilerin gelirleri detaylı olarak belirlenmeli, diğer ülkelerdeki uygulamalar göz önüne alınmalıdır. Gayrimenkullerde görülen suni fiyat artışlarının engellenmesinde Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı etkili olacaktır. Kredinin kullandırım aşamasında, ilgili gayrimenkulün değeri doğru belirlenmelidir, çünkü kredinin geri ödenmemesi durumunda gayrimenkul satılarak kredi borcu tahsil edilmektedir. Değerleme bedeli, kredi veren kurum için teminat özelliği taşımaktadır.

Kredinin geri ödenmemesi durumunda, kredinin hızlı bir şekilde tahsil edilmesi, ülkenin haciz prosedürlerinin işleyiş hızına bağlıdır. Mortgage sisteminin uygulanması durumunda, kredi riskini etkileyecek alanların etkili çalışabilmesi için,

finansman kurumunun zor durumda kalmasına engel olacak haciz prosedürü gibi alanlarda gerekli düzenlemelerin yapılması gerekir.

Mortgage sisteminin, Türkiye'ye ekonomik ve sosyal açıdan sağlayacağı çok büyük faydalar olacağı açıktır. Ancak, öncelikle sistemin uygulanması için gerekli koşullar sağlanmalıdır. Ekonomik istikrar ve reel faiz oranlarının düşmesi en önemli koşullardır. Ekonomik istikrarın kalıcılığı için Türk parasının değer kaybının önlenmesi, dolayısı ile öncelikle enflasyonun iki haneli rakamlardan tek haneli rakamlara inmesi ve birkaç yıl aynı istikrarı koruduğunun gözlemlenmesi şarttır. Düşük enflasyon, sisteme ürün çeşitliliği, uzun vadeler ve esneklik getirecektir. Burada ülkemizde ki bir sorun da, cari açığın yüksek olması ve Türk parasının değer kaybının önlenmesi amacıyla reel faiz oranları yüksek tutulmasıdır. Bu durumda reel faiz oranları yüksek iken, bankalar mortgage kredilerine düşük faiz uygulayamamaktadırlar.

Düşünülmesi gereken önemli bir koşul da, mortgage sistemi uygulandığında, finansman imkanlarının ve konut talebinin artmasıyla beraber konut arzında da artış görüleceğidir. Bu artışın planlı bir konut arzı ile karşılanması ve konut fiyatlarındaki yükselmelere engel olunması gerekmektedir. Dolayısı ile, arsa maliyetlerini azaltmak için, konut üretimine uygun kamu ve hazine arazilerine yönelik belediyeler ve Toplu Konut İdaresi tarafından yapılacak müşterek çalışmalar gerekli olacaktır. Bu arazilerde üretilecek olan uygun fiyatlı konutlar, orta ve düşük gelirli nüfusun konut sahibi olmasını sağlayacaktır.

Türkiye'nin en önemli sorunlarından biri, yapılan bazı inşaatların yönetmeliklere aykırı ve kontrolsüz üretilmeleridir. Bu durumda, inşaat proje kalitesinin denetlenmesi zorunlu olmaktadır. Mortgage sisteminin uygulanması ile inşaat sektöründe standartlaşma, şartname ve yönetmelikleri uygulama zorunluluğu ile kalite artacaktır. Rekabet ve gayrimenkul değerlendirme uzmanlığının bir sonucu olarak da daha bilinçli, depreme dayanıklı, sağlık koşullarına elverişli ve çevre koşullarının gözetildiği inşaatlar üretilecektir.

Ayrıca mortgage sisteminde uygulanmasıyla beraber, finansman kurumlarının yer alması ile gayrimenkul ve inşaat sektörlerinde yaşanan kayıtdışı gelirler engellenerek vergi kaybı azalacaktır.

Gelişmiş ülkelerde, sistemde yer alan finansal kurumlar, uluslararası derecelendirme kuruluşlarından “derecelendirme” (rating) almaktadırlar. Derecelendirme almak, kurumun güvenilirliğini ve finansal kredibilitesini göstermektedir. İlgili kurumların da uluslararası derecelendirme alması Türkiye’de de zorunlu hale gelmelidir. Derecelendirme, kaynak sağlama, menkul kıymetleştirme ve menkul kıymet ihracı sürecini kısaltacak ve kolaylaştıracaktır.

Türkiye’de mortgage sistemi, sosyo-ekonomik ve kültürel gelişimin çok önemli bir başlangıcıdır. Mortgage sisteminin uygulanması, konut finansmanının ve ikincil piyasaların standartlaşmasını sağlamakta önemli bir basamak oluşturacaktır.

EK 1

MORTGAGE TERMINOLOJİ

A-CREDIT : A – KREDİ

En iyi kredi derecelendirmesine sahip kredi tüketicisi, kredi verenlerin talep ettiği en düşük kredi oranları üzerinden kredi kullanırlar.

ABSORPTION RATE : BİRLEŞME ORANI

Karşılaştırılabilir projelerin satıldığı oranların ölçümü, gelecekteki konut arz ve talebiyle kıyaslanır.

ABSTRACT OF TITLE : TAPU ÖZETİ

Mortgage kredisine konu olan gayrimenkul tapusunun, bugüne kadar ki tarihçesini, mülkiyetlerini özetleyen belge.

ACCELERATION CLAUSE : HIZLANDIRMA KOŞULU

Borcun vadesinden önce muacceliyet kazanması, borca ilişkin gelecekte yapılması beklenen ödemelerin, borçlunun temerrüdü veya sözleşme şartlarından birini veya daha fazlasını ihlali nedeniyle ve alacaklının talebi üzerine derhal geri ödeme şartı.

ACCRUED INTEREST : TAHAKKUK ETMİŞ FAİZ

Son faiz ödeme tarihinden itibaren birikmiş fakat henüz ödenmemiş olan faiz.

ACKNOWLEDGEMENT : TANIMA

Bir gayrimenkulün alındığına ilişkin gönderilen mektup, bir belgenin üzerindeki imzanın kendisine ait olduğuna ilişkin bir kişi tarafından yapılan beyan; bir hak veya talebin var olduğunun kabulü.

ADJUSTABLE RATE MORTGAGE (ARM) : DEĞİŞKEN FAİZ ORANLI MORTGAGE

Faiz oranı değişimine dayalı mortgage : Faiz oranının değişimi kredi veren tarafının esnekliğine bırakılmıştır veya faiz belirli bir endekse dayalı olarak değiştirilmektedir.

AD VALOREM (ACCORDING TO VALUE) : DEĞERE GÖRE

Beyan edilen gayrimenkul değerine göre ve bu değere üzerinden sabit bir oranda alınan vergi.

AFFORDABILITY : ÖDENEBİLİRLİK

Tüketicinin bir ev satın alarak, ödeyebilme kapasitesidir. “Gelir Kuralı”, “Borç Kuralı” ve “Nakit Kuralı” olarak üç şekilde hesaplanabilir. Genel olarak, tüketicinin gelirinden giderler, vergiler, sigorta tahsilatları gibi masraflar çıkartıldığında, tüketici gelirinin ancak % 28 – % 35 oranında mortgage kredisi kullanabilir.

AGE OF PROPERTY : GAYRİMEKULUN YAŞI

Kronolojik yaş, gayrimenkulün üzerindeki gelişmelere dayalı olarak belirlenen gerçek yaştır.

Efektif yaş, gayrimenkulün kullanım amacına uygun olarak ne kadar iyi faaliyet gösterdiğini belirten yaştır.

Ekonomik yaş, değerlendirme uzmanının görüşüne göre gayrimenkulün kalan ve ekonomik olarak daha ne kadar süre değerini koruyacağını gösteren yaştır.

AGREEMENT OF SALE : SATIŞ ANLAŞMASI

Gayrimenkulün alıcısı ve satıcısı arasında imzalanan ve tüm satış şartlarını belirten anlaşmadır.

AMORTIZATION : AMORTİSMAN

Mortgage kredisine, itfa tablosuna göre kredi süresince düzenli olarak ödenen anapara tutarı kadar amortisman uygulanır. Belirlenen ödeme tutarı eksi faiz tutarı amortisman tutarına eşittir. Borç bakiyesi amortisman tutarı kadar azalmaktadır.

ANNUAL PERCENTAGE RATE (APR) : YILLIK FAİZ ORANI

Mortgage kredisinin faiz oranını hesaplamak için kullanılan iç verim oranıdır. İç verim oranı, bir yatırımdan gelecekte beklenen gelirleri / yatırımın bugünkü değerine eşit kılacak iskonto oranıdır.

APPLICATION : BAŞVURU

Potansiyel kredi tüketicisinin, içeriğinde talep ettiği kredi, gayrimenkul bilgileri ve kredi verenin karar vermesi için ihtiyacı olan tüm bilgileri içeren başvurudur.

APPLICATION FEE : BAŞVURU ÜCRETİ

Bazı kredi veren kuruluşların başvuruyu kabul etmek için talep ettikleri ücret.

APPRAISAL : DEĞERLEME

Mortgage kredisi öncesi Değerleme uzmanı tarafından gayrimenkulün cari piyasa değerinin belirlendiği yazılı belge.

APPRAISAL FEE : DEĞERLEME ÜCRET,

Değerleme uzmanı tarafından ilgili gayrimenkul için yapılan değerleme hizmeti karşılığında talep edilen ücret.

APPRAISER : DEĞERLEME UZMANI

Mortgage kredisi öncesi satın alınmak istenen gayrimenkul için değerleme yapan lisanslı uzman kişi veya kurum.

APPROVAL : ONAY

Kredi tüketicisinin mortgage kredi talebinin kredi kurumu tarafından kabul edilmesi.

ASSESSMENT : MATRAH TESPİTİ

Ödenecek vergi miktarının belirlenmesi için değer biçme.

ASSIGNMENT : TEMLİK

Bir mülk veya alacak hakkının üçüncü bir kimseye devri.

ASSUMABLE MORTGAGE : DEVİR ALINAN MORTGAGE

Gayrimenkul alıcısının, satıcının mevcut mortgage kredi sözleşmesini üstüne almasıdır. Burada bazı üstünlükler söz konusudur; Satıcının mortgage sözleşmesindeki faiz oranı, cari mortgage faiz oranlarından düşük ise tercih edilir, ayrıca yeni kullanılacak mortgage kredisinin nihai ücretleri ödenmemektedir.

ASSUMPTION : ÜZERİNE ALMA

Gayrimenkul alıcısının, satıcının gayrimenkul üzerindeki mevcut kredisi ile ilgili geri ödemelerin sorumluluğunu üzerine aldığı bir gayrimenkul satış yöntemidir. Bu yöntemde, kredi verenin de onayı alınır, fakat mortgage kredisinden halen satıcı yükümlü kalır.

BALANCE : BAKİYE

Kredinin ödenmeyen kısmıdır.

**BALLOON : BALON ÖDEME, VADE SONU ÖDEME
(YÜKSEK SON TAKSİTLİ ÖDEME)**

Kredi sözleşme vadesi sonunda tüm kredi anapara tutarının ödenmesidir.

BALLOON MORTGAGE : VADE SONU ÖDENEN MORTGAGE KREDİSİ

Kredi anaparasının vade başında az vade sonuna doğru gittikçe artan oranlarda ya da bütünüünün vade sonunda ödendiği mortgage kredisi şeklindedir.

BANKRUPTCY : İFLAS

Bir kişi ya da kuruluşun borçlarını ödeyemediğinin mahkeme kararıyla belirlenip ilan edilmesidir.

BINDER : GEÇİCİ SİGORTA POLİÇESİ

Resmi sigorta poliçesinin düzenlenmesine kadar geçerli olan ve gayrimenkulun belli bir riske karşın sigortalandığını belgeleyen poliçe.

Kredi kullanıcısının iyi niyetini ispatlayan gayrimenkul alımında yaptığı peşin ödeme.

BIWEEKLY MORTGAGE : AYDA ÇİFT ÖDEMELİ MORTGAGE KREDİSİ

Her iki haftada bir ödemeli itfa planı olan mortgage. Her ödeme normal aylık ödemenin yarısına eşittir.

BLANKET MORTGAGE : GENEL KAPSAMLI MORTGAGE KREDİSİ

Gayrimenkulun birden fazla parselinesi, parçasını kapsayan tek mortgage kredisi.

BRIDGE LOAN : KÖPRÜ KREDİSİ

Kredi tüketicisine konut satışı ve konut satın alımının tamamlanması arasında geçen süre içinde taahhütlerini yerine getirebilmesi için banka tarafından verilen kısa vadeli kredidir.

BULLET LOAN : VADE SONU ÖDEMELİ MORTGAGE KREDİSİ

Vade sonu ödemeli itfa planı olan (balon ödeme) kısa veya orta vadeli mortgage kredisi.

BUY-BACK GUARANTEE : GERİ SATIN ALMA GARANTİSİ

Müteahhit firma veya satıcı tarafından, alıcı istediği takdirde, gayrimenkulu belli bir bedele ve belirlenmiş şartlar altında geri satın alma garantisi.

CALL PROVISION : GERİ ÇAĞIRMA KOŞULU

Kredi veren kuruma, belli şartlar altında, borcun tamamının vadesinden önce geri ödenmesini talep etme olanağı sağlayan koşul.

CHAIN OF TITLE : TAPU SİCİL

Belirli bir gayrimenkulün tapusu üzerindeki, sözleşmeler, mortgage kredileri, ödenmiş mortgage kredileri ve belgeler. Bu sicil, tapuyu etkileyen ilk kayıtlı belgeden başlar. Tapu özeti ise sadece belli bir dönem içerisindeki önemli transferin özetini verir.

CLOSING : KAPANIŞ

Gayrimenkul satın alımında, mülkiyetin satıcıdan alıcıya transferi, alıcının masraf bedellerini ödemesi, kredi verenin satıcıya satış bedelini ödemesi, satış ve kredi ile ilgili tüm belgelerin sunulması ve anlaşmanın imzalanması.

CLOSING COSTS : KAPANIŞ MASRAFLARI

Kredi tüketicisinin kredi kullanımında, peşinatla beraber ödediği kapanış masrafları.

CLOSING DATE : KAPANIŞ TARİHİ

Kredi anlaşmasının gerçekleştiği tarih.

CO – BORROWER : MÜŞTEREK BORÇLU

Bir veya birden fazla kişinin imzalanan senette, borcun geri ödenmesi yükümlülüğünü eşit oranda paylaşması.

CO – INSURANCE : MÜŞTEREK SİGORTA

Mortgage sigorta poliçesinde sigortacının sorumluluğunu sınırlayan koşul. Bu durumda kredi veren kurumda sorumluluğun bir kısmını üstlenir.

CO – SIGNING : MÜŞTEREK İMZA

Bir tarafın temerrüte düştüğü takdirde, ödeme yükümlülüğünün sorumluluğunu üzerine almak.

COLLATERAL : EK TEMİNAT

Bir borcun veya bir yükümlülüğün yerine getirilmesini sağlamak amacıyla borçlunun kişisel kefaleti dışında verilen ek teminat.

COLLECTION : TAHSİLAT**COMMERCIAL PROPERTY : TİCARİ GAYRİMENKUL**

Ticaret amacıyla kullanılan gayrimenkul. Bu tanım, genellikle ofis binaları, mağazalar, iş yeri büroları için kullanılır.

CONSTRUCTION FINANCING : İNŞAAT FİNANSMANI

Kredi tüketicisinin tamamlanmış bir konut satın almak yerine, bir konut inşa etmek amacıyla mortgage finansmanı sağladığı bir yöntemdir.

CONTRACT CHICANERY : SÖZLEŞME HİLESİ

Kredi sözleşmesine, kredi kullanıcısının haberi olmaksızın, kullanıcıya ciddi zarar oluşturabilecek maddeler ilave edilmesi.

CONVERSION OPTION : KONVERSİYON (DEĞİŞTİRME) OPSİYONU

Kredi süresi içerisinde değişken kredi faiz oranını, sabit kredi faiz oranına değiştirebilme opsiyonu.

CONVENTIONAL LOAN : KONVANSİYONEL KREDİ

Bir hükümet kuruluşu tarafından düzenlenmeyen, garanti altına alınmayan ve sigortalanmayan mortgage kredisi.

CREDIT REPORT : KREDİ RAPORU

Kredi tüketicisinin, kredibilitesi hakkında bilgi içeren, kredi bürosunun düzenlediği rapor.

CREDIT SCORE : KREDİ PUANI

Kredi tüketicisinin, kredi raporundaki bilgilere dayalı olarak verilen kredi puanı.

CUMULATIVE INTEREST : TOPLAM FAİZ

Kredi süresince yapılacak faiz ödemelerinin toplamı.

DEADBEAT : ÖDEMEYEN BORÇLU

Kredi sözleşmesindeki ödeme yükümlülüklerini yerine getirmeyen kredi kullanıcısı.

DEBT CONSOLIDATION : KONSOLİDE BORÇ

Bir ödeme planı çerçevesinde, ev satın alımında veya daha sonra, uzun vadeli mortgage kredisine dönüştürülmüş kısa vadeli borçtur. Kredi kullanıcısı, finansman masraflarını indirmek için borçlarını konsolide eder.

DEED IN LIEU OF FORECLOSURE : SATIŞ YERİNE SÖZLEŞME

Mortgage kredisini borçlusunun, borcunu ödememesi durumunda ipotekli gayrimenkulun satışı yerine kredi veren ile sözleşme yapılması.

DEFAULT : GECİKME (TEMERRÜT)

Kredi borçlusunun kredi borcunu vadesinde geri ödeyememe durumudur. Kredi veren, temerrüde düşen borçluyu 90 gün veya daha uzun süre takibe alır.

DEFERRED INTEREST (DEFAULT INTEREST) : GECİKME (TEMERRÜT) FAİZİ

Vadesi gelmiş olduğu halde borcunu ödememiş olan borçlunun temerrüt tarihinden itibaren geçen günler için ödemek zorunda olduğu faiz.

DELINQUENCY : 30 GÜN GECİKEN ÖDEME

Vadesi gelmiş olduğu halde 30 günden fazla geciken kredi ödemesi.

DEMAND CLAUSE : TALEP ŞARTI

Mortgage senedi üzerinde yer alan, kredi verenin talebi karşılığında tüm bakiyenin geri ödeneceği şartı. Bu şart, hızlandırma şartından daha önemlidir, çünkü burada kredi verenin borcu geri talep etmesi için özel bir neden, sözleşme ihlali veya temerrüt durumu gerekmemektedir.

DISCRETIONARY ADJUSTABLE RATE MORTGAGE (ARM) : ESNEK DEĞİŞKEN FAİZLİ MORTGAGE

Mortgage kredisine uygulanacak değişken faiz oranı konusunda, neden gözetmeksizin kredi verene esneklik tanınması. Endeksli değişken faizli mortgage kredisinden farklıdır, çünkü bu sefer oran düzenlemeleri kredi verenin esnekliğine değil kurallara, endekse dayalıdır.

DOCUMENTATION REQUIREMENTS : VESAIK KOŞULLARI

Kredi verenin, kredi başvurusu yapan tüketiciden gelir ve aktifleriyle ilgili talep ettiği bilgileri içeren vesaik.

DOWNPAYMENT : PEŞİNAT

Kredi kullanıcısının mortgage kredisine karşılık önceden yaptığı kısmi ödeme. Gayrimenkulun değeri ile kredi tutarı arasındaki fark, gayrimenkul değerinin belli bir yüzdesine eşittir.

DUE-ON SALE CLAUSE : SATIŞ DURUMUNDA ŞARTI

Sözleşme de bu şart yer aldığı takdirde gayrimenkul satıcısı mevcut mortgage kredi borcunu alıcıya devredemez. Bu şart mevcut kredinin faiz oranı cari faiz oranlarından düşük ise genellikle geçerli olur. Gayrimenkul satışı yapılırsa dahi satıcı kredi borcunu ödemekle yükümlüdür.

EFFECTIVE RATE : EFEKTİF FAİZ ORANI

Kredi için uygulanan yıllık faiz oranının, bileşik faiz hesabı yapılacak dönem sayısına göre düzenlenmesidir. Mortgage kredilerinde faiz oranı aylık olarak hesap edilmektedir.

EQUITY : GAYRİMENKUL ÖZ DEĞERİ

Gayrimenkulun öz değeri, gayrimenkulun değeri eksi gayrimenkul üzerindeki mortgage kredi bakiyesine eşittir.

ESCROW ACCOUNT : ESCROW HESAP

Mortgage sözleşmesinin imzalanması, gayrimenkulun teslim edilmesi veya benzeri yükümlülük yerine getirilinceye kadar belli bir miktar paranın emanet olarak tutulduğu ve vergi, sigorta giderlerinin ödemesinin yapıldığı hesap.

FALLOUT : SIRADAN ÇIKMAK

Kredi başvuru sahibinin daha iyi bir teklif bulduğu takdirde başvurusunu geri çekmesi.

FANNIE MAE (FEDERAL NATIONAL MORTGAGE ASSOCIATION) : FEDERAL ULUSAL MORTGAGE BİRLİĞİ

ABD Hükümetin destek verdiği özel bir kuruluştur.1938 de kurulmuştur. Banka ve sigorta şirketleri gibi kredi veren kuruluşlardan tasarruf ve kredi şeklinde mortgage kredileri satın alarak konut mortgage piyasasına likidite sağlamaktadır. Fannie Mae hükümet acentalarının garanti verdiği veya sigortaladığı veya konvansiyonel (bir başka yatırımcıya satılamayan ya da ticareti yapılamayan) mortgage kredilerini satın alır. Fannie Mae kaynak yaratmak amacıyla, kurumsal borç senetleri, bono ve mortgage varlıklarına dayalı menkul kıymetleri halka arz eder veya Hazineye satar.

FHA MORTGAGE : FEDERAL KONUT İDARESİ MORTGAGE KREDİSİ

Kredi verenin kaybı karşısında Federal Konut İdaresi tarafından sigortalandığı ve sigorta priminin kredi tüketicisi tarafından ödendiği mortgage kredisi. Federal Konut İdaresi, kredi verenleri kredileri riskli buldukları ve kredi vermedikleri durumlarda borçlunun temerrüde düşmesi duruma karşın sigortalamaktadırlar.

Federal Konut İdaresi, bu faaliyetine 1930 krizinde kredi veren kuruluşların mevcut kredilerin büyük bir bölümü temerrütte olması nedeniyle, yeni kredi kullanımlarını durdurduklarında başlamıştır.

Bugün, Federal Konut İdaresi, düşük ve orta gelirli, peşin ödemeyi gerçekleştiremeyecek nüfusu ev sahibi yapma rolünü üstlenmiştir.

FIRST MORTGAGE : BİRİNCİ DERECE İPOTEK

Gayrimenkul sahibinin gayrimenkulu üzerinde tesis ettiği ilk ipotek. Birinci derece ipotek alacaklıya alacağını diğerlerinden önce alma hakkı verir.

FIXED RATE MORTGAGE : SABİT FAİZ ORANLI MORTGAGE KREDİSİ

Kredi faiz oranının ve aylık ödemelerin kredi süresince sabit olduğu mortgage kredisi.

FLOAT : DALGALANMA

Piyasa koşullarındaki değişiklikler doğrultusunda faiz oranlarının ve puanların dalgalanmasını kabul etmek. Dalgalanma, kredi verenin oranı sabitleme koşulları gerçekleşene kadar zorunlu olabilir. Daha sonra, kredi tüketicisi kapanıştan önce oranı sabitleyebilir.

FORBEARANCE AGREEMENT : KORUMA SÖZLEŞMESİ

Kredi veren kurumun, kredi borçlusu ödeme yükümlülüğünü yerine getirmediği takdirde ipotekli gayrimenkulu satma hakkını kullanmak yerine, yeni ödeme planı içeren bir sözleşme düzenlenmesi.

FORCLOSURE : İPOTEKLİ GAYRİMENKULUN SATIŞI

Mortgage kredi borçlusunun kredi ödeme yükümlülüğünü yerine getirmediği durumda kredi verenin ipotekli gayrimenkulu mahkeme kararı ile satması.

FREDDIE MAC (FEDERAL HOME LOAN MORTGAGE CORPORATION) : FEDERAL KONUT KREDİSİ MORTGAGE KURUMU

1970 yılında kongre tarafından ikinci mortgage piyasası faaliyetlerini kolaylaştırmak amacıyla yetkilendirilmiş kurumdur. Freddie Mac, bir kez ihraç edilmiş ve halka arz edilmiş olan varlığa dayalı menkul kıymetlerin el değiştirdikleri ve kredilerin ve kredi iştiraklerinin alınıp satılma işlemlerinin gerçekleştiği piyasalarda faaliyet

gösterir. Freddie Mac, mortgage kredisi satın alımlarında, konvansiyonel mortgage havuzlarındaki varlıklarla teminatlandırılmış iştirak sertifikaları satarak kaynak yaratır. Hükümet, Freddie Mac aracılığıyla bu kredilerin anapara ve faizlere garanti verir.

FULLY AMORTIZING PAYMENT : TAM AMORTİSMAN ÖDEMESİ

Mortgage kredisinin, itfa tablosuna göre faizleri ödeyerek ve krediyi vade sonunda kapatacak şekilde eşit taksitlerle ödenmesidir.

GOOD FAITH ESTIMATE : TAHMİNİ MASRAFLI LİSTESİ

Kredi verenin başvuruyu aldıktan sonra, üç gün içinde kredi başvurusu yapan tüketiciye düzenlemesi gereken tahmini masraf formudur.

GRACE PERIOD : ÖDEMESİZ DÖNEM

Kredi tüketicisinin, kredi kullanımında ödeme yapmadan ve temerrüde düşmeden geçebileceği dönem.

HAZARD INSURANCE : HASAR SİGORTASI

Kredi veren tarafından talep edilen ve kredi borçlusu tarafından yapılan, gayrimenkulun yangın ve diğer hasarlara karşı sigortası.

HISTORICAL SCENARIO : TARİHSEL SENARYO

Değişken faiz oranının bağlı olduğu endeks değerinin daha önce ki bir dönemde de aynı düzeni izlediğinin farz edilmesi.

HOUSING BANK : DEVLET BANKASI

Devlet veya devlete bağlı tüketiciye doğrudan kredi veren banka.

HOUSING INVESTMENT : KONUT YATIRIMI

Gayrimenkul alımına yatırılan bedel; gayrimenkulun satış bedeli eksi kredi tutarına eşittir.

Kredi veren kurumlar, tüketicinin bir konut satın alırken harcayabileceği en üst sınırı uygularlar. Tüketiciler en üst sınırı talep ettikleri takdirde kredi veren kuruma riskli görünmeleri nedeniyle yüksek faiz oranları ve mortgage sigorta primi öderler.

INDEXED ADJUSTED RATE MORTGAGES : ENDEKSE BAĞLI DEĞİŞKEN FAİZ ORANLI MORTGAGE KREDİLERİ :

Değişken faiz oranlı mortgage kredisi süresince belli bir dönem veya ay sabit tutulan faiz oranı.

INTEREST ACCRUAL PERIOD : FAİZ TAHAKKUK DÖNEMİ

Kredi veren kurumun hesapladığı faiz oranının tahakkuk ettiği dönem.

INTEREST COST (IC) : İÇ VERİM ORANI

İç verim oranı kredi borçlusuna kredinin zamana bağlı maliyetidir. Kredi tüketicisi tarafından kredi vadesi süresince yapılan tüm ödemelerin ön ödemelere zamana bağlı olarak hesaplanmasıdır.

INTEREST ONLY MORTGAGE : FAİZ ÖDEMELİ MORTGAGE

Kredi tüketicisinin belli bir süre için sadece faiz ödemesine izin veren ödeme opsiyonu.

INTEREST PAYMENT : FAİZ ÖDEMESİ

Faiz borçları, ödenecek faizler.

INTEREST RATE : FAİZ ORANI

Kredi tutarının belli bir süre kullandırılmasından elde edilecek gelirin yüzde olarak yıllık ifade edilmesi.

INTEREST RATE CEILING : FAİZ ORANI TAVANI

Değişken faiz oranlı bir mortgage kredisinde uygulanabilecek en yüksek faiz oranı.

INTEREST RATE DECREASE CAP : FAİZ ORANI İNDİRİM SINIRI

Değişken faiz oranlı bir mortgage kredisinde uygulanabilecek en yüksek faiz oranı indirimi.

INTEREST RATE FLOOR : FAİZ ORANI TABANI

Değişken faiz oranlı bir mortgage kredisinde uygulanabilecek en düşük faiz oranı.

INTEREST RATE INCREASE CAP : FAİZ ORANI ARTIŞ SINIRI

Değişken faiz oranlı bir mortgage kredisinde uygulanabilecek en yüksek faiz oranı artışı.

INTERNET MORTGAGES : İNTERNET MORTGAGE KREDİLERİ

Kredi veren kurum ve kredi tüketicisi arasında tüm iletişimin ve kredi işleyişinin internet aracılığıyla sağlandığı mortgage kredileridir.

LATE FEES : GECİKMİŞ MASRAFLAR

Kredi geri ödemeleri geciktiğinde kredi veren kurumlar tarafından öngörülen masraflar.

LENDER : KREDİ VEREN KURUM**LOAN AMOUNT : KREDİ TUTARI****LOAN – VALUE RATIO : KREDİ – DEĞER RASYOSU**

Kredi tutarının, gayrimenkulun satış bedeli veya değerleme bedelinden az olana bölünmesi.

LOCKING THE LOAN : KREDİYİ SABİTLEMEK

Kredi tüketicisi tarafından başvuru sırasında veya daha sonra krediyi piyasadaki cari faiz oranından belli bir bağlama süresi için sabitlemek.

LOCK COMMITMENT LETTER : SABİTLEME TAAHHÜT MEKTUBU

Kredi veren kuruluşun, krediyi belli bir orandan, belli bir süre için sabitlediğini taahhüt eden mektup.

LOCK PERIOD : SABİTLEME DÖNEMİ**MANUFACTURED HOME : PREFABRİK EV**

Tamamı bir fabrikada imal edilen, araziye nakledilen ve kurulan ev.

MARGIN : MARJ , FARKLILIK

Krediye uygulanan faize ulaşmak için referans bir faiz oranından olan fark.

MARKET NICHE : UYGUN PİYASA

Kredi veren kurumun, fiyatları ve garanti koşullarını belirlerken dikkate aldığı kredi,borçlu,gayrimenkul ve işlem özellikleri kombinasyonu.

MATURITY : VADE

Kredinin son ödemesine kadar olan süre.

MAXIMUM LOAN AMOUNT : AZAMI KREDİ TUTARI

Kredi programı dahilinde verilebilecek en yüksek kredi tutarı.

MINIMUM DOWNPAYMENT : ASGARİ PEŞİN ÖDEME

Satış değeri üzerinden, peşinat için öngörülen asgari yüzde oranı.

MORTGAGE BROKER : MORTGAGE KREDİSİ ARACI KURUMU

Birden çok kredi veren kurumun ürünlerini kredi talep eden tüketicilere sunan bağımsız aracı kurum. Bu kurumlar kredi vermezler, kredi tüketicisine danışmanlık yaparlar, en uygun krediyi seçmelerinde yardımcı olurlar.

MORTGAGE BANK : İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI BANKASI

Mortgage kredisinde uzmanlaşmış banka.

MORTGAGE INSURANCE : MORTGAGE KREDİSİ SİGORTASI

Borcuna karşılık bir ipotek tesis eden kimsenin ölümü durumunda, kredi verene borcun geri kalan kısmının ödenmesini sağlamak üzere yapılan sigorta.

MORTGAGE INSURANCE PREMIUM : MORTGAGE KREDİSİ SİGORTA PRİMİ

MORTGAGE LENDER : MORTGAGE KREDİSİ VEREN KURUM

Kredi borçlusunun borcunu ve ödeme zorunluluğunu belgeleyen bir senet karşılığında kredi tutarını ödeyen taraf.

A) RETAIL LENDER : PERAKENDE KREDİ VEREN : Kredi oluşumunda tüm işlemleri kredi veren kurumun tamamlaması.

B) WHOLESALE LENDER : TOPTAN KREDİ VEREN : Kredi oluşumunda bazı işlemlerin araçlar veya muhabirler tarafından kredi veren kurum adına tamamlanması.

C) MUHABİR KREDİ VEREN : Küçük kurumlardır ve risklere karşı tamamen toptan kredi veren kurumlara güvenirler.

MORTGAGE PAYMENT : MORTGAGE KREDİSİ ÖDEMESİ

Kredi tüketicisi tarafından anapara ve faiz olarak yapılan ödeme.

MORTGAGE PRICE : MORTGAGE BEDELİ

Kredi verene ve mortgage aracı kurumuna ödenen masraflar ve faiz oranı.

MORTGAGE PRICE QUOTES: MORTGAGE KREDİSİ FİYAT KOTALARI

Kredi verenler tarafından belirlenen mortgage kredi fiyatları. Fiyatlar genelde her sabah ikincil piyasalar açıldıktan sonra günlük değişir.

MORTGAGE REFERRALS : MORTGAGE KREDİ EKSPERLERİ

Mortgage kredisi kullanmak isteyen tüketiciler, danışma için, gayrimenkul danışmanlarına, daha önce kredi kullanımı yapan tüketicilere, internet başvuru adreslerine, müteahhit firmalara başvurabilirler.

MORTGAGE SCAMS AND TRICKS : MORTGAGE KREDİ HİLELERİ

Kredi veren kurumlar tarafından kredi işlemleri sırasında kullanılan yanıltıcı ve aldatıcı uygulamalar.

NEGATIVE AMORTIZATION : NEGATİF AMORTİZASYON

Mortgage geri ödemesinin, itfa tablosunda belirlenen faizden düşük olması durumunda kredi bakiyesindeki artış.

NET BRANCH : NET ŞUBE

Bazı kredi veren kurumlar, mortgage aracı kurumlarının kendi elemanı olarak çalışma imkanı tanır. Bu durumda aracı kurumlar bağımsızlıklarını korumaya devam ederler. Bu seçeneğin avantajı, aracı kurumun kredi verenden aldığı verim primini ifşa etmesi gerekmez.

NO-ASSET LOAN :

Başvuru sahibinin varlıklarını açıklamadığı vesaik şartı.

NO-COST MORTGAGE : MASRAFSIZ MORTGAGE KREDİSİ

Faiz ve teminat giderleri hariç tüm işlem masraflarının kredi veren ve/veya gayrimenkul satıcısı tarafından ödendiği mortgage kredisi.

NO-INCOME LOAN :

Başvuru sahibinin gelirini açıklamadığı vesaik şartı.

NON-CONFORMING MORTGAGE : UYUM SAĞLAMAYAN MORTGAGE KREDİSİ

İki devlet destekli kuruluş olan Fannie Mae ve Freddie Mac'in uyguladığı satış koşullarına uygun olmayan mortgage kredisi. Vesaik yeterli olmayabilir, kredi azami sınırın üstünde olabilir veya zayıf kredi olabilir.

NOTE : BORÇ SENEDİ

100 % LOAN : PEŞİN ÖDEMESİZ KREDİ

ORIGINATION FEE : KAYNAK ÜCRETİ

Bazı kredi veren kurumlar tarafından ön ödeme olarak talep edilen, kredinin bir yüzdesi ile tanımlanan, krediyi oluşturma ücreti.

PARTIAL PREPAYMENTS : KISMİ ERKEN ÖDEME

Kredi itfa tablosunda daha sonra ki bir dönem yapılacak olan ödemeyi kısmen daha önce yaparak kredi borcunu vadesinden önce tamamlamak. Erken ödemelerin cezası olabilir, kredi veren kurumun verimi düşürür.

PAYMENT PERIOD : ÖDEME DÖNEMİ

PAYMENT PROBLEMS : ÖDEME PROBLEMLERİ

Kredi tüketicisi kredi itfa tablosundaki planlanan ödeme yükümlülüklerini yerine getirmekte problem yaşayabilir. Bu durumda kredi veren kurumun çizeceği plan önemlidir. Kredi veren, gayrimenkulu kendi satabilir, satış değeri kredi tutarından düşük dahi olsa borcu kapayabilir. Kredi borçlusu, piyasada gayrimenkulu kendi satabilir. Satış bedelini borcuna karşılık verir. Kredi veren, gayrimenkule karşılık mortgage kredi borcunu üstlenecek bir alıcı bulabilir. Borçlu, mali durumunun geçici mi yoksa kalıcı mı problem yaşadığına karar vererek, kredi veren kuruma açıklama yapmalıdır. Kredi veren kurum, sözleşmeyi yenileyerek, borçluya ödeme kolaylığı sağlayan bir itfa tablosu düzenleyebilir.

PAYMENT RATE : ÖDEME ORANI

PER DIEM INTEREST :

Kredinin kullanım tarihinden, bir sonraki ayın ilk gününe kadar hesap edilen faiz tutar.

POINTS : PUANLAR

Kredi veren tarafından talep edilen nakit ön ödeme, kredi tutarı üzerinden yüzdesel olarak tanımlanır. Örneğin, “3 puan” kredi tutarının % 3’ü anlamına gelir.

PORTABLE MORTGAGE : TAŞINABİLİR MORTGAGE KREDİSİ

Bir gayrimenkulden diğerine aktarılabilir mortgage kredisi. Normal şartlarda, gayrimenkul satıldığı zaman mortgage kredisi geri ödenir ve yeni gayrimenkul satın alırken yeni mortgage kredisi kullanılır. Taşınabilir mortgage kredisinde önceki mortgage kredisi yeni gayrimenkule aktarılır.

PRE-APPROVAL : ÖN ONAY

Kredi veren kurumun, kredinin kullanılacağı gayrimenkul belirlenmeden kredi tüketicisine, kredi kullandırmayı taahhüt etmesidir.

PREPAYMENT : ERKEN ÖDEME

Kredi tüketicisi tarafından mortgage kredisi itfa planı haricinde daha sonraki dönemlere ait tutarı önceden ödenmesi. Tüm kredi bakiyesini öderse “TAM ERKEN ÖDEME“ denir.

PREPAYMENT PENALTY : ERKEN ÖDEME CEZASI**PRINCIPAL : ANAPARA**

Aylık kredi geri ödemelerinde, kredi bakiyesinin azalan kısmı.

PRIVATE MORTGAGE INSURANCE : ÖZEL MORTGAGE KREDİ SİĞORTASI

Özel mortgage kredi sigortası şirketleri tarafından yapılan sigorta. Hükümet kurumları aracılığıyla yapılan sigortadan farklıdır.

PROCESSING : İŞ AKIŞI, SÜREÇ

Kredi işlemi hakkında bilgi toplama ve dosyalama, içeriğinde kredi raporu, değerlendirme, çalışma ve varlıkların doğruluğunu gösterir belge bilgileri vardır.

REBATE : İNDİRİM, İSKONTO**REFINANCE : YENİ FİNANSMAN**

Eski bir kredi borcunun yeni fakat genellikle daha ucuz bir kaynakla geri ödenmesi.

REVERSE MORTGAGE ; TERS MORTGAGE KREDİSİ

İleri yaşlardaki ev sahiplerine kullandırılan, borçlunun kredi borcunun zaman içerisinde arttığı fakat borçlu ölene kadar, ev satılana kadar veya tamamen taşınana kadar geri ödeme yapması gerekmeyen mortgage kredisi.

SECOND MORTGAGE : İKİNCİ DERECE İPOTEK

Bir kez ipotek edilmiş gayrimenkulün ikinci kez ipotek edilişi.

SECONDARY MORTGAGE MARKET : İKİNCİ PİYASA

Mortgage kredilerinin veya mortgage varlıklarına dayalı menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasa.

SETTLEMENT COSTS : ANLAŞMA MASRAFLARI

Kredi kullanıcısı, gayrimenkul satıcısı veya kredi veren tarafından kredi anlaşması imzalandığında ödenmesi gereken toplam masraflar.

1. Kredi veren kuruma ödenecek ücretler
2. Üçüncü taraflara kredi veren kurumun kontrolü altında ödenecek ücretler (değerleme, kredi raporu, istihbarat ücretleri)
3. Üçüncü taraflara ödenecek ücretler
4. Diğer anlaşma masrafları (hükümet masrafları, işlem vergisi, anlaşma tarihinden ayın ilk gününe kadar tahakkuk eden faiz, hasar sigorta masrafı)

SHORT SALE : AÇIK SATIŞ

Ödeme problemi çeken kredi borçlusu ile kredi veren kurum arasında yapılan ve gayrimenkulun borçlu tarafından satılarak , bedelin kredi veren kuruma ödenmesine olanak tanıyan anlaşma.

SIMPLE INTEREST MORTGAGE : BASİT FAİZLİ MORTGAGE KREDİSİ

Faizin günlük olarak, ödeme günündeki bakiye üzerinden hesaplandığı mortgage kredisi.

STATED ASSET : BELİRTİLEN VARLIK

Kredi tüketicisinin kredi kurumuna belgelerle belirttiği varlıklar.

STATED INCOME : BELİRTİLEN GELİR

Kredi tüketicisinin kredi kurumuna belgelerle belirttiği gelirler.

TAX DEDUCTIBILITY : VERGİ İNDİRİMİ

Gelişmiş ülkelerde Vergi Kanununa göre, mortgage kredisi kullanan ev sahipleri mortgage faiz giderlerini gelir vergisinden düşebilmektedir.

TITLE INSURANCE : TAPU SİGORTASI

Mortgage kredisine konu olan gayrimenkulun tapusundan kaynaklanacak problemlere karşı yapılan sigorta.

TOTAL EXPENSE RATIO : TOPLAM GİDER ORANI

Toplam konut giderinin borçlunun gelirine olan oranı.

TOTAL INTEREST PAYMENTS : TOPLAM FAİZ ÖDEMELERİ

Kredi süresince borçlunun ödediği toplam faiz tutarı.

UNDERWRITING : ARACILIK YÜKLENİMİ

Bir komisyon veya prim karşılığında bir yatırım veya sigorta riskinin üstlenilmesi. Kredi veren kurumun Mortgage kredisi için başvuruyu onaylama veya red etme son kararı.

UNDERWRITING REQUIREMENT : ARACILIK YÜKLENİM ŞARTLARI

Kredi veren kurum tarafından başvuru sahibine onay vermek için yürürlüğe koyduğu standartlar. Bu standartlar, borçlunun kredibilitesini de değerlendirdiği için daha kapsamlıdır.

VETERAN ADMINISTRATION MORTGAGE (VA) : KIDEMLİ/EMEKLİ ASKER MORTGAGE KREDİSİ

Peşin ödeme gerektirmeyen, sadece kıdemli ve emekli askerin kullanımına olanak tanıyan ve kredi verenin kıdemli/emekli asker idaresi tarafından zararlara karşın sigortalandığı mortgage kredisi.

WAIVER OF ESCROWS : ESCROW HAKKINDAN FERAGAT ŞARTI

Kredi veren kurumun kredi tüketicinden vergi ve sigorta giderlerini escrow hesabı aracılığı olmadan doğrudan ödemesi için yetkilendirmesi.

WRAP-AROUND MORTGAGE :

Kredi veren kurumun mevcut mortgage kredisi için sorumluluk aldığı işlem. Bazı durumlarda kredi veren kurum gayrimenkul satıcısı olabilir.

YIELD TO MATURITY : VADEYE KADAR VERİM

Bir tahvilden gelecekte elde edileceği beklenen geliri tahvilin cari piyasa fiyatına eşit kılacak olan faiz oranı.



EK 2

**KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN
KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ**

SERMAYE PİYASASI KURULU

KURUMSAL YATIRIMCILAR DAİRESİ

TEMMUZ 2005



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan “Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı” ile İcra ve İflas Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, Bankalar Kanunu, Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun ve çeşitli vergi kanunlarında değişiklikler öngörülmektedir. Yapılan değişiklikler ile mevcut durumda sınırlı bir büyüklüğe ulaşmış olan birincil konut kredisi piyasasının geliştirilmesi ve birincil piyasaya destek olacak bir ikincil piyasa oluşturulması amaçlanmaktadır.

Hazırlanan son kanun taslağı ile genel olarak;

1. Konut finansmanı ve konut finansmanı kuruluşlarının tanımlanması,
2. Konut finansmanından kaynaklanan ipotek teminatlı alacakların takip sürecinin hızlandırılması,
3. Konut finansmanı kapsamında ihtiyaç duyulan gayrimenkul değerlendirme faaliyetini yürütecek kişi ve kurumların düzenlenmesi ve sektörün gelişiminin desteklenmesi,
4. Konut finansmanı kullanan tüketicilerin korunmasına yönelik esasların belirlenmesi,
5. Konut finansmanından kaynaklanan alacakların menkul kıymetleştirilmesine yönelik olarak ipotekli sermaye piyasası araçlarının düzenlenmesi,
6. Konut finansmanı kuruluşlarına kaynak temin edecek ipotek finansmanı kuruluşlarının düzenlenmesi,
7. İpotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının ihraç edeceği ipotek dayalı menkul kıymetlerinin geri ödemeleri için hazine garantisi verilebilmesine imkan tanınması,
8. Çeşitli vergi teşvikleri ile sistemin desteklenmesi

öngörülmektedir.

Taslakla yapılan değişiklikler aşağıda açıklanmaktadır.

1. Konut Finansmanı ve Konut Finansmanı Kuruluşları Tanımlarında Yapılan Değişiklikler

İlgili diğer kanunlarda da referans olarak kullanılmak üzere, Sermaye Piyasası Kanununa eklenen 38/A maddesinde konut finansmanı “yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek tesis etmek suretiyle kredi kullandırılması ve yine bu özellikteki konutların finansal kiralama yoluyla kiralınması”, konut finansmanı kuruluşları ise son taslakta yapılan değişikliklerle “konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar, katılım bankaları ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketleri” olarak tanımlanmıştır.

Taslakta, konut finansmanı kuruluşları için yapılan bu tanımlama ile, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin banka ve katılım bankaları ile aralarındaki düzenleme arbitrajının giderilmesinden sonra sistemde yer almaları ve mevduat toplamaksızın sermaye



piyasalarından elde ettikleri fonları tüketicilere kullandırmak ve konut kredisi konusunda uzmanlaşmak isteyen yerli ve yabancı sermaye sahiplerini konut finansmanı piyasasına çekmeleri öngörülmüştür

Bankalar ve katılım bankaları halihazırda konut finansmanı için doğrudan tüketicilere kaynak sağlayan kurumlardır. Ödünç Para Verme İşleri Hakkında 30.9.1983 tarihli ve 90 sayılı Kanun Hükmünde Kararname çerçevesinde faaliyet gösteren finansman şirketleri ise Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik hükümleri çerçevesinde ancak ticaret konusu taşınır eşyalara yönelik olarak faaliyet gösterebilmektedir. İlgili yönetmelik hükümlerinin imkan vermesi halinde finansman şirketleri, konut kredisi konusunda uzmanlaşmak isteyen ancak banka olmanın gerektirdiği yükümlülükleri üstlenmek istemeyen yerli ve yabancı sermaye sahiplerinin konut finansmanı piyasasına girmeleri için uygun bir yapı arz etmektedir. Diğer yandan, mevcut durumda 10.6.1985 tarihli ve 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununun amacının ticari yatırımlara yönelik finansal kiralama işlemlerini düzenlemek olduğu düşünüldüğünde, tüketicilere yönelik faaliyetlerde bulunmayan finansal kiralama şirketlerinin de, hazırlanan taslağın yasalaşmasını takiben tüketicilere yönelik ürünler sunabilmeleri mümkün olabilecektir.

Taslakta, amaç yönlü bir tanımlamaya gidilmeyerek “konut alımı, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi” konut finansmanı tanımında belirtilmemiş, ancak konut finansmanı tanımındaki unsurları sağladığı takdirde, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesinin de konut finansmanı kapsamında değerlendirilebileceği öngörülmüş ayrıca, kredi kullandırılması halinde üzerine ipotek tesis edilen konutun, krediyi kullanan kişiye ait olması gerektiği belirtilmiştir.

Taslakta yer alan konut finansmanı tanımındaki önemli bir husus, konut finansmanı kapsamına girecek olan konutların, yapı kullanma izni alınmış konutlar olması zorunluluğudur. Böylece, yasal gereklerin yerine getirilmesi sağlanarak kaçak yapılaşmanın önüne geçilmesi hedeflenmektedir. Ülkemizde gayrimenkul ile ilgili en önemli sorunlardan biri, tamamlanmış bir çok konutun ilgili yönetmeliklere göre yapılmamış veya kaçak olmaları nedeniyle yapı kullanma izni alamamalarıdır. Taslak ile sadece yapı kullanma izni alınmış konutların sisteme dahil edilmesinin nedeni, kaçak veya ilgili yönetmeliklere aykırı yapılaşmayı kurulacak sistem ile engelleme düşüncesidir.

Konut finansmanı tanımındaki unsurları sağladığı takdirde, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi de konut finansmanı kapsamında değerlendirilmelidir. Böylece, konut sahipliğinin desteklenmesinin yanı sıra deprem tehlikesinin ve kentsel dönüşüm projelerinin getirdiği ihtiyaçlar için de oluşturulan sistemle getirilen avantajlardan faydalanılabileceği amaçlanmıştır.

Buna karşın, konut inşası, konutların büyütülmesi, konutlara yeni katlar veya yeni bölümler eklenmesi gibi inşaat finansmanı amacıyla kaynak kullanımı yapılan tanımın dışında bırakılmıştır. İnşaat veya proje halindeki konutların finansmanı, tamamen ayrı bir çalışma konusu olup, bu konuda başlatılması uygun olacak çalışmanın yurtdışı uygulamalarında olduğu gibi, ipotekli konut finansmanı sisteminden ayrı yürütülmesinin gerektiği düşünülmektedir.

Zira, taslakla getirilen hüküm, konut finansmanı kuruluşlarının proje halinde veya gerekli izinleri alınmamış konutlara ilişkin kredi kullandırılabilmesini engellemekte,



sadece bu tür kredilerin, ipotekle teminat altına alınmış olan konut finansmanı kapsamında olmamaları nedeniyle, bu Kanun taslağı ile getirilen vergi teşviklerinden ve menkul kıymetleştirmeye konu olmak suretiyle ikincil piyasa imkânlarından yararlanmasına imkan vermemektir.

Taslak ile tanım kapsamına giren finansal işlem türleri, kredi ve finansal kiralama işlemleri ile sınırlandırılmıştır. Bu sebeple, konut üreticilerinin “vadeli satışları” tüketiciler için bir tür finansman sağlamakla birlikte konut finansmanı için kaynak kullanılması olarak kabul edilmemektedir. Konut üreticilerinin vadeli satışlarının sisteme dahil edilmesinin pratik zorlukları bulunmasının yanı sıra, işlemlerin finansal kuruluşlar üzerinden gerçekleştirilmesinin teşvik edilmesi yoluyla hem suiistimallerin önlenmesi hem de finansal kuruluşlar aracılığıyla konut üreticilerinin kayıt altında çalışmaya zorlanması amaçlanmış ve konut üreticilerinin vadeli satışları konut finansmanı tanımı kapsamı dışında bırakılmıştır.

2. İpotek Teminatl Alacakların Takip Sürecinin Hızlandırılması Kapsamında Yapılan Değişiklikler

İcra ve İflas Kanununda yapılan değişikliklerin temel amacı, ipotek teminatl olarak konut finansmanı amacıyla kişilere sağlanan kaynakların geri ödenmemesi durumunda, söz konusu ipoteklerin paraya çevrilme sürecinin kısaltılmasıdır. Bu amaca paralel olarak, son taslakta, alacaklının alacağını tahsil edebilmesini kolaylaştırmak amacıyla, İcra ve İflas Kanununun, rehinle temin edilmiş bir alacağın öncelikle rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip edilebileceğini öngören genel kuralına istisna getirilerek, alacaklıya anılan işlemlere esas ipotekle temin edilmiş alacağın takibinde önce haciz yoluna başvurabilme seçeneği sunulmuştur. Adalet Bakanlığı’nın önerisi doğrultusunda, aynı alacak için aynı borçluya karşı aynı anda birden fazla takip yürütülmesinin mevcut icra iflas sistemimize uygun olmaması nedeniyle, son taslakta, alacağın sahibinin, aynı anda rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip veya haciz yollarından sadece birine başvurabilmesi sağlanmıştır. Alacağın sahibi, haciz yolunun seçilmesi halinde, varsa kalan alacak için rehinin paraya çevrilmesi yoluna da başvurabilecektir.

Taslakta ayrıca, ipoteğin paraya çevrilmesi sürecinde icranın geri bırakılması hakkındaki talebin reddine ilişkin tetkik mercii kararını temyiz eden borçlunun, satışı durdurabilmesi için yatırması gereken teminat oranının takip konusu alacağın yüzde onbeşi nispetinden yüzde kırkı nispetine artırılmasına ilişkin hüküm eklenmiş olup, temyiz talebinin reddedilmesi durumunda, merhunun takdir edilen ve kesinleşen değerinin alacağı karşılamaya yetmeyeceğinin anlaşılması halinde, yatırılmış olan teminattan, alacağın karşılanamayan kısmını aşmamak üzere alacaklıya ödeme yapılması, varsa teminatın kalan kısmının ise teminatı yatırıma iade edilmesi gerektiği, ancak tüm bu hallerde alacağın yüzde onbeşinin alacaklıya tazminat olarak ödeneceği düzenlenmiştir.

3. Gayrimenkul Değerleme Faaliyetini Yürütecek Kişi ve Kurumların Düzenlenmesi ve Sektörün Gelişiminin Desteklenmesi Kapsamında Yapılan Değişiklikler

Gayrimenkul değerlemesi konut finansman sistemine iki farklı süreçte ihtiyaç duyulan bir hizmettir. İlk olarak kredinin açılması aşamasında ilgili gayrimenkulün değerinin doğru bir şekilde tespit edilmesi büyük önem taşımaktadır. Sonuçta, kredinin ödenmemesi halinde ilgili gayrimenkul satılarak alacak tahsil edilmektedir. Gayrimenkul değerinin doğru belirlenmesi,



ödenmeme riskinde kredi verenin elindeki teminata güvenilebilmesi ve alacağını tahsil edebileceğinden emin olabilmesi için büyük önem taşımaktadır.

Gayrimenkul değerlemesine ihtiyaç duyulan ikinci süreç ise takip aşamasıdır. Ödenmeyen ve takibe geçilen bir kredide ilgili gayrimenkulün satışı için ihaleye çıkılması öncesinde değerlendirilmekte ve bu değer doğru belirlenmesi ihale ve satış sürecinde büyük önem taşımaktadır. Gayrimenkulün tespit edilen değeri İcra ve İflas Kanunu uyarınca satışta ulaşılması gereken asgari tutarı belirlemekte, ayrıca bu değer doğru belirlenmemesine karşı borçluya tanınan şikâyet hakkı yeniden değerlendirilmesine yol açarak süreci uzatabilmektedir.

Taslak ile, bölgesel ve ülke genelinde gayrimenkul değerleri konusunda istatistikler oluşturulması ve yayınlanması, Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliğinin görevleri arasına eklenmiştir. Bu doğrultuda, konut finansmanı kapsamında yapılan değerlendirmelere ilişkin bilgilerin, Birlik tarafından belirlenecek usul ve esaslara göre Birliğe iletilmesi zorunlu tutulmuştur.

Taslak ile ayrıca, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğindeki uygulamaya benzer şekilde, Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliğinin statüsüne ve Birlikçe alınan kararlara uymayan üyeler hakkında da benzer şekilde Birlik tarafından 1.000 YTL'den 5.000 YTL'ye kadar para ceza uygulanabileceği yönünde bir hüküm eklenmiştir.

4. Konut Finansmanı Kullanan Tüketicilerin Korunmasına Yönelik Esasların Belirlenmesi Kapsamında Yapılan Değişiklikler

Taslak ile Tüketicilerin Korunması Hakkında Kanunda yapılan değişikliklerle;

- a) Değişken faizli konut kredilerine imkan tanınması,
- b) Sabit faizli konut kredilerinde kredi veren tarafından erken ödeme ücreti alınabilmesine imkan tanınması,
- c) Tüketicilere konut finansmanı sağlamaya yönelik finansal kiralama işlemlerinin 4077 sayılı Tüketicilerin Korunması Hakkında Kanun kapsamına alınması ve finansal kiralama ile konut finansmanı sağlayan tüketicilerin de kredi kullanan tüketicilere benzer düzenlemelere tabi tutulması

amaçlanmış olup, bunlara ek olarak konut finansman kuruluşlarına tüketicilere sözleşme öncesinde kredi veya finansal kiralama işlemleri ile ilgili genel bilgiler veren ve tüketiciye teklif edilen kredi veya finansal kiralama sözleşmesinin koşullarını içeren “Sözleşme Öncesi Bilgi Formu” vermesi zorunluluğu getirilmiştir. Bu sayede tüketicilerin, konut finansman kuruluşları tarafından bilgilendirilmesi belirli standartlara bağlı olacak ve tüketicinin yanıltılması olasılığı azaltılacaktır. Bu forma ilişkin standartların Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından belirlenmesi öngörülmüştür.

Taslakta, borçlunun temerrüde düşmesi halinde konut finansmanı kuruluşunun borçluya temerrüt tarihinden itibaren beş işgünü içerisinde iadeli taahhütlü posta yoluyla bildirimde bulunmakla yükümlü olduğu ve geri ödemelerin yapılmaması halinde kalan borcun tümünün ifasını talep etme hakkını saklı tutmuş olduğu durumlarda, bu hakkın ancak tüketicinin birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi halinde kullanılabileceği ve



bu hakkını kullanabilmesi için en az bir ay süre verilerek muacceliyet uyarısında bulunulması gerektiği düzenlenmiştir.

Son taslakta; daha önceki taslakla getirilmiş olan, bankaların ön plana çıkmak suretiyle ve tüketicilerin bankalara güvenerek hareket etmesi nedeniyle konut finansmanı kuruluşları tarafından ancak belirli bir konutun satın alınmasına yönelik olarak verilen “bağlı kredi” niteliğindeki kredilerde hem satılan konutun teslimine yönelik hem de teslim edilen konutun ayıplı olmasına karşı satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte konut finansmanı kuruluşlarına da müteselsil sorumluluk getiren maddede değişiklik yapılarak; konut finansmanı kuruluşunun, konut finansmanı kapsamında verdikleri kredilerde, *konutun ayıplı olmasına karşı*, tüketiciye karşı satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte, teslim tarihinden itibaren 1 yıl süre ile kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olması; konut finansmanı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde ise, tüketiciye karşı yine satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte, kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olması hükmü getirilmiştir. Söz konusu değişiklik ile, konut finansmanı kuruluşlarının sorumluluk düzeylerini kullandırdıkları kredi miktarı gibi somut bir miktar ile ölçebilmeleri, dolayısıyla risklerini azaltabilmeleri sağlanmıştır.

Son taslakta ayrıca, konut finansmanı kapsamı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde de, kredi veren konut finansmanı kuruluşunun krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, *konutun zamanında ya da hiç teslim edilmemesi halinde*, tüketiciye karşı satıcı ile birlikte, kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olacağı hükmü getirilerek, konut finansmanı kuruluşlarının proje halindeki konutlara kaynak kullandırmasını teşvik edici, dolayısıyla konut arzının artmasında faydalı olacağı düşünülen bir madde yer almaktadır.

Diğer yandan, *kampanyalı satışlara* ilişkin olarak taslağa eklenen fıkra ile, kampanyalı satışlara yönelik olarak, konut finansmanı kapsamındaki veya konut finansmanı kapsamı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde, konut finansmanı kuruluşunun, krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, ilan ve taahhüt edilen konutun teslimatının hiç, gereği gibi ya da zamanında yapılmaması halinde, tüketiciye karşı satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte, kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olacağı hükmü getirilerek, tüketicinin korunması amaçlanmıştır.

5. İpotekli Sermaye Piyasası Araçlarının Düzenlenmesi

Taslak ile, Sermaye Piyasası Kanununda ipotekli sermaye piyasası araçları; “İpotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçları” olarak tanımlanmıştır.

Yurtdışı uygulamaları üzerinde yapılan çalışmalar ve Bankalar Birliği’nin görüşleri çerçevesinde, ipotek teminatlı menkul kıymetlerin yurtdışında satış başarısında ve derecelendirme notunda önemli bir kıstas olması nedeniyle ilgili kanunda ayrıntılı bir şekilde düzenlenmesi gereği ortaya çıkmıştır.



Bu kapsamda, taslakta ipotek teminatlı menkul kıymetler tanımlanarak konut finansmanının gelişmiş olduğu ülkeler ve kurumsal bir konut finansman sistemi kurma çabasında olan gelişmekte olan ülkelerdekine benzer bir düzenleme yapılmıştır. Sıklıkla Kıta Avrupası'nda kullanılan ve "Covered Bond" olarak adlandırılan ipotek teminatlı menkul kıymetlerin en önemli özellikleri, menkul kıymetleştirilen konut finansmanından kaynaklanan alacakların ihraççının bilançosu içinde kalması ve menkul kıymetlere teminat gösterilen varlıkların kesin bir şekilde diğer varlıklardan ayrılabilmesidir. Öyle ki, teminat havuzundaki varlıklar, kamu alacakları da dahil olmak üzere ihraççıların diğer alacaklıları tarafından her hangi bir şekilde haczedilemeyecektir.

İpotek teminatlı menkul kıymetler, varlık teminatlı menkul kıymetlerin özel bir türü olup; varlık teminatlı menkul kıymetler aracılığı ile menkul kıymetleştirilen varlıklar, konut finansmanı tanımı dışındaki alacaklar ve diğer varlıklardır. Varlık teminatlı menkul kıymetlere ilişkin düzenlemeler tebliğlere bırakılarak, yurtdışı uygulamalara paralellik sağlanmıştır.

Önceki taslak ile tanımlanan ipotek teminatlı menkul kıymetlere ilişkin madde, bu taslak ile ayrıntılı bir biçimde yeniden düzenlenmiş, söz konusu menkul kıymetlerde risk yönetim prensipleri (matching principles) belirlenmiş olup, belirlenen bu kriterlere uyumun kontrolü ile genel olarak önceki taslaklarla belirlenen diğer görev ve sorumlulukları üstlenecek olan teminat sorumlularına (cover monitor) ilişkin cezai müeyyideler sıralanmıştır.

Diğer bir ipotekli sermaye piyasası aracı olan ve ikinci taslak ile tanımlanan konut finansmanı fonlarına ilişkin maddeler de son taslakta ayrıntılı bir biçimde yeniden düzenlenmiş ve konut finansmanından kaynaklanan alacakların menkul kıymetlere bağlanarak sermaye piyasalarından fon sağlanmasının mümkün olması öngörülmüştür. Konut finansman fonlarının ihraç edecekleri ve oluşturulan fon portföyünde pay hakkı verecek olan ipoteğe dayalı menkul kıymetlerinin kolayca alınıp satılabilmesi likidite sağlayacak ve nihai olarak konut finansmanı için sağlanan kaynağın maliyetini düşürecektir.

Konut finansman fonlarının oluşturulmasının diğer bir amacı, ilgili varlıkların kurucunun malvarlığından ayrılması ve bu şekilde kurucunun iflası gibi bir durumda bu varlıkların korunmasıdır. Böyle bir durumda, ilgili varlıklar kurucunun bilançosundan çıkmış olacağından, üçüncü kişiler bu varlıklar üzerinde hak iddia edemeyecek ve bu varlıklar sadece ilgili konut finansman fonunun ihraç ettiği ipoteğe dayalı menkul kıymetlere yatırım yapan yatırımcıların haklarının ödenmesi için kullanılacaktır.

Taslakta, konut finansman fonlarının yanı sıra, konut finansmanı tanımı dışında kalan alacakların menkul kıymetleştirilmesine imkân vermek amacıyla genel nitelikli menkul kıymetleştirme aracı olarak varlık finansman fonları da düzenlenmiştir.

İpotekle teminat altına alınmış bir kredi veya konusu gayrimenkul olan bir finansal kiralama sözleşmesinden kaynaklanan alacakların fon portföyüne alınması halinde, ipoteğin veya mülkiyetin fon lehine kaydedilmesi, fonun ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının yatırımcısı için önem taşımaktadır. Bu sebeple, taslakla, Kurulun ipoteğin veya mülkiyetin fon hesabına, kurucu veya yöneticisi adına tapuya tescil ettirilmesini zorunlu tutabileceği ve bu tescilin fon lehine yapıldığı hususunun beyanlar hanesine kaydedileceği düzenlenmiştir.



Yurtdışı uygulamalarında “trust” adı verilen yapı ülkemizde halen menkul kıymet yatırım fonlarında uygulanmakta olup, bu açıdan konut finansman fonları menkul kıymet yatırım fonlarına benzer bir şekilde tasarlanmıştır. Ancak, menkul kıymet yatırım fonları katılma belgesi ihraç ederken, konut finansman fonları tarafından ipoteğe dayalı menkul kıymetler ihraç edilecektir. Ayrıca, menkul kıymet yatırım fonlarından farklı olarak daha çok tahvil ve bono gibi sabit getirili menkul kıymetlere benzer bir şekilde konut finansman fonu tarafından ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin vadeli ve kuponlu ihraç edilmesi ve borsalarda işlem görmesi söz konusu olabilecektir. Taslakla, konut finansman fonlarının alacaklarının belirli kısımları için farklı sınıflarda ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç edilebileceği öngörülerek yapılandırılmış finansman tekniklerinin uygulanmasına imkân tanınmış olup, aynı alacak havuzu içerisinde farklı alt havuzlar oluşturularak farklı nitelikte ipoteğe dayalı menkul kıymetler de çıkarılabilecektir.

6. İpotek Finansmanı Kuruluşlarının Düzenlenmesi Kapsamında Yapılan Değişiklikler

Ülkemizde kurumsal bir konut finansmanı sistemi oluşturulmasına yönelik olarak yürütülen çalışmalar kapsamında, başta bankalar olmak üzere tüketicilere doğrudan finansman sağlayan birincil finansman kuruluşlarına kaynak sağlayacak “ipoteke finansmanı kuruluşu” adı altında sermaye piyasası kurumu niteliğinde ikincil piyasa kuruluşları düzenlenmektedir.

Taslakta, konut finansmanı tanımında yapılan değişikliğe paralel olarak, Sermaye Piyasası Kanuna eklenen 39/A maddesinde, ipotek finansmanı kuruluşları, “Konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi ve devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat alınması suretiyle kaynak temini amacıyla kurulan sermaye piyasası kurumu niteliğini haiz anonim ortaklıklar” şeklinde tanımlanmıştır. Söz konusu madde uyarınca, ipotek finansmanı kuruluşları likidite fonksiyonunun yanı sıra kredi portföylerini devralarak menkul kıymet ihraç edebileceklerdir. Bu fonksiyonlardan hangisinin uygulanacağına ilişkin kararın piyasa mekanizmalarına ve yapılacak fizibilite çalışmalarına bırakılması gerektiği düşünülmektedir.

Taslakta ayrıca, Sermaye Piyasası Kanununa eklenen 46/C maddesi ile ipotek finansmanı kuruluşlarının tedricen tasfiyesi düzenlenmiş ve bu özel yöntemle, Türk Ticaret Kanununun ve İcra ve İflas Kanununun tasfiyeye ilişkin hükümlerinin ipotek finansmanı kuruluşlarının tasfiyesinde uygulanmaması sağlanmıştır. Genel hükümlerdeki tasfiye prosedürünün sermaye piyasasının yapısına uymamasından ve ipotek finansmanı kuruluşlarının ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının yatırımcılardan talep görmesinde bu kuruluşların kısa bir sürede tasfiyesinin öneminden dolayı özel bir tasfiye yönteminin belirlenmesi zorunluluk haline gelmiştir.

7. Çeşitli Vergi Teşvikleri ile Sistemin Desteklenmesi Kapsamında Yapılan Değişiklikler

Tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynakların konut alıcılarına aktarılmasına kadar olan aşamalarda ortaya çıkabilecek her bir maliyet unsuru, tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynağın maliyetine eklenecek ve konut alıcısı tarafından karşılanmak zorunda kalacaktır. Taslakta getirilen hükümlerle ekonomik kalkınmadan, kaçak yapılaşmanın önlenmesine birçok olumlu etki yapacak bu sistemin teşvik edilmesi amacıyla ipotek finansmanı



kuruluşlarına yönelik teşvikler getirilmekte, konut finansman fonlarının vergisel saydamlığı sağlanmakta ve bu sistemden faydalanan kişilere kullandıkları finansman karşılığında ödedikleri faiz ve kar paylarını belirli koşullarda gelir vergisi matrahından indirme imkanı sunulmaktadır. Bu şekilde kaçak yapılaşmaya yönelebilecek vatandaşların belirli standartları sağlayan ruhsatlı konutları tercih etmelerinin teşvik edilmesi amaçlanmaktadır.

8. Şartları Hazine Müsteşarlığı'nca Belirlenmek Suretiyle Hazine Garantisi Verilebilmesine İmkan Tanınması

Son taslakla, ipotek finansmanı kuruluşlarının ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının yanı sıra, konut finansmanı kuruluşlarının ihraç edeceği ipotek teminatlı menkul kıymetlere ve konut finansmanı fonlarının ihraç edeceği ipoteye dayalı menkul kıymetlere de 400 trilyon TL'na (400 milyon YTL) kadar Hazine geri ödeme garantisi verilebilmesi öngörülmektedir.

Önceki taslakta, Hazine geri ödeme garantisinin hangi ipotek finansmanı kuruluşlarına verileceğini, Bakanlar Kurulu'nun belirlemesi öngörülürken, son taslakta Hazinenin geri ödeme garantisi altına alınabilecek sermaye piyasası araçlarının, bu sermaye piyasası araçlarının teminatı niteliğindeki varlıkların taşınması gereken şartların, bunları ihraç eden kurumların taşınmaları gereken şartların, ödenecek garanti ücretinin, garanti verilme süresi ve esaslarının çıkarılacak yönetmelikle belirlenmesi öngörülmektedir. Bu sayede, garanti verilmesi sürecindeki şeffaflık artacak, sosyal amaçlı projelerin belirli kriterlere göre desteklenmesi sağlanabilecek, garantinin süresi kolayca kısıtlanabilecek, garanti ücretinin alınabilmesi ile Hazine Müsteşarlığı'nın risk yönetimi kolaylaşacak ve kamu borçlanma politikaları ile uyumlu garantiler verebilecektir.

GENEL DEĞERLENDİRME

Hazırlanan taslak esas itibarıyla konut piyasasının talep tarafını ele almakta, konut almak isteyen tüketicilerin ihtiyaç duyduğu miktarda ve uygun koşullarla fon temin edebilmesini sağlayacak bir sistem oluşturulmaya çalışılmaktadır. Ancak, hazırlanan taslakla yapılacak yasa değişikliklerinin yanı sıra, bir takım ikincil düzenlemelere de ihtiyaç bulunmaktadır. Hazırlanan son taslakta:

Sermaye Piyasası Kurulunun;

- a) İpotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarına, faaliyet izin esaslarına, tabi olacakları yükümlülüklerle ilişkin esasları,
- b) İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlere ilişkin usul ve esasları,
- c) Konut ve varlık finansmanı fonlarına ilişkin usul ve esasları,
- d) Konut finansmanı sisteminde değerlendirme hizmeti verecek kurum ve uzmanlara ilişkin şartları,

Bakanlar Kurulunun;

- a) Konut finansmanına yönelik işlemlerde vadesinden önce yapılan ödemeler için gerekli faiz, komisyon ve kar payı indiriminin ne şekilde yapılacağının usul ve esaslarını,

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının;



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

a) Değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde kullanılacak endekslere ilişkin usul ve esasları,

Sanayi ve Ticaret Bakanlığının;

- a) Tüketicilere verilecek sözleşme öncesi bilgi formunun standartlarını,
- b) Değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde tüketicilerin bilgilendirilme yöntemlerine ilişkin usul ve esasları

düzenlemesi öngörülmektedir.

Diğer yandan taslak metninde yer almamakla birlikte: Merkez Bankasının Umumi Disponibilite Hakkında Tebliğ ve Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğde düzenlenen konut finansmanı sağlayan banka ve özel finans kurumlarının zorunlu karşılık ve disponibilite yükümlülüklerini gözden geçirmesi, BDDK'nın ise Risk Karşılıkları Tebliği'nde değişiklik yapması gerekmektedir.

İpotek finansmanı kuruluşlarının kurucuları konusunda kısıtlama bulunmamakla birlikte, kurulacak sistemin sosyal misyonu da dikkate alınarak ve kamunun sisteme desteğinin sağlanması amacıyla, ilk ipotek finansmanı kuruluşunun kamu öncülüğünde yapılandırılması; T.C. Ziraat Bankası A.Ş., T. Halk Bankası A.Ş., T. Vakıflar Bankası A.Ş. ve Toplu Konut İdaresi (TOKİ) gibi kamu kurum ve kuruluşlarının ilk ipotek finansmanı kuruluşuna ortak olması uygun olacaktır.

Ayrıca, zaman içerisinde farklı ihtiyaçlar ortaya çıkabileceğinden ve konu farklı kurumların yetki alanına girdiğinden, ihtiyaç duyulan ikincil düzenlemelerin ilgili kurumlar tarafından hızlı bir şekilde yapılması ve koordinasyonun sağlanması büyük önem taşımaktadır.

Konut finansman sisteminin başarılı bir şekilde çalışabilmesi için çeşitli altyapı ihtiyaçlarının giderilmesi de büyük önem taşımaktadır. Kadastro çalışmaları ile tapu kayıtlarının doğru bir biçimde oluşturulması, ihtiyaç duyulan bölgelerde kadastro güncellemelerinin yapılması, tapu kayıtlarının kolay erişilebilir olmasının sağlanması, tapu kayıtlarının merkezileştirilmesi ve farklı bölgelerdeki konutların üzerindeki ipotek kayıtlarının bir merkezden değiştirilebilmesi konut finansman sisteminin işleyişinde ortaya çıkabilecek işlem maliyetlerinin azaltılmasında önemli katkılar yapabilecektir.

Ayrıca, kredi alanların geri ödemelerinin garanti edilmesine yönelik ipotek sigortalarının hayata geçirilebilmesi amacıyla Hazine Müsteşarlığı tarafından gerekli düzenlemelerin yapılması ile sistemin etkinliğinin artırılabilmesi imkanı doğacaktır.

Daha önce de bahsedildiği üzere taslakla, konut finansmanı kapsamına girecek olan konutların, yapı kullanma izni alınmış konutlar olması zorunlu tutulmuştur. Böylece, yasal gereklerin yerine getirilmesi sağlanarak kaçak yapılaşmanın önüne geçilmesi hedeflenmektedir. Ancak, uygulamada yapı kullanma izni alınması esnasında bazı sorunlar yaşandığı bir gerçektir. Kanuni tüm gereklerin yerine getirilmiş olduğu konutların önemli bir bölümünün, gerek yüksek işlem maliyetlerinden dolayı gerekse yerel yönetimlerin uygulamış olduğu bürokratik süreçlerden dolayı yapı kullanma izni bulunmamaktadır. Yapı kullanma izni alınmış konutlarının sayısının artması, önermiş olduğumuz konut finansman sisteminin kapsamını genişletecektir. Bu sebeple, izin alınması sırasında yaşanan problemlerin



giderilmesi için, yerel yönetimlerin de katılımının sağlandığı bir çalışma başlatılmasında fayda bulunmaktadır.

Diğer yandan vatandaşların temel ihtiyaçlarından biri olan konut ihtiyacına ilişkin sorunların sistemli bir şekilde çözülebilmesi için koordineli bir konut politikası takip edilmesi gerekmekte olup, konut finansman sisteminin kurulması konut politikasının ancak bir bölümünü oluşturmaktadır. Konut finansman sisteminden beklenen faydaların elde edilebilmesi için, arsa maliyetlerini azaltmak üzere kamu arazilerinin kullanıma sunulması, arazi stokunun artırılması ve konuta uygun altyapılı arsa üretiminin sağlanması, konut üretiminde yapı ve çevre kalitesinin artırılmasını sağlamak üzere doğal, sosyal ve kültürel yönüyle yapı ve çevre standartlarının hazırlanması, kentsel dönüşüm projeleri üretilmesi, konut üretiminde bulunan inşaat şirketlerinin finansman imkanlarının artırılması gibi çeşitli alanlarda koordineli bir politika yürütülmesi büyük önem taşımaktadır. Bu kapsamda TOKİ'nin arsa stoku da dikkate alınarak, bu ihtiyacın giderilmesinde ve düşük gelir düzeyindeki vatandaşların da konut sahibi olabilmeleri için TOKİ'nin önemli bir rol üstlenmesi uygun olacaktır. Böylece, ipotekli konut finansmanı sisteminin hayata geçirilmesi ile birlikte artış göstermesi beklenen konut talebi karşılanabilecektir.



**KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNE İLİŞKİN
ÇEŞİTLİ KANUNLARDA DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA İLİŞKİN
KANUN TASARISI TASLAĞI**

Madde 1 - 19/6/1932 tarihli ve 2004 sayılı İcra ve İflas Kanununun 45 inci maddesine birinci fıkradan sonra gelmek üzere ikinci fıkra olarak aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“30/7/1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan rehinle temin edilmiş alacakların takibinde, rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip yapılabileceği gibi haciz yoluna da başvurulabilir.

Madde 2 - 2004 sayılı Kanunun 128 inci maddesine ikinci fıkradan sonra gelmek üzere üçüncü fıkra olarak aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“İcra dairesi, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde, satışı istenen taşınmaz için kıymet takdirini, aynı Kanunun 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi uyarınca yetki verilmiş kişi veya kuruluşlara **yaptırır.**”

Madde 3 - 2004 sayılı Kanunun 128/a maddesine birinci fıkradan sonra gelmek üzere ikinci fıkra olarak aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde, birinci fıkra uyarınca yaptırılmasına karar verilen bilirkişi incelemesi, aynı Kanunun 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi uyarınca yetki verilmiş kişi veya kuruluşlara yaptırılır.”

Madde 4 - 2004 sayılı Kanunun 134 üncü maddesine ikinci fıkradan sonra gelmek üzere üçüncü fıkra olarak aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde, ikinci fıkroda yer alan oran yüzde yirmi olarak uygulanır.”

Madde 5 - 2004 sayılı Kanunun 149/a maddesine ikinci fıkradan sonra gelmek üzere aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde, ikinci fıkroda yer alan oran yüzde kırk olarak uygulanır. Temyiz talebinin reddi halinde, ikinci fıkroda yer alan tazminat alacaklıya ödenir ve alacaklının satış talebinden sonra takdir edilen ve kesinleşen kıymete göre, merhunun alacağı karşılamayacağı anlaşılırsa kalan tutar yatırılan teminattan karşılanır, varsa teminatın kalan kısmı teminatı yatırıma iade edilir.”

Madde 6 - 2004 sayılı İcra ve İflas Kanununa aşağıdaki Geçici Madde 7 eklenmiştir.



“ Geçici Madde 7- Bu Kanunun 128 inci maddesinin üçüncü fıkrası ile 128/a maddesinin ikinci fıkrasının yürürlüğe girmesini izleyen üçüncü yılın sonuna kadar 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesi birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde, taşınmaz için kıymet takdiri veya bilirkişi incelemesi, Sermaye Piyasası Kanununun 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi uyarınca gayrimenkul değerlendirme faaliyeti konusunda yetki verilmiş kişi veya kuruluşların yanı sıra diğer uzman bilirkişiler marifetiyle de yapılabilir.”

Madde 7 - 30/7/1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 3 üncü maddesine aşağıdaki (k) bendi eklenmiştir.

“k) İpotekli Sermaye Piyasası Aracı: İpotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçlarıdır.”

Madde 8 - 2499 sayılı Kanunun 13/A maddesi madde başlığı ile birlikte aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler

Madde 13/A – İpotek teminatlı menkul kıymetler, ihraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olan ve oluşturulan teminat havuzundaki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senetleridir. İpotek teminatlı menkul kıymetler bankalar ve bu Kanunun 39/A maddesinde tanımlanan ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilebilir.

İhraççılar, ipotek teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olan varlıkları, diğer varlıklarından ayrı olarak, oluşturacakları teminat havuzu içerisinde izlemekle yükümlüdür. Teminat havuzuna dahil edilen varlıklara ilişkin kayıtların tutulmasına ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Kurul, teminat havuzuna dahil edilen varlıklara ilişkin kayıtların ihraççının yanı sıra ayrı bir kayıt kuruluşu nezdinde de tutulmasını zorunlu tutabilir.

Teminat havuzu; konut finansmanından kaynaklanan alacaklar, yapı kullanma izni alınmış diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacaklar, ikame varlıklar ve bunların riskten korunması amacıyla yapılan sözleşmelerden oluşur.

Konut finansmanından kaynaklanan alacakların ilgili konutun değerinin yüzde yetmişbeşini, yapı kullanma izni alınmış diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacakların ise ilgili gayrimenkulün değerinin yüzde ellisini aşan kısmı, teminat değerinin hesaplanmasında dikkate alınmaz. Kurul bu kapsamda yapılacak değerlemenin bu Kanun uyarınca yetki verilmiş kişi veya kuruluşlarca ve Kurulca belirlenen usul ve esaslara göre yapılmasını zorunlu tutabilir. Teminat havuzuna dahil edilecek konut finansmanından kaynaklanan veya yapı kullanma izni alınmış diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacakların vadesi gelmiş tüm ödemelerinin yapılmış olması şarttır.

İkame varlıklar nakit, devlet iç borçlanma senetleri, hazine kefaletiyle ihraç edilen menkul kıymetler, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı’na üye ülkelerin merkezi



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

yönetimleri ile merkez bankalarınca ya da bunların kefaletiyle ihraç edilen menkul kıymetler ile Kurulca uygun görülen benzer nitelikteki varlıklardan oluşur.

Teminat havuzundaki tüm varlıklar içerisinde yapı kullanma izni alınmış diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacakların ve ikame varlıkların payı ayrı ayrı yüzde onbeşi aşamaz.

İhraççılar, teminat havuzundaki varlıkların faiz, kur, kredi ve benzeri risklerden korunması amacıyla sözleşmeler yapabilir. Teminat havuzunda yer alan varlıkların riskten korunması amacıyla yapılmış sözleşmeler de teminat havuzuna dahildir.

İpotek teminatlı menkul kıymetlerin itfasına kadar olan süre boyunca;

- a) Teminat havuzundaki varlıkların nominal değerinin ipotek teminatlı menkul kıymetlerin nominal değerine eşit yada fazla olması,
 - b) Teminat havuzundaki varlıkların getirisinin en az ipotek teminatlı menkul kıymetlerin getirisine eşit yada fazla olması,
 - c) Teminat havuzundaki varlıklardan elde edilen gelirin miktar ve zamanlama bakımından ipotek teminatlı menkul kıymet sahiplerine yapılan ödemeleri karşılaması,
 - d) Teminat havuzunda yer alan varlıkların net bugünkü değerinin ipotek teminatlı menkul kıymetlerin net bugünkü değerinden %2'si oranında fazla olması
- zorunludur. Bu fıkranın uygulanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

İlave menkul kıymet ihracı veya sekizinci fıkrafta belirtilen koşulların sağlanması amacıyla teminat havuzuna yeni varlıklar dahil edilebilir. Makul bir gerekçe olması durumunda, ihraççılar, teminat sorumlusunun onayını alarak, teminat havuzuna dahil edilmiş bir varlığı teminat havuzundan çıkartabilir veya teminat havuzunda bulunmayan bir varlık ile değiştirebilirler.

İhraççının Kurulun onayını almak suretiyle bir teminat sorumlusu belirlemesi zorunludur. Teminat sorumlusunun sahip olması gereken nitelikler Kurulca belirlenir. Kurul, gerekli gördüğü hallerde teminat sorumlusunun değiştirilmesini istemeye veya teminat sorumlusunu resen değiştirmeye yetkilidir.

Teminat sorumlusu, bu madde kapsamında,

- a) Teminat havuzlarına dahil edilen varlıkların mevcudiyetini ve niteliklerini,
 - b) Teminat havuzlarının oluşturulmasını ve varlıkların teminat havuzlarında izlenmesini,
 - c) Kurul tarafından zorunlu tutulması halinde teminat havuzuna dahil edilen varlıklara ilişkin kayıtların ihraççının yanı sıra ayrı bir kayıt kuruluşu nezdinde de tutulmasını,
 - d) Sekizinci fıkrafta sayılan şartlara uygunluğunu,
- izlemek, tespit ettiği hususlar hakkında ihraççıya ve Kurula bilgi vermekle yükümlüdür.

Teminat sorumlusu ihraççıdan, kayıt kuruluşundan ve gerek görülen durumlarda tapu sicil müdürlüklerinden teminat havuzunda yer alan varlıklara ilişkin her türlü bilgi ve belgeyi istemeye, ilgili kayıtları incelemeye ve çalışanlardan bilgi almaya yetkilidir. İhraççılar, kayıt kuruluşu ve tapu sicil müdürlükleri teminat sorumlusunun talep ettiği bilgi ve belgeleri vermekle yükümlüdür.



İpotek teminatlı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar, teminat havuzlarında yer alan varlıklar, teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, ihtiyati tedbir kararı dahil verilemez ve iflas masasına dahil edilemez.

Teminat havuzunda yer alan varlıkların riskten korunması amacıyla yapılacak olan sözleşmelerde, teminat havuzu ve ipotek teminatlı menkul kıymetler tasfiye edilinceye kadar, ihraççının iflası durumunda sözleşmenin tek tarafı olarak feshedilemeyeceğine ilişkin hüküm bulunması zorunludur.

İhraççının yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememesi, yükümlülüklerinin toplam değerinin varlıklarının toplam değerini aşması, yönetiminin kamu kurumlarına devredilmesi, faaliyet izninin kaldırılması veya iflası halinde teminat havuzundaki varlıklardan elde edilen gelir öncelikle ipotek teminatlı menkul kıymet sahiplerine ve teminat havuzunda yer alan varlıkların riskten korunması amacıyla yapılmış olan sözleşmelerin karşı taraflarına yapılacak ödemelerde kullanılır. Bu durumda Kurul,

- a) Tedavüldeki ipotek teminatlı menkul kıymetlerin erken itfa edilmesi, teminat havuzundaki varlıkların nakde dönüştürülmesi ile bunlara ilişkin işlemleri yürütecek bir idareci atanması veya teminat havuzundaki varlıkların tedrici tasfiyesi ile tedrici tasfiyeye ilişkin işlemlerin Yatırımcıları Koruma Fonu tarafından yürütülmesi,
- b) Teminat havuzundaki varlıkların, ipotek teminatlı menkul kıymetlerden kaynaklanan her türlü yükümlülüğü üstlenecek yeni bir ihraççı niteliğini haiz kuruluşa devredilmesi,
- c) İpotek teminatlı menkul kıymetlerden kaynaklanan yükümlülükleri üstlenmeksizin, teminat havuzundaki varlıkların idaresi ve bu havuzdan elde edilen gelirin ipotek teminatlı menkul kıymet sahiplerine ödenmesi işlemlerini yürütecek bir idareci atanması,

hususlarında karar vermeye yetkilidir.

İhraççının ödeme yükümlülüğünü yerine getirememesi ve teminat havuzlarına dahil edilen varlıkların menkul kıymet sahiplerinin alacaklarını karşılamaya yetmemesi halinde, alacağı teminat havuzundaki varlıklarla karşılanmayan ipotek teminatlı menkul kıymet sahibi alacaklıları ihraççının diğer malvarlığına başvurabilecektir.

İpotek teminatlı menkul kıymetlerin ihracında 13 üncü maddede belirtilen limitler uygulanmaz. İpotek teminatlı menkul kıymet ihraç limiti, ihraç şartları, teminat havuzundaki varlıkların riskten korunması amacıyla yapılabilecek sözleşmeler ve bu menkul kıymetlerin Kurul kaydına alınmasına ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Kurul, bu maddede belirlenmesi öngörülen usul ve esasların yanı sıra, ipotek teminatlı menkul kıymetlerle ilgili gerekli gördüğü diğer konularda düzenleme yapmaya yetkilidir.”

Madde 9 - 2499 sayılı Kanuna aşağıdaki 13/B maddesi eklenmiştir.

“Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler

Madde 13/B – Varlık teminatlı menkul kıymetler; ihraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olan, alacaklar ve duran varlıkların teminatı altında ihraç edilen borçlanma senetleridir. Varlık teminatlı menkul kıymet ihraç edecek kuruluşlar, ihraç limiti, ihraç şartları, teminat gösterilebilecek alacak ve varlık türleri, teminat gösterilebilecek varlıklara



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

ilişkin sınırlamalar, teminat gösterilen alacak ve varlıkların kayıtlarının tutulması, değerlendirilmesi ve raporlanmasına ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

Kurul ihraççının bir teminat sorumlusu belirlemesini zorunlu tutabilir. Teminat sorumlusu teminat havuzlarına dahil edilen varlıkların mevcudiyetini ve niteliklerini, teminat havuzlarının oluşturulmasını ve varlıkların teminat havuzlarında izlenmesini izlemek, tespit ettiği hususlar hakkında ihraççıya ve Kurula bilgi vermekle yükümlüdür.

Teminat sorumlusu ihraççıdan, kayıt kuruluşundan ve gerek görülen durumlarda tapu sicil müdürlüklerinden teminat havuzunda yer alan varlıklara ilişkin her türlü bilgi ve belgeyi istemeye, ilgili kayıtları incelemeye ve çalışanlardan bilgi almaya yetkilidir. İhraççılar, kayıt kuruluşu ve tapu sicil müdürlükleri teminat sorumlusunun talep ettiği bilgi ve belgeleri vermekle yükümlüdür. Teminat sorumlusu, talep ettiği bilgi ve belgelere ulaşmasının engellenmesi halinde, durumu derhal Kurula bildirmekle yükümlüdür.

Varlık teminatlı menkul kıymetler itfa edilmeye kadar, teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, ihtiyati tedbir kararı dahil verilemez ve iflas masasına dahil edilemez.

Kurul, teminat havuzuna dahil edilen varlıklara ilişkin kayıtların ihraççının yanı sıra ayrı bir kayıt kuruluşu nezdinde de tutulmasını zorunlu tutabilir.

Madde 10 - 2499 sayılı Kanunun 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“r) Gayrimenkullerin değerlemesini yapabilecek değerlendirme kurumlarından sermaye piyasasında faaliyette bulunacaklara ilişkin şartları belirlemek ve bu şartlara uyan değerlendirme kurumlarını listeler halinde ilan etmek,

Bu Kanunun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde ve konut finansmanı kuruluşları tarafından tüketicilere kaynak kullanılması aşamasında, ilgili taşınmaz için değerlendirme yapacak kişi ve kurumlara ilişkin şartları belirlemek ve bu şartlara uyan kişi ve kurumları listeler halinde ilan etmek”

Madde 11 - 2499 sayılı Kanunun 28 inci maddesinin (b) bendine ikinci fıkradan sonra gelmek üzere aşağıdaki üçüncü fıkra hükmü eklenmiş ve diğer fıkralar teselsül ettirilmiştir.

“İpotekli sermaye piyasası araçlarının satışını takiben, satış değerinin en fazla binde biri oranında kayda alma ücreti Kurul hesabına yatırılır. Kayda alma ücretinin oranının belirlenmesi, hesaplanması ve ödenmesine ilişkin usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.”

Madde 12 - 2499 sayılı Kanunun 38 inci maddesinden sonra gelmek üzere aşağıdaki 38/A maddesi eklenmiştir.

“Konut Finansmanı

Madde 38/A – Konut finansmanı, yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek tesis etmek suretiyle kredi kullanılması ve yine bu özellikteki konutların finansal kiralama



yoluyla kiralanmasıdır. Kredi kullanılması halinde üzerine ipotek tesis edilen konutun, krediyi kullanan kişiye ait olması sorunludur.

Konut finansmanı kuruluşları konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar, katılım bankaları ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketleridir.

Kurul, ihraç edilecek ipotekli sermaye piyasası araçlarının dayanağı veya teminatı olan kredi ve finansal kiralama alacakları için, kredi açılması veya finansal kiralama sözleşmesi yapılması aşamasında, konut değerlemesinin gayrimenkul değerlendirme faaliyeti konusunda yetki verilmiş kişi veya kuruluşlar tarafından yapılmış olmasını zorunlu tutmaya yetkilidir.”

Madde 13 - 2499 sayılı Kanuna aşağıdaki 38/B maddesi eklenmiştir.

“Konut finansmanı fonu

Madde 38/B – Konut finansmanı fonu, ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, ipoteye dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan malvarlığıdır.

Fon kurucuları, fon kurma limiti, portföyün riskten korunması veya kredi değerliliğinin artırılması amacıyla yapılan sözleşmeler dahil fon portföyüne alınabilecek varlık türleri, portföy sınırlamaları ile ipoteye dayalı menkul kıymetlerin ihraç ve Kurul kaydına alınmasına ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir. Kurucular, ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlere yönelik garanti verebilirler.

Fonun tüzel kişiliği yoktur, ancak malvarlığı kurucunun mal varlığından ayrıdır. Fon malvarlığı, ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, ihtiyati tedbir kararı dahil verilemez ve iflas masasına dahil edilemez.

Fon yöneticisi, ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlerin sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde fonu temsil eder ve yönetir. Fon portföyüne alınan varlıkların kayıtlarının doğruluğundan ve bu varlıkların korunması ve saklanması fon yöneticisi sorumludur. Fon yöneticisine ilişkin şartlar ile fon varlıklarının yönetimine ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

Kurucu, fon yöneticisi ve ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlerin sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanununun vekalet akdi hükümleri uygulanır.

Kurul, fon portföyündeki varlıklara ilişkin kayıtların ayrı bir kayıt kuruluşu nezdinde tutulmasını zorunlu tutabilir.

Kurul, ipotekle teminat altına alınmış bir kredi veya konusu gayrimenkul olan bir finansal kiralama sözleşmesinden kaynaklanan alacakların fon portföyüne alınması halinde, ipotegin veya mülkiyetin; fon hesabına, kurucu veya yöneticisi adına tapuya tescil



ettirilmesini zorunlu tutabilir. Bu tescilin fon lehine yapıldığı hususu beyanlar hanesine kaydedilir.

Fon içtüzüğü, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sahipleri, kurucu ve fon yöneticisi arasında, fon portföyünün inançlı mülkiyet esaslarına göre saklanması ve vekalet akdi hükümlerine göre yönetimini konu alan iltihaki bir sözleşmedir.

Fon içtüzüğü ve Kurulca belirlenecek diğer belgelerle birlikte, fon kuruluşuna izin verilmesi ve ihraç edilecek ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin kayda alınması talebiyle Kurula başvurulması zorunludur.

Fon portföyü farklı sınıflara ayrılarak bu sınıflar üzerine farklı haklar içeren ipoteğe dayalı menkul kıymetler ihraç edilebilir. Farklı ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraçları ile ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sahiplerine verdiği haklara ilişkin esasların fon içtüzüğünde belirlenmesi şarttır.

Kurul, portföydeki varlıkların değerlendirme esaslarına, fonun faaliyet ve yönetim ilkelerine, birleşmesine, sona ermesine ve tasfiyesine, fon içtüzüğü, fon yönetim sözleşmesi ve saklama sözleşmesinin kapsamına, değiştirilmesine, tescil ve ilanına ilişkin usul ve esasları belirler.

Kurucu veya fonun geri ödeme gücüne düşmesi halinde Kurul, fonun idaresinin, Yatırımcıları Koruma Fonu veya atanacak diğer bir temsilci tarafından yürütülmesine karar verebilir. Bu durumda, kurucunun garanti vermiş olması halinde, ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının geri ödemelerinin fon malvarlığından karşılanamayan kısmının tam ve zamanında yapılmasına ilişkin yükümlülüğü devam eder.

Fon kurucusu veya yöneticisinin iflası veya tasfiyesi halinde Kurul, gerekli tedbirleri almaya yetkilidir.

Madde 14 - 2499 sayılı Kanuna aşağıdaki 38/C maddesi eklenmiştir.

“Varlık finansmanı fonu

Madde 38/C – Varlık finansmanı fonu, ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, varlığa dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan malvarlığıdır. Varlık finansmanı fonu portföylerine alınabilecek varlıklar Kurulca belirlenir.

Bu Kanunun 38/B maddesinin birinci fıkra hükmü dışındaki diğer fıkra hükümleri, varlık finansmanı fonları için de uygulanır.

Madde 15 - 2499 sayılı Kanunun 39 uncu maddesi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“Madde 39 – Diğer sermaye piyasası kurumları; kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen, sermaye piyasası araçlarının takas ve saklanması, derecelendirilmesi, ihraççıların ve sermaye piyasası kurumlarının denetlenmesi ile uğraşan kuruluşlar, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi gibi sermaye piyasası faaliyetlerini yerine getiren şirketler, varlık yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, risk sermayesi yatırım fonları, risk sermayesi yatırım



ortaklıkları, vadeli işlemler aracılık şirketleri, sermaye piyasasında faaliyette bulunacak gayrimenkul değerleme kurumları ve portföy saklama şirketleridir.”

Madde 16 - 2499 sayılı Kanunun 39 uncu maddesinden sonra gelmek üzere aşağıdaki 39/A maddesi eklenmiştir.

“İpotek finansmanı kuruluşları

Madde 39/A - İpotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi, devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat alınması suretiyle kaynak temini amacıyla kurulan, sermaye piyasası kurumu niteliğini haiz anonim ortaklıklardır.

İpotek finansmanı kuruluşlarının faaliyet konuları şunlardır:

- a) Konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, yönetilmesi ve devredilmesi,
- b) Konut finansmanından kaynaklanan alacakların teminat alınması suretiyle kaynak temini,
- c) Her türlü sermaye piyasası aracı ihracı,
- d) Faaliyetlerinin gerektirdiği risk yönetimi amaçlı işlemlerin yürütülmesi,
- e) Kurulca uygun görülen diğer faaliyet konuları.

İpotek finansmanı kuruluşlarının kuruluş ve faaliyet izni almak üzere Kurula başvurması şarttır.

Konut finansmanından kaynaklanan alacakların ve diğer varlıkların teminat gösterilmesi suretiyle ipotek finansmanı kuruluşlarından kaynak temin edilmesi halinde, teminat gösterilen varlıklar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere üçüncü şahıslar tarafından haczedilemez ve iflas masasına dahil edilemez. Kurul, teminat gösterilen varlıklara ilişkin kayıtların ayrı bir kayıt kuruluşu nezdinde tutulmasını zorunlu tutabilir.

İpotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarına, faaliyet ilke ve esaslarına, ikinci fıkrada belirtilen faaliyetler itibariyle izin esaslarına, tabi olacakları yükümlülüklerle ilişkin esaslar Kurul tarafından belirlenir.

Madde 17 - 2499 sayılı Kanuna aşağıdaki 40/D maddesi eklenmiştir.

“Türkiye gayrimenkul değerleme uzmanları meslek birliği

Madde 40/D- Gayrimenkul değerleme uzmanlığı lisansına sahip olanlar, tüzel kişiliği haiz kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliğine üye olmak için başvurmak zorundadırlar. Lisans sahibi, lisans almaya hak kazandığının kendisine tebliğinden itibaren üç ay içinde gerekli başvuruyu yapmakla yükümlüdür. Anılan yükümlülüğe uymayan kimselerin lisansı Kurulca iptal edilir.

Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliği, gayrimenkul piyasasının ve gayrimenkul değerleme faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak, eğitim ve sertifika vermek, Birlik üyelerinin dayanışma ve mesleğin gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını ve değerleme standartlarını oluşturmak, haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri almak, kendisine mevzuatla



bırakılan veya Kurulca belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek, denetlemek, Birlik statüsünde öngörülen disiplin cezalarını vermek, ilgili konularda üyeleri temsilen ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak, mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmakla görevli ve yetkilidir.

Birlik, bölgesel ve ülke genelinde gayrimenkul değerleri konusunda istatistikler oluşturur ve yayınlar. Konut finansmanı kapsamında yapılan değerlemelere ilişkin bilgilerin, Birlik tarafından belirlenecek usul ve esaslara göre Birliğe iletilmesi zorunludur.

Birlik, alacağı kararlarda ve yapacağı düzenlemelerde, bu Kanuna, Kurul yönetmelik, tebliğ ve kararlarına ve ilgili diğer mevzuata uymakla yükümlüdür.

Üyeler, Birlik Statüsüne ve Birlikçe alınacak kararlara uymak zorundadırlar.

Birlik, Kanunun 40/C maddesindeki esaslara tabidir.”

Madde 18 - 2499 sayılı Kanunun 46/A maddesinin birinci fıkrasından sonra gelmek üzere ikinci fıkra olarak aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“Kurul, 46 ncı maddenin (h) bendi uyarınca tedrici tasfiyesine karar verilmesi halinde ipotek finansmanı kuruluşunun tedrici tasfiyesinin Fon tarafından yürütülmesini, ayrıca ihraççının yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememesi, yükümlülüklerinin toplam değerinin varlıklarının toplam değerini aşması, yönetiminin kamu kurumlarına devredilmesi, faaliyet izninin kaldırılması veya iflası halinde ipotek teminatlı menkul kıymetler ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olan varlıklardan oluşan teminat havuzları ile kurucusunun veya konut finansman fonu veya varlık finansman fonunun geri ödeme güçlüğüne düşmesi halinde konut finansmanı fonu ve varlık finansmanı fonu malvarlıklarının tedrici tasfiyesinin veya idaresinin Fon tarafından yürütülmesine karar verebilir. Bu fıkra uyarınca Fon tarafından yapılacak tedrici tasfiye ve idareye ilişkin harcamalarda Fon gelirlerinden hangilerinin kullanılabileceği Kurul tarafından belirlenir.”

Madde 19 - 2499 sayılı Kanuna aşağıdaki 46/C maddesi eklenmiştir.

“İpotek Finansmanı Kuruluşlarının Tedrici Tasfiyesi

MADDE 46/C- Kanunun 46 ncı maddesinin birinci fıkrasının (h) bendi uyarınca yetkileri kaldıran ipotek finansmanı kuruluşlarının tedrici tasfiyelerine Kurulca karar verilebilir. Bu kurumların tasfiye işlemleri Yatırımcıları Koruma Fonu tarafından yürütülür.

Tedrici tasfiyenin amacı, ipotek finansmanı kuruluşlarının mal varlığını işin niteliğine göre aynen veya nakde çevirmek suretiyle elde edilen bedeli tahsis ederek tasfiye etmektir. Tedrici tasfiye karar ve işlemlerinde Türk Ticaret Kanunu, İcra ve İflas Kanunu ve diğer mevzuatın tasfiye ile ilgili hükümleri uygulanmaz. İpotek finansmanı kuruluşlarının tedrici tasfiyelerinin uygulama usul ve esasları, Kurulca belirlenir.

Tedrici tasfiye kararı verildikten sonra, ipotek finansmanı kuruluşunun yasal organlarının görev ve yetkileri, tasfiye sonuçlanıncaya kadar Fon tarafından yerine getirilir. Ancak, 46 ncı maddenin birinci fıkrasının (h) bendi hükmü saklıdır.



Hakkında tedrici tasfiye kararı verilen ipotek finansmanı kuruluşunun ödemeleri durur ve konut finansmanı fonları, varlık finansmanı fonları malvarlıkları ile varlık teminatlı menkul kıymetler ve ipotek teminatlı menkul kıymetler teminat havuzları hariç tüm mal varlığı üzerinde, bu karar tarihi itibarıyla sadece Fon tarafından tasarruf edilebilir. Fon, ipotek finansmanı kuruluşunun aktif ve pasifini tespit eder. İpotek finansmanı kuruluşunun, tasfiye kapsamında yer alan yükümlülüklerinden, nakit borçları, tedrici tasfiye kararının verildiği tarihteki anapara ve işlemiş faizleri toplamı üzerinden hesaplanır. İpotek finansmanı kuruluşunun tedrici tasfiye kararının verilmesinden sonra vadesi gelen menkul kıymetlerinden doğan hak ve borçları da, vadeleri itibarıyla belirlenir. İpotek finansmanı kuruluşunun, vadeli borçlarına vadeden, diğer borçlarına ise tedrici tasfiye tarihinden itibaren 3095 sayılı Kanuni Faiz ve Temerrüt Faizine İlişkin Kanunun 2 nci maddesinin üçüncü fıkrasında öngörülen oranda kanuni temerrüt faizi yürütülür. Mevzuat uyarınca ipotek finansmanı kuruluşu tarafından verilmiş teminatlar da, aktifin hesabında dikkate alınır.

Fon, ipotek finansmanı kuruluşunun tasfiye kapsamında yer alan gerçek hak sahiplerini ve alacak tutarlarını, Kuruldaki kayıtlar, ipotek finansmanı kuruluşunun kayıtları, bu kuruluşun ilgili olduğu diğer resmi ve özel kurumların kayıtları ile güvenilir bulunan diğer bilgi ve belgelere dayanarak tespit eder. İcra ve iflas Kanununun 278, 279 ve 280 inci maddelerinde yazılı hallerin varlığı halinde, Fon tarafından iptal davası açılabilir.

Tedrici tasfiyeye tabi tutulmayan ve haklarında iflas kararı verilen ipotek finansmanı kuruluşlarının, sıra cetvelinde yer alan menkul kıymet işlemlerinden doğan alacaklılarına, Fondan, Fon yönetiminin onayı ile bu cetvelde görünen alacak tutarları gözetilerek ödeme yapılır.

İpotek finansmanı kuruluşunun malvarlığı, tasfiyenin amacı kapsamında yer alan hak sahiplerinin alacağının ödenmesinde kullanılır. Ancak, tasfiye bakiyesi bu alacakların tamamının karşılanmasına yetmezse, ödemeler garameten yapılır. Bu alacaklar tamamen karşılandıktan sonra artan kısımdan, öncelikle kamu alacakları ve kalandan Fonun yaptığı tasfiye giderleri nedeniyle doğan alacağı ödenir. Bakiye, diğer alacaklılara tahsis edilir. İpotek finansmanı kuruluşunun aktifleri, tasfiyenin amacı kapsamındaki hak sahiplerinin alacaklarını, Fondan yapılan ödemeleri ve tasfiye giderlerini karşılamaya yetmezse, Fon, Kurulun uygun görüşüyle ipotek finansmanı kuruluşunun iflasını isteyebilir.

Madde 20 - 2499 sayılı Kanunun 47 nci maddesinin birinci fıkrasının (A) bendinin (5) numaralı alt bendi ile (C) bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“5- Sermaye piyasası kurumlarına, bu Kanun’un 13/A ve 13/B maddesi kapsamındaki teminat sorumlularına ve 38/B ve 38/C maddesi kapsamındaki fon yöneticilerine; sermaye piyasası faaliyetleri sebebiyle veya emanetçi sıfatıyla veya idare etmek için veya teminat olarak veyahut her ne nam altında olursa olsun, kayden veya fiziken tevdi veya teslim edilen sermaye piyasası araçları, nakit ve diğer her türlü kıymeti kendisinin veya başkasının menfaatine satan veya rehneden veya her ne şekilde olursa olsun kullanan, gizleyen yahut inkar eyleyen veyahut bu amaca ulaşmak ya da bu fiillerini gizlemek için bilgisayar ortamında tutulanlar dahil kayıtları tahvil ve tağyir eden ilgili gerçek kişilerle tüzel kişilerin yetkilileri,”

“C) Bu Kanunun 6 nci maddesinin ikinci fıkrasına, 7, 9, 10, 10/A, 11, 12nci maddelerine, 13üncü maddesinin beşinci fıkrasına, 13/A maddesinin ikinci, üçüncü, dördüncü, beşinci, altıncı, sekizinci, dokuzuncu, onuncu, onbirinci, onikinci, onüçüncü



fıkralarına, 13/B maddesinin ikinci, üçüncü ve dördüncü fıkralarına, 14 üncü maddesinin üçüncü fıkrasına, 15 inci maddesinin birinci, ikinci, üçüncü, dördüncü ve beşinci fıkralarına, 16, 16/A maddelerine, 25 inci maddesinin (a) bendine, 28 inci maddesinin (b) bendine, 34 üncü maddesine, 38, 38/A maddesine, 38/B maddesinin üçüncü, dördüncü ve onikinci fıkralarına, 38/C maddesi kapsamında 38/B maddesinin üçüncü, dördüncü ve onikinci fıkralarına, 39/A maddesine, 40/B, 40/D maddelerine, 45 inci maddesine, 46 ncı maddesinin ikinci ve beşinci fıkralarına, 46/A maddesine, 46/B maddesine ve 46/C maddesine aykırı hareket edenler,

25 milyar liradan 75 milyar liraya kadar ağır para cezası ile cezalandırılırlar.”

Madde 21 - 2499 sayılı Kanunun 47/A maddesine dördüncü fıkradan sonra gelmek üzere aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“Kanunun 40/D maddesinin beşinci fıkrasındaki yükümlülüğe uymayan üyelere, Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliği Yönetim Kurulunca 1 milyar liradan 5 milyar liraya kadar para cezası verilir. Birlik verdiği cezaları ilgiliye tebliğ eder.”

Madde 22 - 2499 sayılı Kanuna aşağıdaki geçici madde 10 eklenmiştir.

“Geçici Madde 10 - Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliği Statüsü bu Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren üç yıl içinde yürürlüğe konulur. Gayrimenkul değerleme uzmanlığı lisansına sahip olanlar, bu süre içerisinde Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliğine üye olmak için Kurula başvurmakla yükümlüdürler.

Bu üyelik başvuruları Kurul tarafından sonuçlandırılır. Kurul, statüsünün yürürlüğe girmesini izleyen bir ay içinde Birlik üyelerini ilk genel kurul toplantısına çağırır. İlk genel kurula ait masraflar, Birlik organları oluştuktan sonra Kurula geri ödenmek üzere Kurul tarafından karşılanır.”

Madde 23 - 23/2/1995 tarihli ve 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunun 3 üncü maddesine aşağıdaki (r) bendi eklenmiştir.

“r) Konut Finansmanı Kuruluşu: 30/7/1981 tarihli ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesi ikinci fıkrasında belirtilen kuruluşları,”

Madde 24 - 4077 sayılı Kanunun 4 üncü maddesinin üçüncü fıkrası aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“İmalatçı-üretici, satıcı, bayi, acente, ithalatçı, 10 uncu maddenin beşinci fıkrasına göre kredi veren ayıplı maldan ve tüketicinin bu maddede yer alan seçimlik haklarından dolayı müteselsilen sorumludur. 10 uncu maddenin altıncı fıkrasına göre kredi veren konut finansman kuruluşu, imalatçı-üretici, satıcı, bayi, acente, ithalatçı ile birlikte, ayıplı maldan ve tüketicinin bu maddede yer alan seçimlik haklarından dolayı, kullandığı kredi miktarı kadar müteselsilen sorumludur. 10/B maddesinde yer alan konut finansmanından kaynaklanan işlemlerde, konut finansmanı kuruluşunun bu finansmanı belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, konut



finansmanı kuruluşu imalatçı-üretici, satıcı, bayi, acente, ithalatçı ile birlikte, ayıplı maldan ve tüketicinin bu maddede yer alan seçimlik haklarından dolayı, tüketiciye karşı teslim tarihinden itibaren 1 yıl süre ile, kullandığı kredi miktarı kadar müteselsilen sorumlu olur. Ayıplı malın neden olduğu zarardan dolayı birden fazla kimse sorumlu olduğu takdirde bunlar müteselsilen sorumludurlar. Satılan malın ayıplı olduğunun bilinmemesi bu sorumluluğu ortadan kaldırmaz.

Madde 25 - 4077 sayılı Kanunun 7 nci maddesinin üçüncü fıkrası aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“İlan ve taahhüt edilen mal veya hizmetin teslimatının veya ifasının hiç ya da gereği gibi yapılmaması durumunda, satıcı, sağlayıcı, bayi, acente, imalatçı-üretici, ithalatçı ve 10 uncu maddenin beşinci fıkrasına göre kredi veren müteselsilen sorumludur. İlan ve taahhüt edilen konutun teslimatının hiç, gereği gibi ya da zamanında yapılmaması durumunda, 10 uncu maddenin altıncı fıkrasına göre kredi veren konut finansman kuruluşu ve 10/B maddesinde yer alan konut finansmanından kaynaklanan işlemlerde kredi veren konut finansman kuruluşu, satıcı, sağlayıcı, bayi, acente, imalatçı-üretici, ithalatçı ile birlikte, kullandığı kredi miktarı kadar müteselsilen sorumludur.”

Madde 26 - 4077 sayılı Kanunun 10 uncu maddesinin beşinci fıkrasından sonra gelmek üzere aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlı konut finansmanı kapsamı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde, kredi veren, krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, konutun hiç yada zamanında teslim edilmemesi halinde kredi veren tüketiciye karşı satıcı ile birlikte kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsilen sorumlu olur.”

Madde 27 - 4077 sayılı Kanuna aşağıdaki 10/B maddesi eklenmiştir.

“Konut finansmanına yönelik işlemler

Madde 10/B - Konut finansmanı kuruluşları tüketicilere sözleşme öncesinde kredi veya finansal kiralama işlemleri ile ilgili genel bilgiler vermek ve tüketiciye teklif ettikleri kredi veya finansal kiralama sözleşmesinin koşullarını içeren “Sözleşme Öncesi Bilgi Formu” vermek zorundadır. Tüketici teklifi kabul edip etmemekte serbesttir.

Konut finansmanı kuruluşları tarafından verilecek genel bilgilerin kapsamı ve “Sözleşme Öncesi Bilgi Formu”nun standartları Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından belirlenir. Sözleşme Öncesi Bilgi formunun tüketiciye verilmesini takip eden bir iş günü geçmeden imzalanan sözleşme geçersizdir.

Konut finansmanı sözleşmelerinin yazılı olarak yapılması ve bu sözleşmenin bir nüshasının tüketiciye verilmesi zorunludur. Taraflar arasında akdedilen sözleşmede öngörülen şartlar, sözleşme süresi içerisinde tüketici aleyhine değiştirilemez.

Borçlunun temerrüde düşmesi halinde konut finansmanı kuruluşu borçluya temerrüt tarihinden itibaren beş işgünü içerisinde iadeli taahhütlü posta yoluyla bildirimde bulunmakla yükümlüdür.



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

Konut finansmanı kuruluşu, geri ödemelerin yapılmaması halinde kalan borcun tümünün ifasını talep etme hakkını saklı tutmuşsa, bu hak ancak tüketicinin birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi halinde kullanılabilir. Konut finansmanı kuruluşunun bu hakkını kullanabilmesi için en az bir ay süre vererek muacceliyet uyarısında bulunması gerekir.

Finansal kiralama işlemlerinde, tüketicinin muacceliyet uyarısında verilen sürenin sona ermesini takiben, konut finansmanı kuruluşu kalan borcun tamamını ifa etme hakkını kullanmak üzere finansal kiralama sözleşmesini feshettiği takdirde, konutu derhal satışa çıkarmakla yükümlüdür. Konut finansmanı kuruluşu satış öncesinde konut için 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 22 nci maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi uyarınca yetki verilmiş kişi veya kuruluşlara kıymet takdiri yaptırır. Takdir edilen kıymet, satıştan en az 10 iş günü önce tüketiciciye bildirilir. Konut finansmanı kuruluşu takdir edilen kıymeti dikkate alarak basiretli bir tacir gibi davranmak suretiyle konutun satışını gerçekleştirir. Tüketici, konut finansmanı kuruluşunun zararının konutun satışından elde edilen bedeli aşan kısmından sorumludur. Konutun satışından elde edilen bedelin kalan borcu aşması halinde aşan kısım tüketiciciye ödenir. Konut finansmanına yönelik finansal kiralama işlemlerinde 10/6/1985 tarihli ve 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununun 7 inci ve 25 inci maddeleri uygulanmaz.

Konutun satışının gerçekleştirilmesi ve elde edilen bedelin kalan borcu aşan kısmın tüketiciciye ödenmesini takiben tüketici konutu tahliye etme yükümlülüğü altındadır. Konutun tahliye edilmemesi halinde konut sahibi 2004 sayılı İcra ve İflas Kanununun 26 anca ve 27 inci maddeleri uyarınca icra yoluna başvurabilir.

Kullanılan finansmanın teminatı olarak şahsi teminat verildiği hallerde, konut finansmanı kuruluşu asıl borçluya ve diğer teminatlara başvurmadan, kefinden borcun ifasını isteyemez.

Konut finansmanı kuruluşunun ödemeleri bir kıymetli evraka bağlaması ya da kıymetli evrak kabul etmek suretiyle teminat altına alması yasaktır. Bu yasağa rağmen tüketiciden bir kıymetli evrak alınacak olursa, tüketici bu kıymetli evrakı konut finansmanı kuruluşundan geri istemek hakkına sahiptir. Ayrıca, konut finansmanı kuruluşu kıymetli evrakın başkasına devri sebebiyle tüketicinin uğradığı zararı tazmin etmekle yükümlüdür. Konut finansmanı amacıyla ipotek alınmadığı hallerde kıymetli evrak teminat olarak kabul edilebilir.

Kredilerde geri ödeme tutarlarının, finansal kiralama işlemlerinde ise kira bedellerinin anaparayı aşan kısmı bu madde kapsamında faiz olarak kabul edilir.

Sözleşmede belirtilmek suretiyle konut finansmanına yönelik kredilerde ve finansal kiralama işlemlerinde faiz oranı sabit, değişken veya aynı kredi için her iki yöntem esas alınmak suretiyle belirlenebilir. Oranların sabit olarak belirlenmesi halinde sözleşmede başlangıçta belirlenen oranlar her iki tarafın ortak rızası dışında değiştirilemez. Oranların değişken olarak belirlenmesi halinde ise, başlangıçta sözleşmede belirlenen oranlar, yine başlangıçta sözleşmede belirlenecek azami oranları aşmamak üzere ve yine sözleşmede belirlenecek yurtiçinde veya yurtdışında genel kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan bir endeks baz alınarak değiştirilebilir. Oranların değişken olarak belirlenmesi halinde bu yöntemin muhtemel etkileri konusunda tüketicilerin bilgilendirilmesi şarttır. Bu amaçlarla kullanılabilecek endeksler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve tüketicilerin



bilgilendirilme yöntemlerine ilişkin usul ve esaslar Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından belirlenir.

Tüketici, konut finansmanı kuruluşuna borçlandığı toplam miktarı önceden ödeyebileceği gibi aynı zamanda bir ya da birden çok ödemeyi vadesinden önce yapabilir. Her iki durumda da konut finansmanı kuruluşu, vadesinden önce ödenen taksitler için gerekli faiz indirimini yapmakla yükümlüdür. Ödenen miktara göre gerekli faiz indiriminin ne şekilde yapılacağının usul ve esasları Bakanlar Kurulu tarafından çıkarılacak bir yönetmelikle belirlenir.

Faiz oranının sabit olarak belirlenmesi halinde, sözleşmede yer verilmek suretiyle, bir yada birden fazla ödemenin vadesinden önce yapılması durumunda konut finansmanı kuruluşu tarafından tüketiciden erken ödeme ücreti talep edilebilir. Erken ödeme ücreti gerekli faiz indirimi yapılarak hesaplanan ve tüketici tarafından konut finansmanı kuruluşuna erken ödenen tutarın yüzde ikisini geçemez. Oranların değişken olarak belirlenmesi halinde tüketiciden erken ödeme ücreti talep edilemez.

Konut finansmanı sözleşmelerinde asgari olarak aşağıdaki unsurlara yer verilmesi zorunludur.

- a) Konut kredisi sözleşmeleri için kredi tutarı,
- b) Kredi sözleşmeleri için üzerine ipotek tesis edilen konuta, finansal kiralama sözleşmeleri için finansal kiralamaya konu olan konuta ilişkin bilgiler,
- c) Yıllık bazda faiz oranı (değişken faizli sözleşmelerde başlangıç faiz oranı ve azami faiz oranı),
- d) Toplam borç tutarının anapara, faiz ve diğer giderler itibarıyla dağılımı (değişken faizli sözleşmelerde başlangıç faiz oranı/kira bedeli ve azami faiz oranı/kira bedeli esas alınarak hesaplanacak toplam borç tutarları),
- e) Değişken faizli sözleşmelerde baz alınan endeks ve faiz oranındaki/kira bedellerindeki değişimin hesaplanma yöntemi,
- f) İlk yıl için aylık olarak, kalan yıllar için yıllık olarak hazırlanan, ödenen anapara, ödenen faiz, diğer giderler, kalan anapara, ilgili dönemler için geri ödeme/kira ödeme tutarının yer aldığı ödeme planı (değişken faizli sözleşmelerde, başlangıç ve azami faiz oranları kullanılarak iki ayrı ödeme planı oluşturulur),
- g) Geri ödeme/kira ödeme sayısı, ödeme tarihlerinin her ayın kaçınıcı günü yapılacağı, belirlenen aylık ödeme gününün resmi tatile gelmesi durumunda ödemelerin ne zaman yapılacağı, ilk ve son ödeme tarihleri,
- h) İstenecek teminatlar,
- i) Ödemelerde temerrüde düşülmesi halinde, kredi sözleşmeleri için akdi faiz oranının (değişken faizli sözleşmelerde cari faiz oranının) yüzde otuz fazlasını geçmemek üzere gecikme faizi oranı, finansal kiralama sözleşmeleri için uygulanacak gecikme faiz oranı,
- j) Borçlunun temerrüde düşmesinin hukuki sonuçları,
- k) Kredi geri ödemelerinin/kira ödemelerinin vadesinden önce yapılmasına ilişkin şartlar ve sabit faizli sözleşmelerde erken ödeme ücreti öngörülmekte ise hesaplanmasına ilişkin esaslar,
- l) Kredinin/kira bedellerinin yabancı para birimi cinsinden kullanılması durumunda, geri ödemeye ilişkin ödemelerin ve toplam borç tutarının hesaplanmasında, hangi tarihteki kurun dikkate alınacağına ilişkin şartlar,



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

- m) Sözleşmeye konu olan konutta kıymet takdiri yapılmasını gerektirebilecek haller ve kıymet takdirinin kimler tarafından yapılabileceği,
- n) Varsa sözleşmeye konu olan konuta ilişkin sigorta bilgileri,

Tüketiciye gönderilecek aylık ödeme dekontlarında faiz veya kira ödemelerinin yukarıdaki fıkranın (d) bendinde yer aldığı şekliyle dağılımına ve kalan borç miktarına yer verilir.

Madde 28 - 3/6/1949 tarihli ve 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun değişik 8 inci maddesinin birinci fıkrasının (4) numaralı bendine aşağıdaki alt bent eklenmiştir.

“f) Konut finansmanı fonları ile varlık finansmanı fonlarının kazançları (Bu kazançlar Gelir Vergisi Kanununun 94 üncü maddesine göre tevkifata tabi tutulmaz).”

Madde 29 - 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 63 üncü maddesinin birinci fıkrasına aşağıdaki bent eklenmiştir.

“6. Kendisine ait tapuya kayıtlı bir konutu bulunmayan kişiler ile kendisine ait tapuya kayıtlı sadece bir konutu olan kişilerin, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan borçlarının yüzbin YTL ye kadar olan kısmının faiz ödemeleri,”

Madde 30 - 193 sayılı Kanunun 75 inci maddesinin ikinci fıkrasının (1) numaralı bendi ile (5) numaralı bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“1. Her nevi hisse senetlerinin kar payları (kurucu hisse senetleri ve diğer intifa hisse senetlerine verilen kar payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler ile Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kar payları ile konut finansmanı fonları ipoteğe dayalı menkul kıymetlerine ve varlık finansmanı fonları varlığa dayalı menkul kıymetlerine ödenen faizler dâhil.)

5. Her nevi tahvil (İpotek finansmanı kuruluşları ve konut finansman kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler dahil) ve Hazine bonosu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler (Döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışları irat sayılmaz.)”

Madde 31 - 193 sayılı Kanunun değişik 89 uncu maddesinin birinci fıkrasına aşağıdaki bent eklenmiştir.

“10. Kendisine ait tapuya kayıtlı bir konutu bulunmayan kişiler ile kendisine ait tapuya kayıtlı sadece bir konutu olan kişilerin, ücret geliri elde edenlerin ücretlerinin safi tutarının hesaplanması sırasında ayrıca indirilmemiş bulunması şartıyla, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan borçlarının yüzbin YTL ye kadar olan kısmının faiz ödemeleri,



Madde 32 - 193 sayılı Kanunun değişik 94 üncü maddesinin birinci fıkrasına aşağıdaki (16) numaralı bent eklenmiştir.

“16. İpotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen kar payı ve faiz gelirlerinden,”

Madde 33 - 193 sayılı Kanunun geçici 67 nci maddesinin (1) numaralı bendin (6) numaralı alt bendi ile (2), (5) ve (8) numaralı bentleri aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir:

“6- Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonlarının (borsa yatırım fonları hariç) katılma belgelerinin ilgili olduğu fona iadesi, menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım satımı, Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetler ile ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansman kuruluşları ve konut finansman fonları tarafından yurt dışında ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarının, alım satımı, itfası sırasında elde edilen getirileri ile bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde, tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında ve hisse senetleri kâr paylarının hisse sahipleri adına tahsilinde bu fıkra hükümleri uygulanmaz. “

2) Bu Kanunun 75 inci maddesinin ikinci fıkrasının (5) numaralı bendinde yazılı menkul sermaye iratlarından (Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetler ile ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansman kuruluşları ve konut finansman fonları tarafından yurt dışında ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilenler hariç), ödemeyi yapanlarca, banka veya aracı kurumlara veya bunlar aracılığıyla diğer gerçek ve tüzel kişilere ödenenler hariç, % 15 oranında vergi tevkifatı yapılır. Bankalara veya aracı kurumlara alış bedeli tevsik edilmeksizin teslim edilmiş olan menkul kıymetlerin gelirlerinin ödenmesinde ise ödeme banka veya aracı kurumlar aracılığıyla yapılsa dahi tevkifat yapılır. Menkul kıymetin bir banka veya aracı kurum aracılığıyla alınmış olması halinde tevkifatta, bu işlemdeki itfa bedeli ile alış bedeli arasındaki fark esas alınır. Bu iratlar üzerinden 94 üncü madde veya Kurumlar Vergisi Kanununun 24 üncü maddesi kapsamında ayrıca tevkifat yapılmaz.

5) Gelir sahibinin gerçek veya tüzel kişi ya da dar veya tam mükellef olması, vergi mükellefiyeti bulunup bulunmaması, vergiden muaf olup olmaması ve elde edilen kazancın vergiden istisna olup olmaması (1), (2), (3) ve (4) numaralı fıkra hükümleri uyarınca yapılacak tevkifatı etkilemez. Şu kadar ki, Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan borsa yatırım fonları, emeklilik yatırım fonları, konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonlarının elde ettikleri kazançlar üzerinden (1) ve (4) numaralı fıkralar uyarınca tevkifat yapılmaz.

8) Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonları (borsa yatırım fonları, konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonları hariç) ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının Kurumlar Vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılsın veya dağıtılmasın % 15 oranında vergi tevkifatına tâbi tutulur. Bu kazançlar üzerinden 94 üncü madde uyarınca ayrıca tevkifat yapılmaz. Bu fon veya ortaklıklarının katılma belgelerinin ilgili fona iadesinden elde edilen gelirler ile hisse senetlerinin alım satımından elde edilen kazançlar için yıllık beyanname verilmez. Diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmesi halinde de bu gelirler beyannameye dâhil edilmez. Ticarî işletmeye dâhil olan bu nitelikteki gelirler, bu fıkra kapsamı dışındadır.”



Madde 34 - 13/7/1956 tarihli ve 6802 sayılı Gider Vergileri Kanununun 29 uncu maddesinin (u) bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiş ve maddeye aşağıdaki (y) bendi eklenmiştir.

“u) Bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik şirketleri ve ipotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarında veya sermayelerini artırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibarî değerlerinin üzerinde elden çıkarılması sonucu kendi lehlerine kalan paralar.”

“y) İpotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının, konut finansmanı kapsamında yaptıkları tüm işlemler (yabancı para birimi üzerinden yapılanlar dahil) nedeniyle lehe alınan paralar,”

Madde 35 - 2/7/1964 tarihli ve 492 sayılı Harçlar Kanununun 59 uncu maddesinin (n) bendinden sonra gelmek üzere (o) ve (p) bentleri eklenmiştir.

“o) Konut finansman kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından konut finansmanı kapsamında ipotek üzerine yapılan tüm işlemler,

p) Konut finansmanı kapsamında finansal kiralama yoluyla kiralanın konutların kiracıya devri”

Madde 36 - 492 sayılı Kanuna bağlı 1 sayılı tarifenin (A) bölümünün III- “Karar ve İlam Harçları” bölümünün “1-Nispi harçlar” başlıklı fıkrasına (e) bendinden sonra gelmek üzere aşağıdaki (f) bendi eklenmiştir.

“f) Konusu belli bir değerle ilgili bulunan davalarda ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesi birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde, ihalenin feshi talepleri ile ilgili olarak esas hakkında karar verilmesi halinde hüküm altına alınan anlaşmazlık konusu değer üzerinden binde ellidört.

Bakanlar Kurulu, dava çeşitleri itibariyle birlikte veya ayrı ayrı olmak üzere bu bentte yazılı nispeti binde 10’a kadar indirmeye veya Kanunda yazılı nispete kadar çıkarmaya yetkilidir.”

Madde 37 - 1/7/1964 tarih ve 488 sayılı Damga Vergisi Kanununa bağlı (2) Sayılı Tablonun “V-Kurumlarla İlgili Kağıtlar” başlıklı bölümüne aşağıdaki 23 numaralı bent eklenmiştir.

“23. İpotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş dahil her türlü işlemleri ve konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen ve damga vergisi bu kuruluşlar veya fonlar tarafından ödenmesi gereken kağıtlar.”

Madde 38 - 2/11/1984 tarih ve 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanununun 17 nci maddesinin 4 üncü fıkrasının (p) bendinden sonra gelmek üzere (r) bendi eklenmiştir.



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

“r) Konusu, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesi birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanı olan finansal kiralama sözleşmeleri çerçevesinde, konutun finansal kiralama şirketlerince teslimi veya kiralınması işlemleri”

Madde 39 - 3065 sayılı Kanuna bağlı (I) Sayılı Tarifenin (9) numaralı bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“ 9. 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununa göre, sadece finansal kiralamaya konu olan malların (bu listenin 8 inci sırasında sayılan taşıtlar dahil) finansal kiralama şirketlerine veya finansal kiralama şirketlerince teslimi veya kiralınması işlemleri (2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanı kapsamındaki finansal kiralama işlemleri hariç) (Ancak, Özel Tüketim Vergisi Kanununa ekli (IV) sayılı listede yer alan mallar ile aynı Kanunun eki (II) sayılı listenin 87.03, 8703.10.11.00.00, 8703.10.18.00.00, 87.11, 89.03, 8901.10.10.00.11, 8901.10.90.00.11 pozisyonlarında yer alan taşıtların bu kapsamda teslim ve kiralınması işlemleri için bu Kararın 1 inci maddesinin (a) bendinde öngörülen vergi oranı, yukarıda sayılanlar dışındaki kara nakil vasıtalarının bu kapsamda teslim ve kiralınması işlemleri için aynı maddenin (c) bendinde öngörülen vergi oranı uygulanır.),”

Madde 40 - 28/03/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanunun 2 nci maddesi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“Madde 2 – Bu Kanun; genel, katma ve özerk bütçeli kurum ve kuruluşları, kamu iktisadi teşebbüslerini, özel hukuk hükümlerine tabi olmakla beraber sermayesinin yüzde ellisinden fazlası kamuya ait olan kuruluşları, fonları, kamu bankalarını, yatırım ve kalkınma bankalarını, büyükşehir belediyelerini, belediyeleri ve bunlara bağlı kuruluşlar ile sair yerel yönetim kuruluşlarını, yap-işlet-devret, yap-işlet ve işletme hakkı devri ve benzeri finansman modelleri çerçevesinde gerçekleştirilmesi öngörülen projeler kapsamında ödeme yükümlülükleri Hazine Müsteşarlığınca garanti edilen kuruluşları, ipotek finansmanı kuruluşlarını, konut finansman kuruluşlarını ve hibelerle sınırlı olmak kaydıyla sivil toplum örgütlerini kapsar.”

Madde 41 - 4749 sayılı Kanunun 3 üncü maddesinde yer alan tanım aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“Hazine geri ödeme garantisi: Kamu iktisadi teşebbüsleri, özel hukuk hükümlerine tabi olmakla beraber sermayelerinin yüzde ellisinden fazlası kamuya ait olan kuruluşlar, fonlar, kamu bankaları, yatırım ve kalkınma bankaları, büyükşehir belediyeleri, belediyeler ve bunlara bağlı kuruluşlar ile sair yerel yönetim kuruluşları lehine bu kuruluşların dış finansman kaynağından sağladıkları dış borçlarının geri ödenmesi hususunda verilen garantiler ile ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansman kuruluşlarının ihraç edecekleri ipotekli sermaye piyasası araçlarından kaynaklanan borçlarının geri ödenmesi hususunda verilen garantileri,”

Madde 42 - 4749 sayılı Kanunun 5 inci maddesine aşağıdaki fıkra eklenmiştir.

“2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 13/A maddesi kapsamında yurt içinde veya dışında ihraç edilen ipotek teminatl menkul kıymetler, 38/B maddesi kapsamında yurt içinde veya dışında ihraç edilen ipotek dayalı menkul kıymetler ile 39/A maddesinde tanımlanan



ipotek finansmanı kuruluşlarının yurt içinde veya dışında ihraç ettiği her türlü sermaye piyasası araçlarının geri ödemelerinin dörtyüzmilyon YTL ye kadar olan kısmı, Hazine geri ödeme garantisi altındadır. Hazinenin geri ödeme garantisi altına alınabilecek sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden kurumların ve bu sermaye piyasası araçlarının teminatı niteliğindeki varlıkların taşınması gereken şartlar, ödenecek garanti ücreti, garanti verilme süresi ve esasları ile sair konuların uygulanmasına yönelik usul ve esaslar çıkarılacak yönetmelikle belirlenir. Bu fıkra yer alan garanti tutarı her yıl Maliye Bakanlığınca ilan edilen yeniden değerlendirme oranında artar.”

Madde 43 - Bu Kanun yayımı tarihinde yürürlüğe girer.

Madde 44 - Bu Kanunun hükümlerini Bakanlar Kurulu yürütür.

GENEL GEREKÇE

Etkili bir konut finansman sistemi, hem bireylerin konut ihtiyacının karşılanması hem de inşaat ve finans sektörleri ile bunlarla ilişkili sektörlerin sağlıklı gelişimi açısından kilit öneme sahiptir. Konut finansmanı sorununun çağdaş finansal yöntemlerle çözümü, konut sahipliğinin artırılmasının getirdiği olumlu sosyal etkilerin yanı sıra, ekonomik kalkınmaya ve planlı kentleşmeye de olumlu etkilerde bulunacaktır.

Ülkemizde kaçak yapılaşma, niteliksiz konut üretimi, plansız kentleşme, kayıtdışılık, kiraların yüksekliği gibi konular gayrimenkul sektörü ile ilgili olarak yaşanan önemli sorunlardır. Ülkemizde mevcut konut stokunun yarısından fazlası ruhsatsız konutlardan oluşmaktadır. Süregelen iç göçler sonucunda büyük şehirlerde kaçak yapılaşma ve plansız kentleşme önemli bir sorun haline gelmiştir. Konutların yoğunluğunun kaçak olmasının yanı sıra yaklaşık yüzde kırkının tadilat ve tamire ihtiyacı bulunmaktadır. Özellikle deprem tehlikesinin getirdiği riskler dikkate alındığında, zayıf durumdaki konutların güçlendirilmesi önemli bir ihtiyaç olarak karşımıza çıkmaktadır.

Diğer yandan kişilerin konut sahibi olabilmeleri için kullandıkları finansman kaynakları incelendiğinde, ülkemizde toplam konutların ancak yüzde üçünün kurumsal finansman yöntemleri ile finanse edildiği, bunun dışında konut sahibi olmak isteyen kişilerin ya kendi kaynaklarıyla ya da yakınardan ödünç almak gibi kurumsal olmayan finansman yöntemleriyle konut alımlarını finanse ettikleri görülmektedir. Ülkemizde bankaların kullandıkları konut kredilerinin gayri safi milli hasılamıza oranı sıfıra yakınken, bu oran Latin Amerika ülkelerinde yüzde dört ila yüzde oniki, Orta Doğu ülkelerinde yüzde bir ila yüzde yirmiiki ve Doğu ve Güneydoğu Asya ülkelerinde yüzde iki ila yüzde ellidokuz arasında değişmekte olup, Amerika Birleşik Devletlerinde yüzde elliüç, Avrupa Birliği üyesi ülkeler ortalamasında ise yüzde kırküçtür.

Ülkemizde banka konut kredilerinin vadeleri yirmi yıla kadar uzamakla birlikte, yıllık bileşik maliyetleri yüksek oranlara ulaşabilmekte, konut kredisi kullananlar çok yüksek oranda reel faiz ödemek zorunda kalmaktadır. Nitekim, konut kredilerinin hacminin diğer ülkelere göre son derece düşük olmasının nedeni, vadelerin kısa ve geri ödeme taksitlerinin yüksek olmasının yanı sıra, bu derece yüksek reel faizin ancak üst gelir gruplarınca karşılanabilmesi ve konut kredilerinin orta ve alt düzey gelir grubunun ödeme gücüne hitap



edememesidir. Öte yandan gerek yurtiçinde gerekse yurtdışında, konut kredisi kullanan kişilere, mevcut durumda ulaşabildiklerinden daha düşük faiz oranları ile ve daha uzun vadelerde kaynak sağlayabilecek tasarruf sahipleri mevcuttur. Tüm dünyada büyük miktarda tasarruflar, sermaye piyasaları aracılığıyla konut sahibi olmak isteyen kişilere aktarılmaktadır. Ancak, ülkemizde tasarruf sahipleri ile konut kredisi kullanıcılarını eşleştirebilecek bir konut finansmanı sisteminin bulunmaması, ülkemizle benzer ekonomik koşullara sahip diğer gelişmekte olan ülkelerin dahi ulaşabildikleri uluslararası fonların, ülkemiz konut alıcılarına ulaştırılmasını engellemektedir.

Ülkemizde oluşturulacak konut finansman sistemi tasarruf sahipleri ile konut alıcıları arasında köprü vazifesi görerek, konut alıcılarının daha yaygın bir şekilde ve daha uygun koşullarla borçlanabilmesini sağlayacaktır. Bu temel fonksiyonunun yanı sıra, geliştirilecek konut finansman sistemi gayrimenkul sektörü ile ilgili olarak yaşanan ve yukarıda sıralanan sorunların çözümüne yardımcı olacak, finansal piyasaların gelişmesini ve inşaat sektörünün canlanmasını sağlayarak, ekonomik kalkınmaya katkıda bulunacaktır.

Konut finansman sisteminin hayata geçmesi ile birlikte konut talebinde oluşacak artış ile inşaat sektöründe ve ilgili sektörlerde canlanma yaşanması beklenmektedir. İnşaat sektörü ve bağlı sektörler canlanırken, aynı zamanda bu sektörlerde gerçekleşen kayıt dışılığın önüne geçilmesine de yardımcı olacaktır. Finans kurumlarının kaydı altında gerçekleşecek konut alımları, arz tarafını oluşturan inşaat şirketlerini ve müteahhitleri de kayıtlı bir şekilde faaliyet göstermeye zorlayabilecektir.

Diğer yandan, bu sistemle finansmanı sağlanacak konutlara yönelik, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından getirilecek standartlar kaçak yapılaşmayı ve niteliksiz konut üretimini azaltması beklenmektedir. Bu sistemden faydalanan kişilerin taleplerini karşılamak isteyen konut üreticileri, belirlenecek standartlara uygun konutlar üretmek zorunda kalacaktır.

Ayrıca, kurulacak konut finansman sistemi ile birlikte, ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı fonları tarafından ihraç edilecek sermaye piyasası araçları, yatırımcılar için alternatif yatırım araçları olacak ve piyasanın genişlemesine ve derinleşmesine katkıda bulunacaktır. Sermaye piyasamızda mevcut durumda özel sektör borçlanma senedi ihraç edilmemekte, ihraç edilen ve borsalarda işlem gören devlet iç borçlanma senetlerinin vadeleri ise ancak bir senenin biraz üzerine çıkabilmektedir. Daha uzun vadeli bir sermaye piyasası aracının bulunmaması, finansal işlemleri bu vadelerle kısıtlamakta, daha uzun vadelere yönelik beklenti oluşturmak ve fiyatlama yapmak mümkün olamamaktadır. Kurulacak konut finansman sistemi çerçevesinde ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının vadeleri, kişilerin kullandıkları konut kredilerinin vadelerine paralel bir şekilde oluşacak olup, sistemin gelişmesi ile birlikte yurtdışındaki örneklerle benzer bir şekilde, ülkemizin ekonomik gelişme düzeyine bağlı olarak, yirmi ila otuz yıla uzayan vadelere ulaşılması söz konusu olabilecektir. Uzun vadeli ipotekli sermaye piyasası araçlarının piyasamızda işlem görmesi, piyasa aktörlerinin uzun vadelerde önlerini görebilmelerini ve riskleri ölçebilmelerini sağlayacaktır. Piyasanın bu şekilde gelişmesi, vadeli işlem piyasalarının canlanmasından, emeklilik fonlarının ihtiyaç duydukları uzun vadeli yatırım araçlarına ulaşabilmelerine kadar geniş bir yelpazede olumlu etkilerini gösterecektir.



Etkili bir konut finansman sisteminin oluşturulabilmesi çok farklı alanlarda uyumlu bir çalışma yapılmasını gerektirmektedir. Konut finansman sistemini, temel olarak tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynakların konut alıcılarına aktarılmasını sağlayacak bir mekanizma olarak ifade etmek mümkün olmakla beraber, bu mekanizmanın sağlıklı bir şekilde çalışması, başta makroekonomik koşulların belirli bir istikrar arz etmesi olmak üzere, tapu kayıtlarının güvenilir ve kolay erişilebilir olması, ipoteklerin hızlı bir şekilde tesis edilebilmesi, gayrimenkullerin değer tespitinin doğru yapılması, borç geri ödemelerinin aksaması durumunda takip prosedürünün çabuk sonuçlanması, konut finansmanı alacaklarının menkul kıymetleştirilmesini sağlayacak sermaye piyasası kurumlarının ve araçlarının bulunması, tüketiciye kaynak sağlanmasından ilgili alacakların menkul kıymetleştirilmesine kadar olan süreçteki işlem maliyetlerinin düşürülmesi ve sistemin vergisel olarak desteklenmesi gibi ön koşulların yerine getirilmesine bağlıdır. Ancak bu ön koşulların tamamı sağlansa dahi, çoğu zaman sistemi tetikleyecek ve belirli bir noktaya taşıyacak şekilde kamunun müdahalesi gerekebilmektedir.

Yukarıda ifade edildiği üzere, ekonomik istikrar konut finansman sistemlerinin başarılı olması için en temel ön koşuldur. Ancak burada ekonomik istikrar ile ifade edilen; enflasyon oranı, işsizlik düzeyi, reel faiz oranı gibi makroekonomik değişkenlerin mutlaka gelişmiş ülkeler seviyesine gelmesi değildir. Bu değişkenlerin belirli bir düzeye gelmeleri önemli olmakla beraber, kritik olan bu düzeyin istikrarlı bir şekilde korunabilmesi ve iyileştirilebilmesidir. Nitekim, enflasyon ve reel faiz oranları gelişmiş ülkelerin oldukça üzerinde olan gelişmekte olan ekonomilerde, başarılı konut finansman sistemlerinin kurulabildiği ve geliştirilebildiği örnekler mevcuttur. Bu çerçevede son dönemlerde ülkemiz ekonomisinde yaşanan olumlu gelişmelerle birlikte, konut finansman sisteminin başarılı olması için gereken istikrar yakalanmış olup, her geçen gün iyileşen koşullar sistemin hayata geçmesini daha da kolaylaştıracaktır. Diğer yandan, bu sistemin hayata geçmesinin bizzat kendisi, yukarıda ifade edildiği üzere ekonomik kalkınmaya ve istikrar ortamına katkıda bulunacaktır.

Bu Kanun ile kurumsal bir konut finansman sistemi oluşturulması ve sistemin başarılı olabilmesi açısından gerekli ön koşulların yerine getirilebilmesi amacıyla, 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun ve çeşitli vergi kanunlarında değişiklikler yapılmaktadır. Bu değişiklikler ile yukarıda sayılan ön koşulların yerine getirilmesi sağlanmış, aynı zamanda ipotek finansman kuruluşları tanımlanmıştır.

İcra ve İflas Kanununda yapılan değişikliklerin temel amacı, ipotek teminatlı olarak konut finansmanı amacıyla kişilere sağlanan kaynakların geri ödenmemesi durumunda, söz konusu ipoteklerin paraya çevrilme süresinin kısaltılmasıdır. Ülkemizde icra dairelerinin ve ilgili mahkemelerin yoğun bir iş yükü bulunması ve icra prosedüründe borçlulara tanınan bazı hakların kötüye kullanılması, ipoteklerin paraya çevrilmesi sürecini zorlaştırmakta ve gelişmiş ülkelerde 2-3 ayda biten bu süreç, ülkemizde 2-3 yıla kadar uzayabilmektedir. İcra prosedürünün yavaş çalışması, tüketicilere konut finansmanı sağlayan kuruluşları daha temkinli davranmaya itmekte ve piyasanın gelişimini engellemektedir. Ayrıca, ipotekle temin edilmiş alacaklara dayalı sermaye piyasası araçlarının yatırımcılardan yeterli talep görebilmesi için, teminat niteliği taşıyan ipoteklerin hızlı bir şekilde paraya çevrilebilmesi gerekmektedir. Teminat niteliği taşıyan ipoteklerin paraya çevrilmesinin uzun sürmesi



durumunda, yatırımcıların bu sermaye piyasası araçlarına ilgi göstermesini ve sistemin başarılı bir şekilde çalışmasını beklemek mümkün değildir.

İpoteklerin paraya çevrilmesi sürecinin hızlandırılması, doğal olarak ipotekli konutun sahibi durumundaki borçluların, geri ödemeleri aksatmaları halinde yaşayacakları sıkıntıları artıracaktır. Ancak mevcut durumda konut kredilerinin geri ödenmeme oranı çok düşük bir oran olup, sistemin hayata geçip yaygınlaşması halinde dahi, geri ödenmeme oranlarının düşük olacağı tahmin edilmektedir. Bu çerçevede, bu Kanunla İcra ve İflas Kanununda yapılan değişiklikler sistemin hayata geçmesine büyük bir katkı yapmakla birlikte, ipoteğin paraya çevrilmesinin hızlandırılması nedeniyle sıkıntı yaşayabilecek borçluların, sistemden fayda sağlayacak toplam kitle içerisinde küçük bir yer tutması beklenmektedir. Ayrıca, geri ödeme sıkıntısı yaşayan borçluların, takip sürecinin başlaması öncesinde ilgili kuruluşlarla anlaşması, borçlarını yeniden yapılandırması ve mali durumlarına uygun bir şekilde geri ödeme planlarını değiştirmesi mümkündür. İcra İflas Kanununda yapılan değişikliklerle bir takım kolaylıklar sağlanmasına karşın, takip sürecine gitmek yerine bu tür anlaşmalarla uzlaşma sağlanması alacaklıların avantajlarına olacağından, alacaklılar takibe gitmeyi son seçenek olarak görmeye devam edeceklerdir. Diğer yandan, İcra ve İflas Kanununda yapılan değişiklikler sadece konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibi ile sınırlanmıştır. Konut finansmanı ve konut finansmanı kuruluşları tanımları ise, Sermaye Piyasası Kanununda yapılmış ve bu tanımlarla sistemin bankalar, katılım bankaları ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketlerini kapsamı sağlanmıştır.

Bu kanunla ipotek finansmanı kuruluşları, sermaye piyasası kurumu olarak tanımlanmış, faaliyet konuları sayılmış ve bu kuruluşlarla ilgili olarak Sermaye Piyasası Kuruluna detaylı düzenlemeler yapma yetkisi verilmiştir. İpotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları, konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı sermaye piyasası araçlarını yatırımcılara arz edebilecektir.

Bu amaçla taslakta, ipotekle teminat altına alınmış alacaklara dayalı olarak ihraç edilecek tüm sermaye piyasası araçları ipotekli sermaye piyasası araçları olarak adlandırılmıştır. İpotekli sermaye piyasası araçları, ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

Konut finansmanına yönelik bir menkul kıymetleştirme aracı olarak, özellikle Kıta Avrupasında kullanılan ve “covered bond” olarak adlandırılan varlık teminatlı ve ipotek teminatlı menkul kıymetler düzenlenmiştir. Son yıllarda sadece konut finansmanının gelişmiş olduğu ülkelerde değil, kurumsal bir konut finansman sistemi kurma çabasında olan gelişmekte olan ülkelerde de bu araç kullanılmaya başlanmıştır. Ülke düzenlemelerinin birbirleriyle uyumlu olmasının ve konunun ülke mevzuatlarında alt düzenlemeler yerine, kanunlarda ayrıntılı olarak düzenlenmesinin, ipotek teminatlı menkul kıymetlerin uluslararası sermaye piyasalarında satış başarısında etkili olduğu gözlemlenmektedir. Bu aracın en önemli özelliği fon yapısından farklı olarak, menkul kıymetleştirilen varlıkların ihraççının bilançosu içinde kalması ve kredi riskine karşılık ihraççının garanti vermesidir.



Ayrıca, Sermaye Piyasası Kanununa eklenen maddeler ile varlık finansmanı fonları ve konut finansmanı fonları tanımlanmıştır. Konut finansmanı fonları konut alacaklarının menkul kıymetleştirilmesi amacıyla oluşturulmuş, yurtdışında “special purpose vehicle” olarak adlandırılan özel yapılara karşılık gelecek şekilde düzenlenmiştir. Kanunda yer alan konut finansmanı tanımı dışında kalan ve hem konutla hem de diğer alacaklarla ilgili bir menkul kıymetleştirme aracına da ihtiyaç duyulmuş ve konut finansmanı kapsamı dışında kalan alacakların menkul kıymetleştirilmesine imkân vermek amacıyla genel nitelikli menkul kıymetleştirme aracı olarak varlık finansman fonları düzenlenmiştir.

Kurulacak olan konut finansmanı sisteminin etkin işlemesi ve kısa vadede likit bir menkul kıymet piyasasının yaratılması amacıyla ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve ipotek finansmanı kuruluşlarının yurt içinde veya dışında ihraç ettiği her türlü sermaye piyasası araçlarının geri ödemelerinin dörtyüzmilyon YTL ye kadar olan bölümü için Hazinesin geri ödeme garantisi verebilmesine imkan sağlanmaktadır.

Vergi kanunlarında yapılan değişikliklerle sistemin tümü üzerindeki maliyetlerin azaltılması ve sistemin vergisel teşviklerle desteklenmesi amaçlanmıştır. Tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynakların konut alıcılarına aktarılmasına kadar olan aşamalarda ortaya çıkabilecek her bir maliyet unsuru, tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynağın maliyetine eklenecek ve konut alıcısı tarafından karşılanmak zorunda kalacaktır. Bu kanun ile vergi kanunlarında yapılan değişikliklerle; sistemin işleyişinin gerektirdiği faaliyetlerin yürütülmesi sırasında ortaya ek vergiler çıkması önlenmekte, ekonomik kalkınmadan, kaçak yapılaşmanın önlenmesine birçok olumlu etki yapacak bu sistemin teşvik edilmesi amacıyla, bu sistemden faydalanan kişilere gelir vergisi indirimi şeklinde vergi avantajları sağlanmaktadır. Bu şekilde kaçak yapılaşmaya yönelebilecek vatandaşların belirli standartları sağlayan ruhsatlı konutları tercih etmelerinin teşvik edilmesi amaçlanmaktadır.

Vergi kanunlarında sistemin işleyişinin gerektirdiği faaliyetlerin yürütülmesi sırasında getirilmiş olan teşviklerin önemli bir vergi kaybına yol açmayacağı düşünülmektedir. Zira burada bahsedilen faaliyetler, ipotek finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı kaynağı sağlamasına ve sermaye piyasası araçları ihracına yönelik olup, halihazırda bu tür bir kuruluş ve faaliyet olmadığından mevcut bir vergi kaynağından vazgeçilmesi söz konusu değildir. Sistemden faydalanan konut alıcılarına yönelik istisna belirli bir vergi kaybına yol açabilecek olmakla birlikte, mevcut durumda kayıt dışı çalışan ve sistemin hayata geçmesi ile birlikte kayıt altına girecek mükelleflerden elde edilecek vergi gelirleri dikkate alındığında, söz konusu istisnanın tanınması ile orta ve uzun vadede vergi gelirlerinde artış sağlanması söz konusu olabilecektir.

MADDE GEREKÇELERİ

Madde 1 - İnşaat ve finans sektörleri ile bunlarla ilgili sektörlerin gelişimine ve bireylerin konut ihtiyacının karşılanmasına hizmet eden konut finansman sistemine işlerlik kazandırılabilmesini teminen, kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemlere esas ipotekle temin edilmiş alacakların takibinde süreci kısaltmak ve alacaklının alacağını tahsil edebilmesini kolaylaştırmak amacıyla, İcra ve İflas Kanununun, rehinle temin edilmiş bir alacağın öncelikle rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip edilebileceğini öngören genel kuralına istisna getirilerek, alacaklıya anılan işlemlere esas ipotekle temin edilmiş alacağın takibinde haciz yoluna başvurulabilme seçeneği de sunulmuştur.



Maddede belirtilen şartları taşıyan alacağın sahibi, rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip veya haciz yoluna başvurabilecektir. Ancak bu durumda, alacağın tahsilinde tekrar olmaması şartı aranmaktadır. Alacağın sahibi yalnızca haciz yoluyla takip yapabileceği gibi, bu yolun seçilmesi halinde varsa kalan alacak için rehinin paraya çevrilmesi yoluna da başvurabilecektir.

Madde 2 - Konut finansman sisteminin sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi, alacakların takip sürecinin hızlı ve sağlıklı bir şekilde yürütülebilmesini gerektirmektedir. Bu süreçte hak sahiplerinin haklarının doğru ve süratli olarak belirlenebilmesi açısından, kıymet takdiri yapan kişi ve kurumların taşımaları gereken nitelikler ile çalışma usul ve esaslarının sağlam kurallara bağlanması zorunludur.

Sermaye piyasası mevzuatında gayrimenkul değerlendirme faaliyetinin kimler tarafından yürütülebileceği ve bu kişilerin taşınması gereken nitelikler, değerlendirme faaliyetini yürüten kişi ve kurumların çalışma esasları, raporlama standartları ve değerlendirme ilkeleri belirlenerek, bu esaslara aykırılıkların yaptırımları düzenlenmiştir. Ayrıca, değerlendirme hizmeti verebilecek şirketler, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından listeye alınmakta ve yine Sermaye Piyasası Kurulu tarafından bu faaliyeti yürütebilecek değerlendirme uzmanları, sınava tabi tutularak lisans verilmekte ve bu kişilerin sicilleri tutulmaktadır. Kanun hükmünde belirtilen kıymet takdirlerinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından listeye alınmış şirketler veya Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine göre lisans almış kişiler tarafından yapılması, hizmetin kalitesini artıracak gibi, kıymet takdirine itirazları azaltacak ve takip sürecinin kısılmasına katkıda bulunarak konut finansman sistemine olan güveni artıracaktır.

Madde hükmü çerçevesinde, bu görev, değerlendirme kurumlarına verilebileceği gibi, herhangi bir kuruma bağlı olmayan değerlendirme uzmanlarına da verilebilecektir.

Madde 3 - İcra ve İflas Kanununun 128 inci maddesi çerçevesinde yaptırılan kıymet takdirine ilişkin olarak, icra mahkemesine yapılan şikâyet üzerine icra mahkemesinin yeniden bilirkişi incelemesi yaptırılmasına karar vermesi halinde, söz konusu incelemenin Sermaye Piyasası Kanununun 22 nci maddesinin (r) bendi uyarınca yetki verilmiş kişi veya kuruluşlara yaptırılması gerekmektedir.

Madde hükmü çerçevesinde bu görev değerlendirme kurumlarına verilebileceği gibi, herhangi bir kuruma bağlı olmayan değerlendirme uzmanlarına da verilebilecektir.

Kanun hükmünde belirtilen bilirkişi incelemesinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından listeye alınmış şirketler veya Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerine göre lisans almış kişiler tarafından yapılması, hizmetin kalitesini artıracak gibi takip sürecinin kısılmasına katkıda bulunarak konut finansman sistemine olan güveni artıracaktır.

Madde 4 - Ülkemiz koşullarında ipoteğin paraya çevrilmesi sürecinde, taşınmazın satışına ilişkin ihalenin feshi talepleri, bu taleplerin görüldüğü mahkeme sürecinin uzun olması nedeniyle ipoteklerin paraya çevrilme sürecini uzatmakta ve alacaklıların zarara uğramasına neden olmaktadır. Bu nedenle, ihalenin feshi taleplerinde geçerli olan para cezası oranı artırılarak, bu tür taleplerin kötü niyetli olarak kullanılmasının önlenmesi amaçlanmaktadır.



Madde 5 - Konut finansmanı amacıyla kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemlere esas ipotekle temin edilmiş alacakların tahsilatının hızlandırılabilmesi amacıyla, ipoteğin paraya çevrilmesi sürecinde icranın geri bırakılması hakkındaki talebin reddine ilişkin tetkik mercii kararını temyiz eden borçlunun, satışı durdurabilmesi için yatırması gereken teminat oranı takip konusu alacağın yüzde onbeşi nispetinden, yüzde kırkı nispetine artırılmıştır. Bu suretle, bu tür taleplerin kötü niyetli olarak kullanılmasının önlenmesi amaçlanmaktadır.

Temyiz talebinin reddedilmesi durumunda, merhunun takdir edilen ve kesinleşen değerinin alacağı karşılamaya yetmeyeceğinin anlaşılması halinde, kalan tutar, yatırılan teminattan karşılanacak, varsa teminatın kalan kısmı teminatı yatırıma iade edilecektir.

Madde 6 - İcra İflas Kanununda yapılan değişikliklerle icra prosedüründe taşınmazın satışı aşamasındaki değerlemelerin sermaye piyasası mevzuatı uyarınca gayrimenkul değerlendirme faaliyeti konusunda yetki verilmiş kişi veya kuruluşlar tarafından yapılması öngörülmektedir. Ancak ülke genelinde gerekli nitelikleri haiz gayrimenkul değerlendirme uzmanlarının yetişmesi, mesleğin örgütlenmesi ve ihtiyaçlara cevap verebilecek düzeye gelmesi için 3 yıllık bir geçiş sürecine ihtiyaç duyulmaktadır. Geçiş süreci içerisinde, konut finansmanından kaynaklanan alacakların ipoteğin paraya çevrilmesi yoluyla takibinde ipotekli taşınmaz için kıymet takdirinin, gerekli nitelikleri taşıyarak sermaye piyasası mevzuatı uyarınca gayrimenkul değerlendirme faaliyeti konusunda yetki almış kişi ve kuruluşların yanı sıra, diğer uzman bilirkişileri tarafından da yapılabilmesine imkan tanınmıştır.

Madde 7 - Bu maddede, konut finansmanı amaçlı kullanılan çeşitli menkul kıymetlere kanunun diğer maddelerinde yapılan atıfları sadeleştirebilmek amacıyla, ilgili menkul kıymetlere ortak bir isim verilmiştir.

Madde 8 - Sermaye Piyasası Kanununun değiştirilen 13/A maddesi ile ipotek teminatlı menkul kıymetler tanımlanmıştır. Bu menkul kıymetler ihraççının genel yükümlülüğü niteliğinde olan ve ayrıca ihraççının sahip olduğu ve madde metninde sayılan şartları taşıyan varlıklarla teminat altına alınmış borçlanma senetleridir. Öyle ki, ihraççıların herhangi bir nedenle menkul kıymetlerin anapara ve faiz ödemelerini yapamamaları durumunda, teminat gösterilen varlıklardan elde edilen gelir, menkul kıymet sahiplerinin haklarının ödenmesinde kullanılacak, kamu alacakları da dahil olmak üzere ihraççıların diğer alacaklıları her hangi bir şekilde bu varlıkları haczedemeyecektir.

Menkul kıymetlere teminat gösterilen varlıkları kesin bir şekilde diğer varlıklardan ayrılabilmesi amacıyla, bu varlıkların oluşturulan teminat havuzuna kaydedilmesi öngörülmektedir. Teminat havuzlarının nasıl oluşturulacağı ve varlıkların havuzlara kaydının nasıl yapılacağı Kurulca düzenlenecektir. İhraççının sahip olduğu varlıklardan hangilerinin teminat havuzunda yer aldığı konusunda oluşabilecek tereddütleri ortadan kaldırmak adına, bu kayıtların ihraççının yanı sıra ayrı bir kayıt kuruluşunda da tutulmasını zorunlu tutmak konusunda Kurula yetki verilmektedir.

Teminat gösterilebilecek varlıklar üç gruba ayrılmıştır. Birinci grupta konut finansmanından kaynaklanan alacaklar yer almakta olup, 12 madde ile Sermaye Piyasası Kanunu'na eklenen 38/A maddesi uyarınca bu tanım, yapı kullanma izni alınmış konutlar



üzerinde ipotek tesis etmek suretiyle verilen krediler ile yine bu özellikteki konutların finansal kiralananmasından doğan kira alacaklarını kapsamaktadır.

İkinci grupta yapı kullanma izni alınmış diğer gayrimenkuller üzerinde ipotek tesis etmek suretiyle verilen kredilerden olan alacaklar yer almaktadır. Birinci gruptaki alacaklar için alacak tutarının konutun değerinin %75'ine kadar olan kısmı, ikinci gruptaki alacaklar içinse alacak tutarının gayrimenkulün değerinin %50'sine kadar olan kısmı teminat değerinin hesaplanmasında dikkate alınacak, aşan kısım dikkate alınmayacaktır. Ayrıca, Kurul ilgili konutların veya gayrimenkullerin değerinin Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca lisans almış kişi ve kuruluşlarca ve Kurul tarafından belirlenen usul ve esaslara göre tespit edilmesini zorunlu tutmak hususunda yetkilendirilmiştir.

Üçüncü grupta ise nakit, devlet iç borçlanma senetleri, hazine kefaletiyle ihraç edilen menkul kıymetler, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı'na üye ülkelerin merkezi yönetimleri ile merkez bankalarınca ya da bunların kefaletiyle ihraç edilen menkul kıymetler yer almakta ve Kurul'a benzer nitelikteki varlıkları da bu gruba dahil etmek yetkisi verilmektedir.

Teminat gösterilebilecek tüm varlıklar içerisinde ikinci ve üçüncü gruptaki varlıkların payının ayrı ayrı %15'i aşamayacağı öngörülmektedir. Böylece teminat havuzlarının önemli bir bölümünün konut finansmanından kaynaklanan alacaklardan oluşması öngörülmektedir.

Ayrıca, maddede yukarıda sayılan teminat gösterilebilecek varlıkların finansal risklerden korunması için sözleşmeler yapılabileceği ve bu durumda, söz konusu sözleşmelerin de teminat havuzuna dahil olduğu belirtilmektedir.

İhraççının herhangi bir nedenle menkul kıymetlerden doğan yükümlülüklerini yerine getirememesi halinde, bu yükümlülükler teminat havuzunda yer alan varlıklardan elde edilen gelirle karşılanacağından, menkul kıymetlerin ihracından tamamen itfa edilmesine kadar geçen süre boyunca teminat havuzlarında menkul kıymet yükümlülüklerini karşılamaya yetecek kadar varlık bulunması son derece önemlidir. Bu amaçla maddede çeşitli kriterler sayılmakta ve hatta %2 oranında fazla teminatlandırma öngörülmektedir. Belirlenen bu kriterlere uyumun ve genel olarak teminat havuzlarının oluşturulması ve bu havuzlara kaydedilen varlıkların gerekli nitelikleri taşıyıp taşımadıklarının kontrolü amacıyla ihraççıların bir teminat sorumlusu belirlemeleri zorunlu tutulmakta ve teminat sorumlularına görevlerini yapabilmeleri için gereken yetkiler verilmektedir.

Maddede ipotek teminatlı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar, teminat havuzlarında yer alan varlıkların ihraççılar tarafından başka amaçlarla kullanımı veya ihraççıdan olan alacakları nedeniyle kamu alacakları da dahil olmak üzere üçüncü kişilerce haczedilmesi yasaklanmaktadır. Diğer taraftan, ihraççıların yükümlülüklerini vadesinde yerine getirememesi, yükümlülüklerinin toplam değerinin varlıklarının toplam değerini aşması, yönetiminin kamu kurumlarına devredilmesi, faaliyet izninin kaldırılması veya iflası halinde; teminat havuzundaki varlıklardan elde edilen gelir, öncelikle ipotek teminatlı menkul kıymet sahiplerine ve teminat havuzunda yer alan varlıkların riskten korunması amacıyla yapılmış olan sözleşmelerin karşı taraflarına yapılacak ödemelerde kullanılması öngörülmektedir.



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

İpotek teminatlı menkul kıymetlerle ilgili genel hükümler madde metninde düzenlenirken, bu hükümler çerçevesinde gerekli düzenlemeleri yapmak konusunda Kurul'a yetki verilmektedir.

Madde 9 - 8 inci madde ile Sermaye Piyasası Kanununa eklenen 13/A maddesinde düzenlenen ipotek teminatlı menkul kıymetlerde teminat gösterilebilecek varlık türleri sınırlı olarak belirlenmektedir. Finansal kuruluşların bu kapsama girmeyen diğer varlıklarını teminat göstererek de menkul kıymet ihraç edebilmeleri amacıyla 13/B maddesi olarak varlık teminatlı menkul kıymetler düzenlenmektedir. İpotek teminatlı menkul kıymetler kadar standart olmayan bu menkul kıymetler için madde metninde asgari unsurlar belirtilmekte, detaylı düzenlemeler yapma yetkisi ise Kurul'a bırakılmaktadır.

Madde 10 - Konut alıcılarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve yatırımcıların mağduriyetinin önlenmesi için, konut finansmanı sisteminin, sağlıklı bir temel üzerine inşa edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle, Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesi birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde ve konut finansmanı kuruluşları tarafından tüketicilere kaynak kullandırılması aşamasında değerlendirme yapacak kişi ve kurumlara ilişkin şartları belirleme ve bu şartlara uyan kişi ve kurumları listeler halinde ilan etme yetkisi Sermaye Piyasası Kuruluna verilmektedir.

Madde 11 - Sermaye Piyasası Kanununda Sermaye Piyasası Kurulunca kayda alınan sermaye piyasası araçlarının ihraç değerinin binde üçü tutarında (Bakanlar Kurulunca bu oran azaltılabilmekte olup, mevcut durumda geçerli olan oran binde ikidir) kayda alma ücreti alınması öngörülmekle beraber, bu kanunla yapılan değişiklik ile ipotekli sermaye piyasası araçlarının satış değeri üzerinden alınacak kayda alma ücretinin üst sınırı, konut sahipliğinin sosyal yönü dikkate alınarak ihraç değerinin binde üçü yerine satış değerinin binde biri olarak belirlenmiştir. Bu üst sınır dahilinde geçerli olacak oranın belirlenmesi, bu oranın hesaplanması ve ödenmesine ilişkin usul ve esasların Sermaye Piyasası Kurulunca düzenlenmesi öngörülmüştür.

Madde 12 - Bu madde ile İcra İflas Kanunu, Tüketicilerin Korunması Hakkında Kanun ve çeşitli vergi kanunlarına referans olacak şekilde konut finansmanı tanımı yapılmaktadır. Konut finansmanı, yapı kullanma izni alınmış konutlar ile sınırlı olmak üzere, konut üzerine ipotek tesis edilmesi suretiyle kredi kullandırılması veya bu konutların finansal kiralama yoluyla kiralanması şeklinde tanımlanmıştır. Maddede, konut finansmanı amacıyla tüketicilere kredi kullandıracak ya da finansal kiralama yapacak kuruluşlar bankalar, katılım bankaları ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından uygun görülen finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleri olarak belirlenmiştir.

Ayrıca, bu kuruluşların faaliyetlerinde gayrimenkul değerlemesinin hayati bir öneme sahip olduğu ve gayrimenkul değerlemesini yapacak kişi ve kurumların ehil ve yüksek bir kalite standardını haiz olması gerektiği dikkate alınarak; kredi açılması ve finansal kiralama sözleşmelerinin imzalanması aşamasında konut değerlemesinin bu alanda yetkili kişi ve kuruluşlar tarafından yapılmasının Kurul tarafından zorunlu tutulabileceği öngörülmüştür.

Madde 13 - Bu madde ile konut finansmanından kaynaklanan alacaklarının menkul kıymetleştirilmesi amacıyla kullanılacak konut finansmanı fonları tanımlanmaktadır. Böylece, ihraç edilecek ipotek dayalı menkul kıymetler aracılığıyla sermaye piyasalarından fon sağlanması mümkün olacaktır. Oluşturulan fon portföyünde pay hakkı veren bu sermaye



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

piyasası araçlarının kolayca alınıp satılabilmesi likidite sağlayacak ve nihai olarak konut finansmanı için sağlanan kaynağın maliyetini düşürecektir. Konut finansmanı fonu Sermaye Piyasası Kanununa bu Kanunla eklenen 38/C maddesindeki varlık finansmanı fonlarının bir alt türü olarak belirlenmektedir.

Yurtdışı uygulamalarında “trust” adı verilen yapı ülkemizde halen menkul kıymet yatırım fonlarında uygulanmakta olup, bu açıdan konut finansman fonları menkul kıymet yatırım fonlarına benzer bir şekilde tasarlanmıştır. Diğer taraftan, menkul kıymet yatırım fonlarından farklı olarak daha çok tahvil ve bono gibi sabit getirili menkul kıymetlere benzer bir şekilde, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin vadeli ve kuponlu ihraç edilmesi ve borsalarda işlem görmesi söz konusu olabilecektir. Ayrıca, konut finansman fonlarının alacaklarının belirli kısımları için farklı sınıflarda sermaye piyasası aracı ihraç edilebileceği öngörülerek yapılandırılmış finansman tekniklerinin uygulanmasına imkan tanınmıştır. Aynı alacak havuzu içerisinde farklı alt havuzlar oluşturularak farklı nitelikte sermaye piyasası araçları çıkarılabilecektir. Kurucular, ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlere yönelik garanti de verebilecektir.

Konut finansman fonlarının oluşturulmasının diğer bir amacı, varlıkların kurucunun malvarlığından ayrılması ve bu şekilde kurucunun iflası gibi bir durumda bu varlıkların korunmasıdır. Böyle bir durumda, ilgili varlıklar kurucunun bilançosundan çıkmış olacağından, üçüncü kişiler bu varlıklar üzerinde hak iddia edemeyecek ve bu varlıklar sadece ilgili konut finansman fonunun ipoteğe dayalı menkul kıymetlerine yatırım yapan yatırımcıların bu araçlar üzerindeki haklarının ödenmesi için kullanılacaktır. Fon malvarlığı, başka bir amaçla tasarruf edilemeyecek, rehnedilemeyecek, teminat gösterilemeyecek, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemeyecek ve iflas masasına dahil edilemeyecektir.

Kurula fon portföyündeki varlıklara ilişkin kayıtların ayrı bir kayıt kuruluşu nezdinde tutulmasını zorunlu kılma yetkisi verilmiş ve böylece söz konusu varlıkların kurucunun bilançosundan çıkarılmasında yaşanabilecek sorunların azaltılması amaçlanmıştır.

Diğer taraftan maddede, konut finansmanı fonlarında; fon yöneticisinin, ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde fonu temsil edeceği ve yöneteceği, fon portföyüne alınan varlıklara ilişkin kayıtlarının doğruluğundan ve bu varlıkların korunması ve saklanmasıyla sorumlu olacağı ve fonun yönetimine ilişkin usul ve esasların Kurulca belirleneceği hükme bağlanmıştır.

İpotekle teminat altına alınmış bir kredi veya konusu gayrimenkul olan bir finansal kiralama sözleşmesinden kaynaklanan alacakların fon portföyüne alınması halinde, ipoteğin veya mülkiyetin fonun portföyünde olduğunun tapuya şerhi, fonun ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının yatırımcısı için önem taşımaktadır. Bu alacakların kurucudan fon portföyüne geçmesi halinde söz konusu alacakların teminatlarının da fona geçmesi gerekmektedir, aksi takdirde sistem suiistimallere açık olabilecektir. Bu sebeple Kurul, ipoteğin veya mülkiyetin fon hesabına, kurucu veya yöneticisi adına tapuya tescil ettirilmesini zorunlu tutabilecektir.

Fonun kuruluş ve faaliyet esasları ile ilgili ilkeleri belirlemeye ve Fon kurucusu veya yöneticisinin iflası veya tasfiyesi halinde gerekli tedbirleri almaya Kurul yetkilendirilmiştir.



Madde 14 - Bu madde ile, Kanunda yer alan konut finansmanı tanımı dışında kalan alacakların menkul kıymetleştirilmesine imkan vermek amacıyla genel nitelikli menkul kıymetleştirme aracı olarak varlık finansman fonları düzenlenmiştir. Varlık finansman fonlarının portföylerine alabileceği varlıklar, Kurulca belirlenecek olup, bu madde çerçevesinde, söz konusu varlıklar kurucunun bilançosu dışına çıkarılacaktır. Varlık finansman fonlarının, alacakların menkul kıymetleştirilmesinde sermaye piyasalarına yeni ve geniş bir imkan sağlayacağı düşünülmektedir.

Madde 15 - 2499 sayılı Kanunun 39 uncu maddesinde yer alan “İpoteğe dayalı menkul kıymetler kuruluşu” ibaresi “ipotek finansmanı kuruluşları” olarak değiştirilerek söz konusu sermaye piyasası kurumlarına ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracı ile sınırlı olmadan, daha geniş bir çerçevede faaliyet göstermeleri olanağı tanınması amaçlanmakta; ayrıca gayrimenkul değerlendirme kurumları da sermaye piyasası kurumları arasında sayılmaktadır.

Madde 16 - Bu madde ile, hayata geçirilecek konut finansmanı sisteminde merkezi bir rol oynayacak ipotek finansmanı kuruluşları düzenlenerek, bu kuruluşların amacı ve faaliyet konuları belirlenmiştir. Bu kuruluşların kuruluşları, izin esasları, faaliyet ilkeleri ve tabi olacakları yükümlülüklerle ilişkin esasların detaylı bir şekilde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenmesi öngörülmüştür.

Madde 17 - Gayrimenkul değerlendirme uzmanları, konut finansmanı sisteminde şahsen değerlendirme yapma imkanına sahip olmaktadır. Bu nedenle, değerlendirme uzmanlığı faaliyetinin yaygınlaşabileceği öngörülerek, mesleki gelişmenin sağlanabilmesi, değerlendirme ilke ve kurallarının belirlenmesi, standartların oluşturulması ve lisanslamaya ilişkin faaliyetlerin tamamının veya bir kısmının yürütülebilmesi amacıyla, gayrimenkul değerlendirme uzmanlarının bir meslek birliğine kavuşturulmaları amaçlanmaktadır.

Madde 18 - Maddede yapılan düzenleme ile; madde metninde öngörülen durumların ortaya çıkması halinde, ipotek finansmanı kuruluşunun tedrici tasfiyesinin, varlık teminatlı menkul kıymetler ve ipotek teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olan varlıklardan oluşan teminat havuzlarının ve konut finansmanı fonu ve varlık finansman fonu malvarlıklarının tedrici tasfiyesinin veya yönetiminin Yatırımcıları Koruma Fonu tarafından yürütülebilmesini teminen Sermaye Piyasası Kanununun “Yatırımcıları Koruma Fonu” başlıklı 46/A maddesine yeni bir hüküm eklenmiştir.

Madde 19 - Sermaye Piyasası Kanununa eklenen 46/C maddesi ile ipotek finansmanı kuruluşlarının tedricen tasfiyesi düzenlenmiştir. Özel bir yöntem olan tedricî tasfiyede, Türk Ticaret Kanununun ve İcra ve İflas Kanununun tasfiyeye ilişkin hükümleri uygulanmamaktadır. Böyle bir özel tasfiye yönetimine ihtiyaç duyulmasının nedeni, genel hükümlerdeki tasfiye prosedürünün sermaye piyasasının yapısına uymaması, piyasada güven ilkesinin zedelenmesine yol açmasıdır. İpotek finansmanı kuruluşlarının sermaye piyasası kurumları olarak tanımlanmış olması ve bu kuruluşların ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının yatırımcılardan talep görmesinde bu kuruluşların kısa bir sürede tasfiyesinin önemli olması nedeniyle özel bir tasfiye yönteminin belirlenmesi zorunluluk haline gelmiştir.

İpotek finansmanı kuruluşlarının tedricî tasfiyesine karar verme yetkisi, Kanunun 46 ncı maddesinin (h) bendi uyarınca Sermaye Piyasası Kuruluna aittir. Ancak, ipotek finansmanı kuruluşlarının tedricî tasfiyesi, Yatırımcıları Koruma Fonu tarafından yapılacaktır



Madde 20 - Bu madde ile,

- İpotek teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olan varlıkların ve konut finansmanı fonu malvarlıklarının idaresinde ortaya çıkabilecek muhtemel kötüye kullanımların önüne geçilmesi amaçlanmış ve söz konusu varlıkların kötüye kullanımı Ceza Kanununda düzenlenen emniyeti suiistimal suçunun özel bir türü olan ve Sermaye Piyasası Kanununun 47/A-5 maddesinde tanımlanan sermaye piyasası araçlarında emniyeti suiistimal suçu kapsamına alınmış,

- Sermaye Piyasası Kanununa eklenen madde hükümlerine aykırılığa ilişkin cezai sorumluluğunun belirlenmesi amacıyla, Sermaye Piyasası Kanununun ağır para cezası öngören 47 nci maddesinin birinci fıkrasının C bendinin kapsamı genişletilmiştir.

Madde 21 - Sermaye Piyasası Kanununun “İdari Para Cezaları” başlıklı 47/A maddesinin dördüncü fıkrası ile, Kanunun 40/C maddesinde organları ve statüsü düzenlenen Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğince, Birlik Statüsüne ve Birlikçe alınan kararlara uymayan üyeler hakkında 1 milyar liradan 5 milyar liraya kadar para cezası verileceği öngörülmüştür. Bu madde ile, Sermaye Piyasası Kanununun 47/A maddesinde yapılan değişiklikle, Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliğinin statüsüne ve Birlikçe alınan kararlara uymayan üyeler hakkında da benzer şekilde, Birlik tarafından 1 milyar liradan 5 milyar liraya kadar para ceza uygulanabileceği düzenlenmiştir.

Madde 22 - Sermaye Piyasası Kanununa eklenen 40/D maddesi ile Türkiye gayrimenkul değerleme uzmanları meslek birliği kurulması öngörülmüş olup, aynı kanuna eklenen geçici 10uncu madde ile, Birlik statüsünün oluşturulmasına ilişkin esasların belirlenmesi amaçlanmıştır. Kanunun yürürlüğe girmesi ile birlikte bir geçiş süreci olacağı dikkate alınarak Birlik statüsünün oluşturulması ve Birliğe üyelik için 3 yıllık bir süre öngörülmüştür.

Madde 23 - Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunda konut finansmanı kullanan tüketicileri korumak amacıyla tanımlar arasına “Konut Finansmanı Kuruluşu” eklenmiştir. Eklenen bu tanım ile 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunda “Konut Finansmanı Kuruluşu” ifadesinin, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesi ikinci fıkrasında tanımlandığı üzere konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar, katılım bankaları ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından uygun görülen finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerini kapsadığı düzenlenmiş olmaktadır. Diğer bir deyişle 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesi birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanı faaliyetini yürüten kuruluşlar, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunun ilgili hükümlerine de tabi olacaklardır.

Madde 24 - Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunun 4üncü maddesi ayıplı mal hususunu düzenlemektedir. Bu Kanunla Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun’a ilave olarak getirilen 10/B maddesi hükmü ile konut finansmanına yönelik işlemler ayrıca tanımlanmış olup, konut finansmanından kaynaklanan işlemlerde, konut finansmanı kuruluşu, bu finansmanı, belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, imalatçı-üretici, satıcı, bayi, acenta ve ithalatçı ile birlikte, ayıplı maldan tüketiciye karşı satıcı ile birlikte teslim tarihinden itibaren 1 yıl süre ile kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsilen sorumlu olacaktır.



Konut finansmanı kapsamı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde ise, kredi veren konut finansman kuruluşu, krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, imalatçı-üretici, satıcı, bayi, acenta ve ithalatçı ile birlikte, ayıplı maldan ve tüketicinin bu maddede yer alan seçimlik haklarından dolayı kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsilen sorumlu olacaktır.

Böylelikle, konut finansmanı kuruluşları tarafından, konut finansmanı kapsamında olsun veya olmasın, ancak belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile verilen bağlı kredi niteliğindeki kredilerde, teslim edilen konutun ayıplı olmasına karşı satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte konut finansmanı kuruluşlarına da kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumluluk getirilerek tüketicinin korunması amaçlanmıştır.

Madde 25 - 4077 sayılı Kanunun 7 inci maddesi kampanyalı satışları düzenlemektedir. Söz konusu maddeye eklenen hüküm ile kampanyalı satışlarda, konut finansmanı kapsamındaki veya konut finansmanı kapsamı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde, konut finansman kuruluşu, krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, ilan ve taahhüt edilen konutun teslimatının hiç, gereği gibi ya da zamanında yapılmaması halinde, tüketiciye karşı satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsilen sorumlu olacaktır.

Madde 26 - 4077 sayılı Kanunun 10 uncu maddesi tüketici kredilerini düzenlemektedir. Bu maddeye eklenen fıkra ile, konut finansmanı kapsamı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde, kredi veren, krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, konutun zamanında ya da hiç teslim edilmemesi halinde, tüketiciye karşı satıcı ile birlikte kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsilen sorumlu olacaktır. Böylelikle, konut finansmanı kapsamında olan ve yapı kullanma izni almış konutlar için verilen kredilere ilişkin esaslar 10/B maddesi ile düzenlenirken, konut finansmanı sisteminin dışından kalmakla beraber, sistemin arz tarafının desteklenmesini teşvik etmek amacıyla, henüz inşaat halinde olan veya yapı kullanma izni alınmamış olan konutlara yönelik kredi vererek tüketiciye finansman sağlanması halinde de, konutun zamanında ya da hiç teslim edilmemesine ilişkin olarak konut finansmanı kuruluşlarının sorumluluğunun kullandırılan kredi tutarı ile sınırlandırılması amaçlanmaktadır.

Madde 27 - Bu madde ile konut finansmanına yönelik konut kredileri yine bu kanunda düzenlenen tüketici kredilerinden ayrılmış ve ayrı olarak düzenlenmiştir. İlave olarak konut finansmanına yönelik finansal kiralama işlemleri de Kanun kapsamına alınmıştır. Tüketicilerin sadece kredi kullanırken değil, finansal kiralama işlemlerinde de korunması amaçlanmıştır.

Konut finansmanı sisteminde tüketicilere verilecek kredilerin yanı sıra, finansal kiralama işlemleri de tüketicilerin konut finansmanı ihtiyacına alternatif bir finansman aracı olarak öngörülmektedir. Bu nedenle finansal kiralamaya ilişkin getirilen özel hükümlerle finansal kiralama ile konut finansmanı sağlayan tüketicilerin de kredi kullanan tüketiciler gibi korunması amaçlanmıştır.



Tüketicie sözleşmeyi imzalamadan önce sözleşme koşullarını içeren “Sözleşme Öncesi Bilgi Formu” ile tüketiciye sözleşmeye ilişkin genel bilgiler verilerek tüketiciye teklifi kabul edip etmeme serbestisi tanınmıştır.

Bu madde ile getirilen önemli bir değişiklik değişken faizli konut kredilerine imkan tanınması olmuştur. Konut kredileri ile sınırlı olarak sabit faizle borçlanma zorunluluğu kaldırılmaktadır. Değişken faizle kredi verilebilmesi kredi verenlerin risk yönetimini kolaylaştıracak ve bunun sonucunda vadelerin uzaması ve geri ödeme taksitlerinin azalması sağlanacaktır. Kanun tasarısı tüketicilerin sabit faizle borçlanmaya devam etmesini engellememekte, ancak isteyen tüketicilerin değişken faizli borçlanabilmelerine imkan tanımaktadır. Geri ödeme tutarlarının ilişkilendirilebileceği endekslerin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından belirlenmesi öngörülmüştür.

Diğer yandan, finansal kiralama sözleşmeleri hali hazırda değişken kira bedelleri içerebilmekte iken, bu değişiklik ile bu tür sözleşmelerde uyulması gereken esaslar değişken faizli kredi sözleşmelerine paralel olarak düzenlenmiştir. Finansal kiralama sözleşmelerinde faizin finansal tekniklerle anaparadan ayrılarak ayrıca hesaplanması gerekmektedir.

Faiz oranının değişken olarak belirlenebilmesine imkan getirilmekte birlikte ilgili sözleşmelerde bu oran ve tutarlar için bir üst sınır belirlenmesi de zorunlu tutulmuştur. Bu şekilde baz alınan endeksteeki gelişmeler ne olursa olsun, tüketicilerin aldıkları riskler için bir üst sınır çizilmiş olmaktadır.

Diğer yandan, değişken faiz esasına göre düzenlenmiş kredi sözleşmeleri veya finansal kiralama sözleşmelerinde uygulanan yöntemin muhtemel etkileri konusunda tüketicilerin bilgilendirilmesi şart tutulmuştur. Değişken faiz oranının sözleşmede belirlenen üst limite ulaşması halinde, tüketicilerin karşı karşıya kalacakları toplam borç tutarı ve geri ödeme taksitleri ile kira bedellerinin ulaşabileceği azami tutarlar hesaplanarak sözleşmede gösterilmek zorundadır. Değişken faiz oranının belirlenmesine ilişkin kullanılabilecek endeksler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, tüketicilerin bilgilendirilmesine yönelik olarak uygulanabilecek diğer yöntemler ise Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından belirlenecektir.

Bu Kanunla getirilen önemli bir diğer değişiklik, sabit faiz oranı içeren kredi ve finansal kiralama sözleşmelerinde sınırlı da olsa konut finansmanı kuruluşları tarafından tüketicilerden erken ödeme ücreti alınabilmesine imkan tanınmasıdır. Borcun erken ödenmesi durumunda, gerekli faiz ve komisyon indirilerek erken ödeme tarihinde ödenmesi gereken anapara tutarı hesaplanmakla birlikte konut finansmanı kuruluşları bu anapara tutarının yüzde ikisine kadar erken ödeme ücreti tahsil edebileceklerdir. Sabit faiz oranı içeren sözleşmelerde tüketiciler piyasadaki gelişmelere göre sözleşmelerini kapatıp yeni bir sözleşme yaparak kar edebilmektedir. Erken ödemenin arkasında yatan bu kazanç konut finansmanı kuruluşu içinse bir kayıp ifade etmekte olup, sınırlı da olsa erken ödeme ücreti uygulaması kazanç ve kayıpları dengeleyici bir unsur olacaktır. Değişken faiz oranı içeren kredi ve finansal kiralama sözleşmelerinde ise erken ödeme ücreti uygulanması mümkün olmayacaktır.

Madde 28 - Konut finansman fonları ve varlık finansman fonları, esas itibarıyla menkul kıymetleştirme amaçlı kullanılacak bir malvarlığı olacaktır. Kazancı kendi üstünde tutan değil, gelen kazançları yatırımcılara aktaran bir mekanizma olması itibarıyla, bu fonlarının vergi kanunları açısından saydamlık sağlaması, diğer bir deyişle gelirleri ve bundan



kaynaklanan mali yükümlülükleri ek bir maliyet getirmeden doğrudan yatırımcılara aktarması öngörülmektedir. Bu nedenle bu fonların kazançları Kurumlar Vergisine ve Gelir Vergisi stopajına tabi olmayacaktır.

Madde 29 - Bu maddede yapılan değişiklik ile, ücretlerin gerçek safi değerinin bulunmasında indirim yapılabilecek kalemler arasına konut finansmanı amaçlı olarak kullanılan kaynakların faiz ödemeleri de eklenmiştir.

Böylece kişilere sahip olacakları ilk ya da ikinci konut için kullandıkları kredilerin yüzbin YTL'ye kadar olan kısmına isabet eden faiz ödemelerini gelir vergisi matrahından indirme imkânı sağlanmaktadır.

Özellikle farklı bir şehirde ya da gecekondu bölgelerinde üstüne kayıtlı bir evi olanların da sistemden faydalanabilmeleri amacıyla ilk konutun yanı sıra ikinci konut için de matrahtan indirim imkânı verilmektedir.

Kurulmakta olan konut finansman sisteminin sosyal ve ekonomik faydaları göz önüne alınarak, sistemin başarılı olması ve beklenen yararların sağlanabilmesi amacıyla konut finansmanı amaçlı olarak kullanılan kaynakların faiz ödemelerinin kişilerin gelir vergisi matrahından düşülebilmesi suretiyle kişilerin ve dolayısıyla sistemin bütününe teşvik edilmesi öngörülmüştür.

Ekonominin sağlıklı işleyebilmesi ve kayıt dışı ekonominin getirdiği haksız rekabetin önlenmesi açısından kayıt altındaki bir konut finansmanı sistemi büyük önem arz etmektedir. Bu yolla konut finansman sisteminin teşvik edilmesinin yanı sıra gayrimenkul sektörü kayıt altına alınmış olacaktır.

Madde 30 - Konut finansman fonları ipoteğe dayalı menkul kıymetleri ve varlık finansman fonları varlığa dayalı menkul kıymetleri ile ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansman kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçları ve varlık teminatl menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin menkul sermaye iradı olarak nitelendirilmesi amaçlanmıştır.

Madde 31 - Bu madde ile; konut finansmanı amaçlı olarak kullanılan kaynakların faiz ödemelerinin kişilerin gelir vergisi matrahından düşülebilmesi suretiyle kişilerin ve dolayısıyla sistemin bütününe teşvik edilmesi öngörülmektedir. Bu çerçevede, gelir vergisi beyannamesinde bildirilecek gelirler için, bu Kanunun 10 uncu maddesinde gerçek ücretlerle ilgili yapılan değişikliğe paralel bir değişiklik getirilmekte ve kişilere sahip olacakları ilk ya da ikinci konut için kullandıkları kredilerin yüzbin YTL'ye kadar olan kısmına isabet eden faiz ödemelerini beyan edilecek gelirlerinden indirme imkânı sağlanmaktadır.

Diğer taraftan, ücret geliri elde edenlerin ücretlerinin safi tutarının hesaplanması sırasında indirilmiş olması halinde tanınan matrahtan indirim imkânından iki kere faydalanmaları da anılan hüküm ile engellenmektedir.

Madde 32 - Bu madde ile, ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansman kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirler üzerinden yapılacak vergi tevkiyatının Gelir Vergisi Kanununun 94 üncü maddesi kapsamında belirlenmesi öngörülmüştür. 94 üncü madde uyarınca mevcut durumda tevkiyat oranı % 25



olmakla birlikte, aynı madde uyarınca, Bakanlar Kurulu bu oranı her bir ödeme ve gelir için ayrı ayrı sifıra indirmeye veya bir katına kadar artırmak suretiyle yeniden tespit etmeye yetkili olduğundan, Bakanlar Kurulu'nca alınacak bir karar doğrultusunda bu oranın % 0 olarak belirlenmesinin ve verginin gelir elde eden kişi üzerinden tahsilinin uygun olacağı düşünülmektedir.

Madde 33 - 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'na 5281 sayılı Kanun ile eklenen geçici 67 nci maddenin birinci fıkrası kapsamında, 1/1/2006 tarihinden itibaren konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonları tarafından ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının alış ve satış bedelleri arasındaki fark, itfası halinde alış bedeli ile itfa bedeli arasındaki fark ile dönemsel getirileri üzerinden % 15 oranında vergi tevkifatı yapılacak olup, anılan maddenin birinci, ikinci, beşinci ve sekizinci fıkrasında yapılan değişiklikler ile

a) Konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonlarının portföylerine dahil edebilecekleri menkul kıymetler ve diğer sermaye piyasası araçlarının alım satımından elde edilen kazançlar ile bunları dönemsel getirileri için vergi tevkifatı yapılmaması,

b) Konut finansmanı fonları ile varlık finansmanı fonlarının Kurumlar Vergisinden istisna edilmiş olan kazançları üzerinden tevkifat yapılmaması

öngörülerek, kazancı kendi üstünde tutan değil, gelen kazançları yatırımcılara aktaran bir yapıya sahip olan bu fonlara ek bir maliyet getirilmesinin önlenmesi amaçlanmaktadır.

Diğer taraftan, ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansman kuruluşları ve konut finansman fonları tarafından yurt dışında ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarının, alım satımı, itfası sırasında elde edilen getirileri ile bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde, Hazine tarafından yurtdışında ihraç edilen menkul kıymetlere paralel olarak, %15 oranındaki stopajın yapılmaması öngörülmüştür.

Madde 34 - Maddede yer alan (u) bendinde yapılan değişikliklerle, ipotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarında çıkardıkları hisse senetlerinden veya sermayelerini artırdıkları sırada emisyon primlerinden elde ettikleri gelirlerinin banka ve sigorta muameleleri vergisinden müstesna olması öngörülmektedir. Yapılan değişiklik ile ipotek finansmanı kuruluşlarının oluşturulmasında ve sermaye artırımı sırasında oluşabilecek giderlerin asgari düzeyde tutulması hedeflenmiştir.

Maddeye eklenen (y) bendi ile, ipotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının, konut finansmanı kapsamında yaptıkları tüm işlemler nedeniyle lehe aldıkları paraların banka ve sigorta muameleleri vergisinden istisna tutulması öngörülmektedir. Bu şekilde bu kuruluşların faaliyetlerini sürdürürken ortaya çıkabilecek maliyetlerin ve buna paralel bir şekilde, konut alımı için kullanılacak kaynakların maliyetlerinin olabildiğince azaltılması amaçlanmıştır.

Madde 35 - Konut finansmanı kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ipotek üzerine yapılan konut finansmanı kapsamında tüm işlemlerin ve konut finansmanı kapsamında finansal kiralama yoluyla kiralanın konutların kiracıya devrinin tapu harcından müstesna tutulması amaçlanmıştır. Böylelikle, bu aşamalarda ek bir vergi doğmasının önlenmesi amaçlanmaktadır. Bu şekilde, bu kuruluşun faaliyetlerini sürdürürken maliyetlerini olabildiğince azaltmasını ve konut alımı için kullanılacak kaynakların maliyetlerinin paralel bir şekilde azaltılması amaçlanmıştır.



Madde 36 - İpotek finansmanı kuruluşlarına devredilen alacakların takibinde, ihalenin feshi taleplerinin maktu harç yerine nispi harca tabi kılınmasıyla, ihalenin feshi talebinin takip sürecinin geciktirilmesi amacıyla keyfi bir şekilde kullanılmasının önlenmesi ve paraya çevirme sürecinin kısaltılarak daha sağlıklı işlemesi sağlanmaya çalışılmaktadır.

Madde 37 - İşlem maliyetlerinin düşürülmesi için, ipotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş dahil her türlü işlemleri ve konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı ile ilgili olarak düzenlenen kağıtların damga vergisinden muaf tutulması amaçlanmaktadır.

Madde 38 - 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu uyarınca Finansal kiralamaya konu olan malların finansal kiralama şirketlerince veya bu şirketlere teslimi veya kiralınması işlemleri %1 oranında katma değer vergisine tabidir. Finansal kiralama şirketlerince yapılan finansal kiralama işlemleri, niteliği itibariyle önce konutun satın alınmasını, kiralınmasını ve kiralama süresi sonunda tüketiciye tekrar satışını gerektirmektedir. Bu finansman işlemi nedeniyle söz konusu aşamalarda bir defa alınması gereken katma değer vergisi, birden çok defa tahsil edilmektedir. Bu nedenle, konut finansmanı amacına yönelik finansal kiralama işlemlerinde, finansal kiralama şirketleri tarafından tüketiciye yapılan teslim ve kiralama işlemleri katma değer vergisinden istisna edilmiştir.

Madde 39 - Katma Değer Vergisi Kanununun (I) Sayılı Tarifenin 9 uncu fıkrasında sadece finansal kiralamaya konu olan malların finansal kiralama şirketlerine veya finansal kiralama şirketlerince teslimi veya kiralınması işlemleri %1 oranında katma değer vergisine tabi olacağı düzenlenmiştir. Bu fıkra uyarınca, finansal kiralamaya konu olan malın konut olması durumunda, metrekafe ölçüsüne bakılmaksızın katma değer vergisi oranı %1 olmaktadır. Diğer taraftan, aynı tarifenin 11 inci fıkrasında sadece 150 metrekafeye kadar olan konut teslimleri %1, 150 metrekafe üzerindeki konut teslimleri ise %18 katma değer vergisine tabi tutulmuştur. Konut finansmanı kapsamında, tüm konut finansmanı kuruluşları tarafından yapılacak konut teslimlerinde konutun metrekaresine bağlı olarak uygulanacak katma değer vergisi oranlarında eşitlik sağlanması amacıyla, söz konusu fıkraya eklenen parantez içi hükümle konut finansmanı kapsamında yapılacak işlemlere yönelik olarak istisna getirilmiştir.

Madde 40 - Konut finansmanı sisteminin hizmet ettiği sosyal amaçlar dikkate alınarak, ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansman kuruluşlarına Hazine garantisi verilebilmesi imkanı sağlanması amacıyla garanti verilebilecek kuruluşlar arasına bu kuruluşlar dahil edilmektedir.

Madde 41 - Bu madde ile, ipotek finansmanı kuruluşlarına ve konut finansmanı kuruluşlarına verilecek Hazine garantisinin türü “geri ödeme garantisi” olarak belirlenmektedir.

Madde 42 - Bu madde ile, konut finansmanı sisteminin hizmet ettiği sosyal amaçlar dikkate alınarak, ipotek teminatlının menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ipotek finansmanı kuruluşlarının ihraç edeceği her türlü sermaye piyasası aracı yurtiçi ve yurtdışında ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının geri ödemelerinin dört yüz milyon YTL’ye kadar olan kısmına, Hazine tarafından geri ödeme garantisi verilmesi öngörülmektedir. Hazinesinin geri ödeme garantisi altına alınabilecek sermaye piyasası araçları, bunları ihraç eden



KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNE İLİŞKİN KANUN DEĞİŞİKLİKLERİ

kurumların taşımaları gereken şartlar, bu sermaye piyasası araçlarının teminatı niteliğindeki varlıkların taşınması gereken şartlar, ödenecek garanti ücreti, garanti verilme süresi ve esasları ile sair konuların uygulanmasına ilişkin esaslar Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenecektir.

Madde 43 - Yürürlük maddesidir.

Madde 44 - Yürütme maddesidir.