

**T.C
HALIÇ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME FAKÜLTESİ**

**MORTGAGE SİSTEMİ, DÜNYA ÜZERİNDEKİ UYGULAMALARI
VE
TÜRKİYE' DEKİ UYGULANIRLIĞI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan

Mehmet Tugay NURAL

Tez Danışmanı

Yrd. Doç. Dr. Turgut ÖZKAN

Eylül 2006

İSTANBUL

T.C.
HALIÇ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

İşletme Programı Yüksek Lisans öğrencisi Mehmet Tugay Nural tarafından hazırlanan **“Mortgage Sistemi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”** adlı bu çalışma jürimizce Yüksek Lisans Tezi olarak Kabul Edilmiştir.

Kabul (Sınav) Tarihi : 14.02.2007

(Jüri Üyesinin Ünvanı , Adı , Soyadı ve Kurumu) :

İmzası :

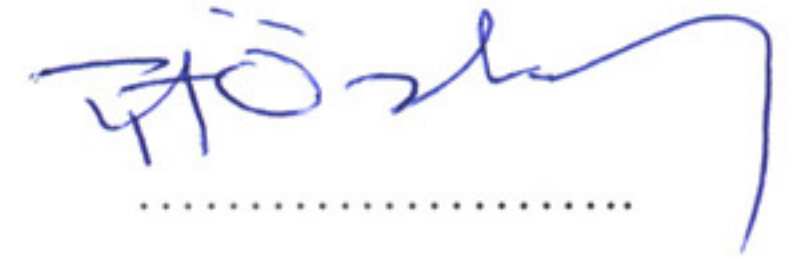
Jüri Üyesi: Prof.Dr.Ahmet KIZIL
(Kadir Has Üniv.Öğr.Üyesi)


.....

Jüri Üyesi : Prof.Dr.Mustafa AKSU


.....

Jüri Üyesi : Yrd.Doç.Dr.Turgut ÖZKAN
(Danışman)


.....

ÖNSÖZ

Bankacılık sektörü ile yakın ilişki içerisinde olmam nedeniyle konut finansman sistemini; işleyişini, yapısal ve işlevsel sorunlarını, sektör üzerindeki etkilerini yakından gözleme imkânına sahip oldum. Pratikte uygulanan konut finansman sistemiyle Türkiye’deki uygulanabilirliği henüz tasarımdan öteye geçememiş olan mortgage sistemi ile aralarındaki farklılıkları, benzerlikleri, bu yeni sistemin ülkemize olacak katkılarını bilmek istedim. Bu çerçevede Türkiye’deki olası mortgage sistemini sorgulayan yönüyle ülkeme ve içinde bulunduğum bankacılık sektörüne hizmet etmiş olmayı hedefledim. Konunun güncel olması ve popüleritesi tezimi hazırlamam aşamasında beni motive eden iki dinamik olmuştur. Doğrusu çok az kişinin bilimsel bir çalışma aşamasında benim kadar zevk almış olduğunu düşünüyorum. Bu alanda gerçekten önemli olacağına inandığım tezimi hazırlarken her türlü yönlendirmesi ve katkıları için danışman hocam Sayın Yrd. Doç. Dr. Turgut ÖZKAN’ a, kendi yüksek lisans deneyimleri ile her aşamada desteğini yanımda bulduğum sevgili eşim Ebru GÖLPINAR’ a, manevi tetikleyicim olarak aileme sonsuz teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ.....	i
İÇİNDEKİLER.....	ii
KISALTMALAR.....	ix
ÖZET.....	x
ABSTRACT.....	x
GİRİŞ.....	1
1. MORTGAGE NEDİR?.....	1
2. MORTGAGE SİSTEMİNİN TARİHSEL GELİŞİMİ.....	4
2. 1. Mortgage Sisteminin Tarihçesi.....	4
2. 2. Mortgage Sisteminin Önemi.....	5
3. MORTGAGE SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİ.....	8
3. 1. Mortgage / İpotek Kredisi Çeşitleri.....	9
3. 1. 1. Doğrudan Finansman Sistemi.....	10
3. 1. 2. Sözleşme Karşılığında Birikim / Kredi Sistemi.....	11
3. 1. 3. Mevduat Finansman Sistemi.....	11
3. 1. 4. İpotekli Kredi Bankaları Sistemi.....	11
3. 2. Mortgage Piyasası ve İşleyişi.....	12
3. 2. 1. İpotek Kavramı	12
a) İpotek Ödemelerinin Gelire Oranı.....	14
b) Kredi Tutarının Mülkün Değerine Oranı.....	14
3. 2. 2. İpotek Düzenleme Süreci.....	15
3. 2. 3. İpotek Piyasası.....	15

3. 2. 4. İpotek Piyasasının Önemi.....	17
3. 2. 5. İpotek Düzenlemede Riskler.....	18
3. 2. 5. 1. İpotek Kredilerine Yatırım Yapacaklar İçin Geçerli Olan Riskler.....	18
i- Faiz oranı riski.....	18
ii- Erken ödeme riski.....	19
iii- Kredi riski -geri ödememe	20
iv- Likidite risk.....	21
3. 2. 5. 2. İpotek Düzenlemeden Elde Edilecek Getiriler.....	21
a- İkinci el piyasalarına satıştan sağlanan kar.....	22
b- Satılan kredi ile ilgili faiz gelirleri.....	22
3. 3. Diğer İpotek Kredisi Türleri.....	23
3. 3. 1. Klasik İpotek Kredisi.....	24
3. 3. 2. Artan Geri Ödeme Tutarlı İpotek Kredileri.....	25
3. 3. 3. Değişken Oranlı İpotek Kredisi.....	26
3. 3. 4. Enflasyonun Nakit Akımları Üzerindeki Olumsuz Etkisini Giderici İpotek Kredisi Türleri.....	26
3. 3. 5. Enflasyonla uygulanabilir en çok bilinen kredi türleri.....	27
3. 3. 5. 1. Fiyat Düzeyinde Ayarlanan İpotek Kredisi.....	27
3. 3. 5. 2. İki Oranlı İpotek Kredisi.....	28
3. 3. 6. İndirimli İpotek Kredisi.....	29
3. 3. 7. Yüksek Ödemeli İpotek Kredisi.....	29
3. 3. 8. İki Aşamalı İpotek Kredisi.....	30
3. 3. 9. Geçişli İpotek Kredisi.....	30
3. 3. 10. Dereceli İpotek Kredisi.....	30
3. 3. 11. Karma İpotek Kredisi.....	31
3. 3. 12. Kazanç Paylaşımli İpotek Kredisi.....	31
3. 3. 13. Kaydırılabilen İpotek Kredisi.....	32
3. 3. 14. Sabit Faizli İpotek Kredisi.....	32
3. 4. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler.....	33

3. 5. Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler.....	45
3. 6. Mortgage Sisteminde Alınan Ücretler, Masraflar ve Kefaret Cezaları.....	45
4. MORTGAGE SİSTEMİNİN DÜNYA ÜZERİNDEKİ UYGULAMALARI..	48
4. 1. Gelişmiş Ülkelerin Başarılı Konut Finansman Uygulamaları.....	48
4. 1. 1. Amerika Birleşik Devletleri’ nde Konut Finansmanı Uygulamaları.....	48
4. 1. 2. Avrupa Birliği Ülkelerinde Konut Finansmanı Uygulamaları.....	50
4. 1. 2. 1. Avrupa Birliği’ nin İpotekli Konut Kredisi Piyasalarına İlişkin Politikası.....	51
A- Avrupa Birliği’ nde İpotekli Konut Kredisi Piyasaları.....	51
B - AB’nin İpotekli Konut Kredileri Piyasasını Değerlendirme Süreci.....	53
C- AB İpotekli Konut Kredileri Piyasasının Entegrasyonunun Maliyet ve Faydaları Hakkında Araştırma.....	53
D- Yeşil Rapor: İpotekli Konut Kredileri Piyasası.....	54
E- Konut Kredilerinde Avrupa Komisyonu’nun Tavsiye Ettiği Davranış Kuralları.....	56
4. 1. 3. Almanya.....	57
4. 1. 4. İngiltere ve İrlanda.....	57
4. 1. 5. Fransa.....	58
4. 1. 6. İsveç.....	59
4. 1. 7. İspanya.....	59
4. 1. 8. İtalya.....	59
4. 1. 9. Hollanda.....	59
4. 1. 10. Portekiz.....	60
4. 1. 11. Belçika.....	60
4. 1. 12. Danimarka.....	60

4. 1. 13. Finlandiya.....	60
4. 1. 14. Yunanistan.....	61
4. 1. 15. Lüksemburg ve Avusturya.....	61
4. 2. Gelişmekte Olan Ülkelerin Başarılı Konut Finansman Uygulamaları	
4. 2. 1. Kolombiya.....	62
4. 2. 2. Brezilya.....	62
4. 2. 3. Nijerya.....	63
4. 2. 4. Meksika.....	63
5. TÜRKİYE’ DE MORTGAGE.....	64
5. 1. Türkiye’de Konut Kredileri ve Gelişimi.....	64
5. 1. 1. Türk Bankacılık Sektöründe Konut Kredi Sisteminin Gelişimi.....	64
5. 1. 1. 1. Yabancı Bankaların Getireceği Fonların Mortgage Sistemine Katkısı.....	74
5. 1. 1. 2. Yabancı Bankaların Olumlu Etkileri.....	75
5. 2. Mortgage Sigortaları ve Etkileri.....	76
5. 2. 1. Mortgage Hayat Sigortaları ve Mortgage Koruma Sigortası	76
5. 2. 2. Sabit Teminatlı Hayat Sigortası.....	77
5. 2. 3. Mortgage Koruma Sigortası.....	77
5. 2. 4. Mortgage Ödemelerini Koruma Sigortası.....	78
5. 2. 5. Mortgage /Mortgage Değer Kaybı Garanti Sigortası	80
5. 2. 6. Tapu Sicili Sigortası.....	85
5. 2. 7. Yapı Sigortası.....	87
5. 2. 8. Nakit Akışı ve Finansal Garanti Sigortası.....	88
5. 2. 9. Tapu ve Kredi İşlemini Yapan Acentenin Hata ve İhmali Sigortası.....	89
5. 2. 10. Hata ve İhmal Sigortası ve Mortgage Kayıp Sigortası	90
5. 2. 11. Mortgage Bankerleri – Finansal Kurumların Kefalet Senedi	93
5. 2. 12. Mortgage Bankerleri İpotekli Tahvili.....	96
5. 2. 13. Mortgage Hizmeti Verenler İçin Teminat Senedi.....	97
5. 2. 14. Yönetici ve İdarecilerin Sorumluluğu Sigortası.....	98

5. 2. 15. Ev Sahibinin Sigortası.....	101
5. 2. 16. Doğal Afet Riskleri Teminatı.....	103
5. 2. 17. Kat Malikleri Birliği Teminatı.....	103
5. 2. 18. Kreditorün Geçici Korunması Sigortası.....	104
5. 2. 19. Kredi Verenin Gayrimenkulü Elinde Bulundurduğu Süre İçin Yaptırdığı Gayrimenkul Sigortası.....	104
5. 3. Bazı Ülkelerdeki Mortgage Sigortalarının Kısaca Değerlendirilmesi,,,,,,,,,,,,,	105
5. 3. 1. İngiltere ,,,,,,,,,,,,,,	105
5. 3. 2. Amerika Birleşik Devletleri,,,,,,,,,,,,,	105
5. 3. 3. Kanada,,,,,,,,,,,,,	106
5. 3. 4. Avustralya ve Yeni Zelanda,,,,,,,,,,,,,	109
5. 3. 5. Fransa,,,,,,,,,,,,,	111
5. 3. 6. İsveç,,,,,,,,,,,,,	112
5. 4. Türkiye’de Mortgage Sistemi’ ni Gerekli Kılan Koşulların Değerlendirilmesi.....	112
5. 5. Türkiye’ de Mortgage Sistemi’ nin Olası Sorunları.....	116
5. 6. Etkin Konut Finansmanı İçin Yapılması Gerekenler.....	119
5. 6. 1. Sermaye Piyasası Kanunu.....	120
5. 6. 1. 1. Sermaye Piyasasının Altyapısı.....	120
5. 6. 2. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Kapsamı.....	121
5. 6. 3. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Kapsamı Dışında Kalanlar.....	121
5. 6. 4. Vergi Kanunları.....	121
5. 6. 5. İcra ve İflas Kanunu	122
5. 6. 6. Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun.....	122
5. 6. 7. Finansal Kiralama Kanunu.....	122
5. 6. 8. Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun.....	123
5. 6. 9. Gayrimenkul Değerlemesine İlişkin Düzenlemeler.....	123

5. 6. 10. Bankacılık Düzenlemeleri.....	123
5. 6. 11. İpotekli Konut Finansman Kuruluşu (İKFK).....	124
5. 6. 11. 1. İKFK' nın Temel fonksiyonları.....	124
5. 6. 11. 2. İKFK' nın Sosyal Misyonu.....	124
5. 6. 11. 3. Konut Finansmanı Kuruluşu'nun Muhtemel Faaliyet Konuları.....	125
5. 6. 11. 4. İKFK Başarı Kriterleri.....	125
5. 6. 12. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Niteliğindeki İpotek Fonu Katılma Belgeleri.....	126
5. 6. 13. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanında Risk Yönetimi.....	126
5. 6. 14. Konut Kredilerinin Standardizasyonu.....	127

6. KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNİN TÜRKİYE' DEKİ YASAL SÜRECİ VE DEĞERLENDİRİLMESİ.....128

6. 1. Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri.....129

6. 1. 1. Konut Finansmanı ve Konut Finansmanı Kuruluşları Tanımlarında Yapılan Değişiklikler.....	130
6. 1. 2 İpotek Teminatlı Alacaklarını Takip Sürecinin Hızlandırılması Kapsamında Yapılan Değişiklikler	132
6. 1. 3 Gayrimenkul Değerleme Faaliyetini Yürütecek Kişi ve Kurumların Düzenlenmesi ve Sektörün Gelişiminin Desteklenmesi Kapsamında Yapılan Değişiklikler	133
6. 1. 4. Konut Finansmanı Kullanan Tüketicilerin Korunmasına Yönelik Esasların Belirlenmesi Kapsamında Yapılan Değişiklikler.....	34
6. 1. 5. İpotekli Sermaye Piyasası Araçlarının Düzenlenmesi.....	135
6. 1. 6. İpotek Finansmanı Kuruluşlarının Düzenlenme.....	138
6. 1. 7. Çeşitli Vergi Teşvikleri ile Sistemin Desteklenmesi Kapsamında Yapılan Değişiklikler	139

6. 2. Genel Değerlendirme.....140

SONUÇ.....149

KAYNAKÇA.....	152
EKLER.....	165
ÖZGEÇMİŞ.....	166

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BNH	: Brezilya Milli Konut Bankası
CEF	: Caixa Economica Federal
CMO	: (Collateralized Mortgage Obligation) Teminatlandırılmış İpotek
EMF	: Avrupa İpotek Federasyonu
EURO	: Avrupa Birliği Para Birimi Federal Konut Kredileri İpotekleri Birliği
FFLC	: (Federal Farm Loan Corporation) Çiftçiler Konut İdaresi
FHA	: (Federal Housing Administration) Federal Tasarruf ve Kredi
FHLMC	: “Freddie Mac” (Federal Home Loan Mortgage Corporation)
FMBN	: Federal Mortgage Bank of Nigeria
FNMA	: “Fannie Mae” Federal Konut Edindirme İdaresi
GNMA	: “Ginnie Mae” (The Government National Mortgage Association)
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYIH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
KDV	: Katma Değer Vergisi
LTV	: Kredi Tutarının Gayrimenkulün Değerine Oranı
PTI	: İpotek Ödemelerinin Kişinin Gelirine Oranı Sigortası Birliği
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SYR	: Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu Ulusal İpotek Kurumu
USD	: Amerika Birleşik Devletleri Para Birimi
VA	: Emekli Askerler İdaresi Yükümlülüğü

ÖZET

Bu çalışmanın amacı finans sektörü gelişmiş ülkelerde uzun zamandan beri başarılı örnekleri görülen “Mortgage” uzun vadeli konut finansmanı sistemini ayrıntılarıyla incelemek ve hızla gelişmekte olan ülkemiz için uygulanabilirlik durumunu tespit etmektir. Bu amaçla hareket edilerek yapılan çalışmanın Birinci Bölüm’ünde Mortgage sisteminin tanımlaması yapılmıştır.. İkinci Bölümde Mortgage sisteminin tarihçesi ve sistemin önemi belirtilmiştir. Üçüncü Bölüm’de, sistemin işleyişi, mortgage piyasaları ve türlerine yer verilmiştir. Dördüncü Bölüm’de Mortgage Sisteminin ülkeler üzerindeki uygulamaları açıklanmıştır. Beşinci Bölüm’de Türkiye’de konut kredileri ve gelişimi, sisteme duyulan gereksinim, banka ve sigorta sektörünün mortgage ile ilişkileri ve etkileri, etkin bir konut finansmanı için yapılması gerekenler belirtilmiştir. Altıncı Bölüm’ de gelişmiş ülkelere paralel bir mortgage sisteminin ülkemizde de kurulmasına yönelik yapılan çalışmaların ve yasal düzenlemelerin değerlendirilmesine yer verilmiştir. Sonuç Bölümü’nde ise Mortgage Sistemi’nin ülkemizde uygulandığı takdirde ortaya çıkabilecek tablo gösterilmeye çalışılmıştır.

ABSTRACT

The aim of this work is to examine in detail “long-term housing credits”, that is mortgage that successful examples can be seen in countries that have developed financial systems and to determine the applicability of this system in Turkey where the population increases rapidly. To reach these results, in the First Part, mortgage system will be defined. In the Second Part, the history of mortgage and the importance of the system will be studied. In the Third Part, the working of the system, markets of mortgage and its types will be argued. The different types of applications of mortgage system in different countries will be explained in the Fourth Part. The housing credits in Turkey and their developments, the need for this system, the relations of banks and insurance sector with mortgage and things that should be done for effective credit system are all the things that will be examined in the Fifth Part. In the Sixth Part, the establishment of the system in our country parallel to the applications of mortgage system in developed countries

and also legal arrangements will be discussed. In the Conclusion Part, what kind of frame can be seen after the application of mortgage system will be studied.

GİRİŞ

1. MORTGAGE NEDİR?

Latince “hypotheca”, Almanca “hypothek” , İngilizce “hypothec” ya da “mortgage” sözcüklerinin karşılığı olan İpotek yani rehin, belirli bir alacağı, üzerinde anlaşılan gayrimenkulün, bedelinden öncelikle istemek ve almak yetkisi veren aynı bir hak ; borç ödemelerini güvence altına almak için, bir mülk teminatıdır. Genellikle, mülk deyince gayrimenkuller ifade edilmektedir.

İpotek işleminde söz konusu borç, herhangi bir mülkü almak isteyen kişiye verilmiş kredidir. (Alp ve Ufuk , IMKB, sf: 28) Başka bir ifadeyle ipotek “Kişisel bir alacağı temin etmek için kurulan ve kıymetli evraka bağlanamayan bir rehin hakkıdır”. (makrohukuk servisi, 2001)

‘Verilen bir söz karşılığı bırakılan deposit’ anlamına gelen “gage” (Alman Hukuku) ; ve Fransızca ‘ölü’ veya ‘taşınmaz’ anlamına gelen “mort” kelimelerinin bir araya gelmesiyle oluşan “mortgage” bir taşınmazın, alınan borç karşılığı deposit / ipotek / rehin olarak verilmesi ya da diğer bir deyişle, bu amaçla verilen kredi demektir. Mortgage ‘ın fonksiyonu ise finansman ihtiyacı olan konut alıcıları ile ellerindeki fonları uzun vadeli değerlendirmek isteyen fon sahiplerini bir araya getirmektir. (Yavaş, Powerpoint sunum)

Türk Dil Kurumunun tavsiyesiyle “Tutulu Satış” olarak nitelendirilen ve tanımlarından da anlaşılacağı üzere aynı anlamı ihtiva eden Mortgage/ -ipotek karşılığı alınan- konut kredisi, bir anlamda ev kredilerinin uzun vadeli finansmanı olarak da düşünülebilir. (Gürcan, 2005)

Sistem olarak Mortgage, gayrimenkullerin, menkul kıymetleştirilerek sermaye piyasalarında el değiştirmesine dayalı bir çeşit ‘gayrimenkul finansmanı sistemi’ni tanımlamak için kullanılmaktadır.Tek başına kullanıldığında ise mortgage, bir kredi çeşidini değil de hukuki bir belgeyi tanımlamaktadır.Bu belge, “ipotekli

konut kredisi” senedi olarak da adlandırılabilir. (European Mortgage Federation, 2005)

Mortgage Sistemi, gerek kişilerin konut sahibi olmalarını kolaylaştırması, gerekse finansal derinleşmeye sağlayacağı olumlu katkılar nedeniyle son derece önemli bir finansman yöntemidir.

Ülkemizde Mortgage konusundaki çalışmalar devam ederken, mortgage sistemi ve işleyişine yönelik olarak hazırlanan bu çalışmanın amacı dünya üzerinde çok başarılı örnekleri görülen mortgage sistemini ayrıntılarıyla incelemek ve nüfus yoğunluğu hızla artmakta ve hızla gelişmekte olan Türkiye için uygulanabilirlik oranını tespit etmektir. Bu amaç baz alınarak yapılan çalışmanın birinci bölümünde mortgage sisteminin değişik perspektiflerden tanımlanmasına yer verilmiştir.

İkinci bölümde mortgage sisteminin tarihsel gelişimi ele alınmış ve mortgage sisteminin önemine değinilmiştir. Üçüncü bölümde sistemi oluşturan kurumlara, çalışma prensiplerine ve çeşitlerine yer verilmiştir. Finansal derinleşmenin başta gelen göstergelerinden birinin finans sektörü tarafından oluşturulan fonların reel kesime olan oranı, bir diğerinin ise birincil ve ikincil piyasalardaki ürün ve araç çeşitliliği dikkate alındığında mortgage sistemi ile birlikte ekonomide önemli bir hareketlenme yaşanacağı söylenebilir. Bu amaçla mortgage piyasası ve işleyişi ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

Dördüncü bölümde mortgage sisteminin dünya üzerindeki uygulamaları gözden geçirilmiştir. Bugün için çeşitli ülkelerde ortak bir mortgage uygulaması mevcut değildir. Bu çerçevede gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin uygulanmakta olan mortgage sistemleri belirtilmiştir. Beşinci bölümde Türkiye’de sisteme duyulan gereksinimin nedenselliği ve günümüzde konut kredisi uygulamalarının nasıl gerçekleştirildiği, bankacılık ve sigortacılık sektörü üzerindeki etkileri, mortgage sigorta türleri, Türk mortgage sistemi olası sorunları ve ülkemizde etkin bir konut finansmanı için yapılması gerekenler değerlendirilmiştir.

Altıncı bölümde sistemle ilgili yapılan hazırlık ve yasal düzenlemeler değerlendirilmiştir. Sonuç bölümünde ise tüm bu veriler ışığında mortgage sisteminin Türkiye 'de oluşturabileceği potansiyel tartışılmıştır.

2. MORTGAGE SİSTEMİNİN TARİHSEL GELİŞİMİ

2. 1. Mortgage Sistemi' nin Tarihçesi

Gayrimenkule dayalı en eski ipotek örneği, M.Ö. 2000 yılında Mezopotamya'da bulunmuştur. Gayrimenkulun ekonomik değerinin tedavülü yoluyla finansman sağlanması ise ilk defa Prusya'da Büyük Fredrich'in 29.08.1769 tarihli Emirnamesi ile başlamıştır (Cansel ve Günver,1994). İsviçre'nin Cenevre Kantonu'nda, 31.01.1857 tarihli kanun ile bazı kredi kuruluşlarına gayrimenkul teminatı karşılığında senet ihraç etme hakkı verilmiştir.

Almanya'da 13.07.1899 tarihinde İpotek Bankaları Kanunu ve 21.12.1927 tarihinde İpotekli Senetler Kanunu ile ipotek senetleri finansman araçlarına çevrilmiştir.

Amerika Birleşik Devletlerinde, 1916 yılında Federal Arazi Bankası (Federal Land Banks) ve Fedaral Konut Kredileri Bankası (Federal Home Loan Bank) faaliyete geçmiştir. 1933 yılında kurulan Konut Sahipleri Kredileri Birliği (Home Owners Loan Corporation) ile Federal Çiftlik Kredileri Birliği (Federal Farm Loan Corporation) üyelerinden bazıları, aldıkları ipotekli kredileri ödeyememişler, birlikler de borçları devralarak finansman kuruluşlarına garantili tahviller vermişlerdir. 1934 yılında Federal Tasarruf ve Kredi Sigortası Birliği (Federal Housing Administration-FHA) kurulmuş ve ipotekli kredileri sigortalamıştır. 1938 yılında Federal Ulusal Kredi Kurumu (Federal National Mortgage Association-FNMA), FHA tarafından sigortalanan ipoteklerin ikinci el piyasada alım satımını düzenlemeye başlamıştır. 1968 yılında, Hükümet Ulusal İpotek Kurumu (The Government National Mortgage Association-GNMA) kurulmuş ve bir garantör olarak çalışmaya başlamıştır. 1970 yılında da Federal Konut Kredileri İpotekleri Birliği (Federal Housing Loan Mortgage Corporation) kurulmuştur (Badger ve diğerleri, 1994). ABD'deki bu kuruluşlar düşük faizli uzun vadeli kredilerin finansmanı için ipotekli kredilerin toplandığı havuzlardaki fonlar karşılığında Katılma Senetleri (Mortgage Participation Certificates) veya ipoteğe dayalı menkul kıymetler (Mortgage- Backed Securities) ya da ipotekli tahviller

(Mortgage Bonds) ihraç etmektedirler. Avrupa Topluluğu'nda, Roma Antlaşması m.57 / II- 66 ve 12.12.1977 tarih 77/ 780/ EEC sayılı direktif uyarınca, kredi kurumlarının ipotek kredisi alanında faaliyet serbestisini sağlamak için Ekonomik ve Sosyal Komisyon tarafından 27. 05. 1985 tarihinde COM 87/ 225 sayılı direktif önerisi hazırlanmıştır.Bu öneri, özellikle AT Banka Danışma Kurulu tarafından, çeşitli eleştirilere maruz kalmış ve aynı kurulca direktifin takip edilmemesine karar verilmiştir (Günver, 1994). Daha sonra kurulan ve görevi Avrupa'yı ipotek konusunda temsil etmek olan Avrupa İpotek Federasyonu (European Mortgage Federation- EMF) tarafından , Avrupa Birliği ülkelerindeki ipotek bankaları, ticari bankaları , mevduat bankaları, birlik (co-operative) bankaları, yapı toplulukları (building societies), şemsiye şirketleri (umbrella companies) ve sigorta şirketleri gibi konut sektöründe ipotekle ilgili bulunan kuruluşlar bir araya getirilmeye çalışılmaktadır.

2. 2. Mortgage Sisteminin Önemi

Genel olarak değerlendirdiğimizde, mortgage sistemi, ekonomi açısından önemli bir sistemdir. Sistemin etkilerinden biri, tüketicilerin, daha iyi şartlarda konut sahibi olabilmesi; ikincisi ise, kredilerin hacmini artıracak olmasıdır. Sadece krediler artmakla kalmayacak, aynı zamanda ikincil piyasalarda yeni araçlar alınıp satılacak ki bu da finansal piyasalarda derinleşmenin sağlanmasına yardımcı olacaktır.

Ülkelerin gelişme ve büyümelerini gerçekleştirebilmeleri için gelişmiş ve derinleşmelerini tamamlamış finansal piyasalara büyük ihtiyaç duyulmaktadır. Finansal derinleşmenin temel göstergelerinden biri, finans sektöründe yaratılan fonların, reel kesime aktarılma oranıdır. Bu oran yükseğe finansal derinleşme yüksek olacak ve bu da ekonomik büyüme oranını arttıracaktır. Oranın düşük olması halinde ise, finansal derinleşme zayıf olacağından reel sektördeki kaynak yetersizliği nedeniyle, ekonomik büyüme istenilen düzeyde olamayacaktır. Finansal derinleşmenin temel göstergelerinden bir diğeri ise, finansal piyasalarda kurum ve araç çeşitliliği olmasıdır. Finans piyasalarındaki aracı kurumların ve finansal araçların çeşitliliğinin fazla olması, fon arz ve talebinin artmasına ve çok

daha fazla fon talebinin karşılanabilmesine yol açacaktır. Bu çerçevede, mortgage sistemi, gerek birincil piyasalardaki kurum ve araçları, gerekse ikincil piyasalardaki kurum ve araç çeşitliliği ile finansal piyasaların derinleşmesine, büyümesine ve dolayısıyla ekonomik büyümeye önemli katkılar sağlamaktadır. Bununla birlikte, finansal sistemin büyüklüğü ile ekonomik gelişme ve kişi başına GSMH arasında doğrudan bir ilişki de bulunmaktadır. Yapılan çalışmalar, (Fisher ve Jaffe' nın 2003 yılında yaptığı çalışma), finansal sistemin büyüklüğü ile ekonomik gelişme arasındaki ilişkinin kişi başına GSMH ile ülkedeki mortgage miktarı arasında da bulunduğunu göstermektedir. Yani finansal sistemi gelişmiş olan bir ülkenin, ekonomisi de gelişecek ve bu ülkede kişi başına düşen GSMH de yüksek olacaktır. Dolayısıyla, yüksek gelire sahip olan bu ülkede, konuta ve dolayısıyla konut kredisine olan talep de yüksek olacaktır. Bu ilişki birbirine bağlı olarak devam edecek, artan kredi talebi, finansal sistemi ve dolayısıyla ekonomiyi de besleyerek, büyümesine yol açacaktır. Fonksiyonu, fon eksikliği ile fon fazlasını bir araya getirmek olan finansal piyasalar, artan krediler ile bu işlevini en iyi şekilde yerine getirebilecektir. Diğer taraftan, mortgage ile uzun vadeli ve düşük faizli kredi sağlandığından, birikimi olmayan çok sayıda insanın, özellikle genç hane halklarının ve orta gelirliilerin konut sahibi olmasına imkân sağlamaktadır. Konut alım gücünü ve dolayısıyla talebini artırıcı bir etki yapan bu krediler, konut sektörünün de büyümesine yol açacak ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi artıracaktır.

Kredilerin gerek konut sektörüne gerekse ekonomiye yapacağı büyüücü etkiler, üretimin, ticaretin ve istihdamın artmasına yol açacak ve ikincil piyasaların gelişmesiyle, ülkeye giren yabancı sermayeyi artıracaktır. Bunların dışında sistem, istihdamı da olumlu yönde etkilemekte ve sistemle birlikte ekonomide yeni istihdam imkânları ortaya çıkmaktadır. Bunlardan biri, gayrimenkul değerlendirme uzmanlığıdır. Sistemde, kredi verenler tarafından, kredi verilecek gayrimenkulün değerinin tespit edilmesi genellikle talep edildiğinden bu uzmanlara ihtiyaç duyulmaktadır. Bununla birlikte, sistemde, kredi veren kurumlar genellikle kredi işlemini kendileri yapmazlar. Bu işlemleri kendileri adına yapacak bir aracı ile anlaşırlar. Söz konusu aracılar, “Mortgage Broker” larıdır. Ayrıca, ülkedeki konut sahipliği oranını artıran mortgage sistemi sayesinde, hükümetlerin vereceği konut sübvansiyonları da azalacak, dolayısıyla

devlet bütçesi üzerindeki baskılar hafifleyecektir. Bununla birlikte, artan konut sahipliği sayısı nedeniyle artan emlak vergisi gelirleri, devletin vergi gelirlerini de artıracaktır. Ayrıca, sermaye piyasalarındaki çeşitlilik ve büyüme de vergi gelirlerini artırıcı unsurlar olacaktır (Oksay, 2006) .

3. MORTGAGE SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİ

Sistemin işleyişi ülkelere göre farklılık gösterse de Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) üç Amerikan ve bir Alman modelini örnek alan dört yöntem önermektedir. Yöntemler, genel olarak konut sahibi olmak isteyenlere finans kuruluşlarınca, konut üzerinden tesis edilecek ipotek karşılığında 15-20 yıl gibi uzun vadeli konut kredilerinin kullanılmasına dayanmaktadır. Kredilerden doğan alacaklar 'İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Kuruluşları'na devredilmekte ve bu kuruluşlar devraldıkları alacaklar karşılığında ipotek yatırım fonu veya varlığa dayalı menkul kıymet ihraç ederek, satmaktadırlar. Sistem kendi kendini beslemekte ve konut kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinden elde edilen fonlar, tekrar sisteme aktarılmaktadır. Finans kuruluşları, ancak bu şekilde uzun vadeli konut kredilerini finanse edebilmektedir.

Sistemde banka, müşteri adına müşterinin talep ettiği bir gayrimenkulü peşin olarak satın alır ve mülkiyeti müşteriye devreder. Ancak müşterinin bankaya borcunun karşılığı olarak bu mülk ipotek edilir. Müşteri bankaya borcunu belli bir ödeme planına göre, önceden belirlenmiş bir vade sonuna dek aylık ödemelerle kapatır. Gerçekte bugüne kadar Türkiye'de yaygın olarak uygulanan 'banka konut finansman kredileri' ile bu sistemin arasında pek bir fark yoktur. Bugün de finans kuruluşları 48 veya 60 aya varan vadelerle ipotek teminatlı konut finansmanı yapmaktadırlar. "Mortgage" sistemi farklı olarak, çok daha uzun vadelere yayılabilmektedir. Genellikle 20 ile 30 yıllık vadeler söz konusu olmakta ve bu sayede aylık ödemeler de neredeyse kira seviyelerine kadar düşmektedir.

Mortgage sisteminde iki tip piyasanın varlığından söz edilebilir.

-Birincil piyasa; finans kuruluşlarının kişilere verdiği kredilerden oluşur. Burada teminat olarak çoğunlukla tüketicinin ödeme gücü ve almak istediği konut dikkate alınmaktadır. Yurtdışında finans kuruluşlarına yardımcı olan servis sağlayıcı firmalar olmasına karşın, henüz bu yapı Türkiye'de oturmuş değildir.

-İkincil piyasada ise finans kuruluşları veya kurumlar bu kredileri satın alıp, yurtdışından veya yurtiçinden ikincil yatırımcılara satarlar. Burada farklı metotlar uygulansa da genellikle finans kuruluşları tahvil veya hisse senedi çıkararak satmayı tercih etmektedirler. Temelinde varlığa dayalı menkul kıymet ihracı yapılmaktadır. Bu olayda alıcı olarak nitelendirilen kitle genellikle zenginler, emeklilik fonları, sigortalar, direkt müşteri ile ilişki halinde olmayan toptan piyasadan kişiler olmaktadır. İkinci el piyasası, finans kuruluşlarının likidite sorunu yaşamasını engellemekte ve verdiği kredilerin teminatını en çabuk şekilde geri almasında yardımcı olmaktadır.

Sistemin anlamlı bir şekilde çalışması için gerek şartlardan ilki İstikrardır. Çok daha önemli bir şart da, finans kuruluşlarının veya konut finansman şirketlerinin ellerinde biriken kredi alacaklarını bir şekilde satılabilir kıymete çevirebilmeleri imkânıdır. Finansçıların genel bir ifade ile "menkulleştirme" adını verdikleri bu yöntem, ipoteye dayalı bir menkul kıymet kâğıdının ikincil bir pazarda alınıp satılabilmesini gerektirmektedir. Bu sayede, menkul kâğıda temel teşkil eden mülkün, mülkiyeti el değiştirmeden, taksitler üzerinde hak sahibi olan, kolaylıkla değişebilmektedir. Dahası, mülkün kullanıcı tarafından satılması, başka bir ipotekli mülkle takası gibi işlemler de sistem içinde hızla ve güvenle yapılabilmektedir. Böylece kredi ile satın alınan bir mülk, geri ödemeler bitmeden elden çıkarılabilir ve daha çok beğenilmiş bir başka mülk satın alınabilir. Geçmiş ödemelerse yeni mülk için edinilen krediden düşülür.

Yukarıda ana hatlarıyla dile getirilen bu sistem iki yüz yılı aşkın bir süredir dünyanın çeşitli ülkelerinde kısmi farklılıklarla da olsa uygulanmaktadır. Sistem, konut edinmeyi kolaylaştırdığı gibi, yapı kalitesinin yükselmesini, şehir planlamacılığın etkin bir noktaya gelmesini, mülkiyetin ve alışverişlerin kayıt altına alınmasını da teşvik etmektedir.

3. 1. Mortgage / İpotek Kredisi Çeşitleri

Ekonomik istikrara kavuşmuş, makro ekonomik göstergeleri iyi olan ülkeler genellikle sabit faiz oranlı ipotek kredilerini kullanırken, öte yandan ekonomik

istikrarsızlığın mevcut olduğu ve özellikle enflasyon oranı yüksek seviyelerde seyreden ülkelerde belirsizlik fazla olduğundan dolayı değişken oranlı ipotek kredileri kullanılmaktadır.

İpotek piyasaları gelişmiş olan ülkeler düşük enflasyon oranına sahiptir bu da belirsizliği azaltmaktadır. Bu ülkeler yüksek tasarruf düzeyine ve istikrarlı ekonomik göstergelere sahip olduklarından konut finansman piyasaları etkin ve verimli bir şekilde çalışmaktadır. Az gelişmiş ülkelerde ise genel olarak istikrarsızlığın hakim olması, özellikle enflasyon oranlarının yüksek seviyelerde olması ve tasarruf düzeyinin düşük olması nedeniyle mali sektörleri iyi çalışmamaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde gayri menkul finansmanını etkileyen bir diğer olumsuzluk ise bu kredilerin genellikle uzun vadeli olmasıdır. Ekonomide tasarrufların düşük düzeyde olması sebebiyle kredi veren kurumlar kısa vadeli kredilere öncelik vermektedir. Çok değişik ve karmaşık finans sistemleri olmasına karşın Boleat'a göre (Uludağ, 1997, s. 27)

- Doğrudan Finansman Sistemi
- Sözleşme karşılığında birikim / Kredi Sistemi
- Mevduat Finansman Sistemi
- İpotek Kredi Bankaları Sistemi

olarak dört ana başlıkta toplanmaktadır.

3. 1. 1. Doğrudan Finansman Sistemi

Bu sistemde konut satın alanlar kendi birikimlerine yakınlarından ve tanıdıklarından borçlandıkları nakit parayı ekleyerek konut bedelini peşin ödemektedirler. Konut üreticisine borçlanarak taksitler halinde de ödemenin yapıldığı bu sistem, finansman kurumlarının gelişmediği ve var olan kurumların de verimli çalışmadığı ortamlarda kullanılmaktadır.

3. 1. 2. Sözleşme Karşılığında Birikim / Kredi Sistemi

Bu sistemde konut edinmek isteyenler belirli süreler için düşük faizler karşılığında birikimlerde bulunur ve birikimleriyle orantılı olarak kredi almaya hak kazanırlar. Ancak kredi ve birikim konut bedelinin her zaman tamamını karşılayamamaktadır.

3. 1. 3. Mevduat Finansman Sistemi

Bu uygulamada yasal yollardan mevduat toplama yetkisi olan ticari bankalar, tasarruf ve kredi birlikleri, emeklilik fonları, yapı toplulukları gibi finansman kurumları piyasa faiziyle topladıkları mevduatların bir kısmını ya da tamamını bazen piyasa kredi faiz oranıyla bazen de devletçe sağlanan vergi, desponibilite indirimi destekli sübvansiyonlarla konut satın alanlara ipotekli konut kredisi şeklinde arz ederler.

3. 1. 4. İpotekli Kredi Bankaları Sistemi

Gelişmiş ülkelerde kullanılmakta olan en gelişmiş konut finansman sistemidir. Birincil ipotek piyasası içinde konut için arz edilen ipotekli konut kredilerini tekrar likidite etmeye yönelik olarak ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracıyla, verilen fonların geri alınmasına çalışılan bu sistemde çok çeşitli faiz ve vadeye sahip menkul kıymetler, ikincil ipotek piyasalarında uzmanlaşmış finans kurumlarınca satın alınırlar. Emeklilik fonları ile sigorta şirketleri menkul şirketlerin esas alıcı kurumlarıdır.

İpotek bankaları da piyasada aktif rol oynarlar. İpoteğe dayalı menkul kıymetleri ihraç edenler, konut satın alanlara uzun vadeli, düşük faizli ipotekli konut kredisi verdiklerinden, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin karşılığı birikim fonların kaynak ve kullanım dengesi, vade ve faiz yapısı yönünden daha güçlü oluşturulabilmektedir. İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin zorunlu olan

sigortalanması ya kamu kuruluşları yada sigorta şirketleri tarafından gerçekleştirilmektedir.

İpoteğe dayalı menkul kıymetler çeşitlilik göstermektedir. Yaygın olarak ödeme aktarımlı Pass- Trough ile ödeme aktarımsız Pay- Trough Sertifikaları ve İpoteğe dayalı tahviller kullanılmaktadır. Pass- Trough Sertifikaları, ipotek havuzuna alınmış ipoteklerin karşılığında düzenlenen, havuz sahipliği ve ödeme garantisi olan menkul kıymetlerdir. İpoteğe dayalı tahviller ihraç edenin borç yükümlülük niteliğini taşırlar. Bu tahviller, pazarlayanın havuzundaki ipoteklerle teminat altına alınmaktadırlar. Genellikle 5 ila 10 yıl vadeli olan tahvillerin faizleri altı ayda bir, anapara ise vade sonunda ödenmektedir. Pay- Trough Sertifikaları da ipoteğe dayalı tahviller gibi ipotek havuz güvencesine sahiptir. İhraç edenin bilançosunda borç olarak yer alır. Pass- Trough Sertifikalarıyla benzer yanı, havuzdan gelen nakitlerin tahvillere hizmette bulunmasıdır. En yaygın olarak (CMO, Collateralized Mortgage Obligation) Teminatlandırılmış İpotek Yükümlülüğü olan tahviller pass- trough lardaki gibi kısa vade aylık faiz ödemeli olarak çeşitlendirilerek yatırımcılar için cazip hale getirilmiştir. CMO' larda kısa vadeliye "A" tahvili, sonra gelen vadeliye "B" tahvili isimler verilmektedir. Bazen de hızlı ödemeli "fast pay" , orta ödemeli "intermediate pay", veya yavaş ödemeli "slow pay" tahviller denilmektedir (Tantan 1999) .

3. 2. Mortgage Piyasası ve İşleyişi

3. 2. 1. İpotek Kavramı

İpotek kavramı aşağıda belirtilen özellikleri içermektedir :

Bir gayrimenkulün rehin edilmesi olarak ifade edebileceğimiz 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 yapan ve yaptıran arasında imzalanan ipotek sözleşmesinde , ipotek tutarı açıkça belirtilmelidir.

İpotek kredilerini düzenleyen; bunların takibi ile ilgili kayıtların tutulması, ödemelerin borçlulardan tahsil edilmesi gibi konularda faaliyet gösteren; düzenlediği ipotek kredilerini bunlara talepte bulunan kişi ve kurumlara satan ya da bunlara dayalı menkul kıymet ihraç eden ve tüm bu faaliyetleri sonucunda ipotek kredisi düzenleme ücreti, ipotek kredisinin takibi ile ilgili hizmet ücreti, ikinci el piyasa satış karı ya da düzenlenen kredi ile ilgili faiz geliri elde eden taraf kredi veren kurum olarak da adlandırabileceğimiz ipotek düzenleyen kurumlardır.

Bu kurumlar;

- Ticari bankalar,
- Uzman konut finansman kurumları
- İpotek bankaları

Belirtilen kurumların düzenlemiş oldukları ipotek kredilerine ilişkin kendilerine kaynak yaratabilmeleri amacıyla, kullanabilecekleri yöntemler;

Kurumlar düzenlemiş oldukları kredileri ya portföylerinde tutabilmekte, ya bu krediyi talepte bulunan kurumlara satabilmekte ya da kendi bünyelerinde havuz oluşturarak bunlara dayalı menkul kıymetleri ihraç edebilmektedirler.

Böylece bu kurumlar hem ipotek kredisi düzenlemek yoluyla birinci el piyasada hem de kendilerine kaynak sağlamak amacıyla ikinci el piyasada aktif rol oynarlar.

İpotek düzenlenme sürecinde üzerinde önemle durulması gereken konu verilen ipotek kredilerinin geri dönüşünü güvence altına almak amacıyla kullanılan değerlendirme kriterleridir.

Kredi veren kurum tarafından hem kendi kredi riskini azaltmak hem de kredi talebinde bulunan tarafa kredi verilip verilmeyeceğine karar vermek amacıyla belirtilen kriterler kullanılmaktadır:

- 1) İpotek Ödemelerinin Gelire Oranı; İpotek ödemelerinin gelire oranı , gayrimenkul almak isteyen kişilerin başvurdukları kredinin geri ödeme tutarının, kişilerin aylık gelirlerine olan oranını ifade etmektedir
- 2) Kredi Tutarının Gayrimenkulün Değerine Oranı kredi talebinde bulunan kişilerin alacakları kredilerin, gayrimenkulün satış fiyatına olan oranı

a) İpotek Ödemelerinin Gelire Oranı:

Konut satın almak isteyen kişilerin talep ettikleri kredinin, istenilen vade ve faiz koşulları içerisinde aylık geri ödeme miktarlarının ne olacağını ve bu miktarın kişilerin aylık gelirleri içerisindeki payını ortaya koymak için kullanılan bir kriterdir.

İpotek ödemelerinin gelire oranının (payment to income) düşük olması, kredi geri ödeme tutarının, krediyi almış olan kişinin geliri içindeki payının düşük olmasını ifade eder. Bu nedenle kredinin geri ödenmeme riski de azdır

b) Kredi Tutarının Mülkün Değerine Oranı:

- Talep edilen kredi tutarının mülkün değerine olan oranına bakılır.
- Geri ödemeyi güvence altına almaya çalışan bir yöntemdir.

- Eğer bir geri 3dememe durumu s3z konusu olursa, kredi veren taraf, verilmiş olan kredi ile satın alınan ve ipotek edilen m3lk3n satılması yoluyla alacağını (geri 3denmeyen kredi miktarını) tahsil etme hakkına sahiptir.
- Dolayısıyla bu kriterde 3nem arz etmektedir.

3. 2. 2. İpotek D3zenleme S3reci:

Bu s3reç, bir gayrimenkulu satın almak için gerekli krediyi temin etmek amacıyla, uzman konut finansman kurumları veya finansman nitelikli kurumlara başvurma aşamasından bu başvurunun değerlendirilip uygun g3r3lmesi ve yasal çerçeve içerisinde tarafların t3m gereklilikleri yerine getirmesinden sonra kredinin talep eden tarafa verilmesi aşamasına kadar yapılan t3m hukuki ve teknik işlemleri kapsar.

İpotek kredisi verilirken bir takım kriterler vardır. Bunlar kredi veren tarafın krediyi talep eden tarafa kredi verip vermeyeceğine karar vermek amacıyla ortaya konur.

Konut kredileri verilmesinde kullanılan 3nemli kriterlerden biri, ipotek 3demelerinin gelire oranı, diğer i se kredi tutarının m3lk3n değerine oranıdır. Diğer çeşitli gayrimenkul t3rlerinde de bunlara benzer kriterlere bakılmaktadır.

3. 2. 3. İpotek Piyasası:

İpotek piyasası, gayrimenkul 3retiminden ve satışından başlayıp, para ve sermaye piyasalarından geçerek birikimlerin değerlendirilmesi aşamasına kadar uzanan fonksiyonel bir piyasadır.

Bu piyasa içerisinde gayrimenkul 3retilimi ve satışı; gayrimenkuller 3zerine ipotek konulması ve kaldırılması; gayrimenkul alımına ilişkin kredilerin sağlanması; verilen kredilerin anapara, faiz ve diğer hizmet bedellerinin belirlenmesi; kredi geri 3demelerinin menkul kıymetleştirilerek kurumlara yeni

krediler için fon sağlanması; ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sigortalanması, derecelendirilmesi ve yönetilmesi gibi fonksiyonlar yer almaktadır

Belirtilen tüm bu fonksiyonlar içerisinde üzerinde önemle durulması gereken husus, ipotek kredilerini sağlayacak olan kurumların nasıl kaynak yaratacaklarıdır.

Sermaye piyasalarının gelişmiş olan ülkelerde, bu soruna bir çözüm olarak, ipotek kredisi veren kurumlar fon sağlamak amacıyla verdikleri ipotek kredilerini ikinci el piyasada satmakta ya da ipotek kredilerine dayalı menkul kıymet ihraç etmektedirler.

İpotek piyasası, bu anlamda, birinci ve ikinci el ipotek piyasası olmak üzere iki alt piyasadan oluşmaktadır.

Birinci el ipotek piyasasına bakıldığında, bu piyasa ipotek kredilerinin düzenlendiği, kredi veren kurumlara doğrudan fon aktarımının yapıldığı bir yerdir. Piyasanın katılımcıları gayrimenkul satın almak amacıyla kredi talep edenler ile bu kredileri düzenleyen uzman kurumlardır.

İkinci el ipotek piyasasının temelinde ise, ipotek kredilerinin ya da bu kredilere dayalı menkul kıymetlerin alınıp satılması yatmaktadır. Bu piyasanın oluşumu genellikle, ipotek kredilerinin kredi veren kurum tarafından başka kurumlara satılması şeklinde gerçekleşmektedir .

Menkul kıymete dönüştürme işlemini kredi veren kurumun kendisi de doğrudan yapabilmektedir; ancak menkul kıymetleştirilen ipotek kredilerinin piyasada talep görebilmeleri için yatırımcının güveninin sağlanması şarttır. Böyle bir güvenin sağlanması, devlet destekli ya da özel ve güçlü kurumların bu kredileri devralmaları ve menkul kıymete dönüştürüp yatırımcılara sunmalarıyla olmaktadır.

ABD’de ipoteğe dayalı menkul kıymetler için ikinci el piyasanın oluşturulması öncelikle devlet desteği ile sağlanmıştır. Aslında bu piyasaları tam olarak birbirinden ayırmak da mümkün değildir. Çünkü,

birinci el ipotek piyasasının gelişebilmesi, yani yeni ipotek kredilerinin verilmesi ve bunlar için fon yaratılabilmesi ikinci el ipotek piyasasının sağlıklı işlemesine bağlıdır. Yine ikinci el ipotek piyasasının istikrarı birinci el ipotek piyasasında ipotek kredilerinin standardize edilmesi ve yaygınlaştırılması ile mümkündür.

Düzenlenen ipotek kredilerinin ikinci el piyasada satılarak ya da devredilerek yeni ipotek kredilerine fon yaratılması uygulaması hem ipotek piyasası ile sermaye piyasalarının entegrasyonunu sağlamakta hem de gayrimenkul finansmanı sorununun çözümünde sürdürülebilir bir ortam yaratmaktadır.

3. 2. 4. İpotek Piyasasının Önemi:

Gayrimenkuller teminat gösterilerek sağlanan ipotek kredileri, sermaye piyasasının en büyük kısmını temsil etmektedir.

İpotek kredilerini temin eden, veren kurumlar ipotek düzenleyen taraflardır.

Gelişmiş ülkelerde ise gayrimenkul finansman piyasası kurumsal çerçevede işlevini devam ettirmektedir.

İpotek kredisinin düzenleyicisi, düzenlemiş olduğu ipoteği ya kendi portföyünde tutar ya da ikinci el piyasada satar.

Düzenlenen ipotek kredilerinin ikinci el piyasalarda satılması daha çok rastlanan bir durumdur.

İpotek kredilerinin satılması, ipotek kredisini düzenleyeni, birinci el ipotek kredisini veren kurumun, bu kredi ile ilgili gelecekteki bütün nakit akımlarından kaynaklanacak haklarını başka bir kişi veya kuruma devretmesidir.

Düzenlenmiş olan ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetler de nitelikleri itibarıyla uzun vadeli fon toplayan sosyal güvenlik ve emeklilik fonları için cazip bir yatırım aracı olurlar

İpotek kredisi düzenleyen taraflar her ülkede farklı adlandırılabilirlerdir.

İngiltere'de uzman konut finansman kurumları Building Societies olarak isimlendirilirken, gelişmiş birçok ülkede ise bu uzman kurumlara Mortgage Bank adı verilmektedir.

3. 2. 5. İpotek Düzenlemede Riskler:

İpotek kredisi almak için bir finansman kurumuna başvurulması ve bu başvurunun kabul edilmesi ile verilmiş olan kredinin kapatılmasına kadar, finansman kurumunun ipotek düzenlemekten dolayı katlandığı riskler vardır.

Fiyat Riski (price risk) ;Eğer ipoteği düzenleyen taraf gelecekteki ipotek faiz oranlarını göz önünde bulundurmadan bir yükümlülük altına girmişse ve ipotek kredisi verildikten sonraki dönemde ipotek faizi oranları artacak olursa ipoteği veren taraf için, verdiği ipotek kredisinin fiyatı azalacağından, bir zarar doğacaktır.

Kredi Kullanmama Riski (fallout risk) ; İpotek kredisi almak için başvuruda bulunup, kendisine yükümlülük mektubu gönderilmiş kişi veya kurumların bu kredileri kullanmaktan vazgeçme riskidir. Bu risk, kredi verecek kurumun yükümlülük altına girmiş olmasına karşın kredi için başvuruda bulunan tarafın herhangi bir yükümlülük taşımamasından kaynaklanmaktadır.

3. 2. 5. 1. - İpotek Kredilerine Yatırım Yapacaklar İçin Geçerli Olan Riskler;

i- Faiz oranı riski (interest rate risk) ;

Piyasadaki faiz oranlarının değişimi sebebiyle karşılaşılabilecek zarar riskidir.

Faiz oranlarının yükselmesiyle ipotek kredisinin fiyatının düşmesi söz konusu olabileceği gibi, faiz oranlarının azalmasıyla ipotek kredisinin fiyatı yükselebilir. İpotek kredisi uzun vadeli bir yatırım olduğundan faiz riski her zaman söz konusudur.

Bu riskten kaçınmak için başlangıçta bu tür risklere karşı sigorta yaptırılabilir. Faiz oranı sigortasının yapılması halinde, oranlarda meydana gelecek aşırı değişmeden oluşacak farktan dolayı uğranılan zarar sigorta şirketi tarafından karşılanacaktır.

Faiz oranı riski, pazar faiz oranlarındaki değişimlere bağlı olarak kredi veren kurumun uğradığı zararı ifade etmektedir. Burada, kurum sabit faizli ipotek kredisi vermiş ve daha sonra para piyasalarında faiz oranları yükselmişse parasını düşük getiri ile bağlamasından ötürü zarara uğramaktadır. İpotek kredilerinin vade yapılarının genellikle uzun süreli olmaları, kredi veren kurum açısından faiz oranı riskinin önemini arttırmaktadır.

Olaya enflasyon açısından yaklaştığımızda ise, ipotek kredilerinin uzun vadeli olmaları nedeniyle hem kredi veren kurum hem de kredi borçlusu açısından ayrıca bir satın alma gücü riski (enflasyon riski) de söz konusu olmaktadır.

Faiz oranı riski ve satın alma gücü riski sabit faizli ipotek kredilerine alternatif olarak yaratılan değişken faizli ipotek kredileri ile azaltılmaya çalışılmaktadır.

ii- Erken ödeme riski (prepayment risk) ;

İpoteğe yatırım yapan taraflar, ipotek kredisi almış olanlara, kredinin bir özelliği olarak erkenden ödeyebilme hakkını tanımaktadırlar. Bu nedenle ortaya çıkacak nakit akımındaki belirsizliğe de erken ödeme riski denmektedir.

Piyasa faiz oranlarının istikrarlı olduğu dönemlerde erken ödemelerin oranı düşük olmaktadır.

Erken ödeme riski, kredi borçlusunun borcunu vadesinden önce ödemesi durumunda ortaya çıkmaktadır.

Kredi veren kurum açısından piyasa faiz oranlarının yüksek olduğu dönemde erken ödeme riski düşük, faiz oranlarının düşük olduğu dönemlerde ise kredi borçlusunun mevcut ipotek kredisini daha düşük oranla tekrar finanse etmeyi tercih etmesi nedeniyle risk yüksektir.

Böyle bir riskin varlığı nakit akımlarında yaşanabilecek düzensizlikler nedeniyle hem ipotek kredilerine dayalı menkul kıymetleri ihraç edenler hem de yatırımcılar açısından önem arz etmektedir.

Kredi veren kurumun karşılaşılabileceği erken ödeme riski, faiz oranı riskine benzer olarak, yaratılan değişken faizli ipotek kredileri ile azaltılmaktadır

iii- Kredi Riski -Geri Ödememe- (Default Risk) ;

Kredi alan kişinin ödeme güçlüğü içine düşmesi durumundaki zarar riskidir.

Kredi geri ödemelerinde aksaklıkların ortaya çıkması halinde, kredi kurumlarınca, üzerine ipotek konulmuş olan gayrimenkulün satılıp, mevcut kredi bakiyesinin tahsil edilmesi yoluna gidilir.

Burada kredi riskinin değerlendirilmesi aşamasında, ülkedeki mevcut haciz prosedürünün göz önünde bulundurulması gerekir.

Kredi riski, borç alan kişinin ödeme güçlüğüne düşmesi durumunda oluşabilecek bir risktir. Kredi veren kurumun böyle bir risk ile karşılaşmaması için ipotek ödemelerinin kişinin gelirine oranını (PTI) ve alınan kredi tutarının gayrimenkulün değerine olan oranını (LTV) iyi değerlendirmesi ve bu oranları düşük olan kredilere öncelik vermesi gerekmektedir.

Kredi geri ödemelerinde aksaklık çıkması durumunda ise, ipotekli gayrimenkul kredi veren kurum tarafından satılıp, kalan kredi bakiyesinin tahsil edilmesi yoluna gidilmektedir.

iv- Likidite risk (marketability risk) ;

Satın alınmış olan ipotek kredilerinin acilen satılması gerektiğinde karşılaşılabilecek zarar riskidir. Genel olarak, satılmak istenen ipotek kredisinin piyasadaki alım satım fiyatı arasındaki farka göre hesaplanır.

ABD gibi ikinci el piyasası gelişmiş olan ülkelerde, ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlerin çoğunun likiditesi çok yüksek olup, buna paralel olarak likidite riskleri çok düşük düzeydedir.

Likidite riski, ipotek kredilerinde ziyade bunlara dayalı çıkartılan menkul kıymetlerin vadesinden önce nakte çevrilememesi durumunda ortaya çıkmaktadır.

İkinci el ipotek piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde çıkartılan menkul kıymetlerde bu risk daha da düşüktür; çünkü bu menkul kıymetler gerektiğinde satılarak kolaylıkla nakde çevrilebilmektedir.

3. 2. 5. 2. - İpotek Düzenlemeden Elde Edilecek Getiriler:

İpotek kredisi düzenleyen tarafların elde edebileceği gelirler;

İpotek kredisi düzenleme ücreti; Finansal kurumlar, verdikleri ipotek kredilerinden düzenleme ücreti almaktadırlar. Bu ücret points olarak ifade edilmektedir ve her bir point verilen kredinin %1'ne tekabül etmektedir. Dolayısıyla düzenleme ücreti için verilecek miktar krediyi veren tarafın kaç points üzerinden değerlendirdiğine bağlı olarak değişir.

İpotek kredisinin takibi ile ilgili hizmet ücretleri; Kredi veren tarafın, ipotek kredisini almış olan tarafa sunduğu birtakım hizmetler vardır. ödeme ihbarlarının gönderilmesi, kredi geri ödeme zamanlarının geçmesi durumunda kredi alan tarafa gerekli duyuruların yapılması, erken yapılan ödemelerin kaydedilmesi, ipotek edilmiş olan mülkle ilgili sigorta ve vergilerin yatırılması ve bu işlemlerin takip edilmesi, yıl sonunda vergi bildirimlerinin yollanması gibi işlemler kredi sağlayan tarafın hizmetleri arasında yer almaktadır

a- İkinci El Piyasalarına Satıştan Sağlanan Kar ;

İkinci el satış karı ipoteği düzenleyen tarafın düzenlediği krediyi maliyetinden daha yüksek bir fiyatla başka bir kişi ya da kuruma satmasıyla elde ettiği gelirdir.

Finans piyasaları gelişmiş olan ülkelerde, genel olarak mevzuat ve özel olarak da vergi düzenlemeleri, uzun vadeli olarak uzun vadeli olarak fon toplayan emeklilik fonları ve sigorta şirketleri gibi kurumların ipotek kredilerine yatırım yapmalarını teşvik etmektedir. Hükümetler, ipotek kredilerine ikinci el piyasa yaratarak likidite sağlamak ve sonuçta konut piyasasına akacak fonları artırmak için gayret göstermektedirler.

İkinci el piyasasında faaliyet gösteren kurumlar, düzenlenmiş olan ipotek kredilerini satın alarak portföy oluşturmakta ve bunlara dayalı olarak daha sonra menkul kıymet ihraç etmektedirler.

Bu da ipotek kredilerinin ikinci el piyasalarına satılması için ayrı bir faktördür

b- Satılan Kredi ile İlgili Faiz Gelirleri ;

İpotek kredisini veren kurumların ipotek kredisinden elde ettikleri gelirlerin içindeki en önemli pay, satılan kredi ile ilgili faiz gelirleridir.

Finansal kurumlar mevduat olarak topladıkları veya farklı kanallardan elde etmiş oldukları fonlar için belli oranlarda faiz ödemektedirler. Dolayısıyla bu toplamış oldukları fonları kredi talebinde bulunanlara kullandırırken de yine belli oranda faiz uygulamaktadırlar.

Bu kurumların kredi talebinde bulunanlara uygulayacakları faiz, söz konusu fonların toplanmasında verilen faizler ve kurumun gider payı ile kar marjının eklenmesi sonunda oluşan tutar düzeyinde olmalıdır ki finansal kurumlar açısından fon toplayıp satmak karlı bir iş olsun.

Gayrimenkul finansmanının kurumsal bir yapı içerisinde çözümlenmesinde, ipotekli konut kredilerinin verilmesi ve bunların sürdürülebilir nitelikte olmaları ipotek piyasalarının gelişimi açısından çok önemlidir.

Sermaye piyasaları gelişmiş olan ülkelerde, ipotekli konut kredisi veren kurumlar yeni kredilere imkan sağlamak amacıyla düzenlemiş oldukları kredileri satarak ya da bu kredilere dayalı menkul kıymet ihraç ederek kendilerine fon sağlamaktadırlar.

3. 3. Diğer İpotek Kredisi Türleri:

Gayrimenkul finansman piyasası gelişmiş olan ülkelerde, gayrimenkul satın almak ya da inşa ettirmek isteyen yeterli fona sahip olmayan kişi ve kurumların gerekli bir takım şartları taşımaları halinde, başvurabilecekleri birçok ipotek kredisi türü vardır. İpotek kredisi talebinde bulunacak kişi ve kurumlar ön ödemeyi yapabilme, sahip oldukları gelir düzeyi, kredinin vadesi ve kredi kurumları tarafından istenen diğer şartları yerine getirmelidirler.

Gayrimenkul kredisi almak isteyen kişi ve kurumlar, başvuracakları finansman kurumlarını seçerken, finansman kurumlarının verebilecekleri kredi türleri, kredilere uygulanan faiz oranları, kredi ile ilgili geri ödemelerin yapılış şekli, gerekli hizmetlerin sağlanma koşulları ve kredi değerlendirme süreci gibi faktörleri göz önünde bulunduracaklardır.

Kredi talebinde bulunan ve kredi sağlayan tarafların tercih ve beklentileri ipotek turlerinin geliştirilmesinde etkilidir. Ancak tercih ve beklentilerde tلكelerin genel ekonomik durumuna ve durumun geleceğine göre belirlenmektedir.

Ekonomik dengelerinde istikrarı sağlamış ve gelecekle ilgili beklentilerin bu yönde olduğu tلكelerde genellikle sabit faiz oranlı ipotek kredileri kullanılırken, ekonomik istikrarsızlıkların ve enflasyonun yüksek olduğu tلكelerde değişken oranlı ipotek kredileri kullanılmaktadır.

İpotek piyasaları gelişmiş ve bu çerçevede ipotek kredileri çeşitlenmiş tلكelerin çoğu sanayileşmiş tلكelerdir. Bu tلكelerin ekonomilerinin istikrarlı olması, kişisel tasarruf düzeylerinin yüksek olması ve finansmanın kurumsallaşmış olması nedeniyle gayrimenkul finansman piyasaları etkin bir şekilde çalışmaktadır.

Az gelişmiş veya gelişmemiş tلكelerde finansman piyasaları da gelişmemiştir.

Ekonomilerindeki genel istikrarsızlık, enflasyon düzeylerinin çok yüksek olması ve tasarruf düzeylerinin çok düşük olması mali sektörlerinin de yeterince gelişmemesine sebep olmuştur. Dolayısıyla gayrimenkul sektörü de yeterince gelişmemiştir.

Uygulanan ipotek turleri gayrimenkul finansman piyasasını yakından etkileyecek önemli bir unsurdur.

3. 3. 1. Klasik İpotek Kredisi:

Sabit faiz oranlı, eşit geri ödemeli, tamamen geri denilen bir kredi şeklinde verilmektedir. Bu kredi türünün altında yatan temel düşünce, ipotek kredisinin vadesi ve üzerinde anlaşmaya varılan zaman içerisinde, ödünç alınan borcun, faiz

ve ana para olarak eşit taksitlerle geri ödenmesidir. Böylece vade sonunda kredi tamamen geri ödenmiş olur.

İpotek kredilerinin genel özelliği olarak, kredi alan taraf, vade içinde kredi bakiyesini ödeyerek krediyi kapatma hakkına sahiptir. Bu nedenle piyasa faiz oranları, düzenlenmiş olan ipotek kredisinin faiz oranlarının altına düştüğü zaman kredi bakiyesini ödeyerek krediyi kapatma hakkına sahiptir. Buna karşılık kredi veren taraf faizlerin yükselmesi karşılığında krediyi sona erdirme veya faiz oranlarını yükseltme şansına sahip değildir.

Klasik ipotek kredi alan taraf açısından hiçbir risk teşkil etmezken kredi veren kurumlar açısından çok risklidir. Klasik ipotek kredileri ekonomileri çok istikrarlı olan ülkelerde uygulanabilmektedir. ABD'de bile finansal kurumlar, faiz oranlarının yükseldiği dönemlerde, vermiş oldukları klasik ipotek nedeniyle ciddi finansal krize girmiş ve hükümet yardımlarıyla kurtarılabılmışlardır. Bu sebeple klasik ipotek kredileri, yüksek enflasyon yaşanan ülkeler için çok risklidir.

3. 3. 2. Artan Geri Ödeme Tutarlı İpotek Kredileri:

Alınmış olan ipotek kredilerinin geri ödeme tutarlarının, kredi alanla veren taraf arasında, kredinin vadesi boyunca, belirli zaman dilimlerinde artırıldığı ipotek kredisidir. Bu kredi türünde alınmış olan kredinin faiz oranı ve vadesinde bir değişme olmaz, sadece geri ödeme tutarları değişmektedir.

Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredisinde vade boyunca geri ödeme tutarları değişirken, faiz oranlarının değişmemesi kredi veren tarafları faiz oranı riskiyle karşı karşıya bırakmaktadır. Dolayısıyla enflasyon oranının değişken olduğu ülkelerde kredi verenler açısından risk söz konusudur.

3. 3. 3. Değişken Oranlı İpotek Kredisi:

Verilen ipotek kredisinin faiz oranlarının, kredinin vadesi boyunca sözleşmede önceden belirlenmiş zaman dilimlerinde değiştirildiği kredi türüdür. Bu kredinin uygulanma nedeni faiz oranlarındaki değişikliğe karşı kredi veren kurumun korunmasıdır. Bu kredi türü klasik ipotek kredi türüne göre ipoteği düzenleyen taraflar açısından daha avantajlıdır.

Bu tür kredilerde faiz oranlarının yeniden belirlenme zamanı, kredinin düzenlendiği ülkenin ekonomik koşullarına bağlıdır.

ABD, Japonya, ve Avrupa'nın sanayileşmiş ülkeleri gibi ekonomik istikrar sağlanmış, bu yüzden enflasyon rakamlarının düşük olduğu ve değişken olmadığı ülkelerde faiz oranları yeniden belirleme dönemi 2-3 yılda bir yapılabilir. Ekonomik istikrar sağlayamamış ve çok yüksek düzeyde enflasyonla başa çıkmak zorunda olan Güney Amerika ülkeleri gibi bölgelerde faiz oranları 6 -3 aylık dönemlerde belirlenebilir. Ülkemizde de faiz oranlarını belirleme aralıkları kısa dönemli olmalıdır.

3. 3. 4. Enflasyonun Nakit Akımları Üzerindeki Olumsuz Etkisini Giderici İpotek Kredisi Türleri:

Enflasyon gelecekteki nakit akımlarının değerini azaltmaktadır. Enflasyon oranı arttıkça nakit akımlarının değeri giderek azalır ve önemini kaybeder. Enflasyonun nakit akımlarındaki bu olumsuz etkisi nedeniyle klasik ipotek kredisi önemini kaybetmiş ve enflasyon oranlarındaki yükselmeler sebebiyle enflasyonlu ortamda uygulanılabilecek ipotek kredilerinde artış olmuştur.

Enflasyonun yüksek olduğu yerlerde uygulanan ipotek kredisi türlerinde zaman içinde kredi geri ödeme miktarları arttığından, kredi alan tarafların geri ödemelerini yapabilmesi, bu tarafların gelir düzeylerinin de artıp artmamasına bağlıdır. Kredi almış tarafların gelirlerinin enflasyon düzeyinde artmaması durumunda geri ödemeler bakımından ödeme gücünü içine düşülür. Geliştirilmiş

olan bazı ipotek kredisi türleri, kredi alan tarafların gelir düzeylerinin enflasyon oranlarının altında kaldığı dönemlerde kredinin bakiyesi enflasyon oranına göre düzeltilirken, geri ödemelerin kredi alan tarafın gelir düzeyindeki oranları çerçevesinde yapılmasına ve enflasyona göre hesaplanmış geri ödeme planındaki oluşacak farkın kredi bakiyesine ilave edilmesine olanak sağlamaktadır.

Enflasyon dikkate alınarak verilen ipotek kredileri, kredi veren kurumların ilerideki alacaklarının reel olarak azalmamasını sağlamaya çalışırken, aynı zamanda kredi alan tarafların da gelir düzeylerindeki artışlar çerçevesinde geri ödeme yapabilmeleri için imkanlar sunmaktadır.

3. 3. 5. Enflasyonla uygulanabilir en çok bilinen kredi türleri:

3. 3. 5. 1. Fiyat Düzeyinde Ayarlanan İpotek Kredisi:

Fiyat düzeyinde ayarlanan ipotek değişken faizli ipotek kredisinin bir türevi olarak kabul edilen fiyat seviyesine endeksli ipotek kredisinde, krediye uygulanan faiz oranının belirli dönemlerde endeks oranı kadar yeniden ayarlanması esastır. Böylece, kredi veren kurum oluşabilecek faiz oranı riskine karşı korunmakta ve mali yapısı olumlu yönde etkilenmektedir. Bu tür bir ipotek kredisinde, kredi faiz oranı nominal faiz oranı yerine, reel faiz oranı olarak algılanmakta ve bu uygulama vade sonuna kadar geçerliliğini korumaktadır. Bir başka ifade ile, kredi sözleşmesinde belirtilen endeks oranı dönemler itibariyle değiştikçe krediye uygulanan reel faiz oranı da değişmekte, buna bağlı olarak da kalan kredi borç bakiyesi yeniden belirlenmektedir. Böylelikle, aylık kredi geri ödemelerinin reel faiz oranı çerçevesinde yapılması sağlanmakta ve kurum, enflasyon ve faiz oranlarındaki değişmelere karşı korunmaktadır.

Brezilya, Kolombiya, İsrail ve Meksika'da başarı ile uygulanan fiyat seviyesine endeksli ipotek kredisinde belirtilmesi gereken en önemli husus, geri ödeme tutarlarının saptanabilmesi için reel faiz oranının, kredinin vadesinin ve fiyat düzeyini saptamak için kullanılacak endeksin (genellikle tüketici fiyat endeksi) taraflar arasında yapılacak sözleşmede açıkça belirtilmesidir.

Fiyat seviyesine endeksli kredinin uygulanabilir olması için en temel varsayım, borç alan kişinin gelirin de ayarlama dönemleri boyunca belirlenen endeks oranında artmasıdır. Böyle bir varsayımın gerçekleşmemesi durumunda, yani kredi borçlusunun gelirin endeks oranı ile aynı oranda artmaması durumunda, borç alan kişinin geliri içerisindeki geri ödeme payı sürekli olarak değişiklik gösterecek ve kişinin ödeme güçlüğü zaman içerisinde daha da artacaktır. Kişinin ödeme gücüğü içine girmesi, belki de kredi veren kurumların ipotek edilmiş gayrimenkul için haciz işlemi yapmalarını gerekli kılacaktır. Geri ödemelerde oluşabilecek bu tür sorunların giderilmesi amacıyla iki oranlı ipotek kredisi geliştirilmiştir

3. 3. 5. 2. İki Oranlı İpotek Kredisi:

Değişken faizli ipotek kredisinin bir diğer uygulaması olan iki oranlı ipotek kredisi hem kredi bakiyesinin enflasyon oranında düzeltilmesi ile PLAM'a benzemekte hem de geri ödeme tutarlarının borçlunun gelir düzeyine göre ayarlanması ile PLAM' dan ayrılmaktadır.

İki oranlı ipotek kredisinin en belirgin özelliği, iki endeks oranının varlığıdır. Bunlardan birincisi kredi borç bakiyesini sözleşmede belirtilen dönemler itibariyle yeniden ayarlayan enflasyon oranı; bir diğeri ise, kredi geri ödemelerini ayarlayan borçlunun gelir düzeyindeki artış oranıdır. Bu ayarlamalar sayesinde hem kredi veren kurumun enflasyon ve faiz oranlarındaki değişmelere karşı korunması sağlanmakta hem de borçlunun ödeme gücü göz önünde bulundurulmaktadır.

Bu tür bir kredide, geri ödeme tutarları borçlunun geliri içerisinde sürekli aynı düzeyde kalmakta; ancak endeks oranlarındaki değişmeler sonucunda geri ödeme planı sürekli farklılaşmaktadır. Örneğin, enflasyon oranının %12 olması durumunda kredi bakiyesi %12 arttırılmakta; ancak aynı dönem için kredi borçlusunun gelir düzeyi (memur maaşlarındaki yıllık artış oranı) %10 artmış ise, kredinin geri ödeme tutarları da %10 oranında arttırılmaktadır. Geri ödeme planında oluşacak bu farklılaşma nedeniyle, yani enflasyona göre düzeltilmiş

kredi bakiyesine kıyasla düşük geri ödemede bulunulması nedeniyle, arada oluşacak fark mevcut kredi bakiyesine ilave edilmektedir. Söz konusu nedenden kaynaklanan farklar zaman içerisinde toplu ödemeler ya da kredi vadesinin uzatılması şeklinde geri ödenmektedir.

İki oranlı ipotek kredisi Meksika, Gana ve Rusya gibi ekonomik istikrarı tam olarak sağlayamayan ülkelerde başarılı bir biçimde uygulanmaktadır. Ülkemizde de siyasi ve ekonomik istikrarın uzun vadede hala belirsiz olması nedeniyle iki oranlı ipotek kredisinin hem kredi veren kurumlar hem de kredi almak isteyenler açısından en uygun model olduğu görülmektedir.

3. 3. 6. İndirimli İpotek Kredisi:

Sabit faizli ipotek kredisinin bir başka uygulaması olan indirimli ipotek kredisinde, alıcılara ödemelerini rahat yapabilmeleri için uygun koşullar hazırlanmakta ve kredi faizlerinin belirli bir dönem (1,5 yıl ile 3 yıl arası) düşük tutulmasına çalışılmaktadır.

-Dönemin sonunda ise sözleşmede belirtilen oranlar üzerinden ödemeler vade sonuna kadar devam etmektedir.

-Bu sayede hem kredi kullanıcılarının aylık ödemeleri azaltılmakta hem de kredi veren kurumların sağladıkları kredilere olan talep artmaktadır.

-Kredi veren kurum yapmış olduğu faiz indirimine karşılık, kendisi de daha ucuz bir yoldan fon ihtiyacını karşılamaya yönelmektedir.

3. 3. 7. Yüksek Ödemeli İpotek Kredisi:

Bu tür bir ipotek kredisinde düşük peşinatlı ve düşük geri ödemeli bir plan hazırlanmakta, bu sayede krediye olan talep yüksek tutulmaktadır.

Ödeme planının sözleşmede belirtilen vadede bitirilebilmesi için ya 5 ile 7 yılda bir yapılacak ara ödemelere ihtiyaç duyulmakta ya da vadenin sonunda kalan borç tek bir seferde ödenmektedir.

Yüksek ödemeli ipotek kredisinde faiz oranı sabit olup, vade 20 ila 30 yıl arasında değişmektedir.

3. 3. 8. İki Aşamalı İpotek Kredisi:

İki aşamalı ipotek kredisi, sabit faizli ipotek kredisine benzemekle birlikte, başlangıçtaki faiz oranı kredinin vadesi boyunca (genellikle yedinci yılın sonunda) yalnızca bir defa değişmekte ve yeni faiz oranı kredinin geri kalan vadesinde uygulanmaktadır.

Böylece, kredinin kalan ödeme tutarları belirlenen yeni faiz oranı üzerinden hesaplanmaktadır. İpotek kredisinde yapılan faiz ayarlaması sayesinde kredi veren kurum, zaman içinde karşılaşılabileceği faiz oranı riskini de azaltmaktadır.

3. 3. 9. Geçişli İpotek Kredisi:

Geçişli ipotek kredisi, kredi alanlarla değişken faizli ipotek kredisinden sabit faizli ipotek kredisine geçiş hakkı tanımaktadır.

Tipik bir geçişli ipotek kredisinde geçiş imkanı, kredinin 5 ile 6'ncı yılları arasında mümkün olmakta; ancak kredi alanlar ya kredi veren kurumun belirlediği faiz oranı ya da piyasa faiz oranı üzerinden böyle bir geçişi yapabilmektedirler.

3. 3. 10. Dereceli İpotek Kredisi:

Dereceli ipotek kredisi, zamanla gelirinin yükseleceğini ya da birikim eğiliminin artacağı beklentisi olanlar için hazırlanmış bir kredi türüdür. Böyle bir kredi, başlangıçta düşük daha sonraki dönemlerde kademeli olarak artan aylık geri ödemelere sahiptir.

Bu kredi türünde alınan kredinin sözleşmede belirtilen vadesinde ve faiz oranında herhangi bir değişiklik olmamakla birlikte, değişen yalnızca geri ödeme tutarları olmaktadır.

Dolayısıyla, ilk defa ipotek kredisi almak isteyenler ile gelir düzeyleri yıllar geçtikçe artacağına inanılan gayrimenkul alıcıları için iyi bir alternatiftir. Aşağıdaki tabloda farklı yapılardaki dereceli ipotek kredilerine ilişkin olarak ödemelerin artacağı yıllar ve artış yüzdeleri yer almaktadır.

3. 3. 11. Karma İpotek Kredisi:

Karma ipotek kredisi, sabit ve değişken faizli ipotek kredilerinin özelliklerini bünyesinde taşımaktadır. Kredi veren kurum, faiz oranı riskine karşı korunmak amacıyla kredi geri ödemelerinin başlangıçta sabit olduğu, daha sonra ise faiz oranı ve geri ödeme tutarının sözleşmede belirtilen endekse göre yeniden hesaplandığı karma ipotek kredisini yaratmıştır. Başlangıçta sabit kalınan dönem, tarafların anlaşmasına bağlı olarak 5, 7, 10 yıl gibi sürelerdir.

3. 3. 12. Kazanç Paylaşımli İpotek Kredisi:

Bu tür bir kredi ile kredi veren kurum, kredilendirdiği gayrimenkulün kredi sözleşmesindeki vadesinden önce ya da vadenin dolmasıyla satılması durumunda bundan sağlanacak gelire %30 ile %50 arasında ortak olmaktadır. Kredi veren kuruma böyle bir ortaklık hakkının sağlanması, kredi borçluları açısından daha düşük faizli bir ödeme planını ifade etmektedir. Kazanç paylaşımli ipotek kredisi, gerek gayrimenkulün satılması zorunluluğu gerekse de bu tür kredilerin menkul kıymetleştirilmesinde güçlükler nedeniyle pek rağbet görmemektedir.

3. 3. 13. Kaydırılabilen İpotek Kredisi:

Kaydırılabilen ipotek kredisi ticari gayrimenkuller için kullanılmakta olup, bir gayrimenkul üzerine alınan kredinin borçluya ait başka bir gayrimenkule herhangi bir ücret ödmeden yılda bir defa kaydırılabilmesini ifade etmektedir. Bu sayede, gayrimenkul ticaretinin krediyle de yapılabilmesi sağlanmaktadır.

Yukarıda belirtildiği üzere yaygın olarak kullanılan sabit ve değişken faizli ipotek kredilerinin yanı sıra, kredi veren kurumların ve kredi borçlularının ihtiyaçlarına cevap verebilecek başka kredi türleri de yaratılmıştır. Burada önemli olan mevcut ekonomik durum, tarafların riske karşı tutumları, ve diğer kurumların uygulamaları gibi hususlar dikkate alınarak doğru tercihin yapılmasıdır. Ekonomik istikrarın var olduğu ABD ve Avrupa ülkelerinde vade 30 yıla kadar uzatılabilmekte ve aylık geri ödeme tutarları düşük kalmaktadır.

3. 3. 14. Sabit Faizli İpotek Kredisi:

Bu krediler uzun vadeli, sabit faiz oranlı, eşit geri ödemeli ve tamamen amortize edilebilen (geri ödenen) krediler şeklinde verilmektedir. Bir başka ifade ile, bu tür kredilerde ipotek kredisi alan taraf, anlaşılan bir vade içerisinde, borcun anapara ve faizini eşit taksitler halinde geri ödemektedir.

Doğal olarak başlangıçta sabit geri ödeme içerisinde faiz kısmı yüksek iken, sona yaklaştıkça geri ödemelerdeki anapara payı artmaktadır. Sabit faizli ipotek kredilerinin yapısı gereği, vade sonunda kredi borç bakiyesi sıfıra inmekte ve alınan kredi tamamen geri ödenmektedir.

Sabit faizli ipotek kredilerinin bir diğer özelliği ise, bunlarda uygulanan faiz oranının hazine bonusu ya da devlet tahvili için belirlenen risksiz faiz oranının üzerinde olmasıdır. Bunun nedeni, uzun vadede nakit akımlarında oluşabilecek belirsizlikler ve kredi bulmadaki zorluklardır. Bu tür kredilerde geri ödemeler genel olarak aylık yapılmakta, başlangıçta belirlenen faiz oranı kesinlikle değiştirilememekte ve vade 20 ile 30 yıl arasında değişmektedir.

3. 4. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler:

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 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 yetmiş beşini, yapı kullanma izni alınmış diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacakların ise ilgili gayrimenkulun 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 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 on beşi 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 teminatl $\acute{ı}$ menkul kıymetlerin itfasına kadar olan süre boyunca;

- a) Teminat havuzundaki varlıkların nominal değerinin ipotek teminatl $\acute{ı}$ menkul kıymetlerin nominal değerine eşit yada fazla olması,
- b) Teminat havuzundaki varlıkların getirisinin en az ipotek teminatl $\acute{ı}$ menkul kıymetlerin getirisine eşit yada fazla olması,
- c) Teminat havuzundaki varlıklardan elde edilen gelirin miktar ve zamanlama bakımından ipotek teminatl $\acute{ı}$ menkul kıymet sahiplerine yapılan ödemeleri karşılaması,
- d) Teminat havuzunda yer alan varlıkların net bugünkü değerinin ipotek teminatl $\acute{ı}$ menkul kıymetlerin net bugünkü değerinden %2'si oranında fazla olması zorunludur.

İlave menkul kıymet ihracı veya sekizinci fıkrada 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.

Teminat sorumlusu;

- 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) belirtilen 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, rehn edilemez, 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.

Kurul;

- 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,

- Teminat havuzundaki varlıkların, ipotek teminatlı menkul kıymetlerden kaynaklanan her türlü yükümlülüğü üstlenecek yeni bir ihraççı niteliğini haiz kuruluşa devredilmesi,

- 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.

Tablo: 1 İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler (“Covered Bonds”)

İhraççının Bilançosu	
Teminat Havuzu	İTMK
Diğer Varlıklar	Diğer Yükümlülükler

Tablo 1 Yaslıdağ, Beyhan, *Menkul Kıymetleştirme ve Mortgage*; s. 105.

- İTMK’lerin teminatı olan konut kredisi alacakları ihraççının diğer varlıklardan ayrı olarak oluşturacağı teminat havuzunda izlenir.
- Teminat havuzunun değeri, tedavildeki İTMK’lerin değerinden az olamaz. Gerektiğinde ödenmeyen kredilerin değiştirilmesi veya yeni kredilerin havuza eklenmesi zorunludur.
- Teminat havuzunun vadesi, faiz oranı ve para biriminin, İTMK’lerin vadesi, faiz oranı ve para birimi ile uyumlu olması zorunludur (denge prensibi).

- Teminat havuzunun en az %80' i konut kredisi alacaklarından oluşmalıdır. Kredilerin taşınması gereken standartlar ve havuza dahil edilebilecek diğer varlıklar (hazine bonoları vb. riski düşük varlıklar) tebliğle belirlenecektir. Havuza dahil edilen varlıklarla ilgili yapılmış türev sözleşmeler de havuza dahildir.

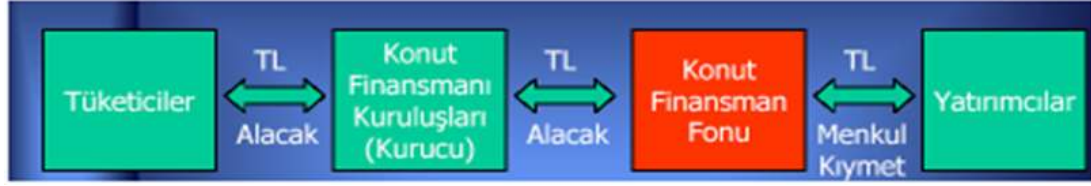
Tablo: 2 İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler (“Covered Bonds”)



Tablo 2 Yaslıdağ, Beyhan, *Menkul Kıymetleştirme ve Mortgage*; s. 106.

Tablo: 2' de;

- 1- Teminat havuzunun gözetiminden sorumlu olacak bir teminat sorumlusu ('TS') atanması zorunludur. TS' nin taşınması gereken nitelikler SPK' ca belirlenecektir. (TS'nin dışarıdan bir kişi veya kurum olması zorunlu tutulabilir ya da ihraççı bünyesinde oluşturulan bir departman veya seçilen bir personelin TS olmasına izin verilebilir).
- 2- SPK Teminat havuzuna dahil edilen kredilerin ayrı bir kuruluşa kaydettirilmesini ve havuzdaki menkul kıymetlerin ayrı bir kuruluşa saklanmasını zorunlu tutabilir. Bu kuruluş MKK veya başka bir mali kuruluş olabilir.

Tablo: 3 Konut Finansmanı Fonu (KFF)

BDDK, İstanbul, 2006

Tablo: 3' de;

- Kredilerden kaynaklanan alacakların ayrı bir malvarlığı ("Special Purpose Entity") olan KFF' ye temlik edilmesi ve banka bilançosundan çıkarılır.
- Aktifinde konut kredisi alacakları yer alan KFF' nin menkul kıymet ihracı gerçekleştirilir.
- Menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar kredilerin nakit akımlarına ortak olmaktadır.
- Alacakların tahsili için verdiği servis hizmeti karşılığında kurucuya servis ücreti ödenir.

Tablo: 4 İFK- Likidite Faaliyeti

BDDK İstanbul, 2006

Tablo: 4' de;

- İFK, KFK' nin iflası durumunda, kendisine teminat gösterilen varlıklar

öncelikle İFK' nin alacaklarının ödenmesinde kullanılır, iflas masasına dahil edilmez.

- Kurul, İFK' ye teminat gösterilen kredilerin ve diğer varlıkların ayrı bir kuruluşa kaydettirilmesini ve ayrı bir kuruluşa saklanmasını zorunlu tutabilir. Bu kuruluş MKK veya başka bir mali kuruluş olabilir.

Tablo: 5 İFK- Menkul Kıymetleştirme Faaliyeti



BDDK İstanbul, 2006

Tablo: 5' e göre

İFK, Konut Finansman Kuruluşlarının vermiş oldukları konut kredilerinden kaynaklanan alacakları satın alarak;

- Aktifinde tutabilir ve gerekli finansmanı sağlamak için tahvil ihraç edebilir veya üçüncü kuruluşlardan kredi kullanabilir,
- Aktifinde tutabilir ve ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç edebilir,
- Konut finansman fonları kurmak suretiyle menkul kıymetleştirebilir.

Tablo: 6 Türkiye İçin Önerilen Konut Finansman Sistemi (1)

BDDK İstanbul, 2006

Tablo: 6' ya göre;

- 1- İKFK' nın Tahvil/ Bono ihracı ve doğrudan kredi alımı ile fon toplaması.
- 2- İKFK' nın topladığı fonlar ile bankalara kredi açması (kredi İKFK' nın aktifinde kalır).
- 3- Bankaların sağladıkları kaynakla müşterilerine kredi kullandırmaları (bireysel kredi kullandıran bankanın aktifinde kalır).

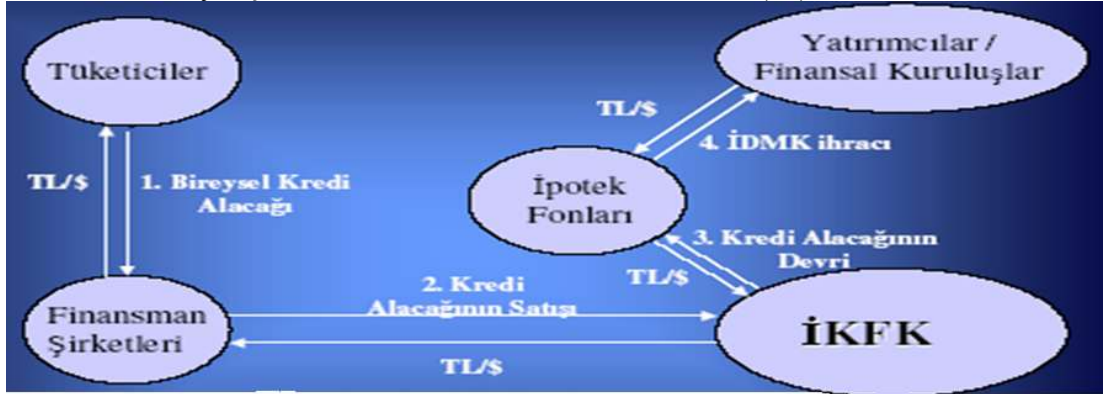
Tablo: 7 Türkiye İçin Önerilen Konut Finansman Sistemi (2)

BDDK İstanbul, 2006

Tablo: 7' ye göre;

1. Finansman şirketlerinin tüketicilere kredi kullandırması.
2. Finansman şirketlerinin kredilerden doğan alacaklarını İKFK'ya satması (Kredinin finansman şirketlerinin aktifinden çıkması).
3. İKFK'nın kredilerden doğan alacaklara dayalı VDMK ihracı.

Tablo: 8 Türkiye İçin Önerilen Konut Finansman Sistemi (3)



BDDK İstanbul, 2006

Tablo: 8' e göre;

1. Finansman şirketlerinin tüketicilere kredi kullandırması.
2. Finansman şirketlerinin kredilerden doğan alacaklarını İKFK'ya satması (Krediler finansman şirketlerinin aktifinden çıkmaktadır).
3. İKFK'nın kredilerden doğan alacaklarını kuracağı ipotek yatırım fonlarına devretmesi (Krediler İKFK'nın aktifinden çıkmaktadır).
4. İpotek yatırım fonlarının İKFK garantisinde söz konusu alacaklara dayalı İpoteğe dayalı menkul kıymet ihracı.

Tablo: 9 Türkiye İçin Önerilen Konut Finansman Sistemi

BDDK İstanbul, 2006

Tablo: 9' a göre;

1. Finansman şirketlerinin tüketicilere kredi kullandırması.
2. Finansman şirketlerinin kredilerden doğan alacaklarıyla İDMK'ları takas etmesi (Krediler finansman şirketlerinin aktifinden çıkmaktadır).
3. İKFK'nın kredilerden doğan alacakları kuracağı ipotek yatırım fonlarına devretmesi (Krediler İKFK'nın aktifinden çıkmaktadır).
4. İpotek yatırım fonlarının İKFK garantisinde söz konusu alacaklara dayalı İDMK ihracı.
5. İKFK'nın finansman şirketlerinden aldığı kredi alacaklarıyla İDMK'ları takas etmesi.
6. Finansman şirketleri aldıkları İDMK'ları aktiflerinde tutabilir ya da yatırımcılara satabilirler.

Tablo: 10 İpotek Sigortacılığı Fonksiyonu

BDDK İstanbul, 2006

Tablo: 10' a göre;

- 1- İKFK tarafından tüketicilerin geri ödememe riskine karşı ödemeyi yapma garantisi verilmesi
- 2- Bankalarca tüketicilere kredi kullanırılması
- 3- Tüketicilerin bankaya kredi taksitleri ile birlikte garanti ödemesi
- 4- Bankanın garanti primini İKFK' ya aktarması

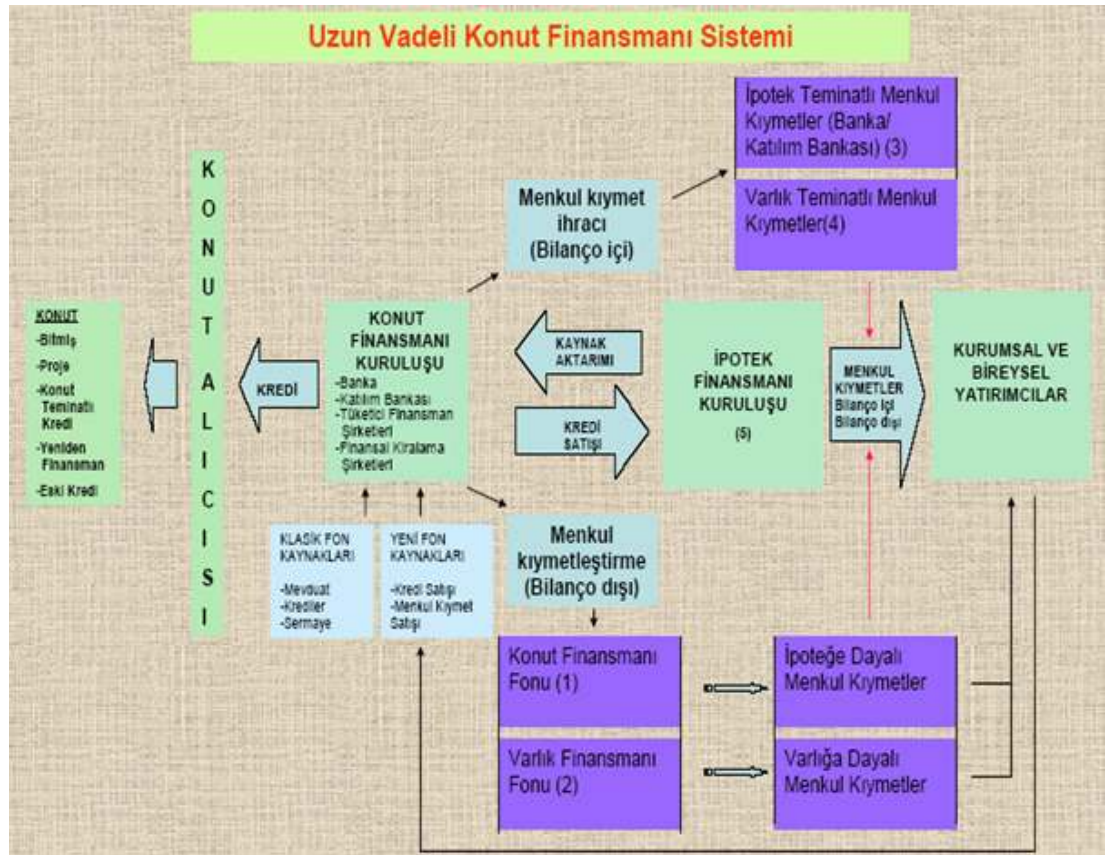
3. 5. Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler:

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 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.

Tablo:11



BDDK İstanbul, 2006

3. 6. Mortgage Sisteminde Alınan Ücretler, Masraflar ve Kefaret Cezaları

Yeni bir mortgage' ın düzenlenmesi ya da mevcut olanın yeniden düzenlenmesi için bazı harcamalar yapılması gerekmektedir. Bu harcamaların başlıcaları; Kredi Veren Finansman Kurumunun İşlem Maliyetleri, Mortgage Teminat Primleri, Broker Ücretleri ve Araştırma/Değerleme Ücretleri'dir. Ayrıca mortgage borcunun erken kapatılması durumunda ödenen Kefaret Cezaları söz konusudur. Kredi Veren Finansman Kurumunun İşlem Maliyetleri, genellikle mortgage tutarının %1'inin daha altındadır. Bununla birlikte faiz oranının rekabetçi ve kefarete cezalarının düşük olduğu kredilerde, düzenleme ücreti daha yüksek olabilmektedir. Bazı kurumlar, kredi talebini reddetseler dahi, bu ücretleri geri ödememektedirler. Diğer taraftan, bazı kredi verenler işlem maliyetlerini başvuru yapıldığında talep ederken, diğerleri ücreti kredinin içine eklerler. Bu ücretin kredinin içerisine ilave edilmesi halinde, mortgage dönemi boyunca bu tutar için de faiz işletilmektedir.

Mortgage Teminat Primleri, genellikle mülkün değerinin %75'inden daha fazla kredi kullanıldığında karşılaşılan masraflardır. Yüksek Kredi Harcı, Garanti Primleri, Mortgage Teminat Garantileri ve pek çok başka isimle bilinirler. Bu primlerin isimleri ne olursa olsun, hepsi aynı amaca hizmet etmektedir. Primlerin temel amacı, mortgage borcunun ödenmemesi halinde, kredi veren kurumu koruma altına almaktır. Broker Ücretleri, mortgage işleminde, kredi veren ile kredi alan arasında aracılık eden brokerlere ödenen ücrettir. Mortgage tutarının en fazla %1'i oranında olan bu ücret, genellikle mortgage işlemi tamamlandıktan sonra talep edilmekte, mortgage kabul edilmez ya da satın alma işlemi gerçekleşmezse, herhangi bir ücret ödenmemektedir. Ayrıca, pek çok kredi veren, Kredi Tedarik Komisyonu adı verilen bir ücreti, brokerlere ödemektedir. Bu ücretler bazen, kredi kullananların ödedikleri ücretlerden mahsup edilebilmektedir. Araştırma/Değerleme Ücretleri, mülkün değerinin hesaplanması için, gayrimenkul değerlendirme uzmanlarına ödenen ücrettir. Kredi veren kurumlar, mülkün talep edilen mortgage için yeterli teminatı oluşturup oluşturmadığını tespit ettirmek amacıyla, bir mortgage teklifi sunmadan önce, mülkün değerinin hesaplanmasını talep ederler. Değerleme ücretleri, genellikle kredi alanlar tarafından karşılanacağından,

mortgage başvurusuyla birlikte, kredi veren kurum tarafından, peşin olarak talep edilmekte ve pek fazla değişiklik göstermemektedir. Kefaret cezaları, mortgage borçlarını vadesinden önce kapatan kişilerin ödediği cezalardır.

Mortgage piyasalarındaki rekabet nedeniyle, kredi veren kurumlar, mortgage sistemine dahil olmuş kişilere bazı avantajlar sunarak onları kendi kurumlarına çekmeye çalışırlar. Böylece, mevcut kredi verenin sunduğu ürünlerden, daha ucuz maliyetlerle sunulan mortgage ürünleri, halihazırda bir finans kurumundan mortgage alan kişilerin mevcut kredilerini iptal ederek, başka finansman kurumlarını tercih etmelerine yol açmaktadır. Bu durumun önüne geçmek isteyen finans kurumları, mortgage' ın süresinden önce geri ödenmesini önlemek amacıyla, sözleşmelere kefarete adı verilen yüklü cezalar koymaktadır. Bu cezalar, bir aylık faiz tutarından başlamakta olup, on iki aylık faize kadar çıkabilmektedir. Özellikle, belirli bir süre için sabitlenmiş ya da iskontolu bazı mortgage ürünlerinde, belirlenen başlangıç süresinin sona ermesinden sonra kredi alanlar kredi kullandıranı bağlandığından, kefarete cezalarıyla karşı karşıya kalmaktadırlar(Yaslıdağ, 2006).

4. MORTGAGE SİSTEMİNİN DÜNYA ÜZERİNDEKİ UYGULAMALARI

4. 1. Gelişmiş Ülkelerin Başarılı Konut Finansman Uygulamaları

4. 1. 1. Amerika Birleşik Devletleri' nde Konut Finansmanı Uygulamaları

ABD'de uygulama, 1920'li yıllara kadar gitmektedir. Bu ülkedeki ipotekli konut kredisi veren finansman kuruluşları dört grupta toplanabilir: Ticari Bankalar (Commercial Banks), Tasarruf ve Kredi Sandıkları (Savings and Loan Associations, SL's), Tasarruf Bankaları (Savings Banks) ve Kredi Birlikleri (Credit Unions). Bu kuruluşlarca verilen ipotekli konut kredileri, menkul kıymet haline dönüştürülürken Federal Konut Edindirme İdaresi (FNMA), Emekli Askerler İdaresi (VA), Çiftçiler Konut İdaresi (Federal Farm Loan Corporation) tarafından sigorta edilmektedir.

Federal Ulusal İpotek Birliği (Federal National Mortgage Association-FNMA), konut ipoteklerinin likiditesini artırmak, ikincil ipotek piyasasını geliştirmek ve özel sermayeyi piyasa içine çekmek, ipotek kredisinin az verildiği bölgelerdeki ipotegi satın alarak bu kesime sermaye artırımını sağlamak gibi amaçları gerçekleştirmek üzere kurulmuştur. Daha sonra, 1966 yılında bu birlik içinden Hükümet Ulusal İpotek Birliği (Government National Mortgage Association, GNMA veya Ginnie Mae) isimli ayrı bir birlik oluşturulmuştur.

FNMA, Federal Konut İdaresi ve Emekli Askerleri İdaresinin sigortaladığı kredileri satın alırken, GNMA'da menkul kıymetleştirme uygulamalarını teşvik etmektedir. Yani asıl fonksiyonu ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç etmektir. GNMA tarafından ihraç edilen menkul kıymetler, FHA ve VA tarafından garanti ve sigorta edilmiş ipoteklerin oluşturduğu havuz garantisine sahip olduğu için tam garantili ve çok değerlidir.

GNMA tarafından, diğer kredi veren kuruluşların ihraç ettiği ipotek destekli menkul kıymetlere garanti eklenirse, bu kıymetler “Mortgage Backed Securities” olarak isimlendirilmektedir. Ancak bu kıymetlerin ipotek borçluları borçlarını herhangi bir ceza görmeksizin her an def’aten geri ödeme şansına sahip olduklarından, geri ödeme riski taşırlar ve nakit akışında belirsizliğe sebep olabilmektedirler (Dattatreya, 1995).

GNMA, işlevlerini yerine getirirken gerekli finansmanı, hazineden aldığı ödünç fonlar, portföyündeki ipoteklere ait geri ödemelerden gelen fonlar ve satışlardan elde edilen gelirlerden sağlanmaktadır (Uludağ, 1997).

Federal Konut Kredisi İpotek Şirketi (Federal Home Loan Mortgage Corporation, “Freddie Mac”), GNMA tarafından garanti kapsamına alınmamış geleneksel ipoteklere ikinci pazar yaratmak ve likidite sağlamak için 1970 yılında kurulmuştur.

Toplam gelirin 1/3’ü gayrimenkul yatırımlarına ayrılan ABD’deki 1970 yılındaki satışta olan konut sayısı 1.6 milyon iken bu rakam 1979 yılında 3.8 milyona yükselmiştir. İpotekli konutların satışında da borç vadesi uzun olan konutlar vadesi kısa olan konutlardan daha pahalı satılabilmektedir (Genesove, 1994).

1977 ve 1978 yıllarında Amerikan Hazinesinin çıkardığı T-Bonds’ lardan daha fazla hacme ulaşan ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin ipotek sözleşme (GNMA CDR-The Government Mortgage Association Collateralized Depository Receipt) miktarı, 1980 yılında 2.3 milyon adete ulaşmıştır (Duffie, 1989, s.340-341)

1975 yılında GNMA-Mortgage- Backed Securities’ lerin faiz oranlı satış sözleşmeleri ilk kez Chicago Borsasında (The Chicago Board of Trade-CBOT) işlem görmüştür. Finansal araçların değişiminin yapıldığı, ABD ve dünyanın en geniş hacimli borsası olan Chicago Borsasında, 1987 yılında toplam finansal araçların %44’ünün işlemi gerçekleşmiştir. (Carroll, 1989).

ABD’de 1987 yılı sonunda yeni ihraç edilmiş menkul kıymetlerin değeri 574 milyar dolarlık bir hacme ulaşmıştır. Bunların 282 milyar dolarlık kısmı GNMA (Ginnie Mae), 117 milyar dolarlık kısmı FNMA (Fannie Mae) ve 175 milyar dolarlık kısmı da FHL MC (Freddie Mac)’lerden oluşmuştur (Henderson, 1988).

Hane halkı, konut satın almak için gerekli fonu ipotekler aracılığı ile elde etmektedir. ABD’de ipoteğe dayalı menkuller, dört temel gayrimenkul satın almak için ihraç edilir. Bunlar ev, toplu konut, ticari emlak, çiftlik ve tarladan oluşmaktadır. Konut ipotekleri 1969 yılında toplam ipotekler içinde %25’lik ve 280.2 milyar dolarlık büyüklüğe sahipken, 1992’de %70.5’lik bir paya ve 2.7 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşmıştır.

Kredi şartlarında ve standartlarında son değişikliklerle ipotekli konut kredilerinde kredi tavanı getirilmiştir. Tavanı aşan kredi miktarları için garanti veya sigorta kurumlarınca güvence verilmemekte ve menkul kıymet havuzuna da dahil edilmemektedir.

Kredilerde vade 5 yıldan 30 yıla kadar sınırlı olmakta, verilen kredi evin ekspertiz değerinin %80’i kadar olabilmektedir. Satın alınan gayrimenkullarda oturulabilir raporu (iskan ruhsatı) aranmakta ve kredi kullananın evin ekspertiz bedelinin %20’lik kısmını peşin ödemesi istenilmektedir. Böylece satın alanın kararlılığı ve riske ortak olması sağlanmaktadır (Fabot ve Uludağ).

4. 1. 2. Avrupa Birliği Ülkelerinde Konut Finansmanı Uygulamaları

Daha önce kısa tarihte belirtildiği üzere, ipotek kredilerle ilgili ortak davranış ve uygulama için Avrupa Topluluğu Ekonomik ve Sosyal Komisyonun hazırladığı Direktif, hayata geçirilememiştir. Ancak, Avrupa İpotek Federasyonu (EMF)’nin ilgili kuruluşlarla bir çeşit eşgüdüm salama çalışmaları devam etmektedir. Avrupa İpotek Federasyonu üyesi ülkelerin ipotekle ilgili finansman kuruluşları, 2000 yılında, Avrupa’da yerleşik ve yerleşik olmayanlara verilen ipotekli kredilerin %70’ini temin etmişlerdir ki yaklaşık 3.8 trilyon Euro yapmaktadır. Bu meblağ ise Avrupa Birliği toplam Milli Gelirinin %40’ını

oluşturmaktadır. İpotekli krediler, 1990 yılı sonrasında yıllık ortalama %8 artarak, 2000 yılında ikiye katlanmıştır.

Avrupa Birliği ülkelerinin Lüksemburg hariç, hemen tamamında ipoteğe dayalı menkul kıymetleştirmede uzmanlaşmış konut finansman sistemleri ve kurumları bulunmaktadır. Ancak, ABD'deki kadar hızlı bir gelişme gösterememişlerdir.

4. 1. 2. 1. Avrupa Birliği' nin İpotekli Konut Kredisi Piyasalarına İlişkin Politikası

A- Avrupa Birliği' nde İpotekli Konut Kredisi Piyasaları :

Avrupa Birliği nezdinde ipotekli kredi piyasalarına müdahaleyi tartışmak ve değerlendirmek, Komisyon'un AB'nin rekabet gücünü arttırmayı amaçlayan "Lisbon" hedeflerine ulaşma taahhüdünün önemli bir unsurudur. Bu, genel olarak finans hizmetlerinin ve özel olarak perakende finans hizmetlerinin entegrasyonunu hedefleyen Komisyon politikasının da çok önemli bir parçasını oluşturmaktadır (European Commission, 2005). Entegrasyonun artırılması sonucunda daha verimli ve daha rekabetçi bir ipotekli kredi piyasasının oluşturulmasının, AB ekonomisinin büyümesine katkıda bulunacağı öngörülmektedir. Böyle bir piyasa, bir yandan, giderek yaşlanan bir nüfus yapısı dikkate alındığında, AB tüketicilerinin uzun vadeli geleceklerini güvenceye almalarını kolaylaştırma ve onların uygun koşullarda konut edinme olanaklarını azami düzeye yükseltme, bir yandan da, işgücünün serbest dolaşımını kolaylaştırma potansiyeline sahiptir.

İpotekli kredi piyasaları, tüketicilerin de yer aldığı en karmaşık piyasalar arasındadır. Bir ipotek işleminin 'değer zinciri'nin her aşamasında, farklı ve uzmanlaşmış piyasa oyuncuları bulunabilir. Bir tüketicinin tek bir ev satın alma işlemine, ipotek aracıları, ürün paketleyicileri uzman/genel kredi kurumları, menkul kıymet ve tahvil ihraççıları ve alıcıları (global yatırımcılar da dahil) , sigorta şirketleri ve hatta resmi kurum ve idareler de katılabilir. AB ipotekli kredi

piyasalarında yakın geçmişin, şimdiki ve gelecek ekonomik iklim ve ortam üzerindeki önemi ve etkisi azımsanmamaktadır.

İpotekli konut kredileri, karmaşık ve yüksek değerli ürünlerdir, birçok yönden hukuk ve politikalarla ilgilidir. AB ekonomisinin önemli bir yüzü olan ipotekli konut kredisi piyasalara AB üyesi devletlerin tümünde de genel ekonominin çok önemli kritik bir unsurunu oluşturmaktadır.

AB ipotek piyasalarının çoğu, son yıllarda hızla büyümekte ve gelişmektedir. 2004 yılı sonunda, henüz geri ödenmemiş ipotekli konut kredilerinin değeri, AB toplam GSYİH' sının yaklaşık %40'ını temsil etmektedir. Üye Devletlerin çoğunda, GSYİH' ya da ailelerin harcanabilir gelir düzeyine kıyasla, mevcut ipotek borçları tarihsel en yüksek düzeyindedir. İpotekli kredilerdeki bu artış, hem makro-ekonomik faktörlere hem de AB finans piyasalarında liberalleşme ve entegrasyon artışı gibi yapısal gelişmelere bağlıdır. Bununla birlikte, bazı ortak özellikleri ve trendleri paylaşmalarına rağmen AB ipotekli kredi piyasalarının birbirlerinden çok ayrı farklı oldukları da gerçektir. Büyüme oranı gibi, piyasaların nispi büyüklükleri de farklıdır. Ürün çeşitliliği, borçlu profilleri, dağıtım yapıları, kredi vadeleri/süreleri, ev sahipliği oranları ve fonlama mekanizmalarında önemli farklar vardır.

İpotek ve konut piyasalarındaki bu farklar, üye devletlerin düzenleme/mevzuat, ekonomi tarihi ve kültürel faktörlerle ilgili davranış farklılıklarını yansıtmaktadır. Sonuçlardaki farklar; devletin konut piyasalarına doğrudan müdahalesi (örneğin, ev sahibi olanlara sunulan mali teşviklerle), ihtiyatlı ve tedbirli kanun hükümleri (örneğin, kredi meblağı-değer oranlarına kanunlarla getirilen tavan ve sınırlamalar), ipotek piyasalarında rekabet düzeyi, konut kira piyasasının koşulları (sosyal konutların var olup olmaması da dahil) ve ipotekli kredilerin risk algılamaları (özellikle, temerrüt halinde kredi teminatının değerini nakde çevirmek için gereken süre ve masraf düzeyi) gibi faktörlere bağlı ve bu faktörlerle ilişkilidir.

B - AB'nin İpotekli Konut Kredileri Piyasasını Değerlendirme Süreci:

Avrupa komisyonu ipotekli konut kredileri piyasasının entegrasyonun önündeki engellerin tespit edilmesi ve alınacak aksiyonların belirlenmesi amacıyla dört aşamalı bir çalışma başlatmıştır. İlk olarak Mart 2003'de bir Forum Grup oluşturmuştur. Forum Grup tarafından hazırlanan ve AB ipotekli konut kredileri piyasasının gelişimine yönelik 48 tavsiye içeren rapor Aralık 2004'de yayımlanmıştır (Mortgage Credit Forum Group, 2004). Komisyon, söz konusu tavsiyeleri baz alarak Temmuz 2005'de yeşil raporunu yayımlamış ve konsültasyon sürecini başlatmıştır (European Commission, 2005). Değerlendirme sürecinin bir diğer aşamasını ise, bu piyasaların entegrasyonunu arttırmanın maliyet ve faydalar hakkında yapılan ve Komisyon tarafından fonlanan bir araştırma oluşturmuştur (London Economics, 2005).

Diğer yandan Komisyon Mart 2001'de tavsiye niteliğinde yayımlamış olduğu “Konut Kredileri İçin Sözleşme Öncesi Bilgilere İlişkin İhtiyari Davranış Kuralları” (Avrupa Standart Bilgi Föyü kanalıyla, AB seviyesinde sözleşme öncesi bilgilendirmenin standardize edilmesi için bir emsal oluşturmuştur) (European Commission, 2001). Komisyon, uygulamanın tatmin edici düzeyde olmadığını gösteren bir araştırma (Institute for Financial Services, 2003.)da dahil, Davranış Kurallarını gözden geçirme çalışması başlatmıştır . Komisyon, Davranış Kuralları hakkında nihai karar vermeden önce yukarıda bahsedilen konsültasyon sürecinin sonuçlarını bekleyecektir.

C- AB İpotekli Konut Kredileri Piyasasının Entegrasyonunun Maliyet ve Faydaları Hakkında Araştırma:

Komisyon'un ipotekli konut kredileri piyasasında entegrasyonunu arttırmanın maliyet ve faydaları hakkında London Economics' e yaptırdığı araştırma, daha önce başka yerlerde ışık tutulmuş bulunan bu potansiyel faydaların sunulması ve düzeylerinin tespit edilmesine yöneliktir.

Çalışma da, entegrasyonun arttırılmasının önümüzdeki on yıl için AB ekonomisine olacak katkısı 94,6 milyar euro (bu miktar AB toplam GSYİH' nın 0,89'una tekabül etmektedir) olarak öngörülmektedir. Entegrasyon artışının 2015 itibariyle AB GSYİH' da %0,7'lik, özel tüketimde ise %0,5'lik bir artış sağlayacağı tahmin edilmektedir. Çalışmada ayrıca, yabancı kreditorlerin ipotekli konut kredileri sunumu için de tüketiciler cephesinde ciddi bir iştah olduğu belirtilmektedir. Kreditorlerin ise gerek şube açmak ya da iştirak edinmek suretiyle gerekse de birleşme ve devralmalar yoluyla diğer üye ülkelerdeki faaliyetlerini arttırmak yönünde önemli sinyaller verdiği belirtilmektedir.

Çalışmaya göre, ipotekli konut kredisinin genel toplam maliyetinin daha düşük olması, asli ve önemli bir potansiyel fayda olabilir. Bağlantılı ürünlerde (örneğin, ipotek sigortası ürünleri) ürün tamlığının ve bütünlüğünün arttırılması bir potansiyel faydadır. Komisyon, bu yaratıcı ve yenilikçi ürünlerin ortaya çıkışını ilgiyle izlemektedir (bu ürünler şu anda bazı üye devletlerde mevcuttur) ve ortaya çıkan bu ürünlerle birlikte yüksek düzeyde bir tüketici korumasına gereksinim duyulduğunun da tam olarak farkındadır. Prime-altı düzeydeki borçlular (yani, düşük veya eksik derecesi olanlar) gibi, şu anda AB ipotekli kredi piyasalarının çoğunda marjinal sayılan kesimler de olmak üzere daha fazla sayıda borçluyu kredilendirme potansiyeli olması başka bir fayda olarak gözükmektedir. Diğer finans hizmetleri sektörlerindeki entegrasyonlarda olduğu gibi, bu entegrasyonla da ölçek ekonomilerinin geliştirilmesi ve arttırılması kesinlikle mümkün olacaktır. Sermaye piyasalarının ve sigorta piyasalarının artan kullanımı yoluyla ve sınır ötesine taşan çeşitlendirme ile kredi riskinin düşürülmesine destek sağlanacaktır. Son olarak, sermaye verimliliğinin arttırılması, yani sermayenin en çok ihtiyaç duyulan ve en çok karşılık alınan piyasalara gitme kapasitesinin arttırılması potansiyeli bulunmaktadır.

D- Yeşil Rapor: İpotekli Konut Kredileri Piyasası:

Komisyon, AB ipotekli kredi piyasalarını entegrasyonu için, Forum Grubu'nun tüm görüşlerini paylaşmakta ve yeşil raporda aşağıda yer alan hususlar incelenmekte ve irdelenmektedir.

- Tüketicinin korunması; en önemli alanlardan birisi olup, bu başlık altında kreditorlerin kredi alanlara sağlaması gereken bilgilerin neler olması gerektiği konusu incelenmektedir. Komisyon şu iki soruya cevap aramaktadır;

i) Yıllık Yüzde Oran için hem hesaplama yöntemini hem de hesaplamaya dahil edilen maliyet unsurlarını kapsayan bir AB standardı olmalı mıdır?

ii) Davranış Kuralları, bağlayıcı mevzuatla değiştirilmeli mi yoksa ihtiyari ve isteğe bağlı mı kalmalıdır?

iii) Erken geri ödeme bir yasal hak mı yoksa bir seçim ve tercih konusu mu olmalıdır?

- Bilgiye erişim; İpotekli ürünler karmaşık ve yüksek değerli ürünlerdir.

i) Tüketiciler ipotekli ürünler hakkında nasıl bilgi edinebilirler?

ii) Borçluya tavsiye ve danışmanlık hizmeti verilmesi zorunlu mu tutulmalı, yoksa bir seçim ve tercih konusu mu olmalıdır?

- Hukuki sistem; Tüketici ipotekli kredi sözleşmelerine uygulanacak hukuk için özel bir rejim belirlenebilir mi? Kredi müşterilerinin risklerinin değerlendirilebilmesi için gerekli veri tabanlarına sınır ötesi erişim sağlanabilir mi?

- Engeller; vergi, düzeltme prosedürleri, faiz oranı farklılıkları vb.

- Fonlama; Avrupa ipotekli kredi piyasasında fonlama havuzu nasıl derinleştirilebilir? Ne gibi enstrümanlar kullanılabilir? Bankalar ve konut finansman kuruluşları dışında başka kurumlarda ipotekli kredi verebilir mi?

Komisyon, Yeşil Rapora konu olan tüm sorunlar hakkında, AB ipotekli kredi piyasalarının entegrasyonunu ve verimliliğini arttırmak için önemli görülen diğer sorunlar hakkında ve bu sorunların öncelik sırası hakkında Aralık 2005'e kadar görüşleri almıştır. Komisyonun konsültasyon çalışmasını tamamlamasının ardından 2006 yılı ortalarında Beyaz Raporu yayımlamayı öngörmüştür.

E- Konut Kredilerinde Avrupa Komisyonu'nun Tavsiye Ettiği Davranış Kuralları:

Avrupa Komisyonu'nun 1 Mart 2001 tarihli "Konut Kredileri İçin Sözleşme Öncesi Bilgilere İlişkin Davranış Kuralları Hakkındaki Tavsiyesi", Avrupa'daki Tüketici Birlikleri ile Avrupa Kredi Sektörü Birlikleri tarafından kabul edilen ve konut kredisi veren kuruluşlarca kabul edilen ve konut kredisi veren kuruluşlarca uygulanması tavsiye edilen "ihtiyari davranış kurallarını (etik kurallar) içermektedir.

Etik kurallar iki bölümden oluşmaktadır:

a- Birinci bölümde ilkelerin uygulanması ve izlenmesine ilişkin koşullar bulunmaktadır.

b- İkinci bölümde ise ilkelerin içeriği; tüketicilere sağlanacak bilgilerin içeriği hakkındaki hususlar yer almaktadır. Bu bölümdeki bilgiler şunlardır;

- Sunulan konut kredileri hakkındaki bilgiler.

- Avrupa Standart Bilgi Föyü kapsamında ön sözleşme aşamasında tüketicilere sunulması gereken bilgiler.

Etik ilkelerin amacı bilginin şeffaflığı ve karşılaştırılabilirliğinin sağlanmasıdır. Etik ilkelerin uygulama kapsamında yurtiçi ve yurtdışından temin edilen konut kredileri hakkındaki tüketici bilgileri yer almaktadır.

Etik ilkelerin uygulama alanında bulunan konut kredisi tanımı; bir tüketiciye sahip olmayı amaçladığı ya da sahip olduğu özel bir taşınmaz mülkiyetin satın alınması ya da değiştirilmesi amacıyla sunulan ve taşınmaz mülkiyet üzerine bir ipotekle veya bir üye ülkede yaygın olarak kullanılan bir teminat ile menkul kıymetleştirilen krediler şeklinde yapılmaktadır.

4. 1. 3. Almanya

2.Dünya Savaşında konutlarının %80'i yıkılan Almanya'da, konut finansman sistemi, İpotek Bankacılığı ile Mukavele sistemlerinin karışımından oluşmaktadır. Ekonomideki istikrar, konut finansmanı probleminin ve konut açığı sorununun çözümünde olumlu rol oynamıştır. "İpotek Bankaları", "Tasarruf Bankaları", "Bausparkassen (Yapı Tasarruf Sandıkları)", "Merkezi Ciro Kurumları", "Kredi Kooperatifleri", "Bölgesel ve Diğer (Özel) Ticari Bankalar" ve "Özel Fonlu Bankalar" Almanya konut finansmanında, ipotekli konut kredisi veren kurumlardır (Boleat ve Uludağ, 1997).

4. 1. 4. İngiltere ve İrlanda

Her iki ülkede de faaliyette bulunan konut finansman kurumları Yapı Toplulukları (Building Societies), Ticaret Bankaları ve yerel organizasyonlardan oluşmaktadır. Çok gelişmiş emlak komisyonculuğu da yapan bu kurumların en büyükleri Halifax Building Society ile Leeds'tir. Building Societies'lere 1985 yılında Sterlin üzerinden Eurobond ihraç yetkisi verildi ve 1987 yılında fonlarının %20'sini menkul kıymetlere çevirerek satma yetkisi verilmişken 1988'de bu oran %40'a çıkarılmıştır. (Paisley, 1994, s.32-33)

20-25 yıl vadeli olan konut kredilerinde kredi miktarı, konut ekspertiz bedelinin %80'i kadardır. İpotek kredisi için borçlu tarafından, kurumda bir hesap açtırılmakta ve 18 ay sonra %60'ı kredi, %40'ı tasarruf şeklinde kredi açılmaktadır.

1980 yılı sonrası yapı toplulukları bir birlik oluşturarak ipotekli işlemler sonrasında menkul kıymetleştirmeye geçmişlerdir. 1985 yılında, ilk ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin ihracı, Bank America Finance Lmt'den 1200 adet ipotek satın alarak bir kurum oluşturulmuş ve sonra da satın alınan ipotekler karşılığında tahvil ihracı ile gerçekleştirilmiştir. İngiltere'de 1986 yılı sonunda verilen ipotekli konut kredileri hacmi, 152.478 Sterline ulaşabilmiştir (Henderson, 1988).

İngiliz Yapı Toplulukları, 1990'ların sonunda gayrimenkul ipoteklerinin %61'ine, yeni kredilerin de %76'lık kısmının pazarına hakim olmuştur. (White, 1991).

İngiltere'de nüfus artış hızının az olması nedeniyle, ev sahipliği oranı çok yüksektir. 1990 yılında %67 olan bu oran Avrupa Birliği ortalamasının üzerindedir (Uludağ, 1994).

4. 1. 5. Fransa

Fransa'da devlet destekli 1852 yılında kurulan Credit Foncier de France, uzun vadeli kredi veren bir finansman kurumu niteliğini hala sürdürebilmektedir. 20 yıla kadar vadeli ipotek karşılığı borç vermekte ve ipotek tahvilleri ihraç etmektedir. 1996 yılında kurulan Gayrimenkul Sermaye Piyasası ile çeşitlenmiştir. Konut –tasarruf projeleriyle devletten onay alan bir finansman kurumu, bu konuda faaliyette bulunabilir. Credit Agricole, faaliyette bulunan en gelişmiş kurumdur. 18 ay tasarrufu olan kişi %4.75 yıllık faizle ve tasarrufunun 1.5 katına kadar kredi alabilmektedir.

Konut finansmanında Credit Foncier ve Credit Agricole dışında, tasarruf bankaları ve ticari bankalar da hizmet vermektedirler. Fransa'da menkul

kıymetleştirmede kredi kartları ve tüketici kredileri de kullanılmaktadır.1989 yılında Banque National de Paris, borçla şirket satın alıp şirketin kredileri karşılığında 625 milyon ABD doları değerinde değişken faizli tahvil ihracı gerçekleştirebilmiştir (Uludağ, 1994).

4. 1. 6. İsveç

İsveç'in konut finansmanı yapısında, devlet ile ipotek kurumları birlikte çalışırlar.Bu kuruluşlar tahvil ve finansman bonosu ihracı ile fon temin etmektedirler.Örneğin Ospery Mortgages kuruluşu, ipoteğe dayalı menkul kıymetleri Avrupa pazarına ihraç etmektedir.

İsveç'te ev sahipliği oranı %60'tır.40-50 yıla kadar uzun vadeli ipotekli konut kredisi kullanabilen İsveç'te,1992 yılına kadar konuta yapılan toplam yatırımların %71'i tamamen piyasalardan sağlanırken kalan kısmı da devletçe finanse edilmiştir.

4. 1. 7. İspanya

İspanya'da ipotek tahvili olan tek yetkili kuruluş Motgage Bank of Spain'dir. Konut finansmanı mevduat finansman sistemine dayandırılmıştır. Birleşik Tasarruf Bankaları, piyasanın %60'ına sahiptir.Motgage Bank of Spain, ticaret bankaları ile diğer ipotek finansman kuruluşları da %40'lık paya sahiptir. İspanya'da 10-15 yıla kadar vade ve konut ekspertiz bedelinin %80'ine kadar kredi alınabilmektedir.

4. 1. 8. İtalya

İtalya'da konut finansman sistemi, diğer Avrupa Birliği ülkelerine kıyasla fazla gelişmemiştir. Konut alıcılarından daha çok, konut üreticilerine, özel sermayeli ipotek bankaları tarafından kredi verilmektedir. Değişken faiz – sabit faiz yapılı ipotekli tahvil ihracı ile finansman kaynakları temin edilmektedir.

4. 1. 9. Hollanda

Hollanda’ da, finansman sistemi olarak ipotek bankaları ve bankalar içinde de Robobank öne çıkmıştır. Fonlarını uzun vadeli krediler karşılığı ihraç ettiği ipotekli tahvillerden sağlayan bu bankalardan sonra ticaret bankaları da konut finansmanında ikinci sırada gelmektedir.

4. 1. 10. Portekiz

Bu ülkedeki konut finansmanı tasarruf bankaları, ticaret bankaları ve yatırım bankaları kanalıyla gerçekleşmektedir. Daha çok mevduatta finansman terimine dayanan sistemde, Caixa Geral de Depositors Portuques, en fazla tasarruf toplayan kamu tasarruf bankası niteliğindedir.

4. 1. 11. Belçika

Belçika’da da konut finansman sistemi, Portekiz’de olduğu gibi, mevduat finansman sistemine dayanmaktadır. İpotek Kredi Kurumu, düzenleyici görevi yaparken, tasarruf ve ticari bankalar hizmeti sunmaktadır.

4. 1. 12. Danimarka

İpotek Bankacılığı, Danimarka’da hakim sistemdir. “Realkredit Instituer” kurumları tarafından ipotek karşılığında kredi verilerek, kredi finansmanı, borsada kotalı ipotek tahvillerinin ihraç edilmesiyle karşılanılmaktadır.

4. 1. 13. Finlandiya

Finlandiya’da, mevduata dayalı finansman sistemi kullanılmaktadır. Ancak, mevduattan vergi alınmayarak devletçe sübvansiyon desteği

sağlanılmaktadır. Tasarruf bankaları, ticari bankalar ve kooperatif bankaları piyasada hakim kuruluşlardır. Mevduatın vergiden muaf olması, sistemin dikkat çekici özelliğidir.

4. 1. 14. Yunanistan

Yunanistan'da Ulusal İpotek Bankası 1924 yılında kurulmuştur. İpotek bankacılığı sistemi içinde diğer bankalarca toplanan mevduatla kredi finansmanı sağlanmakta ve ipotek kredisi karşılığı menkul kıymetler ihraç edilmektedir.

4. 1. 15. Lüksemburg ve Avusturya

Lüksemburg konut finansmanında mevduatla konut finansmanı sistemi hakimdir. Devlet Tasarruf Bankası (State Saving Bank) tarafından, konut alımları için krediler açılmakta ve piyasa yönlendirilmektedir. Özel sektör emekli sandıkları da konut finansmanı sağlamaktadır.

Avusturya konut finansman sistemi, Alman sisteminden etkilenmiş ve bu nedenle Avusturya'da, Almanya konut finansman sistemine benzeyen bir sistem uygulanmaktadır.

4. 2. Gelişmekte Olan Ülkelerin Başarılı Konut Finansman Uygulamaları

Bu ülkelerin ekonomilerindeki istikrarsızlık, hızlı nüfus artışına paralel olarak konut açıklarının kapatılamamasına ve fert başına gelir düzeyinin düşüklüğü nedeniyle birikimlerin yetersizliği, gelişmiş ülkelerdeki mali piyasaların bu ülkelerde oluşmaması gibi bir çok ortak problemlere bağlı olarak, konut finansman sistemlerinde de ortak özellikler hakimdir. Bu özellikler içinde fonların daha çok kamu tarafından kullanılması, kredilerin kısa vadeli ve ticari bankacılık kanalıyla verilmesi, ipotek bankacılığı, ipotek piyasası ve menkul kıymetleştirme işlemlerinin gelişmemesi ortak özellikler olarak belirginleşmektedir.

4. 2. 1. Kolombiya

Kolombiya'da 1972 yılında uygulanmaya konulan ve yüksek enflasyona rağmen başarıyla uygulana sistemde, 10 adet Konut Tasarruf ve Kredi Bankası bulunmaktadır.Bu bankaların toplam 500 şubesi ve 5 milyon da tasarruf sahibi vardır.

Sistemde konut bankaları ile ticaret bankaları ayrıştırılarak iş bölümüne gidilmiştir.Ticaret bankaları konut, konut bankaları da ticaret yapmazlar.Ticaret bankalarının mevduat faizlerine nominal faiz oranı uygulanırken konut bankalarının mevduat faizlerine enflasyon endeksi ve günlük olarak uygulanmaktadır.Konut bankalarına %5 mevduat munzam ve disonbilite oranı uygulanırken, ticari bankalara %25 gibi yüksek bir oran uygulanmaktadır.Bu dolaylı teşviklerle mevduatlar daha çok konut bankalarında toplanmakta ve konut finansmanı için büyük kaynak oluşturulmaktadır.

4. 2. 2. Brezilya

Brezilya konut finansman sistemi,1964 yılında kurulan Milli Konut Bankası (BNH) ile başlatılmıştır.Ülkedeki 27 adet Tasarruf ve Kredi Kurumu (Saving and Loan), gelir düzeyi düşük insanların konut edinebilmelerine yönelik olarak kurumsallaşmıştır.

Tasarruf ve Kredi Kurumları tarafından kullanılan kredi, %60'ı mevduatlardan sağlanmakta, kalan %40'ı da devlet tarafından aktarılan fonlarla sübvansiyon edilmektedir.Devletin karşıladığı kaynak ise, tüm çalışanların brüt maaşlarından kesilen %8 payların Konut Finansman Bakanlığında toplanmasıyla oluşmaktadır.

Kredi kullanmak isteyen için bir ön birikim söz konusu değildir.Kredi faizi, kredi miktarına ve konut büyüklüğüne göre değişmekte ve reel faiz oranı %1-5 arasında uygulanmaktadır.Geri ödeme vadesi 20, 25 ve 30 yıl olup taksit

miktarları enflasyon endeksine göre ayarlanmaktadır.Böylece, verilen krediler geri dönerken değer kaybına uğratılmamaktadır.İpotek piyasasının gelişebilmesi amacıyla, ipoteğe dayalı menkul kıymetlere vergi istisnaları da uygulanmaktadır.Ancak, başarılı uygulamalara rağmen, BNH kurumunun faaliyetleri Caixa Economica Federal (CEF)'e devredilerek sona erdirilmiştir.Bu yeni kurum da önce Maliye Bakanlığında Şehircilik Bakanlığında, sonra tekrar Maliye Bakanlığında bağlanmış ve çalışmaları aksatılmıştır(Uludağ,1997).

4. 2. 3. Nijerya

Konut probleminin çözülebilmesi amacıyla Nijerya'da 1977 yılında Nijerya Federal İpotek Bankası (Federal Mortgage Bank of Nigeria,FMBN) kurulmuştur.Nijerya'da kurumsallaşmış konut finansman kuruluşları olmasına rağmen arsa fiyatlarının yüksek olması ve konut standartlarının yüksekliği nedeniyle, konutların pahalıya mal edilmesi, finansman ve yönetim maliyetlerinin ucuz olmaması gibi sebeplerle hala konut problemi çözülebilmiş değildir.

4. 2. 4. Meksika

Meksika'da enflasyon oranının %170' lere tırmandığı 1980'li yıllarda, çift oranlı ipotek (Dual Rate Mortgage Instrument), hükümet tarafından uygulamaya konulmuştur.Bu sistemde, ticaret bankalarınca verilen kredinin faizleri piyasa faiz oranına göre ayarlanırken, geri ödeme vade taksit miktarları da ücret artışlarına göre ayarlanmaktadır.1992 yılında sistem çalışmaları, konut edindirme programı yasası ile desteklenmiştir. Zearley' e göre (Uludağ,1997, s.171) arsa sorunu, ortak toprağa sahip kişilerin arsalarının müteahhitlere satışına izin verilmesi ve devlet tarafından altyapı yatırımlarının hızlandırılması ile çözülmüştür.Konut finansman sorunu ise, yüksek enflasyona rağmen, her yönü ile çözülmeye çalışılmış ve başarılı olunmuştur.

5. TÜRKİYE' DE MORTGAGE

5. 1. Türkiye'de Konut Kredileri ve Gelişimi

5. 1. 1. Türk Bankacılık Sektöründe Konut Kredi Sisteminin Gelişimi

Bankacılık sektörünün kullandığı konut kredilerindeki hızlı artışta, makro ekonomideki değişkenlerin iyileşmesinin önemli katkısı olmuştur. Yapılan reformlar, ekonomideki dalgalanmanın azalmasına, enflasyonun düşmesine, nominal ve reel faiz oranlarının gerilemesine yol açmıştır. Öte yandan, yeniden yapılandırma ve İstanbul yaklaşımı gibi uygulamalar Türk Bankacılık sektörünün daha sağlıklı bir mali bünyeye kavuşmasında önem teşkil eden unsurlardır. Bu anlamda takipteki kredilerin toplam krediler içerisindeki payı düşmüş, toplam aktif içerisinde bağlı değerlerin payı azalmış, mevduatın krediye dönüşüm oranı artmıştır. Ayrıca, dezenflasyon sürecinde bankacılık sektörü karlılığını arttırmak için bireysel bankacılığa daha fazla önem vermeye başlamıştır. Devlet iç borçlanma senetlerinin reel faizlerinin daha da düşmesi birlikte bankacılık sektörü tarafından kamu menkul kıymetlerine plase edilen kaynakların daha fazla tutarlarda konut kredilerine plase edilmesi beklentiler dahilindedir. Düşen reel faizler ve bankacılık sektörünün yurtdışından daha düşük maliyetle sendikasyon ve seküritizasyon kredileri ile konuta dönük diğer krediler temin edilmesi, bireysel krediler içerisinde konut kredilerinin payının arttırdığı düşünülmektedir.

Konut kredisinin reel değerinin oynaklığı, konut kredilerinin artış trendine girdiği 2003 yılında, 2005 yılına göre daha fazladır. Önümüzdeki dönemlerde konut kredisi kullanımındaki artış trendinin devam etmesi beklenmekle birlikte kullanılan konut kredisine ilişkin yaşanan oynaklıkta da azalmanın süreceği düşünülmektedir. Mevcut duruma göre, kurgulanan senaryo analizleri dahilinde en kötü durum ihtimalinde kullanılan konut kredilerinin tamamının temerrüde düşmesi durumunda SYR'si en çok etkilenecek banka grubu yabancı bankalardır. Toplam aktifler içerisinde konut kredisinin payı yüksek olan bankaların SYR'si daha fazla etkilenmektedir.

Ekonometrik olarak tahmin edilen denkleme göre, reel faizlerin %1 artması kullandırılan konut kredilerinde %1.79 azalışa yol açmakta, enflasyondaki %1'lik yükseliş, bir dönem gecikmeli olarak, konut kredisi talebinin %0.72 gerilemesine neden olmakta, büyümenin göstergesi olarak sanayi üretim endeksindeki %1'lik artış ise konut kredilerinde %4.7 artış meydana getirmektedir.

Konut kredilerinin bireysel kredilere, toplam kredilere, toplam aktiflere ve GSYİH'ye oranı halihazırda diğer ülkelere göre oldukça düşüktür ve tek başına Türk bankacılık sektörünün mali bünyesine zarar verebilecek durumda değildir. Bu bağlamda;

1. Konut kredilerinin ortalama vadesi 5,8 yıldır.

2. Bankaların yurtdışından kullanmış oldukları kredilerin şartlarındaki değişimler paralelinde de, bankalarca kullandırılan kredilerin tutarı artması, nominal ve reel faizlerinin azalması önceki dönemlere göre daha uzun vadelerde kullandırım gerçekleşmesi aktif pasif arasındaki vade boşluğunun azalması yönünden olumlu bir gelişme olmuştur.

3. Aralık 2005 döneminde konut kredilerinin takibe dönüşüm oranı %0.1 düzeyindedir.

4. Bankalar konut kredilerinden kaynaklanabilecek faiz, vade ve teminat riskinden korunmak için türev işlemleri önceki dönemlere göre daha fazla kullanmaktadır.

Türk bankacılık sektörünün kullandığı konut kredilerinin toplam aktiflere oranı diğer ülkelere göre düşük düzeyde bulunmakla birlikte gözlenen hızlı artış trendinin önümüzdeki dönemlerde de devam etmesi sonucunda önemli bir paya sahip olacağı beklenmektedir. Bankaların etkin risk yönetimi ile konut kredileri dolayısıyla maruz kalacakları riskleri yakından izlemeleri, mali bünyelerinin olumsuz etkilenmemesi için iç politikalar oluşturmaları önem taşımaktadır. Diğer ülkelere uygulanan konut kredisinin risklerini bertaraf edici önlemlerin Türk

bankacılık sektörünün kendi bünyesine uyarlaması gereklilik arz etmektedir. Bu bağlamda;

-Konut kredilerinin teminatına genellikle kredi kullandırılan konutun birinci dereceden ipoteğinin alınması ve kredilendirmenin konutun ipotek değerinin en fazla %75'i oranında yapılması, konut değerinin %100'ü oranında kredilendirmede bulunulmaması önem taşımaktadır.

-Konut kredilerinin teminatları olan konutlar en fazla 1 yıl olmak üzere, kısa periyodlarla bankalar tarafından değerlemeye tabi tutulmalıdır.

-Konuta ilişkin değerlemeyi bağımsız değerlendirme şirketlerince ya da yetkisi olan değerlendirme şirketleri tarafından gerçekçi bir şekilde yapılmalıdır.

-Bankalarca Zorunlu Deprem Sigortası yaptırıldığına dikkat edilmeli, depreme uygun konutlara kredi kullandırılmasının gerekliliği göz ardı edilmemelidir. Bu husus, olası bir depremde kredinin temerrüde uğraması durumunda bankacılık sistemine zararları en aza indirmek açısından önem taşımaktadır.

-Konut kredisi kullanan müşteriler ölüm ya da kalıcı sakatlığa bağlı iş kaybı dolayısıyla temerrüt olasılığına karşı sigorta sistemiyle korunmalı, bu anlamda hayat, ferdi kaza sigortası yaptırılmalı, sigorta poliçesi konut kredisinin mütemmim cüz'i olmalıdır.

-Gayrimenkul fiyatlarında keskin düşüş olması durumunda kullandırılan konut kredilerine istinaden alınan teminatların değerinde azalmanın zarara yol açacağı hususu göz önünde bulundurularak fiyatlama yapılmalıdır.

-Kullandırılan konut kredilerine ilişkin dahili onay, izleme, takip, ve değerlendirme işlemleri etkin bir prosedür ve dökümantasyon sürecine tabi olmalıdır.

-Bankalar konut kredilerinde hedef kitle olarak belgelenebilen düzenli bir gelire sahip bireysel müşterileri seçmeli ve genellikle konut kredilerinin aylık geri ödemeleri, müşterinin aylık net gelirinin belirli bir oranı ile ilişkilendirilmelidir.

-Borçlanma Oranı Rasyosu, konut kredisi taksiti / müşterinin net aylık geliri, teminat bedeli / konut kredisi, kredi / ekspertiz değeri rasyolarına ilişkin bankalar tarafından limitler belirlenmeli, limit aşımına izin verecek kullandırmalarda bulunulmamalıdır.

-Krediye esas konuta belli bir yaş sınırı getirilmeli ve bu sınırın aşılması halinde ilave kriterler konulmalıdır.

-Konut kredilerinden kaynaklanabilecek riskleri sınırlandırmaya yönelik işlemler yoğun olarak kullanılmalıdır.ancak, bu işlemler genel anlamda risk teknikleri olarak değil özel konut kredisi riskleri ölçümü ile finans mühendisliğinden yararlanılarak ve ABD’ de olduğu gibi birebir ya da önemli ölçüde riskten korunulması yoluyla yapılmalıdır. Bankaların bu anlamda prosedürler oluşturmaları önem arz etmektedir.

Türk bankacılık sisteminde konut kredilerinin artış trendini devam ettirmesi dolayısıyla yukarıda ifade olunan öneriler paralelinde faaliyette bulunulmasının , konut finansmanı sisteminin daha sağlıklı işleminde yardımcı olacağı düşünülmektedir.

Konut Kredileri hacmi 2005 Aralık ayı itibariyle 2002 yılı sonuna göre 37,2 kat artış göstermiştir. Konut kredileri hacmi, bu yükselişe rağmen diğer ülke örneklerine rağmen düşük düzeyde bulunmakla birlikte, konut kredilerinde yaşanan hızlı artışın yakından takip edilmesinin gerekli olduğu düşünülmektedir.Bankalar tarafından konut kredisi kullanılırken sağlıklı bir mali analiz ve değerlendirme yapılması ve etkin bir risk yönetimiyle olası zararları sınırlandıracak işlemlerin göreceli olarak daha fazla kullanılması, konut kredisi kullandırımı nedeniyle bankaların maruz kalabilecekleri riskleri minimuma indirmek açısından önem göstermektedir.

Türk bankacılık sektörü tarafından kullanılan konut kredileri 2003 yılından itibaren artış eğilimine girmiştir. Mevduatın krediye dönüşüm oranı 2005 Aralık sonu itibariyle % 61,7'dir. 2005 yılı sonu itibariyle kredi hacmi 149,9 milyar YTL olup toplam aktiflerde % 37,8 paya sahiptir (Tablo: 12 ve 13).

Tablo: 12 Türk Bankacılık Sektörü

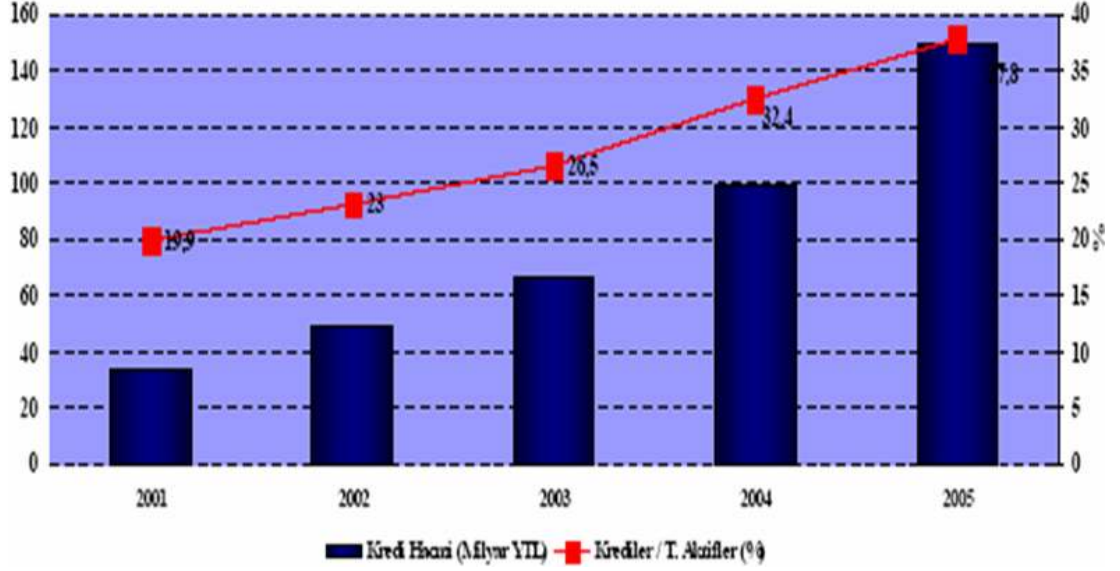
(Milyon YTL)	2003	2004	2005
Toplam Mevduat (*)	152.400	191.360	243.160
Vadeli	122.791	150.950	194.304
Vadesiz	29.609	40.410	48.857
(Yıl Sonuna Göre % Değişim)			
Toplam Mevduat (*)	12,5	25,6	27,1
Vadeli	10,4	22,9	28,7
Vadesiz	22,1	36,5	20,9
(% Dağılımı)			
Toplam Mevduat (*)	100,0	100,0	100,0
Vadeli	80,6	78,9	79,9
Vadesiz	19,4	21,1	20,1

TBB, *Bankalarımız*, İstanbul, 2005

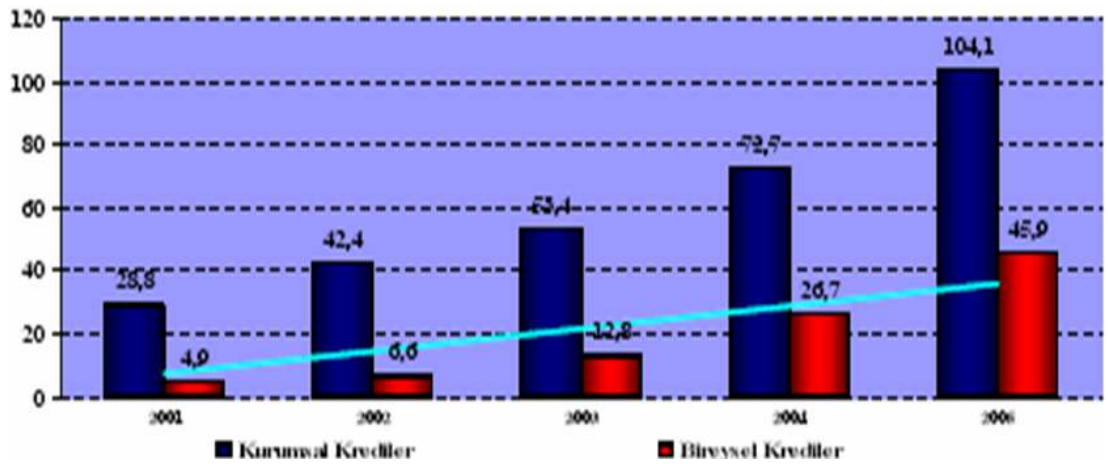
Tablo: 13 Türk Bankacılık Sektörü

(% Dağılımı)	2002	2003	2004	2005
Vadeli YTL Mevduat	100,0	100,0	100,0	100,0
• 1 Ay	28,8	24,9	25,7	25,1
• 3 Ay	57,0	55,5	55,0	55,8
• 6 Ay	10,5	13,5	8,8	12,7
• 1 Yıl ve Üstü	3,6	6,1	10,6	6,4
Vadeli YP Mevduat	100,0	100,0	100,0	100,0
• 1 Ay	43,0	40,4	40,9	35,1
• 3 Ay	38,1	39,5	37,7	41,0
• 6 Ay	9,5	10,4	10,4	12,6
• 1 Yıl ve Üstü	9,4	9,8	11,1	11,3
Toplam Vadeli Mevduat	100,0	100,0	100,0	100,0
• 1 Ay	36,7	32,3	32,1	28,5
• 3 Ay	46,5	47,8	47,7	50,6
• 6 Ay	10,0	12,0	9,4	12,7
• 1 Yıl ve Üstü	6,8	7,8	10,8	8,1

TBB, *Bankalarımız*, İstanbul, 2005

Tablo:14 Kredilerin Toplam Aktif İçindeki Payı

BDDK, İstanbul, 2005

Tablo: 15 Kredilerin Türler İtibariyle Gelişimi

BDDK, İstanbul, 2006

Tablo: 16 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	1212,298	278,8
Kredi Kartları	4.335	7.030	13.920	17.395	25,0
- Taksitli	-	-	3.784	6.048	59,8
- Taksitsiz	-	-	10.137	11.347	11,9
Toplam Bireysel Krediler	6.605	12.843	26.651	45.875	72,1

TBB, *Bankalarımız*, İstanbul, 2005

Tablo 14, 15 ve 16’ da görüldüğü gibi bireysel kredilerin hacmi 2005 yıl sonu itibariyle 45,875 milyon YTL ‘ye ulaşmıştır. Bireysel kredilerin 44,462 milyon YTL’si (%96,9’u) TP bazındadır. Toplam bireysel krediler içerisinde YP bazında ve dövize endeksli bireysel kredilerin tutarı ise 1,413 milyon YTL (%3,1) düzeyindedir. Bireysel kredilerin 28,480 milyon YTL tutarındaki kısmı tüketici kredilerinden, 17,395 milyon YTL tutarındaki kısmı kredi kartlarından oluşmaktadır. 2005 yıl sonunda bir önceki yıl sonuna göre tüketici kredilerinde %123,7 , kredi kartlarında ise %25 oranında artış yaşanmıştır. Toplam bireysel kredilerdeki artış oranı %72,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bireysel krediler altında sınıflandırılan konut kredilerindeki artış oranı ise %371,6 dır. 2005 yıl sonunda toplam bireysel krediler içerisinde tüketici kredilerinin payı %62,1 konut kredilerinin payı %27 oranında gerçekleşmiştir.

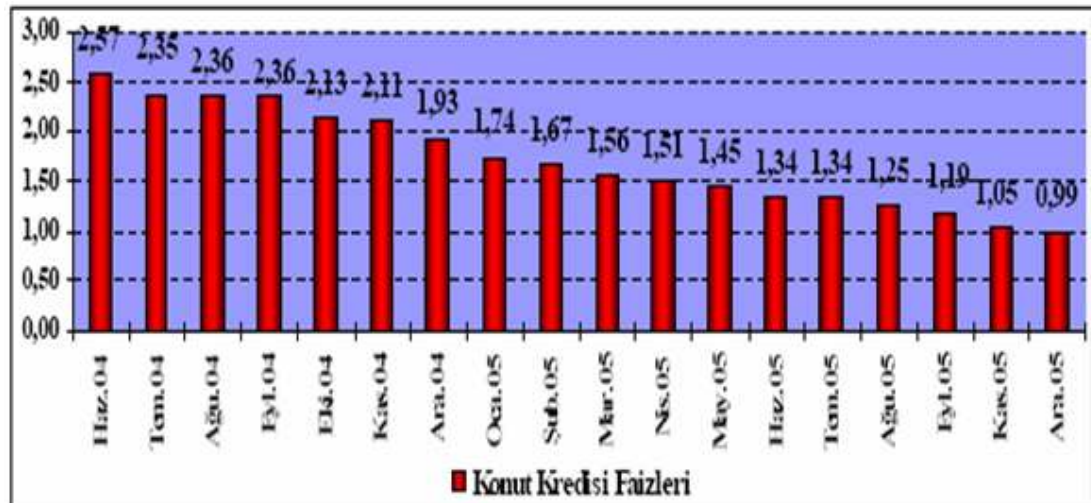
Tablo: 17 Konut Kredilerinin Gelişimi (2002- 2005)

Dönem	Konut Kredileri	Önceki Aya	Önceki Yıl Sonuna	Toplam Aktifler	Toplam Krediler	Takipteki Konut	Takibe Dön.	Konut Kred.
	Milyon YTL	Göre Artış	Göre Artış	İçindeki Pay	İçindeki Pay	Kredileri	Oranı *	Ayrılan Karş.
		%	%	%	%	Milyon YTL	%	Milyon YTL
Ara.02	460	-	-	0,2	0,9	11	2,3	4
Ara.03	786	15,6	70,9	0,3	1,2	10	1,2	5
Ara.04	2.631	7,1	234,8	0,9	2,6	14	0,5	11
Oca.05	2.795	6,2	6,2	0,9	2,8	10	0,4	8
Şub.05	3.048	9,1	15,8	1,0	3,0	10	0,3	7
Mar.05	3.636	19,3	38,2	1,2	3,5	11	0,3	8
Nis.05	4.503	23,8	71,1	1,4	4,0	12	0,3	9
May.05	5.151	14,4	95,8	1,6	4,6	12	0,2	7
Haz.05	5.912	14,8	124,7	1,8	5,0	12	0,2	10
Tem.05	7.072	19,6	168,8	2,1	5,7	13	0,2	10
Ağu.05	7.937	12,2	201,7	2,2	6,1	13	0,2	10
Eyl.05	9.014	13,6	242,6	2,5	6,8	14	0,2	11
Eki.05	10.032	11,3	281,3	2,8	7,3	14	0,1	12
Kas.05	10.830	8,0	287,5	2,9	7,7	11	0,1	12
Ara.05	12.407	14,6	307,1	3,1	8,3	16	0,1	13

* Brüt TGA / (Canlı Krediler + Brüt TGA)

TBB, *Bankalarımız*, İstanbul, 2005

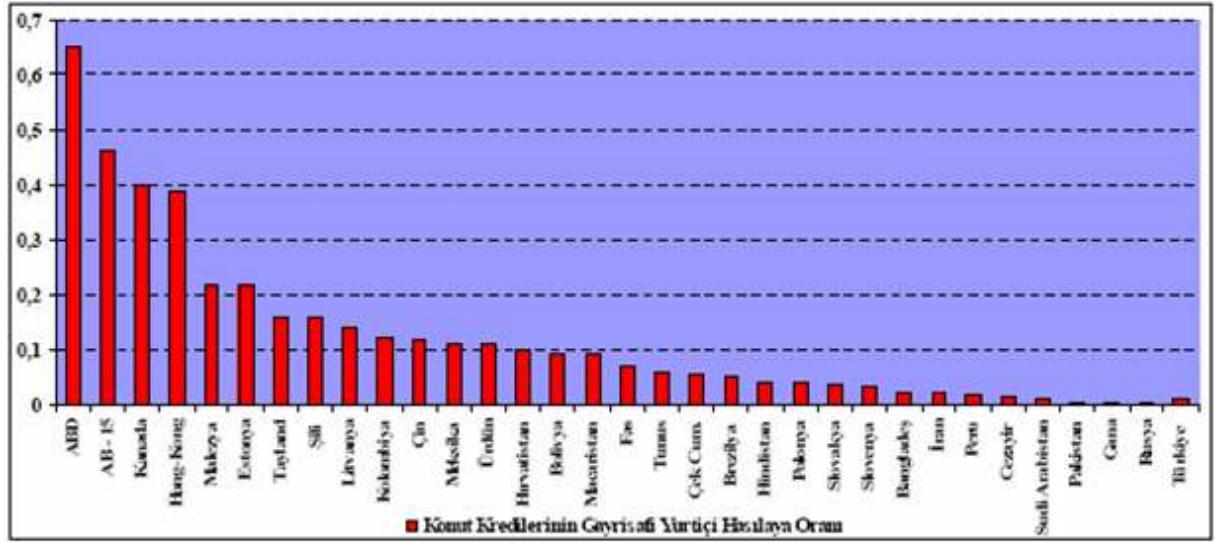
Türk bankacılık sektöründe konut kredileri 2002 yılı sonunda 460 milyon YTL bakiye gösterirken 2005 yıl sonu itibarıyla 12,4 milyar YTL düzeyine ulaşmıştır (Tablo: 16). Konut kredilerinin toplam krediler içerisindeki payı 2002 yılı Aralık ayında yaklaşık %1 civarında iken 2005 yılının aynı ayında %8,3 düzeyine toplam aktif içerisindeki payı ise %0,2 den %3,1'e yükselmiştir. Türk bankacılık sektöründe konut kredileri artarken, takipteki konut kredisi tutarı 16 milyon YTL seviyesindedir. Bu anlamda, konut kredisinin takibe dönüşüm oranı %0,1 oranı ile oldukça düşük düzeylerde seyretmektedir.

Tablo: 18 Konut Kredileri Aylık Faiz Oranları

BDDK, İstanbul, 2005

Sektörün uyguladığı konut kredisi aylık faiz oranı 2004 Haziran ayında %2,57 iken 2005 yılı Aralık ayında %0,99'a gerilemiştir. Bu dönemde kullanılan konut kredisi miktarı artarken, aynı zamanda uygulanan faiz oranlarında da aşağı yönde hareket gerçekleşmiştir(Tablo:18).

Tablo: 19 Konut Kredilerinin GSYİH' ya Oranı



Kaynak: World Bank & International Finance Corporation "Housing Finance in Emerging Economies", 2005.
* Türkiye için 2005 yılı, diğer seçilmiş ülkeler için 2004 ve 2003 yılları verisidir.

Konut kredilerinin GSYİH'ya oranı – ABD de %65 ,

- AB'ye üye 15 ülke ortalaması %46
- Kanada'da %40
- Türkiye'de %1,9 düzeyindedir (Tablo:19).

Tablo: 20 Konut Kredilerinin Vade Dağılımı (Eylül 2005)

Konut Kredileri	YTL (Bin)	ABD Doları (Bin)	(%)
0-1 Yıl Vadeli	958.912	715.286	9,7
1-2 Yıl Vadeli	1.064.888	794.337	10,7
2-3 Yıl Vadeli	1.191.755	888.971	12,0
3-4 Yıl Vadeli	1.174.889	876.390	11,9
4-5 Yıl Vadeli	1.839.095	1.371.845	18,6
5-10 Yıl Vadeli	3.143.771	2.345.048	31,7
10-15 Yıl Vadeli	469.087	349.908	4,7
15-20 Yıl Vadeli	74.557	55.615	0,7
Toplam Konut Kredisi	9.916.954	7.397.400	100,0

TBB, *Bankalarımız*, İstanbul, 2005

Türk bankacılık sektöründe kullanılan konut kredilerinin vade yapısı önceki dönemlere göre uzamıştır.2005 yılı Eylül ayı itibarıyla kullandığı 5 yıla kadar vadeli konut kredilerinin toplamı 6,2 milyar YTL'dir (toplam konut kredisi hacminin %63'ü). 5-10 yıl vadeli veriler toplamı ise 3,1 milyar YTL toplam içindeki payı %31,7 seviyesindedir.10 yıldan uzun vadeli konut kredilerinin toplamı da 543,6 milyon YTL toplam içindeki payı %5,4 düzeyindedir (Tablo:20).

Tablo: 21 Mevduatın Vade Yapısı

Aralık 05	Bir Aya Kadar	Bir-Üç Ay	Üç-Altı Ay	Altı-Oniki Ay	Oniki Aydan	Toplam
Tutar (Bin 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	100,0

TBB, *Bankalarımız*, İstanbul, 2005

2005 yılı Aralık ayında toplam pasifin %61,2'sini mevduat oluşturmaktadır. 3 aya kadar vadeli mevduat, toplam mevduatın %89,9'una karşılık gelmektedir.12 ay ve daha uzun vadeli mevduat, toplam mevduattan %1,8 pay almaktadır(Tablo: 21).

Bankaların kullandıkları konut kredilerine istinaden "Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik" uyarınca bu kredilerin risk ağırlıkları açıklanmakta ve konut kredilerinin takibe dönüşmesi halinde bankaların ayıracakları özel karşılıklar "Bankalarca Karşılık Ayrılacak Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Esas ve Usuller Hakkındaki Yönetmelik" uyarınca gösterilmektedir.

"Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik" de bankaların kullandıracakları konut kredileri asgari %50 risk ağırlığına tabi tutulmaktadır.Yönetmelik ekinde yer alan ve mali tablolar esas alınarak solo ve konsolide bazda hazırlanacak olan Sermaye Yeterliliği Analiz

formunda %50 ‘‘Risk Ağırlıklı Varlıklar’’ (RAV) altında sınıflandırılacak krediler için ;

- İkamet amacıyla kullanılan gayrimenkullerin birinci derece ipoteği karşılığı verilen nakdi krediler,
- Belediye sınırları dahilinde ki tapulu arsa ve araziler ile gayrimenkullerin birinci derece ipoteği karşılığı verilen nakdi krediler,
- Bu gayrimenkuller üzerine 2. veya 3. dereceden tesis edilmiş ipotekler karşılığında (banka tarafından tesis edilen ipotek tutarı, bankanın ipotek derecesinden önde gelen ipotek ve boş ipotek değerleri toplamı ile gayrimenkullerin rayiç değeri arasındaki farkı aşmamak kaydıyla) kullanılan nakdi kredilerin 2/ 3’ü...’’ hükmünü yer almaktadır.

Bankaların kullandırmış olduğu konut kredilerine istinaden yukarıda ifade edildiği şekilde teminatları bulunmakta ise %50 RAV altında sınıflandırılır.

5. 1. 1. 1. Yabancı Bankaların Getireceği Fonların Mortgage Sistemine Katkısı:

Yabancı sermayeli banka, sermaye çoğunluğu, yönetim ve denetimi yabancı uyruklu kişilere ait banka olarak tanımlayabiliriz. 2005 yılının sonunda 13’ ü mevduat (ticaret) bankası, ikisi kalkınma ve yatırım bankası (mevduat toplamayan banka) olmak üzere 15 banka bulunmaktadır. Bunlara bankalar kanununda yapılan değişiklikle ‘‘Katılım Bankası’’ ünvanını almış olan eski özel finans kurumlarından yabancı sermayeli olan ikisi de (Albaraka Türk, Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu) eklenince sayı 2006 yılı itibariyle 17’ ye çıkmıştır.

Yabancı ortaklı olarak nitelendirdiğimiz bankalar dışındaki bankalarda da yabancı sermaye katılımı bulunmaktadır. Yabancı sermaye katılımı olmalar için de Türkiye İş Bankası, Ak Bank, Finansbank, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası gibi Türkiye Bankacılık Sistemi’ nde ağırlıklı olan bankalar da yer almaktadır. Salt yabancı bankaların kredi piyasasındaki payı Kasım / 2005 itibariyle % 8,7’ ye değin yükselmiştir. Yabancı ortaklı bankalar , İMKB (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası)’ de yabancı yatırımcılara satılan banka pay senetleri de dikkate

alındığında, bankacılık sektöründe yabancıların sermayeye katılım payı % 20 olarak hesaplanmaktadır.

Türkiye’ de son dönemde yabancı sermayeli bankaların varlığının arttığını elde edilen verilerden gözlemleyebiliyoruz. Bunun nedenleri arasında dünyada var olan likidite bolluğunun yatırım yapacak alternatif yerler araması, Türkiye’ nin istikrara kavuşan makro ekonomik koşulları, AB süreci içerisinde vergi ve sosyal güvenlik reformlarıyla borçlanma ihtiyacının azalacağı beklentisi vs. gibi unsurlar yer almaktadır.

5. 1. 1. 2. Yabancı Bankaların Olumlu Etkileri:

- Yabancı bankalar banka sektöründe rekabeti arttırarak yerel bankaların etkinliğini arttırabilirler.
- Yeni teknoloji ve bankacılık ürünlerinin kullanımını arttırabilirler.
- Finansal düzenleme, denetim ve kanuni yaptırım yetersizlikleri gibi kurumsal alt yapı eksikliklerinin giderilmesini hızlandırabilirler.
- Ülkelerin dış sermaye piyasalarına açılmalarını sağlayabilirler.

Yabancı Bankaların Olumsuz Etkileri:

- Yabancı bankaların rekabeti nedeniyle kısa dönemde birçok yerel banka sıkıntıya düşebilir.
- Eğer yabancı bankalar bankacılık sektörünün önemli bir kısmını ele geçirirse, daha çok büyük ve yabancı şirketlerle çalıştıkları için daha küçük ve yerel firmalar kredi elde etmekte zorlanabilir.
- Yabancı bankalar kendi ülkelerindeki ekonomik sıkıntı yüzünden Türkiye’ den çekilip sıkıntıya yol açabilirler.

Tüm bunların ışığında Mortgage sistemine baktığımızda yabancı sermayeli fonları piyasayı rahatlatıcı nitelikte bir yarar sağlayabileceğini söyleyebiliriz. Mortgage Sisteminin işlerlik kazanabilmesi için yabancı kaynaklı bankaların yurtdışından getireceği uzun vadeli ucuz fonlara ihtiyaç vardır. Ancak bu fonlar gideceği ülkelerde siyasal istikrar ve sağlam bir ekonomik yapı isterler. Türkiye bu yönde olumlu gelişmeler göstermiş ve yabancı sermayeden olumlu tepkiyi görmüştür.

5. 2. Mortgage Sigortaları ve Etkileri

5. 2. 1. Mortgage Hayat Sigortaları (Mortgage Life Insurance) ve Mortgage Koruma Sigortası (Mortgage Protection insurance MPI)

Kredi veren kuruluşların, alacaklarını teminat altına alabilmek amacıyla kredi alan kişilerden yaptırmasını istedikleri sigortaların başında, hayat sigortaları gelmektedir. Bu sigortalar ile teminat alınan alınan temel riskkredi alan kişinin ölümüdür. Risk gerçekleştiğinde, mortgage borcuna tekabül eden miktar, sigortacı tarafından kredi veren kuruluşa ödenmekte ve bu şekilde kredi veren kuruluşun alacağını tahsil etmesi kolaylaşmaktadır.

Hayat sigortası kapsamında, kredi alan kişilere sunulan farklı poliçe tipleri mevcuttur. Bu poliçelerden hangisinin kredi almak isteyen kişinin ihtiyacını en iyi şekilde karşılayacağına ilişkin danışmanlık hizmeti ya sigorta şirketleri tarafından doğrudan verilmekte ya da finanse edilmektedir. Bu çerçevede, mortgage'ın geri ödeme şekline göre tercih edilmesi gereken poliçe tipleri de değişiklik gösterebilmektedir.

Muhtemel poliçeler arasında; Sabit Teminatlı Hayat Sigortası (Level Term Insurance) ve Mortgage Koruma Sigortası (Mortgage Protection Insurance) sayılabilir.

5. 2. 2. Sabit Teminatlı Hayat Sigortası (Level Term Insurance),

Mortgage ile bağlantılı olarak gerçekleştirilen kredi işlemlerinde en çok satılan hayat sigortası ürünüdür. Bu üründe, sigorta teminatının miktarı başlangıçta belirlenir ve mortgage dönemi boyunca aynı kalır.

Sigortanın primleri belirlenirken, diğer hayat sigortalarında olduğu gibi yaş, sağlık vb. göstergeler dikkate alınır ve belirlenen prim tutarı primlerin düzenli olarak ödenmesi koşuluyla, bir daha değiştirilmez. Diğer taraftan bu poliçelerin süresi genellikle, mortgage dönemini kapsayacak şekilde düzenlenir. Bu tür hayat sigortasında, teminat yanında prim de başlangıçta belirlendiği ve bir daha değişmediğinden, asıl borcun dönem sonunda ödendiği faiz ödemeli mortgage ile kullanılması ideal bir üründür. Diğer taraftan, geri ödemeli mortgage söz konusu olduğunda asıl borç da dönem ilerledikçe azalacağından, bu tür primi sabit olan bir ürün ile mortgage borcunu teminat altına almak için gerekenden daha fazla prim ödemesi yapılması olasıdır. Bu durumda, özellikle dönem sonuna doğru yapılmaya başlanacak olan bu fazla ödeme sigortalının malvarlığına iade edilmektedir. Diğer taraftan faiz ödemeli mortgage'larda, asıl borcun geri ödemesi için birikime yönelik hayat sigorta ürünlerinden biri kullanılıyorsa, bu durumda söz konusu ürün mortgage'ın geri ödemesini karşılamaya yetecek şekilde bir ölüm teminatı da içereceğinden ayrıca bu tip bir ürüne gerek kalmayacaktır. Aynı şekilde, faiz ödemeli mortgage bir emeklilik planıyla eşgüdümlü olarak yapılıyorsa, bu ürün ölüm riskini de teminat aldığından ayrıca bir hayat sigortası yaptırılmayacaktır. Bununla birlikte, bireysel tasarruf hesaplarında ölüm riski teminat altına alınmamıştır ve böyle bir enstürmanın kullanıldığı faiz ödemeli mortgage ürünlerinde ayrıca hayat sigortası alınması gerekecektir.

5. 2. 3. Mortgage Koruma Sigortası (Mortgage Protection Insurance)

Bu sigorta da temelinde kredi alan kişinin ölümü halinde kalan borcun ödenememesi nedeniyle ipoteğin paraya çevrilmesi riskini önlemeye yönelik bir üründür. Ölüm halinde, sigorta kapsamında, evin kalan tüm kredi borcu kredi kuruluşuna bir kere de ödenir ve bunu takiben evin mülkiyeti ölenin mirasçıları

tarafından iktisap edilir. Bu sigorta ile sigortalının daimi maluliyeti ve kritik hastalığa yakalanması, halleri de teminat altına alınabilmektedir. Bu sigorta yaptırılmadığı takdirde ise, kredi alanın ölüm halinde ev satılarak kalan borç tahsil edilecek, maluliyet veya kritik hastalığa yakalanma hallerinde ise ödenemeyecek kredi taksitleri nedeniyle, konut satılarak, ipotek paraya çevrilecektir. Bu çeşit poliçeler genellikle, borcun dönem boyunca giderek azaldığı geri ödeme mortgage'larında kullanılmaktadır. Sabit teminatlı hayat sigortasında olduğu gibi burada da aylık primler baştan belirlenmekte ve dönem boyunca sabit kalmaktadır. Bununla birlikte, sabit teminatlı hayat sigortasından farklı olarak, verilen teminat mortgage borcuna paralel şekilde dönem ilerledikçe azalmaktadır.

5. 2. 4. Mortgage Ödemelerini Koruma Sigortası (Mortgage Payment Protection Insurance)

Esas olarak kredi alan kişileri korumaya yönelik bir ürün olan mortgage ödemelerini koruma sigortası ile teminat altına alınan risk, kredi taksitlerinin geçici olarak ödenememesi ve bu nedenle de ipoteğin paraya çevrilmesidir. Kredi alan kişinin işsiz kalması, hastalanması veya bir kaza geçirmesi gibi nedenlerle gelirinde geçici bir süre için azalma olması durumunda, kredi taksitlerini ödemesi mümkün olmayabilir. Bu durumda, eğer varsa bu sigorta devreye girecek ve poliçede belirlenen süreler için kişinin kredi taksitleri sigorta şirketi tarafından ödenecektir. Bu poliçe kapsamında, hastalık veya kaza sonucu maluliyet teminatı ile işsizlik teminatının ayrı ayrı veya birlikte alınması mümkündür. Hastalık veya kaza sonucu maluliyet teminatıyla, sigortalının hastalık veya kaza sonucu malul olması ve bu nedenle gelirinde bir azalma olması sonucunda, mortgage taksitlerini ödeyememesi riskine karşı bir teminat verilmektedir. Bu durumda, sigorta şirketi, sigorta sözleşmesinde belirlenen süre ve miktarla sınırlı olarak sigortalının mortgage taksitlerini kredi veren kuruma ödeyecektir. Dolayısıyla kredi alan kişinin temerrüdü söz konusu olmayacak ve ödemeler kesintiye uğramadan devam edecektir.

Bununla birlikte, her nevi maluliyet teminat kapsamında değildir. Farklı poliçe örnekleri mevcut olmakla birlikte belli başlı haller bu poliçelerin çoğunda

teminat dışında bırakılmaktadır. Bu kapsamda; sigorta sözleşmesinin yapılması esnasında mevcut bulunan bir özürden veya kronik veya yinelemeli bir hastalıktan veya teminat için yapılan başvuru tarihinde sigortalı tarafından bilinen veya verilen teminatın başlamasından önce, poliçede belirtilen süre zarfında maruz kalınan herhangi bir nedene bağlı olarak doğan maluliyetler, teminat kapsamında değildir. Ayrıca, teminatın başlamasından önce veya teminat süresinde gerçekleştirilen doğrudan doğruya isteğe bağlı cerrahi müdahaleler sonucunda gerçekleşen maluliyetler, hamilelik veya doğumdan kaynaklanan, hafif ve/veya geçici mahiyette olan semptomlar veya bu semptomların kombinasyonundan kaynaklanan maluliyet halleri de bu tür poliçeler ile verilen teminatın kapsamında yer almamaktadır.

Hastalık veya kaza sonucu maluliyet teminatı dışında kalan diğer haller arasında; sigortalının kasıtlı olarak kendini yaralamasına, alkol veya uyuşturucu kullanımına bağlı maluliyetler; savaş, istila, yabancı düşmanların hasmane edimleri, iç savaş, isyan, devrim, istila, askeri veya silahlı güçlerin edimleri veya radyoaktif kontaminasyona bağlı maluliyetler; bekleme süresini geçmeyen maluliyetler ve sigortalının poliçede belirtilen yaş limitini doldurmasından sonra meydana gelen maluliyetler sayılabilir.

Mortgage ödemelerini koruma sigortası ile teminat altına alınabilecek diğer risk; kredi alan kişinin, işini kaybetmesi veya serbest meslek faaliyetinde bulunamaması nedeniyle gelirinde oluşacak bir azalma sonucunda kredi taksitlerini ödeyememesidir. Bununla birlikte, işsiz kalma teminatıyla verilen teminat da her türlü işsiz kalma halini kapsamamaktadır. Bu çerçevede, çoğu poliçede ortak olan kapsam dışı haller arasında; sigorta sözleşmesi yapılırken sigortalı tarafından bilinen veya bilinmesi gereken nedenlere bağlı işsizlik süreleri ile sözleşmenin yapıldığı tarihten sonra, poliçede belirtilen süre içinde başlayan (genellikle 60 gün) veya bu süre içinde sigortalıya bildiri yapılan işsizlik süreleri sayılabilir. Ayrıca, poliçede belirtilen süreden (genellikle 6 ay) daha az süreli bir çalışmayı takip eden işsizlik süreleri; sigortalının iş sözleşmesinin, işveren tarafından, ilgili mevzuat çerçevesinde haklı nedenlerle fesh edilmesi; sigortalının işverenle anlaşarak işten çıkartılması; sigortalının istifa ederek işten ayrılması ve işin gereği olarak çalışmaya dönemsel veya mevsimsel ara verilen

haller dolayısıyla geçirilen işsizlik süreleri de genellikle işsiz kalma teminatının dışındadır.

İşsiz kalma teminatı dışında kalan diğer haller ise şunlardır; sigortalının iş aradığını poliçede belirtilen şartlara uygun olarak belgelemeden geçirdiği işsizlik süreleri; sigortalının kasıtlı olarak kendini yaralamasından, alkol veya uyuşturucu madde kullanımından kaynaklanan işsizlik süreleri; savaş, istila, yabancı düşmanların hasmane edimleri, iç savaş, isyan, devrim, istila, askeri veya silahlı güçlerin edimleri veya radyoaktif kontaminasyona bağlı işsizlik süreleri; sigortalının emekli olması. Yukarıda belirtildiği üzere, mortgage ödemelerini koruma sigortası poliçesinin hastalık veya kaza sonucu maluliyet teminatı ile işsizlik teminatını birlikte veya ayrı ayrı verecek şekilde düzenlenebilmesi mümkündür. Mortgage ödemelerini koruma sigortası poliçelerinin bazılarında, bu teminatlara ek olarak, ölüm, daimi maluliyet, kritik hastalık veya hastaneye yatma (hospitalisation) teminatların da verildiği görülmektedir. Bu durumda, ilgili ülkenin mevzuatı çerçevesinde hayat (life) ve hayat dışı (non-life) şirketler, sigortalıya kendileri ile ilgili teminatları tek bir poliçe içinde vermektedir. Dolayısıyla, aslında kuvertür iki ayrı şirket tarafından sağlanmakta ise de sigortalı aldığı teminatları tek bir poliçe içinde görebilmektedir.

5. 2. 5. Mortgage /Mortgage Değer Kaybı Garanti Sigortası (Mortgage Insurance (MI) Mortgage Indemnity Guaranty Insurance (MIG)

Bu sigorta, ülkeden ülkeye ve bu sigortayı sağlayanın sigorta şirketi veya kamu kurumu olmasına göre farklı isimlerle anılmaktadır. Bu sigorta ile sağlanan koruma temelinde kredi veren kuruma yöneliktir. Mortgage değer kaybı garanti sigortası veya kısaca mortgage sigortası; kredi alanın mortgage geri ödemelerinde temerrüde düşmesi ve bu nedenle üzerinde ipotek tesis edilmiş olan gayrimenkulün satılarak alacağın tahsil edilmesi yoluna gidilmesi sonucunda, borç bakiyesi ile satış sonucu elde edilen miktar arasında kredi veren aleyhine oluşabilecek zararları teminat altına alan bir ürün olarak tanımlanabilir. Bu

çerçevede, gayrimenkulün satışı esnasında ortaya çıkan masrafların tamamı da söz konusu teminatın kapsamı içinde değerlendirilmektedir.

Bu sigorta kapsamında bir tazminat ödemesi yapılması da diğer sigortalarda olduğu gibi çeşitli şartlara tabidir. Bu çerçevede, söz konusu sigorta ile verilen teminat; ilgili poliçede yer alan şartlara uygun olarak verilmiş bir kredinin varlığı ve poliçe için öngörülen primin ödenmiş olması şartıyla, kredi borçlusunun aylık ödemelerini yerine getirmeyerek temerrüde düşmesi ve bunu müteakip poliçede öngörülen prosedürlerin izlenmiş olması durumunda devreye girmektedir. Bu çerçevede, kredi alan kişinin temerrüdü durumunda, kredi veren, poliçede öngörülen prosedürleri sigortacının da mutabık kaldığı şekilde sürdürerek, borçlunun muaccel ödemelerini tahsil etmek için girişimlerde bulunmalıdır. Kredi alan kişi tarafından, mortgage ödemelerini koruma sigortası yaptırılmış ve bu sigorta ile sağlanan teminatlar kapsamında bir riskin gerçekleşmesinden ötürü ödemeler yapılamıyor ise mortgage ödemelerini koruma sigortası yapan sigortacı geçici bir süre için devreye girecek ve sistemin devamı sağlanacaktır. Nitekim ilgili bölümde anlatıldığı üzere bu ürün, kredi alanın kısa süreli finansal sorunlarını halledebilmesi ve mevcut sistemin sürdürülmesine yönelik bir üründür.

Mortgage ödemelerini koruma sigortası hiç yaptırılmamış, yapılmakla birlikte geçici ödeme desteği sonunda kredi alan kişi halen mali durumunu düzeltememiş ya da bu sigorta ile verilen teminat kapsamında olmayan bir sebepten ötürü ödemeler yapılamıyor ise, kredi veren mümkünse rızai satış yapılmasını isteyecektir. Bu mümkün olmaz ise evin boşaltılması ve satış kararının verilmesi mahkemeden talep edilecektir.

Diğer taraftan, kredi alacaklısı, hem kendisinin hem de sigortacının menfaatlerini korumak üzere her aşamada alternatif bir ödeme planı önerebilir.

Yukarıda anlattığımız farklı alternatiflerden bir sonuç alınamaması ve gayrimenkulün satılması durumunda kredi veren alacağını tahsil edemez ise mevcudiyeti halinde diğer teminatlar devreye girer. Bu teminatların da kredi verenin alacağını karşılamaması durumunda zarar, belirlenen limitler kapsamında

mortgage değer kaybı garanti sigortası tarafından ödenecektir. Bu sigorta, sıra dışı ve ciddi risklere yönelik bir teminat sağladığından, ayrılacak karşılıklarla ilgili olanlar başta olmak üzere ülkeden ülkeye değişen bir takım özel düzenlemelere tabidir.

Yukarıda kısaca özetlediğimiz hususlar çerçevesinde, kredi kullananlar mortgage sigortasının kapsamından doğrudan yararlanamıyorlarsa da, farklı şartlarda konut sahibi olmak istediklerinde ihtiyaç duyacakları birikimin, çok daha altında bir peşinat ödeyerek bu imkânı kavuşabildiklerinden dolayı olarak bu sigortadan yarar sağlamaktadırlar. Diğer taraftan konuya kamu kaynakları açısından bakıldığında yine görülmektedir ki, bu sigorta ürünü devletin vatandaşların konut sahibi olması için verdiği desteğe duyulan ihtiyacı azaltmakta, dolayısıyla bu kaynakların başka alanlarda kullanılmasına imkân sağlamaktadır. Bu sigortanın kapsamı ve bu hizmeti sunan şirketlerin yapısı ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Örneğin, İngiltere'de pazara hakim durumda bulunan sigortacılar, münhasıran bu sigorta branşı ile uğraşan şirketler (monoline) olmayıp genel sigorta hizmeti veren şirketlerin bünyelerinde faaliyet göstermektedirler. Bu sigorta hizmeti, genel sigorta hizmeti veren şirketler bünyesinde yürütülmekte ise de İngiltere'de de bu sigortaya ilişkin olarak ayrılan karşılıklar farklı düzenlemelere tabidir. İngiltere'de, bu ürünle daha çok sayıları 20'yi bulan ve konutlara yönelik mortgage veren yapı toplulukları için koruma sağlanmaktadır. Bu kuruluşlar genellikle konutun değerinin %75- 80'inden fazlasına tekabül eden krediler için bu sigortayı talep etmektedir. Bu şekilde, kredi almak isteyen kişilerin, konutun değerinin %100'üne kadar kredi alabilmeleri de mümkün olmaktadır

. İngiltere'de mortgage sigortaları kredi veren kurumlar tarafından da sağlanabilmektedir. Bu durumda söz konusu sigortalar büyük bir teminat paketi içinde sadece bir unsuru oluşturur ve kredi veren kuruluş bu sigortalarla ilgili olarak acente komisyonuna hak kazanır. Söz konusu teminat paketi sadece konut ile ilişkili sigorta ürünlerini değil, motorlu araçlar mali sorumluluk sigortası gibi farklı sigortaları da kapsayabilmektedir. Bu şekilde kombine edilmiş sigortaların satılması dolayısıyla elde edilen acente komisyonları, mortgage veren kuruluşların mortgage bağlantılı gelirlerinin önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Bu ürün için

ödenecek prim, konutun değeri ve ne kadar kredi kullanıldığına bağlı olarak değişiklik göstermektedir.

Diğer taraftan ABD örneği incelendiğinde, bu sigortanın, münhasıran bu ürününü pazarlayan (monoline) sigorta şirketlerince sağlanmasının zorunlu olduğu ve bu sigortayı sağlayan şirketlerin sayısının oldukça sınırlı olduğu görülmektedir. ABD’de bu sigortaya ilişkin prim yıllık veya aylık taksitler halinde ödenir. Mortgage sigortası genellikle kredi veren kurum tarafından alınmakta, sonrasında sigorta masrafı aylık mortgage ödemelerinin içine yerleştirilmek suretiyle konutu satın alana yüklenmektedir.

ABD’de, diğer sigortalarda olduğu gibi mortgage sigortası da farklı eyaletlerde farklı düzenlemelere ve farklı sınıflamalara tabidir. Bununla birlikte, ABD piyasasında hükümetçe desteklenen iki ikincil piyasa teşebbüsü (GSE's) olan, Fannie Mae and Freddie Mac ile eyaletlerdeki düzenleyici mercilerin çoğu tarafından kabul gören standartlaşmış, genel poliçe hükümleri mevcuttur. Söz konusu hükümler arasında; krediyi veren (loan originator) ve hizmet veren (servicer) kurumların, sigorta şirketi tarafından yeterli niteliklere sahip bulunması gerektiği, sigorta poliçelerinin kredi süresi boyunca sigortacı tarafından hiçbir suretle iptal edilemeyeceği, sigorta teminatının (belirlenen tutar dahilinde) anapara, faiz, her türlü yasal masraf, ödenmemiş vergiler ve sigorta primlerini de içerdiği vb. sayılabilir.

Diğer taraftan, bu sigorta teminatının dışında kalan başlıca haller arasında; kredi kullandırmanın sahtekarlık veya yanlış beyanda bulunması, tapu sicil kayıtlarındaki hatalar veya daha öncelikli rehinlerin varlığı, yangın ve doğal afetler de dahil olmak üzere çeşitli nedenlerden dolayı gayrimenkulde ciddi hasarlar oluşması, inşaatın tamamlanmaması, hizmet verenin (servicer) ihmali, çeşitli çevre zararları, kredi kullandırmanın kredi koşullarında değişiklik yapması ya da kredi kullanana ilişkin haklarından feragat etmesi gibi nedenlerden ortaya çıkan kayıplar vb. sayılabilir.

ABD’de bu sigorta hem özel sigorta şirketleri (Private Mortgage Insurance Companies-PMIC) hem de FHA (Federal Housing Administration) ve VA

(Veterans' Affairs) tarafından yapılmaktadır. Kamu kurumları ile özel şirketler tarafından yapılan mortgage sigortaları arasındaki temel fark; ilkinde alınan kredinin tamamı için sigorta teminatı verilirken, ikincisinde ise teminatın, kredinin sadece belirli bir miktarı için söz konusu olmasıdır. Özel bir sigorta şirketine mortgage sigortasının yaptırılması, kredi alanın ödediği peşinatın %20-25'in altında (yani kredinin mülkün değerine oranının %75-80'in üzerinde) olduğu durumlarda ve mortgage'ın ikincil piyasalarda üçüncü kişi konumundaki yatırımcıya satılması durumunda istenir. Diğer taraftan, bir konuta ilişkin mortgage'ın hükümet garantisine sahip (government-guaranteed mortgage backed security-GNMA) vasıtasıyla bir mortgage havuzuna aktarılmasının söz konusu olduğu durumlarda ise kredinin mülkün değerine oranına bakılmaksızın FHA tarafından sağlanan mortgage sigortasının yaptırılması talep edilmektedir.

ABD'de Fannie Mae and Freddie Mac, münferit kredilerin sahip olması gereken sigorta teminatlarına ilişkin kurallar getirmektedir. Bu çerçevede kredinin mülkün değerine oranı arttıkça, mortgage borcunun ödenmesini temin edecek sigorta miktarı da artmaktadır. Buna ek olarak, bu teşebbüsler, kendi mortgage satın alma programlarına uygun mortgage sigortasını sağlamaya yetkin olabilmeleri için bu sigortayı sağlayan sigortacıların hasar ödeme miktarları ve derecelendirilmelerine (rating) ilişkin asgari standartları belirlemektedirler. belirli bir yüzdesine (genellikle %25 ila 35'lik dilim) kadar geçerli olmaktadır. Bu nedenle, söz konusu sigorta için ödenen prim tutarları, yukarıda sayılan diğer faktörlerin de etkisiyle büyük farklılıklar arz etmektedir. Ancak, yaklaşık olarak yıllık primin sigortalanan toplam kredinin %0.50 ila %0.70'ine tekabül ettiği görülmektedir.

Mortgage sigortasının maliyetini etkileyen başlıca hususlar arasında; kredi miktarı, kredinin mülkün değerine oranı (LTV), kredinin özellikleri (örneğin; faiz oranının sabit veya değişken olması), sigortanın toplam kredinin miktar ve yüzde olarak ne kadarına teminat sağladığı sayılabilir. Bu tür poliçelerde sigorta teminatı, toplam kredi miktarının Bu sigortada, kredi ikincil piyasaya intikal ettiği takdirde, ikincil piyasaya intikal ettiğinde, poliçe kredi yöneticisinde (loan administrator) kaldığı ve bunun tarafından idare edildiği halde, sigorta poliçesinin sağladığı faydalar genellikle krediyi takip etmektedir.

Mortgage bağlantılı diğer tüm sektörler gibi mortgage sigortası da, hacim ve karlılık açısından zaman içinde oldukça değişkenlik göstermektedir. Örneğin bugün ABD'de konutlar için verilen mortgage'ların yaklaşık yedide biri kredi kullananın temerrüdüne karşı özel sigortaya sahiptir. Bu oran, kabaca peşin ödemenin %20'nin altında olduğu kredilerin, toplam kredilere oranı ile aynıdır. Mortgage sigortası sektörü, 80'lerdeki büyük kayıplarının ardından, son zamanlarda sermaye üzerinden %15 ila 20 kar sağlamaya başlamıştır ve yapılan hasar ödemeleri, prim gelirlerinin yaklaşık %40'ı ile sınırlıdır.

5. 2. 6. Tapu Sicili Sigortası (Titleinsurance)

Tapu sicili sigortası, son derece çeşitli türleri olan ve bu kapsamda farklı taraflar için teminat sunabilen bir sigorta ürünüdür. Bununla birlikte temelinde, kredi verenler ve yatırımcılara, poliçe kapsamındaki gayrimenkul üzerinde geçerli ve icra edilebilir bir rehne sahip olduklarına ve rehinlerinin diğerlerine nazaran öncelikli olduğuna ilişkin teminat veren bir üründür. Bu çerçevede, kredi kullananın temerrüdü neticesinde gayrimenkule el konulması halinde, rehne konu gayrimenkulün değerinin, bu sigorta yapılmadan önce var olan ancak bilinmeyen tapudaki bir hata ya da takyidat sebebiyle azalması ve bu gayrimenkulün satılabilirliğinin ortadan kalkması riski teminat altına alınır.

Tapu sicili sigortası, teminat verilen tarafa göre ikiye ayrılır; kredi kullandıran teminat veren tapu sicili sigortası (lender's policy) ve konut sahibine teminat veren tapu sicili sigortası (owner's policy). Konut sahibine teminat veren tapu sicili sigortası, tapudaki bir hata ya da takyidat sebebiyle konut sahibinin gayrimenkul ile ilgili mali menfaatlerinin tehlikeye uğramasının önüne geçmeyi hedeflemektedir. Mortgage sigortasından farklı ve fakat kefalet sigortalarına benzer şekilde; tapu sicili sigortası, sigortalama masraflarının ağırlıklı olarak, gelecekteki risklerin asgariye indirilmesi amacıyla geçmişe yönelik araştırmalar yapmak üzere kullanıldığı, zarar önleme amaçlı bir sigorta ürünüdür. Bu çerçevede, sigortalama masrafları ağırlıklı olarak gayrimenkulün tapu kayıtlarının güncel ve doğru haline ulaşılmasına harcanmaktadır. Diğer taraftan, mortgage

sigortasına benzer şekilde bu sigorta da kendine özgü düzenlemelere sahiptir ve çoğu uygulamada bu hizmeti sağlayan şirketlerin, münhasıran bu sigorta ile işgal etmesi (monoline) gerekmektedir.

Tapu sicili sigortası, ortaya çıkabilecek zararlara ilişkin masraflar yanında tapunun geçerliliğine dair savunma masraflarını da kapsamına almaktadır. Bir kez yapılan tapu sicili poliçesi belirlenen kredi süresi boyunca ve gayrimenkulün temerrüt nedeniyle satılması esnasında da geçerli olacaktır. Mortgage sigortasından farklı olarak, tapu sicili sigortasında prim sözleşme yapılırken bir defada ödenir.

Tapu sicili sigortasının teminatına giren haller poliçeden poliçeye farklılık göstermekle birlikte, bunların belli başlıları arasında; aleni kayıtlardaki hatalar, açıklanmamış vergisel yükümlülükler, sahte tapu senetleri, bilinmeyen mirasçılar, yalan beyanlar, sahte ipotek ibranameleri vb. sayılabilir.

Tapu sicili sigortasının teminatının dışında kalan başlıca haller ise; gayrimenkulün kullanılmasını ya da geliştirilmesini sınırlayan hükümet düzenlemeleri (örneğin; yapı kanunları ya da kentsel düzenleme yönetmelikleri), kamulaştırma, sigortalı tarafından bilinen ya da sigorta sözleşmesinin yapılmasından sonra meydana gelen haller, kredi kullandıran taraftan tüketicinin korunması ve kredinin gizliliğine dair mevzuatın ihlali nedeniyle tapu üzerindeki rehnin geçersiz ya da ifa edilemez hale gelmesi, iflas ya da diğer alacaklıların hakları nedeniyle rehnin önceliğini yitirmesi vb.dir. Kredi verenin yaptırdığı tapu sicili sigortası (lender's policy), kredi veren tarafından satın alınmakla birlikte, bir defada ödenen prim masrafları, kredi kullandırma masraflarının içine yerleştirilerek kredi alana yüklenir. Bu çerçevede başlangıçta, sigortalı, kredi kullandırandır. Ancak, kredi ikincil piyasaya intikal ettiği takdirde, tapu sicili sigortası da yatırımcıya devredilir. Tapu sicili sigortası ile mortgage sigortasının tüm bu açılardan benzerlik gösterdiği söylenebilir.

İngiltere'de, tapu sicili sigortası yaygın olarak kullanılan bir ürün değildir. Kredi verenler (ve dolayısıyla mortgage sigortacıları) avukatların tapu ile ilgili görüşlerine dayanarak hareket ederler.

ABD'de ise tapu sicili sigortaları, yaygın kullanımı nedeniyle, çok çeşitlilik göstermektedir. Konutlara ilişkin krediler için tapu sicili sigortası teminatı, daha çok ikincil piyasa tarafından talep edilmektedir. Bu çerçevede örneğin; Fannie Mae bu sigortayı talep ederken, Freddie Mac, avukatın kefaletiyle birlikte verdiği tapu hakkındaki beyanı yeterli kabul etmektedir. İkincil piyasadan fon toplamayan kredi veren kurumlar dahi genellikle b sigortayı talep etmektedirler. Ancak bunun avukatın beyanının yeterli bulunduğu bir takım istisnaları mevcuttur. Diğer taraftan, ortak alana ilişkin mülkiyetin de söz konusu olduğu kat mülkiyetli gayrimenkuller için tapu sicili sigortası (lender's policy) her zaman aranmaktadır. Konut sahibine yönelik teminat sunan tapu sicili sigortası (owner's policy) ise her durumda ihtiyaridir.

ABD'de, bir tapu sicili sigorta poliçesinin hazırlanmasının maliyeti eyaletler arasında ciddi biçimde farklılık göstermektedir. Bununla birlikte, kredi verene yönelik tapu sicili sigortasının prim oranı, sigortalanan kredinin miktarıyla doğrudan ilgili olup ülke genelinde ki ortalama; kredinin 1.000 USD'lik kısmı için 3.50 USD civarındadır. Bununla birlikte, bazı eyaletlerde aynı ürünler için ülke ortalamasının iki katına kadar prim alınmasına izin verilmektedir. Konut sahibine yönelik tapu sicili sigortası (owner's policy) ise kredi verene yönelik sigorta ile birlikte satın alındığında, kredinin her 1.000 USD' lik kısmı için ilave 0.50-1.00 USD arasında değişen bir ödemede de bulunulması yeterli olmaktadır.

ABD mortgage piyasasında, bu sigorta türüne alternatif yöntemler genellikle kabul görmemektedir. Diğer taraftan, kredinin ikincil piyasaya intikalinin söz konusu olmadığı durumlarda, ülkenin bazı bölgelerindeki küçük ölçekli kreditorler geleneksel yöntem olan, avukatların tapu ile ilgili görüşlerini yeterli bulmaktadırlar.

5. 2. 7. Yapı Sigortası (Building/ Property Insurance)

Kredi veren kurumlar tarafından yaygın olarak talep edilen sigortalardan biri de yapı sigortalarıdır. Bu şekilde söz konusu kuruluşlar, binanın göreceği fiziksel zararlara ilişkin olarak gayrimenkulün yeniden inşa maliyetlerine ilişkin

teminat elde etmektedirler. Kredi veren kurumların çoğu, sigorta işlemlerini kendisi gerçekleştirmekte ve maliyeti aylık mortgage geri ödemesinin üzerine eklemek suretiyle kredi kullanan kişilere yüklemektedir. Sigorta teminatının miktarı, kredi kullandıran adına mülkün yeniden inşa değerini belirleyen eksperler tarafından hesaplanmaktadır. Sigorta bedeli, mülkün yeniden inşası için gereken tutara tekabül ettiğinden, her zaman satın alma değerine eşit olmayabilir ve mülkün değerinin altında ya da üstünde belirlenebilir.

Yapı sigortası ile sağlanan sigorta teminatı normal olarak yeniden inşa maliyetine endeksli olacağından, yıllar içerisinde sigorta teminatının yeterliliğinin kontrol edilmesi gerekmektedir.

5. 2. 8 Nakit Akışı ve Finansal Garanti Sigortası (Cash Flow Insurance and Financial Guaranty Insurance)

Nakit akışı sigortası, özellikle (mortgage backed securities) söz konusu olduğunda kurumsal yatırımcılar için mortgage garanti sigortasına eşlik eden son derece önemli bir sigorta ürünüdür. Bu sigortanın temel fonksiyonu; yatırımcıların yaptıkları yatırımın getirisini tamamen ve vaktinde almasını garanti etmektir. Nitekim mortgage sigortası ile verilen teminat, ister özel sigorta şirketlerince isterse FHA tarafından verilmiş olsun, temel olarak yalnızca kredinin tam olarak geri ödenmesini sağlamaya yöneliktir. Kredi kullananın ilk temerrüde düştüğü tarihten gayrimenkule el konup yeniden satılmasına dek geçen süre içerisinde ödenmeyen aylık ödemeleri ise ihtiva etmez.

ABD'deki özel sigorta şirketleri yaygın olarak nakit akışı sigortasını sunuyor olmasalar da, Fannie Mae and Freddie Mac tarafından kendi ipoteğe dayalı menkul kıymetlerine yönelik olarak zamanında ödeme yapılma garantisi verilmektedir. Bunun yanında FHA tarafından sağlanan mortgage sigortasına sahip ipoteğe dayalı menkul kıymetlere(government- guaranteed mortgage backed security- GNMA) yönelik olarak da nakit akışı teminatı söz konusudur.

Finansal garanti sigortası ise Fannie Mae ya da Freddie Mac tarafından değil de özel kuruluşlar tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere yönelik olarak, anapara ve faizinin tamamen ve zamanında geri ödenmeme riskini teminat altına alır.

ABD'de finansal garanti sigortası da mortgage sigortası gibi kredi sigortasının özel bir türüdür ve özel düzenlemelere tabidir. Bu sigortanın münhasıran bu sigorta ile iştigal eden (monoline) şirketler tarafından verilebilmesi mümkündür. Finansal garanti sigortasını yapan şirketlerin sigorta yapabilecekleri alanlar, konutlara yönelik mortgage havuzlarıyla teminat altına alınmış menkul kıymetler de dahil olmak üzere oldukça geniştir. Bahsi geçen mortgage havuzu içinde yer alan münferit kredilerin bazıları mortgage sigortası teminatına da sahip olabileceklerinden, yatırımcı bu sayede hem mortgage sigortasından hem de finansal garanti sigortasından yararlanabilecektir.

5. 2. 9. Tapu ve Kredi İşlemini Yapan Acentenin Hata ve İhmali Sigortası (Title and Loan Closing Agents Errors and Omissions (E&O) Insurance)

Bu sigorta, tapu ve kredi işlemlerini yapan acentelerin hata ve ihmalleri dolayısıyla ortaya çıkan zararlara ilişkin riskleri teminat altına almaktadır. Nitekim doğrudan sigorta şirketi tarafından yapılan ve pazarlanan mortgage sigortasının aksine, tapu sicili sigortaları genellikle bağımsız tapu sigortası acentelerince yürütülmektedir. Bu acenteler genellikle, tapu sicili sigortası teminatı veren şirket için kredi işlemlerinin yanında tapu siciline ilişkin araştırmaları da yapan, yerel nitelikli, gayrimenkul/kredi düzenleme işlemleri ile iştigal eden acentelerdir.

Bir tür özel mesleki sorumluluk sigortası olan bu sigorta, yasal savunma masraflarını ve kredinin düzenlenmesi işleminin kendisini de teminat altına alan bir üründür. Kredi düzenlemesi esnasında belgeleme, bilgileri ifşa ve benzeri hususlara ilişkin yanlışlıklar, mortgage güvencesinin bütünlüğüne son derece ciddi zararlar verebilir. Bu durumda örneğin; mortgage sigortası teminatı

tehlikeye düşebilir ya da tüketicinin korunması mevzuatı çerçevesinde kredi kullandırmanın sorumluluğu gündeme gelebilir.

Tapuya ilişkin hatalı görüşlerden kaynaklanan tazminat talepleri genellikle tapu sicili sigortası ve hata ve ihmal sigortası kapsamında olmadığından, tapu sicili sigortası hizmeti sağlayan şirketler, tapu acentelerinin yaptıkları yanlışlıklardan kaynaklanan zararları kapsamına alan bu tapu sigortası ürününü de ek olarak sunmaktadırlar.

Bu ürün “emanet (escrow) şirketleri” tarafından yaptırılıyor olsa da mortgage piyasasındaki yatırımcılar tarafından genellikle talep edilen bir sigorta ürünü değildir.

5. 2. 10. Hata ve İhmal Sigortası ve Mortgage Kayıp Sigortası (Mortgagees Errors and Omissions (E & O) Insurance and Mortgage Impairment Insurance)

Kapsamı daha genişletilmiş olan hali mortgage kayıp sigortası (mortgage impairment insurance olarak da bilinen hata ve ihmal sigortası, bir takım mutat işlemlerin yapılması esnasında yapılacak hata ve ihmaller dolayısıyla meydana gelecek zararlara karşı, kredi verenleri ve onların ikincil mortgage piyasasındaki yatırımcılarını koruyan özel bir mesleki sorumluluk sigortası ürünüdür. Hata ve ihmal sigortası tipik olarak aşağıdaki unsurları içerir;

- İpotek alacaklısının (mortgagee) menfaati; sigortalı konumunda bulunan kredi veren (lender) ve/veya hizmet verenler (servicer), kredi kullananlardan standart olarak yangın ve genişletilmiş teminat sigortası (homeowners fire and extended coverage policy) yaptırmasını istemekte ve bu şekilde, gayrimenkule ilişkin kaza kaynaklı zararlara karşı teminat elde etmektedirler. Standart sigorta; sel, deprem ve diğer afetlerden kaynaklanan zararları kapsam dışında bırakır ancak mortgage kayıp sigortası (mortgage impairment insurance), böyle bir gerekliliğin bulunması halinde, ek klozlar sel teminatını da sağlayabilir.

- İpotek alacaklısının (mortgagee) sorumluluğu; kredi verenin, mortgage'ı elinde bulunduran, mortgage hizmeti sağlayan ve benzeri sıfatlarla, hata ya da kaza ile gerçekleştirdiği fiilleri dolayısıyla sorumlu olduğu tazminatları karşılamaktadır.

- Sahip olunan ya da yeddiemine bırakılan mal; sigortalı kredi veren tarafından sahip olunan ya da yeddiemine bırakılan mallardaki (örneğin kredi borcunun ödenmemesi sonucu el konan evler) zarar ya da kayıplar için sigortalının işçilerinin hata ya da ihmali sonucu doğacak zararların başka türlü sigorta kapsamına alınmadığı hallerde geçici güvence sağlamaktadır.

- Emlak vergisi yükümlülüğü; sigortalının hata ya da ihmal sonucunda, kredi alan adına emlak vergilerini ödememesi neticesinde sorumlu olacağı tazminatları karşılamaktadır.

Hata ve ihmal sigortası kapsamındaki masraflar, daha çok sigortalı kredi verenin mortgage işlemlerine ilişkin prosedürleri usulüne uygun olarak yapıp yapmadığıyla ilgilidir. Operasyon prosedürlerinin içeriği periyodik olarak denetlenmeli, uyumlu olması durumunda teşvik uyumsuzluk durumunda ise cezalar öngörülmelidir. Hata ve ihmal sigortası poliçesinin, mortgage ve tapu sigortasında olduğu gibi şirketler arasında kullanılan standartlaşmış bir örneği mevcut değildir. Bununla beraber, farklı şirketler tarafından sunulan hata ve ihmal sigortası ve mortgage kayıp sigortası poliçe örnekleri incelendiğinde söz konusu poliçelerde yer alan şartların birbirine oldukça yakın hükümler içerdiği görülmektedir.

Bu çerçevede bu sigortanın kapsamına girmeyen zarar ve hasarlar genel olarak aşağıda yer almaktadır:

- bedeni zararlar
- hakaret içeren yayın ve iftiralar
- maddi malların (tangible property) yok olması ya da bunlara zarar gelmesi
- savaş, iç karışıklık vb. haller
- hükümet tarafından alınan tedbirler

- illegal ayrımcılık (örneğin ırk, din vb.)
- mahkemece verilen cezai kararlar
- bağılı kuruluşlar arasındaki ihlaller
- kast unsuru taşıyan kanuna aykırı ya da suç teşkil eden eylemler
- kusurlu tapu senetleri
- çevre kirliliği, deprem ve nükleer tehlikeler
- tapu sigortasının yaptırılmamış olması
- mortgage dışındaki menfaatlere ilişkin kanuna aykırı eylemler

Hata ve ihmal sigortası, karşı tarafa ihtar edilmek suretiyle taraflardan herhangi biri tarafından feshedilebilir. Sigorta şirketi, bu sigorta kapsamında sigortalının zararının tazmin edilmesinin ardından sigortalının sahip olduğu hakları kullanarak sorumlu üçüncü kişilerden bunu tazmin edebilir (halefiyet söz konusudur). Mortgage ya da tapu sicili sigortasının aksine, hata ve ihmal sigortası (ya da mortgage kayıp sigortası) poliçesinin kendisi, poliçeye sahip olan kişinin onayı olmadan devredilememektedir.

Hata ve ihmal sigortası genellikle ikincil mortgage piyasalarında talep edilmektedir. ABD'de söz konusu sigorta, Fannie Mae and Freddie Mac'in resmi bir gerekliliği olup, hata ve ihmal sigortası sağlayan şirketlerin sahip olması gereken asgari standartlara ve teminat tutarlarına ilişkin gereklilikler de bu kuruluşlar tarafından belirlenmektedir. Gerekli görülen minimum sigorta teminatı, aşağıda sayılan üç adet yıllık göstergenin en yüksekini alınarak bulunduğu bir sistemle hesaplanır. Bu göstergeler;

- toplam mortgage miktarları
- toplam mortgage satışları
- hizmet verilen toplam mortgage hacmidir.

Sigortalanması talep edilen miktar, kredi verenin kredi kullandırım esasları ile ilişkilidir. Örneğin Freddie Mac, ilk 100.000.000 USD'lik taban için en az 300.000 USD'lik, bu miktarın üzeri için ise %0.10 ila 0.15 arasında ek hata ve ihmal sigortası yaptırmış bulunan kreditorlerden kredi satın almaktadır.

Diğer taraftan, hata ve ihmal sigortası, iş yapmanın genel bir maliyet kalemi olarak kredi veren (lender) ve/veya hizmet veren (servicer) tarafından satın alınmaktadır. Kredi veren ve hizmet verenler hata ve ihmal sigortasına sahip ise kredilerin ikincil piyasalara satılması halinde ikincil piyasadaki yatırımcılar da bu sigortadan fayda sağlamaktadır.

Hata ve ihmal sigortasının maliyetini etkileyen faktörlerin başında;

- teminat altına alınan mortgage'ların sayısı
- satın alınan toplam sigorta limiti
- masraf kalemine eklenebilecek sigorta miktarı (insurance deductible)
- sel ve deprem sigortası teminatlarının mevcudiyeti sayılabilir.

Hata ve ihmal sigortasının tek alternatifi (mortgage kayıp sigortası ile sağlanan teminatlar haricinde) şirketlerin bu risklere yönelik olarak kendilerinin kaynak ayırmasıdır ki bu da pratik bir çözüm olmaktan uzaktır.

5. 2. 11. Mortgage Bankerleri – Finansal Kurumların Kefalet Senedi (Mortgage Bankers Bond – Financial Institution Fidelity Bond)

Mortgage bankerleri ya da finansal kurumlar kefalet senedi, kredi veya hizmet veren şirketlere, bunların yönetici ve çalışanlarının sahte, hileli ve suç teşkil eden fiillerine karşı koruma sağlayan bir nevi kefalettir. Bu ürün, kapsamı daha geniş olan haliyle ipotekli tahvil (blanket bond) olarak da bilinmektedir. Bu sigorta çerçevesinde belirlenen fiiller, nerede yapıldıklarına ve başkalarının işbirliği ile yapılıp yapılmadıklarına bakılmaksızın teminat kapsamı içinde değerlendirilmektedir. Söz konusu teminat, hileli işlemler sonucu zararın ortaya çıktığı tarihi değil, bu işlemlerin teminatın devam ettiği dönemde yapılmış olup olmadığını dikkate alarak koruma sağlamaktadır.

Amerika'da konuya ilişkin olarak faaliyet gösteren Birlik, (the Surety Association of America) bir standart finansal kurumlar kefalet senedi örneği

(standart financial institution fidelity bond form) yayınlamıştır. Ancak bu senedin hükümleri, farklı kurumların ihtiyaçlarını karşılamak üzere genellikle değiştirilmektedir.

Standart kefalet senedi örneği aşağıdaki şekilde spesifik fiil ya da olaylardan doğan zararları kapsamaktadır:

- çalışanların hileli işlemleri (tek başına ya da başkalarıyla işbirliği halinde)
- hırsızlık ya da soygun
- kayıp, açıklanamayan ya da gizemli ortadan kaybolmalar veya zararlar
- çek ya da kıymetli evrakın sahteliği
- vandalizm, hırsızlık ya da soygun vb. yüzünden ekipman ve / veya eşyaların zarar görmesi

Bu senet kapsamında aşağıdakileri içerecek şekilde bir opsiyonel sigorta koruması da düzenlenebilmektedir.

- zorla para alınması
- ticari kayıplar
- bilgisayar korsanlığı
- sahte para

Söz konusu sigorta teminatı, hileli şekilde düzenlenmiş mortgage evrakı, senetler, tapu senetleri, teminat mektupları, güvenceler ya da emanet (escrow) anlaşmaları gibi belgeleri de kapsamına alacak şekilde genişletilebilir. Bu durumda, standart finansal kurumlar kefalet senedi hükümlerinin bu iş gerekliliklerini de içine alacak şekilde yeniden düzenlenmesi gerekmektedir. Güvence kapsamındaki fiiller doğrudan çalışanlarca gerçekleştirilebileceği gibi sigortalı kuruma hizmet veren acenteler tarafından da gerçekleştirilmiş olabilir. Bu noktada bahsi geçen “acente” kavramının detaylı şekilde ortaya konması gerekmektedir.

Aşağıda sayılanlar, kural olarak teminat dışında kalmaktadır;

- kendilerine maaş ödenmeyen, istihdam edilen statüsünde

olmayan yöneticiler

- kredi enstrümanlarındaki temerrüt dolayısıyla ortaya çıkan kayıplar
- beklenen ancak gerçekleştirilemeyen gelirler dolayısıyla karşılaşılan kayıplar
- ticari kayıplar
- başka sigorta poliçelerince kapsama alınmış bulunan zararlar
- kredi kartı, giriş kartı veya kimlik kartının kullanılması neticesinde ortaya çıkan zararlar
- menkul kıymetlere ilişkin mevzuata uyulmaması nedeniyle çalışanlara atfedilebilecek zararlar
- sigortalı tarafından istihdam edilmiş olmadığı halde ve onun temsilcisi olarak teminat, mal, para, mortgage, emlak, kredi, malvarlığı yönetimi ya da yatırım bankacılığı komisyoncusu ya da acentesi sıfatıyla hareket edenlerin hileli fiilleri dolayısıyla ortaya çıkan zararlar
- yangın
- savaş
- nükleer tehdit

Senet hükümleri, zarar tazmini durumunda, senedi verenin/sigortacının sahip olacağı tam halefiyet haklarını da içermektedir. Senet her iki tarafça da feshedilebilir ancak senedi verenin bunu yapabilmesi için ihtar yükümlülüklerini yerine getirmesi gerekmektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Fannie Mae ve Freddie Mac'in dearalarında bulunduğu ikincil piyasa yatırımcıları iş yaptıkları her bir satıcı ya da hizmet sağlayıcının kefalet senedi sahibi olmasını talep etmektedir. Bu çerçevede, Freddie Mac, kefalet senedi verenin sahip olması gereken minimum özellikleri de belirlemektedir. Hata ve ihmâl sigortasında olduğu gibi sigorta güvencesi olarak talep edilen tutar, kredi kullandırmanın kredi kullandırım esasları ile ilişkilidir. Örneğin Freddie Mac, 100.000.000 USD'lik bir taban için asgari 300.000 USD'lik kefalet senedi alınmasını bu miktarın üzeri için ise %0.10 ila %0.15 arasında ek kefalet senedinin varlığını aramaktadır. Talep edilen kefalet senedi güvencesi, mortgage kuruluşu adına yasal hizmetler veren, veri girişi ve hesap kayıtlarıyla ilgilenen kimselerin fiillerini de kapsayacak şekilde genişletilebilir.

Buna ek olarak, federal ikincil piyasa acenteleri (federal secondary market agencies), kat mülkiyetli binalara ilişkin olarak, kat maliklerinin lehine bir takım fonları ellerinde bulunduran kişilerin (yönetim, çalışanlar vb.) veya gayrimenkul yönetim şirketlerinin varlığı durumunda bunlardan da ayrıca kefalet senedi talep etmektedir. Kredi verenin kefalet senedi, mortgage kurumu tarafından işlemi yapmanın genel maliyet kalemlerinden biri olarak satın alınmaktadır. Hata ve ihmâl sigortasında olduğu gibi, senedin kendisinin ikincil piyasa yatırımcısına devri mümkün değil iken, senetten doğacak menfaatlerin devri söz konusu olabilir.

Kefalet senedinin maliyetini etkileyen faktörler arasında; işçilerin sayısı, teminat altına alınan yerler, istenen teminat miktarı ve masraf olarak yazılabilecek tutar olarak sayılabilir. Tipik bir kefalet senedi, 1.000.000 USD'lik güvence için 5.000 - 10.000 USD'a mal olmaktadır. Bununla birlikte büyük çaplı bir kuruluşu büyük miktarlar için verildiğinde maliyetin 1.000.000 USD'lik güvence için 1.000 USD'a kadar düşmesi mümkün olabilmektedir.

5. 2. 12. Mortgage Bankerleri İpotekli Tahvili (Mortgage Bankers Blanket Bond

Söz konusu tahvil, hem standart hata ve ihmal sigortası/ mortgage kayıp sigortasının hem de standart finansal kurumlar kefalet senedinin özelliklerini taşımaktadır. Örneğin bu tahvil, sigortalanmış bir kredinin geri ödemelerinde temerrüde düşüldüğünü ya da gayrimenkule el konulmak üzere olunduğunu mortgage sigortasını yapan sigortacıya bildirmeyi ihmal eden bir hizmet sağlayıcının bu hatasını kapsamına alan bir hata ve ihmal teminatını da içermektedir. Nitekim bu durum, standart mortgage sigortası hükümlerine uymama anlamına gelecek ve böyle bir hata, sigortacıya yapılacak zararın tazmini talebinin reddine ve hizmet sağlayan ya da onun ikincil piyasa yatırımcısının kaybına yol açabilecektir.

Kredi kullandırma ve hizmeti vermenin yanı sıra ev inşası kredisi verme işi de yapan mortgage bankerleri için ek teminat satın alınması mümkündür. ABD'de, Mortgage Bankerleri Birliği'nce onaylanmış standart bir ürün olan mortgage bankerleri ipotekli tahvili (mortgage bankers blanket bond), ABD'deki ikincil piyasa yatırımcıları tarafından da yaygın olarak kabul görmektedir. Chicago menşeli, Bankerler Sigorta Hizmetleri Anonim Şirketi (Bankers Insurance Servicen Corporation), Amerikan Mortgage Bankerleri Birliği üyelerine, adı geçen birlik tarafından onaylanan tahvili sunmaktadır. Bununla beraber söz konusu birlik tarafından onaylanmamış bulunan tahvillerin de (blanket bond) var olduğunu ve benzer teminatları sağladığı belirtilmelidir.

5. 2. 13. Mortgage Hizmeti Verenler İçin Teminat Senedi (Mortgage Servicer Performance Bond)

ABD'de, birden çok hizmet sağlayanın katıldığı havuzlarda bulunan ve hükümet garantisine sahip olmayan ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin yatırım derecesi, mortgage hizmeti verenler için teminat senedi denilen özel bir kefalet senediyle kısmi de olsa desteklenebilir. Böyle bir senet:

- Mortgage bankerleri ipotekli tahvili' ne benzer şekilde uygun olarak verilmeyen hizmetlerden kaynaklanan zararları,
- hizmet verenin temerrüdü yüzünden hizmetin bir başka hizmet verene devrinden kaynaklanan masrafların ödenmesini,
- hizmet veren tarafından ödeme yapılmaması durumunda, anapara ve faizin ödenmesini (nakit akışı garantisi) teminat altına alır.

Bu çerçevede, mortgage hizmeti verenler, bu senedi satın almakta ve mortgage havuzunun ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin yediemini de menkul kıymetleri elinde bulunduran kurumsal yatırımcı adına senedin lehdarı olmaktadır.

5. 2. 14. Yönetici ve İdarecilerin Sorumluluğu Sigortası (Directors' and Officers' Liability Insurance (D&O))

Yönetici ve idarecilerin sorumluluğu sigortası, kredi veren veya yatırımcılar için hizmet sağlayanlar başta olmak üzere, çeşitli finansal kurumların ihtiyaçları için geliştirilmiş bir tür mesleki sorumluluk sigortasıdır.

Bu sigorta, yönetici ve idarecilerinin yaptığı haksız eylemler (sahtecilik ya da suç teşkil eden fiiller dışında) dolayısıyla ortaya çıkan zararlara karşı, konut alımına yönelik mortgage verilmesi, satılması ve bu hizmetlerin sunulmasına ilişkin işlemleri yapan kuruluşları koruma altına almaktadır. Savunmaya ilişkin yasal masraflar resmi olarak sigorta güvencesinde olmasa bile, sigorta şirketleri genellikle bu konuda da yardım sağlamaktadır. Standartlaşmış bir yönetici ve idarecilerin sorumluluğu sigortası poliçesi örneği yoktur. Yapılan işin özelliklerine göre, poliçedeki hüküm ve şartlar farklılık arz etmektedir.

Bu sigorta genel olarak iki tür koruma sağlamaktadır:

- 1) Yönetici ve idarecilerin bireysel olarak, şirketlerine verdikleri hizmet esnasında yaptıkları haksız eylemler dolayısıyla ortaya çıkan zararlara karşı korunmaları,

2) Şirketlerin, bahsi geçen kimselerin yaptıkları haksız eylemler dolayısıyla zarar görenlere yapmak durumunda kaldıkları ödemelerden kaynaklanan zararlara karşı korunması.

Bu sigortanın kapsamı dışında kalan hususlar, sigorta şirketlerine ve yapılan her poliçeye göre farklılık gösterebiliyor ise de genel olarak poliçe kapsamı dışında değerlendirilen hususlar aşağıda yer almaktadır;

- bir başka geçerli sigorta poliçesinin kapsamında yer alan zararlar
- kanunen ödenmek zorunda kalınan cezalar
- kişisel menfaat sağlamaya yönelik olarak gerçekleştirilen illegal eylemler
- sigortalı tarafından gerçekleştirilen suç teşkil eden veya hileli eylemler
- çevre kirliliği
- maddi malların (tangible property) yok olması ya da bunlara zarar gelmesi
- bedensel yaralanmalar
- hakaret içeren yayın ve iftiralar

Bu sigorta poliçesi taraflardan birinin diğer tarafa ihtarda bulunması koşuluyla feshedilebilir. Poliçe, sigorta şirketine, kendisinin tazmin etmek durumunda kaldığı zararların sorumlu üçüncü kişilerden alınabilmesi için gereken halefiyet haklarının tamamını sağlamaktadır.

Yönetici ve idarecilerin sorumluluğu sigortası, tipik olarak mortgage bankacılığıyla uğraşan kuruluşlarca alındığı halde, hata ve ihmal sigortası ile kefalet senetlerinin aksine, Fannie Mae and Freddie Mac gibi ikincil piyasa yatırımcıları tarafından talep edilmemektedir. Diğer taraftan, bu sigorta ile sağlanan teminat olmadığı takdirde, mortgage bankacılığı yapan münferit bir şirketin portföy riski, yöneticilerinin haksız eylemlerinden doğan hasarlardan dolayı negatif yönde etkilenebilecektir. Bu durumda, finansal olarak zor durumda bulunan bir şirketin ikincil piyasadaki yatırımcıları, muhtemelen mortgage hizmetinin başka bir hizmet acentesine transfer edilmesi usulüne müracaat edeceklerdir.

Yönetici ve idarecilerin sorumluluğu sigortası, iş yapmanın genel maliyet kalemlerinden biri olarak kredi veren/hizmet sağlayan tarafından satın alınmaktadır. Sigortalanan şirket ya da bunun yönetici ve idarecileri, güvenceden yararlananlar pozisyonundadır. Sigorta poliçesinin ya da bundan sağlanacak faydanın devredilmesi müessesesi, bu sigorta açısından uygulama alanı bulmamaktadır.

Bu sigortanın maliyetini etkileyen faktörlerden belli başlıları şunlardır:

- varsa şirketin daha önceki zarar deneyimleri
- organizasyonun büyüklüğü; çalışan kişi sayısı, toplam malvarlığı ve gelirleri
- yönetim tecrübesi
- paydaşlık yapısı; kamuya ait, özel sektöre ait ya da karma yapıda olması
- istenen sigorta güvencesinin miktarı
- masraf kalemine eklenebilecek miktar (deductibles)

Bu ürün için tipik bir maliyet yelpazesi ortaya koymak kolay değildir ancak yaklaşık olarak, bir kuruluşun 1.000.000 USD tutarlı bir güvence sağlamak için ödeyeceği prim en azından 10.000 USD civarında olacaktır.

5. 2. 15. Ev Sahibinin Sigortası (Homeowners Insurance)

Bu sigorta, yangın başta olmak üzere ev sahiplerinin maruz kalabilecekleri birtakım riskleri teminat altına almakta olup mülke gelebilecek zararlar yanında, kişisel sorumluluk ve hırsızlık gibi birtakım risklerin de bu sigorta ile teminat altına alınabilmesi mümkündür. (extended coverage).

Ev sahibinin sigortasının maliyeti, sigortalanmak istenen evin karakteristik özelliklerine göre farklılık arz eder. Bu özellikler arasında; yangın riski, yapının tipi ve kalitesi, gayrimenkulün bir başka gayrimenkulle ikame edilmesini etkileyeceğinden evin ülkenin hangi bölgesinde yer aldığı, gayrimenkulün yangınla mücadele ekipmanlarına ve su kaynaklarına yakınlığı, özel tedbirlerin varlığı ve sigorta teminatının miktarı sayılabilir.

Bu sigortanın kapsamı belirli oranda standart hale gelmiş olmakla birlikte tüm şirketler tarafından yeknesak olarak kullanılan bir poliçe mevcut değildir.

Bununla birlikte, verilen teminata ilişkin olarak üç farklı türde yapıldığını söylemek mümkündür:

- 1- “temel poliçe”; yangın, yıldırım, dahili patlamalar,
- 2- “genişletilmiş poliçe”; bu poliçe ile temel poliçeye ilave olarak bir takım ek teminatlar da verilmektedir,
- 3- “tüm riskler sigortası”; tehlike ihtimalleri sayılmadan yalnızca sigortalı tarafından gerçekleştirilen eylemler, yapı kanunlarının getirdiği zorunluluklar ve gayrimenkulün kendisinden kaynaklanan kusurlar gibi haller kapsam dışında bırakılmaktadır.

Bunlar arasında en çok uygulama alanı bulan ve mortgage verenler ile yatırımcılar tarafından da genel kabul gören poliçe, genişletilmiş poliçedir. Bu poliçe genel olarak aşağıdaki güvenceleri sağlamaktadır;

- yangın
- hırsızlık, soygun
- patlama
- yıldırım
- vandalizm ve kötü niyetli fiiller
- ısıtma sistemlerinin bozulması, boruların donması
- yıkılma, düşen objelerin, kırılan camların verdiği zararlar
- buz ve karın sebep olduğu zararlar
- enkazın kaldırılması
- kişisel eşyalar
- kişisel sorumluluk (örneğin; binada bulunan kişilerin yaralanması)
- hasar görmüş gayrimenkulün daha fazla zarar görmesini engellemek için yapılan tamiratlar

Bu poliçelerde genel olarak aşağıda sayılan hususlar kapsam dışında bırakılmaktadır;

- afet niteliğine haiz zararlar, örneğin; sel, deprem
- nükleer tehditler, savaş
- sigortalanan binanın bulunduğu arsa
- ciro edilebilir kıymetli evrak/belgeler, paralar, saklanmış veriler
- mülkün dahilinde bulunan motorlu araçlar
- sigortalının kasıtlı davranışları sonucu meydana gelen zararlar

Diğer taraftan, konutlara yönelik mortgage verenler ve ikincil piyasa yatırımcıları genellikle; ev sahibinin yaptırdığı sigortanın tüm kredi bakiyesini karşılamaya yetmesini talep etmektedirler. Ayrıca, poliçenin teminat miktarında azalma olması ya da poliçenin iptali durumunda, bunun sigorta şirketi tarafından mortgage verene en az on gün öncesinden ihtar edilmesi gerektiğine dair standart bir hüküm ihtiva etmesi de istenmektedir. Bu şekilde, mortgage alacağının teminatı olan gayrimenkulün değerinin korunması hedeflenmektedir.

ABD'de, Fannie Mae ve Freddie Mac gibi ikincil piyasa yatırımcıları, ev sahibinin sigortasının sürdürülmesiyle ilgili daha detaylı taleplerde de bulunabilmektedirler. Bu çerçevede, asgari teminat tutarları ve teminatı verecek olan sigorta/reasürans şirketleri için derecelendirme kuruluşlarının ortaya koyduğu kriterler de talep edilecek hususlar arasında yer almaktadır. İkincil piyasa yatırımcıları, sigorta formlarının ve sigortaya ilişkin yazışmaların kredi alan ile değil, hizmet verenle (servicer) yapılmasını, hasar durumunda ise kendilerine hizmet verenlerin de uyuşmazlığın çözümü ve işlemlerin tam olarak uygulanarak gayrimenkulün zamanında iadesi prosedüründe doğrudan yer almasını şart koşturmaktadırlar. Bu çerçevede ikincil piyasa yatırımcılarının bu sigortaya ilişkin prosedürlerde kendilerine hizmet veren kuruluşları muhatap olarak görmek istedikleri söylenebilir.

Ev sahibinin sigortası, doğrudan kredi alan tarafından satın alınmaktadır. Poliçe, kredi alan adına düzenlenir ancak mortgage hizmetini veren bunu elinde tutmakta ve sigorta teminatının tam olarak devam ettiğinden emin olmak için primlerin yenilenmesi sürecinde, ev sahibiyle sigorta şirketi arasında aracılık vazifesi görmektedir. Poliçenin kendisi yatırımcılara devredilemezken gayrimenkulün tamamen zayı olması durumunda, sigorta bedeli yatırımcıya ödenmektedir.

ABD uygulamasında, poliçelerin çoğu, otomatik olarak enflasyona göre uyarlanacak şekilde düzenlenmiştir. Tabii buna bağlı olarak primler de değişecektir. Çok sayıda değişken ve büyük bölgesel farklılıklar olduğundan, maliyet parametresi çıkarmak pek mümkün değildir. Ancak yaklaşık olarak, her 1.000 USD'lik teminat için 3 ila 6 USD arasında değişen bir prim ödenmesi söz konusudur.

Standart ev sahibinin sigortası için çok fazla alternatif poliçe olmayıp sadece 3 farklı teminat mevcuttur:

5. 2. 16. Doğal Afet Riskleri Teminatı (Catastrophic Risk Coverage)

Eğer gayrimenkul sel riskinin bulunduğu bir bölgede yer alıyorsa, kredi verenler ve ikincil piyasa yatırımcıları her halükarda sel sigortası talep edeceklerdir. Bu durum, standart ev sahibinin sigortası poliçelerinde yer almayan deprem, volkanik patlama, çığ riskleri söz konusu olduğunda da aynı şekilde geçerli olacaktır. Deprem ve diğer doğal afet risklerine ilişkin teminatların, standart ev sahibinin sigortası poliçesine ek ücret ödenmesi suretiyle sağlanması mümkündür. Ancak, sel teminatı bu poliçe ile verilememektedir.

5. 2. 17. Kat Malikleri Birliği Teminatı (Condominium Association Coverage)

Standart ev sahipliği sigortası ile münferit evler için söz konusu olan teminatlara ek olarak, ikincil piyasa yatırımcıları kat malikleri birliklerinden de beklenti içindedirler. Söz konusu teminat kapsamında yer alacak unsurlar şunlardır:

- kat mülkiyeti kapsamındaki tüm ortak alanlar
- tüm demirbaş, makine, ekipman, malzemeler

5. 2. 18. Kreditorün Geçici Korunması Sigortası (Force-Placed/Lender Placed Insurance),

Kredi alan kişinin herhangi bir nedenle ev sahibinin sigortasını veya sel sigortasını yaptıramaması durumunda kredi veren kişiye genellikle yeniden inşa masrafı ile sınırlı olmak üzere teminat sağlayan bir sigorta ürünüdür. Sigortayı yaptıran kreditor olmakla beraber prim ödeme yükümlülüğü kredi alana aittir.

5. 2. 19. Kredi Verenin Gayrimenkulü Elinde Bulundurduğu Süre İçin Yaptırdığı Gayrimenkul Sigortası (Lenders' Reo Insurance)

Mortgage geri ödemelerinde temerrüde düşülmesi sebebiyle gayrimenkule el konulduğu durumlarda, ya primlerin ödenmemesi ya da standart poliçenin boş ya da terk edilmiş gayrimenkulleri kapsamına almaması nedeniyle, ayrıca bir teminata ihtiyaç duyulmaktadır. Kreditörün geçici korunması teminatı (force-placed coverage), borçlarını ödemede temerrüde düşmüş kredi kullanan gayrimenkulde oturmaya devam ettiği sürece geçici olarak koruma sağlamakta ise de, kredi kullandıran/hizmet veren gayrimenkulun mülkiyetini iktisap ettiğinde, bir başka sigortanın devreye girmesi gerekmektedir.

Normal şartlar altında talep edilen bir sigorta olmasa da, kredi verenler, gayrimenkule el konulması ile gayrimenkul yeniden satılmadan önce geçen süre arasında, gayrimenkulde meydana gelebilecek zararların önüne geçebilmek üzere bu sigortayı alarak, yangın ve diğer birtakım risklere karşı teminat elde etmektedirler. El konulan gayrimenkuller genellikle boş ya da terk edilmiş olduğundan, az sayıda sigorta şirketi tarafından sağlanan bu hizmetin maliyeti oldukça yüksektir.

Esasen bu sigorta ile tek tek gayrimenkuller değil, kredi verenin elindeki ilgili portföy sigortalanmaktadır. Bu çerçevede, kredi verenin (veya hizmet verenin) elindeki gayrimenkuller değişikçe prim yeniden düzenlenmektedir.

5. 3. Bazı Ülkelerdeki Mortgage Sigortalarının Kısaca Değerlendirilmesi

5. 3. 1. İngiltere

İngiltere'de, mortgage sistemi ile birlikte kullanılan sigortaların başında, hayat sigortaları ve yapı sigortaları gelmektedir. Bu sigortalar yanında mortgage'a özgü ürünler olan mortgage değer kaybı garanti sigortası (mortgage indemnity guaranty insurance-MIG) ve mortgage ödemelerini koruma sigortası (mortgage

payment protection insurance- MPPI) da son derece yaygın olarak kullanılmaktadır.

Diğer taraftan, İngiltere'de tapu sicili sigortası (title insurance) yaygın olarak kullanılan bir sigorta ürünü değildir. Kredi verenler (ve dolayısıyla mortgage sigortacıları) avukatların tapu ile ilgili görüşlerine dayanarak hareket ederler. İngiltere'de çoğu ülkede olduğu gibi mortgage ile alınan konutlarda ev sahibinden tehlike sigortası (homeowners hazard insurance) yaptırılması ve sürdürülmesi genellikle kredi veren tarafından talep edilmektedir. Bunların dışında kredi alan kişilerin kendilerini beklediklerinin üzerinde bir faiz artışına karşı korudukları sigorta tipi de (interest rate insurance) mevcuttur. Bu sigorta mortgage'a bağlı olarak alınabileceği gibi ayrı olarak da temin edilebilir. Bu sigorta tipinde sigortacı kendisine ödenen prim mukabilinde belirlenen süre için kredi kullanan kişiye olası aşırı faiz artışlarına karşı bir teminat vermektedir.

5. 3. 2. Amerika Birleşik Devletleri

İlgili bölümlerde ayrıntılı olarak açıklandığı üzere, mortgage sistemi, ABD'de uzun zamandan beri uygulanmakta olup zaman içinde elde edilen tecrübelerin de etkisiyle, sistemdeki riskleri en aza indirmek üzere çok çeşitli sigorta ürünleri kullanılmaya başlanmıştır. Bu sigortalardan bir kısmı kredi veren veya ikincil piyasa tarafından talep edilirken, bir kısmı doğrudan kredi alan tarafından satın alınmakta ve bu kişiye teminat sağlamaktadır. ABD'de, kullanılan mortgage sigortalarının başında; tapu sicili sigortası ve mortgage sigortası gelmektedir. Bu sigortalar yanında çeşitli mesleki sorumlulukları ve sel sigortası başta olmak üzere doğal afet sigortaları da sistemde kullanılmaktadır. ABD'de mortgage sigortalarından bazıları kamu kurumları tarafından da sağlanabiliyorsa da, esasen bu sigortalar özel şirketler tarafından yapılmaktadır. Bu çerçevede, özel sigortacılık hizmetlerinin gelişimi ve olgunlaşması son 25 yıl içerisinde iyiden iyiye hızlanmıştır.

ABD'de Fannie Mae ve Freddie Mac başta olmak üzere, ikincil piyasadaki aktörlerin talepleri, mortgage sigorta ürünlerinin gelişmesinde son derece önemli

bir rol oynamıştır. Nitekim, söz konusu sigortalar, yüksek değerli ipoteğe dayalı menkul kıymetler (highly rated mortgage backed security) vasıtasıyla milli sermaye piyasalarına ciddi bir akış sağlayan ikincil mortgage piyasası için son derece önemli bir risk yönetim desteği sunmaktadır. Sigorta ürünlerinin kullanılarak, ikincil piyasaya sağlanan teminatlar, özel sektör yatırımcıları tarafından bu sektöre daha fazla yatırım yapılmasını beraberinde getirmekte ve bu şekilde konut almak isteyen kişilerin finansman maliyetleri de düşmektedir.

Diğer taraftan, örneğin İngiltere'de kullanım alanı son derece yaygın olan mortgage ödemelerini koruma sigortası (MPPI), ABD'de yaygın olarak kullanılan bir ürün değildir.

5. 3. 3. Kanada

Kanada'da mortgage, ağırlıklı olarak birkaç banka ve tröst şirketi (trust company) tarafından verilmektedir. Verilen kredilerin çoğu ilk krediyi veren şirketin portföyünde kalmakta olup düşük bir yüzdesi ikincil piyasaya intikal etmektedir.

Bankacılık mevzuatına göre; konutlar için verilen ve konutun değerinin %75'inden fazlasına karşılık gelen mortgage'ların tamamı mortgage sigortasına sahip olmak zorundadır. Mortgage sigorta koruması, hükümet konut finansman kurumu veya özel sigorta şirketleri tarafından sağlanabilir.

Bir kamu kurumu olan, hükümet konut finansman kurumunun sağladığı mortgage sigortası, mortgage piyasasında önemli bir yer tutar. Bu kurum, 1950 yılından beri yeni konutlar için, 1960 yılından beri ise, mevcut konutlar için bu ürünü pazarlamaktadır. Bu sigorta, krediye konu konutun değerinin %5'inin peşin olarak verilmesi şartıyla, alınan kredinin tamamı için teminat sağlanmaktadır.

Kanada'da ABD'nin aksine, mortgage sigortası primleri peşin olarak ödenir. İlgili bölümde açıkladığımız üzere, ABD'de bu primler yıllık veya aylık taksitler halinde ödenmektedir. Prim miktarı, alınan konutun değeri ve ne kadar kredi kullanıldığına bağlı olarak değişiklik göstermektedir. Mortgage sigortası,

konut alımına yönelik krediler ve refinsmanlar için temin edilebilmektedir. Bu sigorta gayrimenkulün, ev sahibi veya kiracı tarafından kullanılmasına bakılmaksızın ilk ve ikinci derecedeki ipotekler için verilebilmektedir. Kanada'da ek prim karşılığında bu sigorta ile ev inşa kredi teminatı da (home construction loan guarantee) verilebilmektedir. ABD'de bu türden teminatların verilmesi yasaklanmıştır. Kanada'da faaliyet gösteren bir mortgage sigorta şirketi mal ve kaza (property and casualty) sigortaları sağlayan sigortacıların tabi olduğu mevzuata uymak zorundadır. Buna ek olarak, bu sigortaya özel bazı düzenlemeler de mevcuttur.

Ayrı bir branş olarak düzenlenen mortgage sigortası, Kanada'da, fiilen monoline çalışan şirketler tarafından verilmektedir. Sigorta denetleme kurumu, uygulamada faaliyet izni vermek için kapsamlı bir faaliyet planı istemekte ve bunu mortgage sigortası hizmeti sunmak isteyenler için bir ön şart olarak getirmektedir. Söz konusu plan, verilmesi planlanan hizmetin kapsamını gösterecek nitelikte olmalıdır (Örneğin, LTV'si %95'e kadar olan konut alımına yönelik krediler vb.). Bu iş planı dışında kalan faaliyetler için ise yeni bir izne ihtiyaç duyulmaktadır.

Kanadalı mortgage sigortacıları, ayıracakları ihtiyatlarla ilgili olarak da özel ve uzun dönemli bir düzenlemeye tabidirler. Amerika ve Avustralya'da istenilen karşılık miktarı, yıllık olarak kazanılan primin sırasıyla %50 ve %25'i olarak belirlenmişken; Kanada'da ilave poliçe karşılığı (added policy reserve), her bir iş için cari rizikolar karşılığına (unearned policy reserve) bağlı olarak belirlenmektedir. Bu çerçevede standart 20 yıllık poliçenin üçüncü ve on dokuzuncu yılları arasında ayrılması gereken karşılık miktarı değişiklik göstermektedir.

Zamanında ödenmeyen kredilere ilişkin olarak, muallak hasar ve IBNR karşılıkları sigorta mevzuatında düzenlenmiştir. Bu çerçevede, mortgage sigortası sağlayan şirketin bir ihtiyat hesabı kurması gerekmektedir. Söz konusu hesabın miktarı, üç ay veya daha fazla bir süre için vaktinde ödenememiş kredilerin miktarı ile ilişkilidir. Bu karşılık ve sürelerin hesabında, sigortalı konumda

bulunan kreditorün kredi ödemesinin yapılmadığına dair sigortacıya yapacağı bildirim önemli rol oynar.

Kanada'da sigortacıların yükümlülük karşılama yeterlilikleri ile ilgili hesaplamalar yapılırken, aktiflerinin %10'undan fazlasının gayrimenkul ve/ veya ipotek olması mümkün değildir. Bununla birlikte hasar tasfiyesi (claims settlement) esnasında elde edilen mallar bu kısıtlamanın dışında tutulmuştur. ABD'de böyle bir uygulama söz konusu değildir. Ayrıca, sermaye yeterliliğine ilişkin olarak diğer mal ve kaza sigortalarına kıyasla mortgage sigortasına özel ve daha kısıtlayıcı bir takım uygulamalar söz konusudur. Uygulanabilir risk temelli sermaye yeterliliği (applicable risk-based capital requirement) alınan kredinin konutun değerine oranı ve alınan kredideki teminatın yüzdesine göre değişken oranlı olarak kullanılır. Örneğin; alınan kredinin konutun değerine oranının %90 olduğu ve %100 teminat sağlayan bir poliçe için talep edilen sermaye sigortalanan kredi miktarının %1.08'ine eşittir.

ABD'dekinin aksine tapu sicili sigortası Kanada piyasasında, çok önemli bir sigorta değildir. Bununla birlikte 1990'larda tapu sicili sigortası hizmeti veren çeşitli şirketler sigorta piyasasına girmiş bulunmakta olup bu pazar giderek büyümektedir. Tapu sicili sigortasına ilişkin talep daha ziyade ikincil piyasalarda kendini göstermektedir. Mortgage ile alınan konutlarda, ev sahibinin tehlike sigortası (homeowners hazard insurance) alınması ve sürdürülmesi kredi veren tarafından talep edilmektedir. Hayat sigortaları ise genellikle mortgage ile konut almak isteyen kişilere bu kredinin alınması esnasında krediyi veren kurum tarafından yapılmakta ve kredi veren bu işten komisyon almaktadır. Daimi maluliyet teminatı içeren bir sigortanın alınması da mümkündür ancak uygulamada kredi alınırken bu sigortanın talep edilmesine daha az rastlanmaktadır.

Hata ve ihmal sigortası (errors and omissions (e & o) insurance) özellikle Kanada'da kurulmuş olmayan ve yerleşik bulunmayan mortgage kreditorleri için oluşturulmuştur. Diğer taraftan, konut alımına yönelik kredileri desteklemek için, deprem ve sel gibi riskleri teminat altına alan özel tehlike sigortası (special hazard insurance) uygulamada mevcut değildir.

Kanada'da sigorta ve banka mevzuatlarının bir gereği olarak mortgage veren kuruluşlar, gerçekleşen mortgage sigortası plasmanı dolayısıyla herhangi bir komisyon alamazlar. Bunlar dışında, mortgage sistemine yönelik çeşitli mesleki sorumluluk sigortası ürünleri de mevcuttur ve sistemde aktif olarak kullanılmaktadır.

5. 3. 4. Avustralya ve Yeni Zelanda

Avustralya ve Yeni Zelanda'da 1960'lardan beri mortgage sigortası uygulaması mevcuttur. Avustralya'da 1990'ların ilk yarısına kadar devlet tarafından desteklenen bir kurum mortgage sigortası pazarının neredeyse yarısını elinde bulundururken, daha sonraları özelleştirilmiştir.

Avustralya'da, bu kredilerin çoğu belli başlı birkaç banka tarafından verilmekte ve daha sonrasında ikincil piyasalara intikal etmektedir. Mülkün değerinin %95'ine kadar kredi alınması mümkündür ve genellikle LTV'nin %75-80'in üzerinde olması durumundamortgage sigortası talep edilmektedir. Alınan kredinin tamamı veya bir kısmı için sigorta teminatı elde edilmesi mümkün olup prim miktarı mülkün değeri ve ne kadar kredi kullanıldığına bağlı olarak değişiklik göstermektedir.

Avustralya'da, mortgage sigortası genel olarak kaza branşı kapsamında düzenlenmekte ise de bu sigortayı yapan sigortacılar için özel birtakım düzenlemeler de öngörülmektedir. Bu çerçevede örnek vermek gerekirse;

- Sigortalanmış kredinin, mülkün değerinin 2/3'ünün üzerinde olduğu durumlarda sigortalanmış bireysel kredilere ilişkin asgari sermaye söz konusu olup bu da 2/3'ün üzerinde kalan miktarın %2'sine eşittir. Bu çerçevede kredinin mülkün değerine olan oranı arttıkça ayrılması gereken karşılık da artmaktadır.

- 10 yıla kadar olan kredilere ilişkin olarak; kredinin yılına ve genel hasar gelişme eğrisini yansıtan faktörlere bağlı bir cari rizikolar karşılığı söz konusudur.

- Kazanılmış primlerin %25'i tutarında bir karşılık (claims equalization reserve) 10 yıl boyunca ayrılmalıdır. Yeni Zelanda'da ise mortgage sigortasına ilişkin düzenlemeler Avustralya'ya kıyasla daha sınırlıdır. Bu çerçevede mortgage sigortası kaza branşlarına uygulanan genel düzenlemelere tabidir. Bu sigortaya ilişkin olarak muallak risklere (outstanding risks) dayanan sermaye yeterliliği uygulaması da mevcut değildir.

Avustralya'da mortgage sigortası hizmeti sunan kuruluşların münhasıran bu işi yapmalarına ilişkin açık bir zorunluluk (monoline olma şartı) mevcut değildir. Bununla birlikte uygulamada yukarıda sayılan gereklilikleri yerine getiren şirketlerin münhasıran mortgage sigortası ile uğraşan şirketler olduğu görülmektedir.

Avustralya'da da mortgage veren kuruluşlar gerçekleşen mortgage sigortası plasmanı dolayısıyla herhangi bir komisyon veya ücret alamazlar. Bu hususa ilişkin düzenleme banka veya sigorta mevzuatı içerisinde değil Tüketici Kredileri Kanunu'nda (consumer credit code) yer almaktadır ve uygulama alanı ev sahibi tarafından kullanılan konutların finansmanı ile sınırlıdır.

Avustralya ve Yeni Zelanda'da tapu sicili sigortası yaygın bir ürün değildir ve tapu kayıt belgesi, tapuya ilişkin olarak yeterli teminatı vermektedir. Tapu tescili sırasında tapu kayıtları araştırma işlemi, avukatlar tarafından yapılmakta olup bu avukatların isimlerinin bankaların bu hizmeti verebilecek nitelikteki kişileri ihtiva eden isim listesinde yer alması gerekmektedir. Bu çerçevede ilgili kişiler mesleki sorumluluk sigortasına da sahiptirler.

Mortgage piyasası gelişmiş diğer pek çok ülkede olduğu gibi mortgage sistemi ile alınan konutlarda, ev sahibinin tehlike sigortasının yaptırılması ve sürdürülmesi kredi veren tarafından talep edilmektedir. Kredi verenler, bu sigorta ile verilen teminatın dışında kalan risklere ilişkin olarak; destekleyici özel tehlike sigortası (special backup hazard insurance) ile kendilerini güvenceye alabilirler.

ABD'de yaygın olan, hata ve ihmal sigortası (errors and omissions insurance) ve çalışanların yapabilecekleri eylemlere karşı kreditorlere güvence sağlayan kefalet senedi (fidelity bonds), Avustralya ve Yeni Zelanda'da mevcut değildir. Bununla birlikte mortgage veren bankaların yönetici ve çalışanları için mesleki sorumluluk sigortası yaptırımları yaygın bir uygulamadır.

Hayat sigortaları ile daimi maluliyet teminatı veren sigortalar, genellikle krediyi veren banka tarafından yapılmakta ve sigortayı yapan banka bu işten komisyon almaktadır. Bununla birlikte kredi veren kuruluşların, kredi verirken, bir ön koşul olarak talep etmesine izin verilmemektedir.

5. 3. 5. Fransa

Fransa'da, mortgage sigortaları diğer ülkelerle farklılık göstermektedir. Bu çerçevede Credit Foncier'in tali şirketi konumunda bulunan Credit Logement mortgage veren finansman kurumlarına teminat sağlamaktadır. Credit Logement, kredi miktarının %2'sine takabül eden bir prim karşılığında söz konusu kredinin tamamını geri ödenmeme riskine karşı sigortalamaktadır. Credit Logement tarafından verilen teminatın kapsamı, kredinin geri ödenmemesi riski yanında tapu sicil kayıtlarına ilişkin riskleri de içerir.

Credit Logement'in yapısı incelendiğinde klasik anlamda bir sigorta şirketi olmadığı görülmektedir. Bu kuruluş riski öngörerek teminat altına alan bir sigorta şirketinden çok, risk temelli kayıp rezerv fonu idarecisi (administrator of risk based loss reserve fund) gibi hizmet vermektedir. Credit Logement esas olarak bankalar için söz konusu olan uluslar arası risk temelli sermaye düzenlemeleri ile uyum halindedir. Nitekim daha önceleri kamu kurumu niteliğine haiz olan kuruluşun hisseleri daha sonraları özelleştirilmiş ve bankalar tarafından alınmıştır.

5. 3. 6. İsveç

İsveç'te mortgage sigortası sadece bir kamu kurumu olan Swedish National Housing Credit Guaranty Board (BKN) tarafından verilmekte olup özel sigorta şirketleri tarafından bu ürün sağlanmamaktadır. İsveç'te, konut alımına yönelik

mortgage'ların çoğunluğu sayıları çok fazla olmayan ve bankaların iştiraki konumunda bulunan finansman kurumları tarafından verilmektedir. Mortgage, genel olarak konutun bu sigortaları ve bir defada ödenen değerinin en fazla %75'i için söz konusu olabilmekte mortgage portföylerinin finansmanı ise ekseriyetle yatırımcılara satılan menkul kıymetler ile sağlanmaktadır.

BKN tarafından sağlanan teminat esas olarak yeni yapıları kapsamına alır. Bununla birlikte hali hazırda mevcut olan konutların rehabilitasyonu için alınan kredilere teminat sağlamak için de kullanılması mümkün olabilir. Uygulamada genellikle büyük kooperatifler için söz konusu olmakla birlikte, bireylere de konutun ev sahibi ve ya kiracı tarafından kullanılmasına bakılmaksızın bu teminat verilebilir.

Yukarıda kısaca özetlenen ülkelerde olduğu gibi İsveç sisteminde de hayat sigortaları ve mesleki sorumluluk sigortaları kullanılabilir (Oksay, Suna 2006).

5. 4. Türkiye'de Mortgage Sistemi' ni Gerekli Kılan Koşulların Değerlendirilmesi

Günümüzde dünyanın pek çok ülkesinde konut finansmanı ile ilgili gelişmiş sistemler kullanılmakta ve çok uzun vadelerle konut kredileri verilebilmektedir. Bunun iki asli sebebi vardır;

1- Sosyal bir olgu olan barınma ihtiyacının karşılanması

2- Ekonomik bir değer olan konut ve gayrimenkullerin ölü birer yatırım olmaktan kurtarılıp ekonomiye kazandırılmasıdır.

Mortgage sistemi ayrıca çeşitli riskleri güvence altına alan sigorta yöntemlerini de beraberinde getirdiği için konut sektörü için bir güvence kaynağıdır. (Bryant, 1956, s: 23) Bu sistemlerde uygulama açısından farklılıklar olsa da ortak nokta ipoteğe dayalı menkul değerlerin ihracı yolu ile

gayrimenkullerin ekonomiye bir dinamik olarak geri döndürülmesidir. Bu sayede yeni konut kredileri fonlanabilir ve sistem süreklilik kazanmış olur. Konut finansmanında en önemli konulardan birisi de istikrardır.

Makro ekonomik şartların stabil olması yatırımcıların sisteme olan güvenini korumak için olmazsa olmazlarındandır. Ancak dünyada 70' li yıllara gelinmesinden sonra ekonomik şartlar değişim içine girmiş, faizler ve enflasyon yükseltmeye başlamış ve dünya ekonomilerinde kararsız bir hava esmeye başlamıştır. Konut finansmanı sistemleri de bu şartlara uyum sağlayacak ipotek kredisi çeşitleri geliştirmişlerdir. Bugün başta ABD olmak üzere pek çok gelişmiş ülkede etkin olarak işleyen mortgage sistemleri vardır ve kullanılan mortgage kredileri tüketici kredileri arasında önemli bir paya sahiptirler. Senelik faiz oranları oldukça düşük olan bu sistemler sayesinde alt gelir seviyesinden insanlar da rahatlıkla ev sahibi olma imkanına sahip olmaktadır. (Çölkesen, 2005, s: 2)

Türkiye nüfusun hızla artış gösterdiği ve sürekli kentlere göç alan bir ülkedir. Her iki sebep de konut ihtiyacını da beraberinde getirmektedir. Ancak yetersiz ekonomik koşullarla bu ihtiyaç çarpık kentleşme, kayıt dışı, plansız, denetimsiz ve dayanıksız konutlarla giderilmeye çalışılmaktadır.

Öte yandan yapılan istatistiğe göre 2004 yılı içerisinde başlanan ve yapımı, kısmen yada tamamen neticelendirilmiş olan binaların %86' dan büyük bir oranını konutlar oluşturmaktadır. (DİE, 2004, s: 223) Böylece her yüz binanın 86' sının konut olduğu düşünülecek olursa Türkiye' deki konut ihtiyacı daha anlaşılır hale gelir. Bununla beraber büyük şehirlerdeki gecekonduların oranının %70 ve küçük şehirlerde de bu oranın %40' larda olduğu ülkemizde bu rakamlar Türkiye' de konut ihtiyacının ancak yarısının karşılanabildiğini göstermektedir. Oysaki günümüzde Türkiye ' nin yıllık ortalama konut ihtiyacı 200.000 ile 300.000 yeni konut civarındadır. (Güvercin ve Tekinel, Fen ve Müh. Derg., c. 3, sayı:2, 2000, s:8)

Türkiye Ekonomisi' deki olumlu gelişmelerle birlikte gayrimenkule yönelik artmakta olan talep, hala durgunluk içerisinde olan sektörün canlanmasına ve gelişmesine yönelik önemli bir fırsat sunmaktadır. Bu fırsatın iyi

değerlendirilmesi ve yaşanmaya başlanan sürecin iyi yönetilmesi gerekmektedir. Ülkemizde ev sahipliği oranı %60' lar seviyesindedir. Söz konusu oran, İngiltere' de % 67, Almanya' da ise %40 seviyesindedir. Ülkemizde konut sahipliği oranı düşük sayılmamakla birlikte, konut stokunun %55' inin izinsiz / ruhsatsız olduğu, %60' ını 20 yaşın üzerindeki konutların oluşturduğu, konutların %40' ının tadilata ihtiyacı bulunduğu hesaba katılmalıdır. Bu çerçevede ülkemizde ciddi bir nitelikli konut sorunu bulunduğu anlaşılmaktadır. Sonuç itibariyle bizim için konut sorunu, mevcut konutların yenilenmesi ve nitelikli konutlarla değiştirilmesi ve yeni ortaya çıkan konut ihtiyacının karşılanması gerekliliğini ifade etmektedir.

Son dönemde düşmekte olan enflasyon ve faiz oranları, konut sorununun çağdaş finansal araçlarla çözülebilmesi konusundaki umutları artırmıştır. İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemi, konut finansmanı sorununun serbest piyasa kuralları içerisinde sermaye piyasasından toplanan fonlar kullanılarak çözümünü ifade etmektedir. Yurtdışında uzun zamandır uygulanmakta olan bu tür sistemlerin, son yıllarda ekonomide yaşanan olumlu gelişmelerle birlikte artık Türkiye' de de faaliyete geçirilebileceğini düşündürmektedir. Böyle bir sistemin faaliyete geçmesi ile birlikte hem bankalara konut kredilerinde kullanılmak üzere uzun vadeli fon sağlanabilmesi, hem de gayrimenkule dayalı yatırım aracı arayışında olan yatırımcılara alternatif yatırım araçları sunulabilmesi amaçlanmaktadır.

Uygulanmakta olan uzun vadeli gayrimenkul finansman modellerinin Türkiye şartlarına adapte edilerek uygulanması tartışılmaya başlanmıştır. Kurulacak sistem, hem uzun vadeli gayrimenkul finansmanı sağlayacak, hem de Türk insanına uluslararası standartlarda kaliteli konut sahibi olma imkanı verecektir.

Merkez Bankası'nın 17 Aralık 2004 tarihinde açıkladığı verilere göre toplam tüketici kredileri 9 milyar USD, konut kredileri ise 1,8 milyar USD mertebesinde. Tüketici kredileri toplamı Gayri Safi Milli Hasıla'nın %3,4'ünü oluşturmaktadır. Konut kredileri ise tüketici kredilerinin %20'si seviyesindedir. Konut kredisi konusunda, gerekli finansman araçları sunularak yeni düzenlemeler yapılması halinde, büyük bir potansiyel bulunmaktadır. Bu durumu keşfeden yurt içi ve yurt dışındaki kuruluşlar şimdiden hazırlıklara başlamışlardır.

2003 yılı yaz aylarında faizlerin ve enflasyonun düşmesiyle başlayan olumlu hava sayesinde tüketici kredilerinde ciddi bir artış gözlenmiş ve vadeler uzamıştır. Konut kredilerinin ekonomide olması gereken seviyeye ulaşması için yeni düzenlemelerin yapılması ve yurtdışında başarıyla uygulanmakta olan ipoteğe dayalı finansman sisteminin Türkiye şartlarına adapte edilmesi gerekmektedir. Bu amaçla Maliye Bakanlığı ve SPK tarafından ortak yürütülen çalışmalar tamamlanmış ve tasarı Hükümet'in incelemesine sunulmuştur. Türkiye'de konut kredilerinin az olmasının başlıca üç ana sebebi bulunmaktadır:

Birincisi; Hazine bonolarının faiz oranının yüksek olması ve bütçe açığı yüzünden bankalar gayrimenkul yatırımına fon tahsis etmeyerek hükümete borç vermektedir.

İkincisi; Emlak Bankası'nın tasfiye sürecine girmesi neticesinde, kamu tarafından konut kredilerine gereğince destek verilememektedir.

Üçüncüsü de; büyük özel sektör bankaları, halen endüstriyel holdinglerin birer parçası ve diğer faaliyetleri finanse ettikleri için şu anda uzun vadeli ipotek işine girmek istememektedirler. Bu nedenle mevcut şartlar altında ancak ön ödeme için hazır nakit parası olanlar veya değişik yollardan borç para bulanlar konut sahibi olabilmektedir.

Bu bağlamda, Türkiye pazarı ipoteğe dayalı finansman sistemi açısından büyük öneme ve potansiyele sahip durumdadır. Risklerin iyi bir şekilde kontrol altına alınacağı hükümet destekli bir finansman modeli kurulduğunda yurtdışı ve yurtiçi yatırımcılardan sisteme büyük destek sağlanacaktır. Şu an piyasada özel sektör açısından güçlü ve iyi yapılanmış bir ipotek girişimi için benzersiz fırsatlar bulunmaktadır. Sistemin kurulmasıyla birlikte kısa sürede 2 milyar dolarlık bir yabancı sermayenin Türkiye'ye gelmesi beklenmektedir.

Türkiye Bankalar Birliği'nin verilerine göre konut kredilerinin takipteki kısmı, toplam stokun yaklaşık %0,02'sini oluşturmaktadır. Kredilerdeki temerrüt oranının bu denli düşük olmasının başlıca iki sebebi vardır: birincisi Türk insanı

karakter olarak borcuna sadık bireylerden oluşması, ikincisi de bankaların müşteri seçiminde çok dikkatli davranması ve gerekli teminatları almasıdır. Bu yapı ipoteğe dayalı finansman sisteminin Türkiye'de başarılı olacağına önemli bir göstergesidir. (TCMB, 2004)

Türk Lirası konut kredilerinde uygulanan aylık faiz oranları yüzde 1, 95-2, 55 arasındadır ve maksimum vade 10 yıldır. USD veya EURO'ya endeksli kredilerde ise aylık faiz oranları yüzde 0, 69 ile 1, 05 arasında değişmektedir ve maksimum vade 15 yıldır. Bu oranlar, ABD ile kıyaslandığında bir hayli yüksektir. ABD'de Mortgage faizleri 15 yıl için yıllık yüzde 4.75, 30 yıl için yüzde 5. 33 düzeyindedir. Türkiye'de kurulacak ipoteğe dayalı finansman sisteminde uygun risk mekanizmalarının kurulmasıyla ve gerekli teşviklerin sağlanmasıyla kredi faizleri daha aşağılara çekilebilecektir.

5. 5. Türkiye' de Mortgage Sistemi' nin Olası Sorunları

Türkiye'de halen konut kredisi sigortası yapılmamaktadır ve açılan kredileri menkul kıymetleştirmek için bir mekanizma yoktur. 10 hatta 15 yıllık vadelerle konut kredisi vermeye başlayan bankalar kredi riskini kendileri üstlenmektedirler. Türkiye'de yakın bir zamanda kurulacak olan Mortgage sisteminde menkul kıymetleştirmek amacıyla bankalar konut kredisi portföyleri oluşturmaya başlamışlardır. Sistem çalışmaya başladığında hazır portföyü olan kurumlar öncü rol üstlenerek avantajlı hale gelecek, konut sahibi olmak isteyenlere yeni kredi açmak için kısa ikincil piyasalardan finansman temin edebileceklerdir. Bu konuda özellikle yeni kurulmuş olan bireysel emeklilik sistemi, ikincil piyasalarda bu kredileri satın alarak önemli katkı sağlayacaktır. Kurulacak sistem, ev sahiplerinin uzun vadede finansman ihtiyacını karşılarken, aynı zamanda da müteahhitlerin ve proje geliştiricilerin üzerindeki finansman yükünü de azaltacaktır.

SPK ile Maliye Bakanlığı'nın ortak olarak tasarladıkları modelde, uzun vadeli konut kredisi verecek kurumlara kaynak sağlayacak, bunun karşılığında kredi veren kuruluşlardan satın alacağı ipotek kredilerini sermaye piyasaları yoluyla satacak bir 'İpotekli Konut Finansmanı Kuruluşu' oluşturulması düşünülmektedir.

Bu konuda da Toplu Konut İdaresi'nin yeni fonksiyonlar üstlenmesi gündeme gelmektedir.

Piyasada halen işlemekte olan konut kredisi sisteminde, krediye konu olan gayrimenkul risklere (deprem, sel, yangın, terör saldırısı, fırtına, kar, vb.) karşı sigorta ettirilmekte, kredi başvurusu yapan kişiye de hayat sigortası veya ferdi kaza sigortası yaptırılmaktadır. Sigorta ve ipotek masrafları dahil kredi ile ilgili masraflar müşteri tarafından karşılanmaktadır. Bazı bankalar uzun vadeli konut kredisinin geri ödemelerini garanti altına almak için bir kefil ile yetinmeyerek iki tane müteselsil kefil istemektedir. Bankalar verdiği kredilerde, risklerin büyük bir kısmını kendileri yüklenmeleri sebebiyle, çok sağlam güvenceler almaktadırlar.

Konut kredilerinde önemli bir role sahip "tapu sigortası" Türkiye'de yenidir ve şu an sadece bir Amerikan şirketi bunun uygulamasını yapmaktadır. Tapu sigortası, krediyle gayrimenkul alan bireye tapu ediniminde karşılaşılabilecek tüm sorunları aşmayı garanti eden bir sigorta çeşididir. Kurulacak yeni ipoteye dayalı finansman sistemiyle birlikte mevcut sigorta şirketleri de tapu sigortası için poliçe düzenlemeye başlayacaklardır.

Türkiye için uygun bir finansman modelinin bulunması konusunda, mevcut Bankalar Kanunu ve uygulaması "Mortgage" konusunda gerçek bir engel oluşturmaktadır. Zira, Mortgage kredisi, bir banka kredisi olarak kabul edildiğinde, taksitini ödeme gücünü çeken kişi veya kuruluşun bütün kredisi faiziyle birlikte geri çağırılması kaçınılmaz hale gelmektedir. İpoteğe dayalı finansman modelinde bu tür kredi problemleri yaşanmaması için, krediler sigorta ettirilmektedir.

“Borçlunun temerrüte düşmesi” durumunu kapsayan sigorta poliçeleri zenginleştirilerek sisteme dahil edilmelidir. İpoteğe dayalı finansman kredileri, tüketicinin korunması hakkındaki kanun kapsamına alınarak düzenlenmelidir. Temerrüte düşen kişi evini kaybettiği gibi bütün mal varlığını da kaybetme riskine girmemelidir. Kredi veren ile konut satıcısı arasındaki anlaşma gereği, sözleşme feshedilince temerrüte düşen alıcıdan ev geri alınmalı, konutun satışa çıkarılması sonucu yeni alıcının ödediği bedelden, kişinin oturduğu müddet kadar kira bedeli

ve belirli bir ceza kesilerek, artan parası iade edilmelidir. Kredi alan tarafından borcun tamamı ödeninceye kadar evin tapusu belirli bir ücret karşılığında yediemin (Trustee) şirketi üzerinde durabilir.

İpoteğe dayalı finansman modellerinin pazarlanabilir bir uygulama olabilmesi için, enflasyonun tek haneli rakamlarda tutulması ve ekonomik istikrarın sürdürülmesi gerekmektedir. Zira yabancı para cinsinden yapılan uygulamalar sadece kısıtlı bir kesime ulaşmakta, döviz kurlarındaki dalgalanma ve devalüasyonlarda konut alıcılarını sıkıntıya sokabilmektedir.

Mortgage sisteminin Türkiye'deki uygulamasında karşılaşılabilecek Problemleri aşmak için özel ihtisas mahkemeleri kurulmalı, yargı ve ipoteğin paraya çevrilmesi süreci hızlandırılmalı ve ipoteğe dayalı finansmanla ilgili kanunlarda gerekli düzenlemeler yapılmalıdır. Özellikle Medeni Kanun, İcra ve İflas Kanunu, tapu sicili mevzuatı ve vergi mevzuatında değişiklikler yapılması gerekmektedir. Mevcut sistemde ipoteğin paraya çevrilmesi süreci kredi veren kurumlar için çok sıkıntılı ve zaman alan bir süreçtir.

Konut kredisi portföylerinin menkul kıymetleştirilmesini kolaylaştırmak amacıyla özellikle bireysel emeklilik sistemi ve yabancı sermaye teşvik edilmelidir. Kalite güvence ve standardizasyon konusunda ortak bir platform oluşturularak kullanılan kredilerde homojenlik sağlanmalıdır. İpoteğe dayalı finansman sisteminin başarılı olması için hükümet tarafından sağlanacak vergi indirimi, vergi muafiyeti gibi teşvikler hayati önem taşımaktadır.

Türkiye'de ipoteğe dayalı finansman uygulamasının, kredi sigortası sistemiyle birlikte, Mortgage GYO'lar (Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı) veya bu konuda ihtisaslaşan özel şirketler vasıtasıyla icra edilmeye başlanması uygundur. Mevcut kurumsallaşmış ve şeffaf yapılarıyla GYO'lar ipoteğe dayalı finansman araçları sunmak ve bunları menkul kıymetleştirmek için en uygun şirket türüdür. Halen yüzde 18 olan KDV'nin konut yapı kooperatiflerinde olduğu gibi yüzde 1 olarak uygulanması ve tapu harçlarının daha düşük belirlenmesi gibi teşviklerle GYO'ların ipoteğe dayalı finansman sisteminde öncü rol üstlenmesi sağlanabilir.

5. 6. Etkin Konut Finansmanı İçin Yapılması Gerekenler:

Tablo: 22

Gereken Unsurlar	Türkiye'deki Varolan Durum
İcra iflas takip prosedürü	İyileştirilmesi gerekli
Ayni haklar	Yeterli
Tapu kayıt sistem	Kağıt ortamında ama etkili
İpotekli menkul kıymetler	Yeni düzenleme gerekiyor
Tüketiciyi koruma kanunu	İyileştirilmesi gerekli
Gayrimenkul değerlendirilmesi	Sınırlı ama gelişmekte
Kredi standardizasyonu	eksik
Kredi kayıt sistemi	yeterli
Hayat sigortası	var
Deprem sigortası	var
Tapu sigortası	eksik
İpotek sigortası	eksik

Tablo 22 Yaslıdağ, Beyhan, *Menkul Kıymetleştirme ve Mortgage*; s. 120.

Çeşitli Vergi Kanunları (Tablo: 22)

- İcra ve İflas Kanunu
- Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun
- Finansal Kiralama Kanunu
- Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun
- Gayrimenkul Değerlemesine İlişkin Düzenlemeler
- Bankacılık Düzenlemeleri
- Sermaye Piyasası Kanunu

5. 6. 1. Sermaye Piyasası Kanunu

- Diğer tüm kanunlarda referans olacak şekilde “İpotekli Konut Finansmanı” tanımının yapılması

-İpotekli Konut Finansmanı; kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemler yoluyla konut alımı, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi için ipotek teminatlı kaynak kullandırılmasıdır.

-“Konut Finansmanı Kuruluşu”nun Düzenlenmesi

-İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet ihraç edecek İpotek Fonlarının Düzenlenmesi

5. 6. 1. 1. Sermaye Piyasasının Altyapısı

İDMK lar, VDMK lar ve ihraç edilecek diğer tahvil ve bonolar için;

- Kaydi değer olarak MKK da tutulacaktır.
- Borsa’da bu menkul kıymetlerin işlem görmesi için herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Takas bank takas işlemlerini yapmak için yeterlidir.
- Yatırım fonları, emeklilik fonları, sigorta şirketleri ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve diğer kurumsal yatırımcıların bu menkul kıymetleri almaları için bir engel bulunmamaktadır.
- Kamuyu aydınlatma - izahname, sirküler standartları mevcut durumda yeterli görünmektedir .

5. 6. 2. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Kapsamı

Hangi finansman yöntemleri?

- Konut kredileri
- Finansal kiralama işlemleri
- Gayrimenkul üreticilerinin vadeli satışları

Hangi konutlar?

- Yapı kullanma izni alınmış tüm konutlar

Hangi tüketiciler?

- Tüm tüketiciler

Hangi işlemler?

- Konut alımı
- Konutların deprem tehlikesine karşı güçlendirilmesi
- Konutların yenilenmesi, kullanım imkanlarının iyileştirilmesi

5. 6. 3. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Kapsamı Dışında Kalanlar

1- Kaçak yapılar

2- İnşaat finansmanı

- Konut inşası
- Konutların büyütülmesi
- Kat çıkılması
- Yeni bölümler eklenmesi

5. 6. 4. Vergi Kanunları

a) Konut Kredisi Kullanıcılarına Yönelik Teşvikler

- Konut kredisi faiz ödemelerinin gelir vergisi matrahından indirilebilmesi

b) Konut Finansman Kuruluşuna Yönelik Teşvikler

- Kurumlar vergisi, damga vergisi ve her türlü işlem vergileri ve tapu harcından istisna
- İhraç ettiği menkul kıymetlerin devlet tahvilleri gibi vergilendirilmesi

5. 6. 5. İcra ve İflas Kanunu

- Takip Süresinin Kısaltılması Amacıyla
 - Rehinin paraya çevrilmesinin yanı sıra haciz yoluna müracaat edilebilmesi
 - İcranın geri bırakılması kararının temyizinde satışı durdurmak için gerekli teminat oranının yükseltilmesi
 - İhalelerin feshi talebinin esastan reddedilmesi halinde uygulanan ceza oranının artırılması
 - Satışın gerçekleşebilmesi için 1. ve 2. ihalede ulaşılmaması gereken oranların azaltılması
 - 3 yıllık bir geçiş süresi sonrasında değerlendirilecek bilirkişilerin lisanslı eksperler arasından seçilmesi

5. 6. 6. Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun

- Değişken Faizli Konut Kredisi İmkânı
 - Kredi geri ödemelerinin yurtiçinde veya yurtdışında genel kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan endekslere göre değişecek şekilde belirlenebilmesi
 - Bu yöntemin muhtemel etkileri konusunda tüketicilerin bilgilendirilmesi

5. 6. 7. Finansal Kiralama Kanunu

- Finansal Kiralama Yönteminin Sisteme Dahil Edilmesi;

Özel finans kurumları konut kredilerini finansal kiralama yöntemiyle kullanmaktadır.

-Konut Finansmanı Kuruluşu özel finans kurumları ile finansal kiralama şirketlerine de kaynak sağlayabilecektir.

-Finansal kiralama sözleşmesinden doğan haklar Konut Finansmanı Kuruluşu'na devredilebilecek ve bu durumda ilgili gayrimenkul üzerine Konut Finansmanı Kuruluşu lehine ipotek tesis edilecektir.

-Finansal kiralama yöntemiyle sağladıkları kaynak ile konut satın alan kişiler de vergi avantajlarından faydalanabilecektir.

5. 6. 8. Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun

- Konut Finansmanı Kuruluşu'nun ihraç edeceği menkul kıymetler için sınırlı bir hazine garantisi
- Bütçe kanununda yer vermek suretiyle özel nitelikli destekleme programları

5. 6. 9. Gayrimenkul Değerlemesine İlişkin Düzenlemeler

- Uluslararası Değerleme Standartlarının mevzuata dahil edilmesi
- “Konut Değerleme Uzmanlığı”nın düzenlenmesi

5. 6. 10. Bankacılık Düzenlemeleri

- Disponibilite ve zorunlu rezerv yükümlülüklerinin azaltılması
- İpotek teminatlı tahvil ve menkul kıymetlerin risk ağırlığının düşürülmesi

5. 6. 11. İpotekli Konut Finansman Kuruluşu (İKFK)

Sermaye Piyasası Kanunu'nda yer alan ve konut finansmanının teme fonksiyonlarını yürütecek bir anonim şirket olarak öngörülmüştür .

5. 6. 11. 1. İKFK' nın Temel fonksiyonları

- İpotekli krediler için kullanılacak kaynakları artırmak (Kurumsal yatırımcı ve yabancı sermaye),
- Kredi veren kuruluşların fonlama riskini düşürmek,
- Vadenin uzamasına yardımcı olarak konut kredilerinin aylık ödemelerini düşürmek ve konut kredilerinin ödenebilirliğini artırmak,
- Yüksek hacimli ve kredibilitesi yüksek bir ihraççı olarak hem fonlama maliyetini düşürmek hem ulusal bono piyasasını oluşturmak,
- İpotek portföyünün yönetilmesinde ölçek ekonomisinden faydalanmak ve ihtisaslaşmış bir kurum olarak sistemin etkin işlemlerini sağlamak,
- Kredi verme standartlarının belirlenmesinde öncülük yapmak

5. 6. 11. 2. İKFK' nın Sosyal Misyonu

- Kurulacak İKFK'nın sosyal bir misyonu olmalı, bu husus esas sözleşmede yer almalıdır.
- Bu misyon düşük ve orta gelirli ailelerin konut sahibi olmalarının desteklenmesini içermeli ve bu misyonun yerine getirilmesi için İKFK'nın faaliyetlerinde uyması gereken kurallar açık bir şekilde belirlenmelidir.

5. 6. 11. 3. Konut Finansmanı Kuruluşu'nun Muhtemel Faaliyet Konuları

- Borçlanma yoluyla kredi temini ve bu kredilerin birincil kredi verenlere aktarılması,
- Birincil kredi verenlerden ilgili alacakların devralınması ve bu alacakların
 - Portföyde tutulması (ya da tekrar satılması)
 - İpotek teminatlı alacaklara dayalı bonolar (VDMK) aracılığıyla menkul kıymetleştirilmesi (Bilanço içerisinde)
 - İpoteğe dayalı menkul kıymetler (ipoteke fonları) aracılığıyla menkul kıymetleştirilmesi (Bilanço dışında)
- Garanti sağlama

5. 6. 11. 4. İKFK Başarı Kriterleri

Piyasa bazlı çalışan düşük bir kar hedefleyen İKFK;

-Bankalardan daha ucuz fon temin edebilmeli, Sermaye piyasalarından talep görebilmeli

-Vereceği kredi maliyeti fonlama + operasyon maliyetleri olacağı için operasyonel maliyetleri çok düşük tutulmalı,

-Kurumsal Yönetim İlkeleri uygulanmalı (ayrıca ortaklık yapısı Özel sektör + Kamu + Uluslar arası Kuruluşlar)

5. 6. 12. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Niteliğindeki İpotek Fonu Katılma Belgeleri

- Konut kredisi alacaklarının menkul kıymetleştirilmesine yönelik bir sermaye piyasası aracı
- Malvarlığının ayrılmasını ve bilanço dışı finansman imkanı sağlayan bir trust yapısı
- İpotek teminatlı ve ödeme aktarmalı bir menkul kıymet
- Konut Finansman Kuruluşu tarafından ihraç edilebilecek
- Fazladan teminatlandırma (over-collateralisation), yapılandırılmış finansman (structured finance) ve kredi değerliliğinin artırılması (credit enhancement)

5. 6. 13. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanında Risk Yönetimi

- Kredi Riski - Kredi Kullananın Ödememe Riski
 - Kredi veren kurum çeşitlemesi
 - Kredi skoru, ipotek skoru
 - Kredi verilen kesimlerin çeşitlendirilmesi
 - Değerleme
 - Yüksek teminatlandırma
 - Gelir oranı
- Vade Uyuşmazlığı Riski
 - Vade uyumu kuralı (Duration Gap)
- Operasyon Riski
 - Operasyon giderlerinin oransal olarak düşük tutulması

5. 6. 14. Konut Kredilerinin Standardizasyonu

- Değerleme Kılavuzu

- Kredi Kullanma Standardı
 - Kredi Ödemesi / Gelir (Diğer Harcamalar da dikkate alınmalı)
 - Gelir Belgelemesi
 - Kredi Skoru

- Kredi Kalite Standartları
 - Kredi / Ev Değeri,
 - Maksimum Kredi Tutarı,
 - Kredi Türü (İlk ev, ikinci ev, depreme dayanıklılık güçlendirme)
 - Birinci Derece İpotek

- Kredi Veren Finansal Kuruluş
 - Kredi Verme Prosedürleri,
 - Dokümantasyon Saklama, Bilgi Depolama ve Aktarma Kabiliyeti
 - Servis Kalitesi - Geri Dönmeyen Kredi Takip Yeteneği, Kredi Ödeme Takibi, vb.
 - Kredi Bilgilendirme Prosedürü ve Uygulaması (Yaslıdağ, 2006)

6. KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNİN TÜRKİYE’ DEKİ YASAL SÜRECİ VE DEĞERLENDİRİLMESİ

Ülkemizde Mortgage Sistemi, 3 Ekim 2005 AB müzakerelerinin ardından gündeme gelmiştir. İpoteğe dayalı konut finansman yasası olarak da bilinen Mortgage yasa tasarısının 2005 yılbaşına kadar yasalaşması beklenmekteydi. Bu doğrultuda, ideal bir yasa tasarısı hazırlığı için çalışmalara başlandı. Öte yandan Türkiye’de bu sistemin nasıl oturtulacağı pek çok tartışmaya neden olmuştur..

İdeal bir sistemin oluşturabilinmesi için piyasa dalgalanmalarının olmaması gerektiği savunuluyordu. Hazırlanan yasa taslağı Başbakan’ın onayından sonra Meclis’e sunuldu ancak tasarı hala yasalaşmadı. Tasarının yasalaşmasında geç kalınması bir yana, konut kredisi faizleri son aylardaki dalgalanmalardan ötürü olumsuz etkilendi. Son bir iki yıldır mortgage umuduyla ev sahibi olmayı bekleyen Türk halkı da büyük bir hayal kırıklığına uğradı.

Bununla beraber tasarıda önemli eksikliklerin olduğu konusunda görüşler bulunmaktadır. Örneğin Sanayi Bakanlığı, mortgage yasa tasarısında tüketici aleyhine olan hükümlere, değişken faizin tüketiciyi büyük risk altına sokacağı düşüncesiyle karşı çıkmaktadır. Tasarının bu haliyle yasalaşmasının önümüzdeki yıllarda emlak sektörünü olumsuz etkileyebileceğinden de endişe edilmektedir.

Türkiye’de yaklaşık 12 bini kayıtlı olmak üzere 200 bine yakın emlakçı bulunmaktadır. Ancak yakın zamana kadar sektörde belli bir standart mevcut değildi. Bilindiği üzere TS11816 “Emlak Hizmetleri- Genel Kurallar” Standardı 08.07.2003 tarih ve 25162 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak uygulamaya konulmuş ve aynı standarda ilişkin değişiklik hükümleri 29. 04. 2004 tarih, 25447 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Bu tebliğ ile birlikte sektörde önemli düzenlemeler getirilmiştir. Getirilen düzenlemelerin başında, diğer meslek gruplarından olan kişilerin artık emlak komisyonculuğunu ikinci bir iş olarak yapmalarına kesinlikle izin verilmemesi yer almaktadır. Bu yolla piyasada sayıları hızla artan emlak komisyoncularının önüne geçilerek, emlak sektöründe daha iyi eğitilmiş kişilerin bulunması amaçlanmaktadır.

6. 1. Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri

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, Finansal Kiralama Kanunu 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 kapsamında kaynak 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. Çeşitli vergi teşvikleri ile sistemin desteklenmesi öngörülmektedir.
- Taslakla yapılan değişiklikler aşağıda açıklanmaktadır.

6. 1. 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, son taslakta yapılan değişiklikle konut finansmanı; “konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kredi kullandırılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılması” olarak tanımlanmış, ayrıca bu kapsamdaki kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kullanılan krediler de konut finansmanı kapsamına dahil edilmiştir.

Getirilen bu tanımlama ile, konut inşası gibi inşaat finansmanı amacıyla kaynak kullanımı konut finansmanı kapsamına dahil edilmiştir. Ülkemizde konut arzının, konut talebini karşılayamaması sebebiyle oluşan konut açığının ve bununla ilişkili yüksek konut fiyatlarının önüne geçilebilmesi için konut finansmanı kuruluşlarının inşaat veya proje halindeki konutların finansmanını sağlamalarını teşvik etmek amacıyla bu Kanun taslağı ile getirilen vergi teşviklerinden ve menkul kıymetleştirmeye konu olmak suretiyle ikincil piyasa imkanlarından yararlanmalarına imkan verilmektedir. Taslakta, amaç yönlü bir tanımlamaya gidilmeyerek “konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi” konut finansmanı tanımında belirtilmemiş, ancak konut finansmanı tanımındaki “konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılması” ifadesi ile konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesinin de konut finansmanı kapsamında değerlendirilebileceği öngörülmüştür. Böylece, konut sahipliğinin desteklenmesinin yanı sıra deprem tehlikesinin ve kentsel dönüşüm projelerinin getirdiği ihtiyaçlar için de oluşturulan sistemle getirilen avantajlardan faydalanılabilmesi amaçlanmıştır.

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 kullandırılması 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.

Taslakta, konut finansmanı kuruluşları ise; “konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketleri” olarak tanımlanmıştır. Fakat, Sermaye Piyasası Kanunu’na eklenen bir geçici madde ile, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin, Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren iki yıl içerisinde konut finansmanı faaliyetinde bulunamayacakları hükme bağlanmıştır. Söz konusu hüküm ile, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin bankalar 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 düşünülerek, tüketicilere yönelik faaliyetlerde bulunmayan finansal kiralama şirketlerinin de tüketicilere yönelik ürünler sunabilmeleri mümkün olabilecektir.

6. 1. 2 İpotek Teminatlı Alacaklarını 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 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 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 on beşinin alacaklıya tazminat olarak ödeneceği düzenlenmiştir.

6. 1. 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 güvenebilmesi 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 değerlendirme yapılmakta ve bu değer doğru belirlenmesi ihale ve satış sürecinde büyük önem taşımaktadır. Gayrimenkulün tespit edilen değeri İcra ve İflas Kanunu uyarınca satışta ulaşılmaması gereken asgari tutarı belirlemede, ayrıca bu değer doğru belirlenmemesine karşı borçluya tanınan şikayet hakkı yeniden değerlendirilmesine yol açarak süreci uzatabilmektedir.

Taslak ile, bölgesel ve ülke genelinde gayrimenkul değerleri konusunda istatistikler oluşturulması ve yayınlanması, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliğinin görevleri arasına eklenmiştir. Bu doğrultuda, konut finansmanı kapsamında yapılan değerlemelere 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 Değerleme Uzmanları 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.

6. 1. 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 kullanılabilmesi ve bu hakkını kullanabilmesi için en az bir ay süre verilerek muacceliyet uyarısında bulunulması gerektiği düzenlenmiştir.

Taslakta konut finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kapsamında verdikleri kredilerde, konutun ayıplı olmasına karşın, tüketiciye karşı satıcı ve

diğer sorumlular ile birlikte, teslim tarihinden itibaren 1 yıl süre ile kullanılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olmaları hükmü yer almaktadır. Bu sayede konut finansmanı kuruluşlarının sorumluluk düzeylerini kullandıkları kredi miktarı gibi somut bir miktar ile ölçebilmeleri, dolayısıyla risklerini azaltabilmeleri sağlanmıştır.

Taslakta ayrıca, konut finansmanı kapsamındaki kredilerde, 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, kullanılan 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 taslakta yer alan fıkra 'ile, kampanyalı satışlara yönelik olarak, konut finansmanı kapsamındaki 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, kullanılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olacağı hükmü getirilerek, tüketicinin korunması amaçlanmıştır.

6. 1. 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 değerlendirme 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.

Taslakta ipotek teminatlı menkul kıymetlere ilişkin madde ayrıntılı bir biçimde düzenlenmiş ve 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 konut finansmanı fonlarına ilişkin maddeler de ayrıntılı bir biçimde 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 ipoteye

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 ipoteye dayalı menkul kıymetlere yatırım yapan yatırımcıların haklarının ödenmesi için kullanılacaktır.

Taslakta, konut finansman fonlarının yanı sıra, konut finansmanı tanımı dışında kalan alacakların menkul kıymetleştirilmesine imkan vermek amacıyla genel nitelikli menkul kıymetleştirme aracı olarak varlık finansman fonları da düzenlenmiştir.

İpotekle teminat altına alınmış bir kredi veya konusu gayrimenkul olan bir finansat kiralama sözleşmesinden kaynaklanan alacakların fon portföyüne alınması halinde, ipotegin veya mülkiyetin fon lehine kaydedilmesi, fonun ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının yatırımcısı için önem taşımaktadır. Bu sebeple, taslakla, Kurulun ipotegin veya mülkiyetin fon hesabına, kurucu 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 ipoteye 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 ipoteye 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 ipoteye dayalı

menkul kıymet ihraç edilebileceği öngörülerek yapılandırılmış finansman tekniklerinin uygulanmasına imkan tanınmış olup, aynı alacak havuzu içerisinde farklı alt havuzlar oluşturularak farklı nitelikte ipotek dayalı menkul kıymetler de çıkarılabilecektir.

6. 1. 6. İpotek Finansmanı Kuruluşlarının Düzenlenmesi

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 “ipotek finansmanı kuruluşu” adı altında sermaye piyasası kurumu niteliğinde ikincil piyasa kuruluşları düzenlenmektedir

Taslak ile Sermaye Piyasası Kanuna eklenen 39/A maddesinde, ipotek finansmanı kuruluşları, “münhasıran 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 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.

Bu kuruluşların kuruluşları, izin esasları, faaliyet ilkeleri ve tabi olacakları yükümlülüklerle ilişkin esasların Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun uygun görüşünü almak suretiyle Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenmesi öngörülmüştür. Ayrıca, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun gözetim ve denetimine tabi olan kuruluşların %51 ve daha fazla paya veya yönetim hakimiyetine sahip olduğu ipotek finansmanı kuruluşlarının, kuruluş ve faaliyet izni almak üzere Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu’na başvurmaları gerektiği, bu kuruluşların Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu’nun konsolide denetimine tabi olacakları, bunların dışında

kalan ipotek finansmanı kuruluşlarının ise Sermaye Piyasası Kurulu'na başvuruları gerektiği düzenlenmiştir.

İpotek finansmanı kuruluşlarının ödenmiş sermayelerinin ise, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda düzenlenen kalkınma ve yatırım bankalarına paralel olarak, kurucularının taşıması gereken şartların da 5411 sayılı Kanunda banka kurucu ortakları için aranan şartlara paralel olarak belirlenmesi öngörülmüştür.

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.

6. 1. 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 sağlanmaktadır.

6. 2. Genel Değerlendirme

Hazırlanan taslak esas itibariyle 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. Bu kapsamda, Kanunla verilen görev ve yetkiler ile sistemin sağlıklı bir şekilde hayata geçirilebilmesi, tüm unsurlarıyla bir bütünlük içerisinde işleyebilmesi ve etkinliğinin artırılabilmesi amacıyla yapılması gereken düzenlemeler çerçevesinde;

1) Sermaye Piyasası Kurulu tarafından ipotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarına, faaliyet izin esaslarına, tabi olacakları yükümlülüklerle ilişkin esasların, ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlere ilişkin usul ve esasların, konut ve varlık finansmanı fonlarına ilişkin usul ve esaslar ile konut finansmanı sisteminde değerlendirme hizmeti verecek kurum ve uzmanlara ilişkin şartların düzenlenmesi,

2) Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından; konut finansmanı kuruluşları arasında sayılan finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin, banka ve özel finans kurumları - (katılım bankaları) ile aralarındaki halihazırda mevcut olan düzenleme arbitrajının giderilmesinden sonra sistemde yer almaları konusunda çalışma yapılması ve Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik' de yer alan gayrimenkullerin ipotegine karşı verilen kredilerin risk ağırlıkları ile ilgili düzenlemede değişiklik yapılması,

3) Hazine Müsteşarlığı tarafından, konut finansmanı işlemlerinin gerektirdiği sigorta sözleşmeleri ile ilgili usul ve esasların düzenlenmesi,

4) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından, değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde kullanılacak endekslere ilişkin usul ve esasların düzenlenmesi ve Umumi Disponibilite Hakkında Tebliğ ve Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ'de düzenlenen konut finansmanı sağlayan banka ve özel finans

kurumlarının (katılım bankaları) zorunlu karşılık ve disponibilite yükümlülüklerinin gözden geçirilmesi,

5) Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından,

a) Konut finansmanı kapsamındaki kredi veya finansal kiralama sözleşmeleri ile ilgili olarak tüketicilere verilecek sözleşme öncesi bilgi formunun standartlarının belirlenmesi,

b) Konut finansmanına yönelik kredilerde ve finansal kiralama işlemlerinde faiz oranının değişken olarak belirlenmesi halinde, bu yöntemin olası etkileri ve kullanılan endeksler konusunda tüketicilerin bilgilendirilme yöntemlerine ilişkin usul ve esasların düzenlenmesi,

c) Konut, finansmanı kapsamındaki kredilerin yeniden finansmanına ilişkin usul ve esasların düzenlenmesi,

d) Konut finansmanına yönelik işlemlerde vadesinden önce yapılan ödemeler için gerekli faiz indiriminin ve yıllık maliyet oranının hesaplanmasında Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından çıkartılan ilgili yönetmelik hükümlerinin uygulanacağını belirtildiği dikkate alınarak; ilgili yönetmeliğin gözden geçirilmesi ve gerekli görülmesi halinde ilgili değişikliklerin yapılması,

6) Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü tarafından; ihtiyaç duyulan bölgelerde kadastro güncellemelerinin yapılması, ihraç edilecek ipotekli sermaye piyasası araçlarının teminatı olan ipoteklerin devrinin kolay hale getirilmesi amacıyla, tapu kayıtlarının merkezileştirilmesi ve farklı bölgelerdeki konutların üzerindeki ipotek kayıtlarının bir merkezden değiştirilebilmesi yönünde çalışmalar yapılması,

7) Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından; yapı kullanma izni alınması sırasında yaşanan problemlerin giderilmesi için yerel yönetimlerin de katılımının sağlandığı bir çalışma başlatılması

8) Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, belediyeler ve Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü tarafından; arsa maliyetlerini azaltmak üzere kamu

arazilerinin kullanıma sunulması, arsa stokunun artırılmasına yönelik çalışmalar yapılması;

9) Milli Emlak Genel Müdürlüğü tarafından; Toplu Konut İdari Başkanlığı ve belediyelere ilişkin mevzuat hükümleri çerçevesinde, konut yapımında kullanılmak üzere Hazine arazilerinin devredilmesi yönünde çalışmalar yapılması,

10) İçişleri Bakanlığı tarafından; konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde ve konut finansmanı kuruluşları tarafından tüketicilere kaynak kullandırılması aşamasında ilgili taşınmaz için değerlendirilecek olan kişi ve kurumların, bu faaliyetleri ile ilgili işlemlerde mahalli idarelerden talep edecekleri bilgilerin hızlı ve güvenilir bir şekilde sağlanmasında etkinliği artırıcı yönde düzenlemeler yapılması, gerekmektedir.

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, kayıt dışılık, 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 çoğunluğunun 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 yakınlardan 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 on iki, Orta Doğu ülkelerinde yüzde bir ila yüzde yirmi iki ve Doğu ve Güneydoğu Asya ülkelerinde yüzde iki ila yüzde elli dokuz arasında değişmekte olup, Amerika Birleşik Devletlerinde yüzde elli üç, Avrupa Birliği üyesi ülkeler ortalamasında ise yüzde kırk üçtür.

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 karşılanabilmesine konut kredilerinin orta ve alt düzey gelir grubunun ödeme gücüne hitap edememesidir.

Öte yandan gerek yurt içinde gerekse yurt dışında, 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 nitelsiz 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 yurt dışındaki örneklere 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 vadelere 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 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 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 ödenmesine 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 kurumlarla anlaşması, borçlarını yeniden yapılandırması ve mali durumlarına uygun bir şekilde geri ödeme planlarını değiştirmesi mümkündür.

İcra ve 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 kurumları tanımları ise, Sermaye Piyasası Kanununda yapılmış ve bu tanımlarla sistemin bankalar ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketlerini kapsamaları 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, 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, ipoteye 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 Avrupası'nda 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, yurt dışında “special purpose vehicle” olarak adlandırılan özel yapılara karşılık gelecek şekilde düzenlenmiştir. Konut finansmanı fonu kapsamı dışında kalan diğer alacaklarla ilgili bir menkul kıymetleştirme aracına da ihtiyaç duyulmuş ve bu alacakların menkul kıymetleştirilmesine imkan vermek amacıyla genel nitelikli menkul kıymetleştirme aracı olarak varlık finansman fonları düzenlenmiştir.

Vergi kanunlarında yapılan değişikliklerle sistemin tümü üzerindeki maliyetlerin azaltılması 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 önlenmektedir. 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.

SONUÇ

Türkiye, gayrimenkul piyasasının son derece hareketli olduğu ülkelerden birisidir. Gayrimenkul uzun zamandan beri yatırımcıların gözdesi olmasına rağmen, yatırımcı sayısı oldukça sınırlı kalmıştır. Bunun ana sebebi ülkemizde tasarruf ve sermaye birikiminin yetersiz kalmış olmasıdır. Türk insanının yaşam kalitesinin yükselmesi ve konut talebinin karşılanması, uzun vadeli finansman sisteminin kurulmasına bağlıdır. Bugüne kadar uzun vadeli finansman modellerinin hayata geçirilmesini engelleyen yüksek enflasyon ve ekonomideki belirsizlikler gibi nedenler artık ortadan kalkmaya başlamıştır. Ekonomideki olumlu gelişmelerle beraber gayrimenkule yönelik talep artış göstermekte ve sektörün canlanmasına bir imkan sunmaktadır. Ülkemiz açısından bu fırsatın iyi değerlendirilmesi ve yaşanmaya başlanan sürecin iyi yönetilmesi şarttır. Ülkemizde ciddi bir nitelikli konut sorunu mevcuttur. Diğer yandan, hızlı nüfus artışı ve şehirleşmeyle birlikte her yıl 300.000 konut sorunu ile karşı karşıya kalmaktayız. Ülkemiz itibarıyla konut sorunu, mevcut konutların yenilenmesi, bunların daha nitelikli konutlarla değiştirilmesi ve her yıl artarak ortaya çıkan konut ihtiyacının karşılanması zorunluluk halini almıştır.

Türkiye’de konut sektörünün sağlıklı gelişebilmesi için, öncelikli olarak finansman sorununun bir çözüme kavuşturulması gerekmektedir. Ülkemizde vatandaşlarımız satın alacakları konutları kendi kaynaklarıyla veya kişisel ilişkilerini kullanarak finanse etmekte, mali piyasalar aracılığı ile konut finansmanı ise çok sınırlı bir düzeyde kalmaktadır. Halen vatandaşlarımızın kendi kaynakları ile veya yakınlarından ödünç almak suretiyle ev sahibi olma oranı %89’dur. Yine öz kaynakların birleştirilmesi anlamına gelen kooperatif sisteminin kullanılması yoluyla konut edinimi oranı da %8’dir. Hane halkının konut edinebilmek için kurumsal bir şekilde finansman sağlayabildiği tek alan, banka konut kredileridir. Konut kredilerinin konut alımında kullanılma oranı ise yalnızca %3’tür. Bu tablo bize, konut finansmanı konusunda Türkiye’de ciddi bir sıkıntı bulunduğunu, vatandaşlarımızın kaynak sağlayamamaları nedeniyle konut alımında zorlandıklarını göstermektedir.

Son dönemde düşmekte olan enflasyon ve faiz oranları, konut sorununun çağdaş finansal araçlarla çözülebilmesi konusundaki umutları arttırmıştır. İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemi, konut finansmanı sorununun serbest piyasa kuralları içerisinde sermaye piyasasından toplanan fonlar kullanılarak çözümünü ifade etmektedir. Yurtdışında uzun zamandır uygulanan bu tür sistemlerin, son yıllarda ekonomimizde yaşanan olumlu gelişmelerle birlikte artık ülkemizde de faaliyete geçirilebileceğini düşünebiliriz. Böyle bir sistemin faaliyete geçmesi ile birlikte hem bankalara konut kredilerinde kullanılmak üzere uzun vadeli fon sağlanabilmesi, hem de gayrimenkule dayalı yatırım arayışında olan yatırımcılara alternatif yatırım araçları sunulabilmesi amaçlanmaktadır.

Mortgage sistemi ile birlikte gayrimenkule talebin artması, yeni iş sahalarının açılması, ekonomideki milyarlarca dolarlık ölü sermayenin aktif hale gelmesi ve piyasaya büyük ölçüde sermaye girişi sağlanacağı beklenebilir. Mortgage sistemi sayesinde inşaat kalitesi yükselecek ve halkımız yıllar süren, olumsuzluklarla dolu kooperatif inşaatlarına mahkum olmaktan kurtarılacak. Yıllarca hem kooperatif aidatı hem kira ödeme yerine mortgage kredisi kullanarak aldığı eve hemen girebilecek ve kira ödemek zorunda kalmayacaktır. Mortgage sistemi ile birlikte değerlendirme uzmanları, mortgage aracı kurumları, tapu ve imar izni araştırması yapan kurumlar, alacaklıların kredi notlarını tespit edecek şirketler gibi yeni iş sahalarının doğması da beklenmektedir. Mortgage sistemi aynı zamanda ekonomideki milyarlarca dolarlık ölü sermayeyi aktif hale getirebilecek bir mekanizmadır. Ev sahibi olan kişiler bu sistem sayesinde evlerini ipotek ettirerek yeni iş kurabilecek sermayeyi kolaylıkla temin edebileceklerdir. Tamamen ölü sermaye olan gayrimenkuller böylece üretim ve istihdama da katkı sağlayarak bir yatırıma dönüşebileceklerdir. Bu sistemle ölü sermayeye sahip ama kullanılabilir sermayesi kısıtlı müteşebbisler kolayca başarıya ulaşabileceklerdir.

Mortgage sisteminin işlerlik kazanabilmesi için; istikrarlı bir ekonomik yapının muhafaza edilmesi, uzun vadeli fonların oluşturulması, ipoteklerin alınıp satılabildiği ikinci el piyasalarının organize edilmesi ve bu suretle de nakit akışının sağlanması gereklidir.

Mortgage sisteminin orta halli ve sabit gelirlili vatandaşlarımızı çok büyük faydalar sağlayacağı kesindir. Zira satılık ev oranlarında bir artış, kiralık ev oranlarında ise uzun vadede bir düşüş beklenmektedir. Bunun nedeni, satılık ev arayacak vatandaşlarımızın artacak olmasıdır.

Sonuç olarak, AB kapısında gün sayan Türkiye'nin vatandaşlarının konut sahibi yapılarak kaliteli ve çağdaş yaşam standartlarına kavuşturulması gayrimenkul sektörünün tüm katılımcılarının ve ekonominin öncelikli hedefi olarak ön plana çıkmalıdır.

KAYNAKÇA

- Adana 2000 Online.” Değişen Adana.” <http://www.angelfire.cöm/>. (2 Temmuz 2001).
- Adana Belediyesi. <http://www.adana-bld.gov.tr/>. (2 Temmuz2001). Adana. “Adana Ekonomisi”<http://www.adana-to.org.tr/>. (2 Temmuz 2001). Akbank. “Uzun Vadeli Konut Kredisi.” <http://www.akbank.com.tr/>. (3 Haziran 2001).
- AKAY, Hüseyin: “Türk Sermaye Piyasası Araçlarından Olan Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler, İhracı ve İhracın Muhasebeleştirilmesi”, M.Ü.S.B.E. Dergisi: Öneri, C.1, S.5, Haziran 1996, ss.157-163.
- AKÇAY, Belgin. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları. Ankara: İşletme ve Finans Yayınları, yayın no:5, 1999.
- Akşam Online, Yaşam “Kredi Borcu Çıldırttı.” <http://İlinuxOl/e/aksamglarsivl>. (5 Ağustos 2001).
- ALP, Ali ve M.Ufuk Yılmaz. Gavrimenkul Finansmanı ve Değedemesi. IMKB yayını, 2000. -
- ALP, Ali ;“ipotek kredileri ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler yoluyla türk konut finansman sorunun çözümünde bir model önerisi”; SPK, 1996
- ALP, Ali — UFUK, M.Yılmaz; “Gayimenkul Finansmanı ve Değerlemesi”; IMKB Yayınları, İstanbul, Haziran 2000.
- ALP, Ali: Modern Konut Finansmanı, 2.bs., SPK Yayınları, Yayın No:51, Ankara, Eylül 2000.
- An Investor’s Guide to Asset-Backed Securities (ABSs), The Bond Market Association, New York, 1998, (Çevrimiçi) <http://mbrservices.info/publicationsStore/publicationsmerged.asp#abs>, 23 Aralık 2003.
- An Investor’s Guide to Pass-Through and Collateralized Mortgage Securities (MPSs), The Bond Market Association, New York, 2002, (Çevrimiçi) <http://mbrservices.info/publicationsStore/publicationsmerged.asp#abs>, 23 Aralık 2003.
- An Investor’s Guide to Collateralized Mortgage Securities (CMOs), The Bond Market Association, New York, 2003, (Çevrimiçi) <http://mbrservices.info/publicationsStore/publicationsmerged.asp#abs>, 23 Aralık 2003.
- Archnet Digital Library. “Gecekondus.” <http://Iarchnet.orglllibrary/sites/>.(6.Şubat 2002).

- ASILBAY, T. Halil. Home Page. "icra Ifias Yasasındaki Bankalara ilişkin Özel Hükümler." <http://www.kuryazilim.com/asilbay/>. (7 Temmuz 2001).
- Asset Securitization, Comptroller of the Currency Administrator of the National Banks, Washington, November 1997 (Çevrimiçi) <http://www.occ.treas.gov/handbook/assetsec.pdf>, 26 Aralık 2003.
- "BADGER, RE., H.W. Torgerson Ve H.G. Guthmann, investment - Principles and Practices, (Enplewood Cliffs)" 'den naklen, GUN VER, Osman Remzi. Sermaye Piyasası Aracı Olarak lootekli Borç Senedi ve kat Senedi. Ankara: 1994.
- TBB, "Bankalar Birliği", İstanbul 2005, 2006.
- Barry, Christopher B., Gonzalo Castañeda, Joseph B. Lipscomb: "The Structure of Mortgage Markets in Mexico and Prospects for their Securitization", Journal of Housing Research, Vol.5, Issue2, 1994, ss.173-204.
- BAYIR, Hülya. "Measuring the Impact of Full Coverage Deposit Insurance Policy in a Probit Model: A Study of the Privately Owned Commercial Banks in Turkey", Zafer Yükseler (Ed.), Central Bank Review. Ankara: Central Bank of the Republic of Turkey, Volume: 1, Number: -i, May 2001:1 —24.
- BCSIA: Newsletter. "Russia Today : Can I get a mortgage ?", <http://ilksnotes1.harvard.edu/bc/>.(3 Şubat 2002).
- BDDK, İstanbul, 2006.
- BEHRENS, Carl F.: Commercial Bank Activities in Urban Mortgage Financing, National Bureau of Economic Research. 1952.
- Best Rate Mortgage Online. "Today's Low Rates." <http://www.bestrate2000.com> 1. (6 Haziran 2001).
- BİNAY, Şükrü ve Kürşat Kunter. "Türkiye'de Mali Liberalleşme Çabalarında Merkez Bankasının Rolü 1980-1997." Ankara: TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği No:9803, 1998.
- BLACK, Rebecca, Krzysztof Jaszczolt, Michael Lee: "Solving the Housing Problem: Lessons from Poland and Hungary in Creating a New Housing Finance System", Regional Urban Development Office Assistance Project, USIAD/Warsaw, June 2000.
- BOLEAT, Mark, "National Housing Finance System." (London: Cromm Heim, 1985)'den naklen. ULUDAĞ, İlhan. Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri. İstanbul: 1997.
- BOLEAT, Mark, National Housing Finance System, Cromm Helm, London, 1985.

- BOYCE, Byrl N., Real Estate Appraisal Terminology, 1975.
- BRYANT, Willis R.: Mortgage Lending; Fundamentals and Practices, McGraw-Hill Book Company mc., 1956.
- BUCKLEY, Robert vd., "Mortgage Design Under Inflation and Real Wage Uncertainty: The Use of a Dual Indexed Instrument", The World Bank Discussion Paper, No: INU-62, December 1989.
- "CANSEL, Ege. "Rehinli Tahvilat", 111. Banka ve Ticaret Hukuku Haftası." (Ankara)'dan naklen. GUN VER, Osman Remzi. Sermaye Piyasası kapı Olarak İpotekli Borc Senedi ve kat Senedi. Ankara: 1994.
- CARROLL, Barbara L. Financial Futures Trading. London: Butterworth and Co.(Publishers) Ltd., 1989.
- CASE, Karl E., Robert J. Shiller and Man N. Weiss. Mortgage Default Risk and Real Estate Prices: The Use of Index- Based Futures and Options in Real Estate. Cambridge: National Bureau of Economic Research, Working Paper Series No:5078, 1995.
- CHAN, Sewin. Residential Mobility and Mortgages. Cambridge: National Bureau of Economic Research, Working Paper Series No:5181, 1995.
- CHERRINGTON, H. V.: Mortgage Banking, McGraw-Hill Book Company, 1953
- ÇOLAK, A. Ender ve Aşkın Alıcı. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları A'dan Z'ye. Ankara: SPK Yayınları, yayın no: 136, 2001.
- COLEMAN, Miles L.: "A Review of Federal Mortgage Lending and Insuring Practices", The Journal of Finance, Vol.8, No:2, Mayıs, 1953.
- Campbell, John Y., Joao F Cocco: "Household Risk Management and Optimal Mortgage Choice", NBER Working Paper, No.9759; June 2003.
- CHIQUIER, Loïc: "DIM's in Poland", USIAD Assistance Project, No:625, February 1998.
- Coles, Adrian, Judith Hardt: "Mortgage Markets: Why US and EU Markets Are So Different", Housing Studies, Vol.15, No.5, 2000, ss.775-783
- ÇANGA, Ahmet v.d., "2000-2010 Türkiye Konut İhtiyacı Araştırması", T.C. Başbakanlık Konut Müsteşarlığı, Ankara, Mayıs 2002.
- DANIŞMAN, Mustafa Cihat. "Belediye Finansmanında Yapısal Değişim," Uluslararası Finansman, Teknikler ve Kadar, Ankara: H.U. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Mezunları Derneği Yayını, 1993, s.13.

- DATTATREYA, Ravi E. and Frank J. Fabozzi. Active Total Return Management of Fixed-Income Portfolios. USA: Irwin Professional Publishing, Rewised Edition, 1995.
- DEACON, John: Securitisation: Principles, Markets and Terms, 2.ed, Euromoney Publications (Jersey) Limited, Hong Kong, 2000. ss.51-64.
- DEDES, Cem v.d., "Türkiye' de Gelir Gruplarına Göre Konut Ödenebilirliği", Konut Müsteşarlığı A.P.K. Daire Başkanlığı, Ankara, Aralık 2002. Demirbank. "Uzun Vadeli Konut Kredisi." <http://www.demirbank.com.tr/>.(6 Haziran 2001).
- De Liban, Nancy, Brian P. Lancaster: "Understanding Nonagency Mortgage Security Credit", Journal of Housing Research, Vol.6, Issue2, 1995, ss.197-216.
- Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), VIII. Beş Yıllık Kalkınma Planı Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu (2001-2005), Ankara, 2001, (Çevrimiçi) <http://ekutup.dpt.gov.tr/konut/oik606.pdf>, 19 Mayıs 2004.
- Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE). £2001 Yılı 111. Dönem İnşaat İstatistikleri Sonuçları. ' <http://www.die.gov.tr>. (6 Şubat 2002).
- Devlet Planlama Teşkilatı (DPT). Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut, Özel ihtisas Komisyon Raporu, Ankara: DPT.Yayın ve Temsil Dairesi Başkanlığı Yayın ve Basım Şube Müdürlüğü Yayın No: DPT:2432,ÖİK:490, 1996.
- DİE: Türkiye İstatistik Yıllığı, 2004, (çevrimiçi) <http://www.die.gov.tr>,Ağustos-Eylül,2005
- DPT. Uzun Vadeli Strateji ve Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 2001- 2005, Ankara: DPT Yayın ve Temsil Dairesi Başkanlığı Yayın ve Basım Şube Müdürlüğü Yayını, 2000.
- DPT. Türkiye Temel Ekonomik Göstergeler, Şubat 2001, Ankara: DPT Yayın ve Temsil Dairesi Başkanlığı Yayın ve Basım Şube Müdürlüğü, 2001.
- DPT. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut, Özel İhtisas Komisyon Raporu, Ankara: DPT Yayın ve Temsil Dairesi Başkanlığı Yayın ve Basım Şube Müdürlüğü, Yayın No: DPT:2594-ÖİK606, 2001.
- DPT. "Temel Ekonomik Göstergeler" <http://www.dpt.gov.tr/>. (6 Mart 2002).
- DOĞAN, Zeki. "Yeni Bir Finansman Tekniği Olarak Barter ve Muhasebeleştirilmesi," Muhasebe ve Denetime Bakış. Sayı:3, Ocak 2001.
- DURKAYA, Mehmet, Rahmi Yamak: "Türkiye'de Konut Piyasasının Talep Yönlü Analizi", İşletme ve Finans Dergisi, Yıl 19, Sayı 217, Ankara, Nisan 2004, ss.75-83

- Emili Ferhat ve Selim Çakır. Government Domestic Debt Management in Turkey, Debt Instruments and Selling Techniques. Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Dış Ticaret Müsteşarlığı Yayınları, yayın no: 1991/1,1991.
- DUFFIE, Darrell. Future Markets. USA: Prentice-Hall International Editions, 1989.
- e-gayrimenkul: <http://www.e-gayrimenkul.net>. (6 Haziran 2001).
- EMF: "Mortgage Bonds vs. Mortgage Backed Securities", t.y. (çevrimiçi) <http://www.hypo.org>, Eylül 2005.
- EMF: "What are Mortgage Bonds?", t.y. (çevrimiçi) <http://www.hypo.org>, Temmuz 2005.
- Emlakbank. <http://www.emlakbank.com.tr/>. (6 Haziran 2001).
European Mortgage Federation (EMF). <http://www.hypo.org/>. (5 Ocak 2002).
- ERKAN, Mehmet, "Yeni Bir Fm. Aracı: Barter," Vergi Dünyası. Sayı no: 221, Ocak 2000
Gürsoy, Celal, "Barter El Kitabı", 2000.
Karşılıklı Ticaret İstemi, T.C. Dış Ticaret Müsteşarlığı, Kasım 1996
- FABOT, F.J. Led, "The Handbook of Fixed Income Securities", Chicago: Probus Publishing, 1987'den naklen.
- FABOZZI, Frank J., Franco Modigliani: Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets, Harvard Business School Press, Boston, 1992.
- FABOZZI, Frank J.: The Handbook of Mortgage Backed Securities, 4.ed., Probus Publishing Company, Chicago, 1995.
- FABOZZI, Frank J., Atsuo Konishi: The Handbook of Asset/Liability Management, Revised ed., Irwin Professional Publishing, United States of America, 1996.
- FABOZZI, Frank J., David P. Jacob: The Handbook of Commercial Mortgage-Backed Securities, Frank J. Fabozzi Associates, United States of America, 1997.
- Fannie Mae: Annual Report, 2001
- FOLLOWILL, Richard: "An Analytical Comparison of the Durations and Price Sensitivities of Fixed Rate, Constant Payment and Constant Amortization Mortgages", International Review of Financial Analysis, Vol.7, No.1, 1998,
- GABRIEL, Stuart A.: "The Role Of the Fixed Rate Mortgage";-Mortgage Finance Innovation and the Achievement of

- GANGWANI, Sunil: "Securitization 101", Speaking of Securitization, Special ed., Vol.3, Issue 4-1, June 1998, ss.1-8.
- Garanti Bankası. [http:// www.garanti.com.tr](http://www.garanti.com.tr) I.(6 Haziran 2001).
- Gayrimenkulun İntemetteki Adresi. "Gayrimenkul Finansmanı." [http:// www.e-gayrimenkulinet!](http://www.e-gayrimenkulinet!) (6 Haziran 2001).
- GENESOVE. David and Christopher J. Mayer. Egyifv and Time ta Salein the Real Estate Market. Cambridge: National Bureau of Economic Research, Working Paper Series No:4861, 1994.
- GLENN, H. Beyer: Housing and Society, The Macmillan Company, 1965.
- GÖKER, Orhan: Yatırım Projelerinin Değerlendirilmesi Teori ve Uygulama, Atlantis İletişim, İstanbul, 1996.
- GÜNVER, Osman Remzi. Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi. Ankara: TBB Yayınları yayın no:185, 1994.
- GÜNVER, Osman Remzi: Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No.185, Ankara, 1994.
- GÜRSOY, Kemal Tahir. Birden Ziyade Gayrimenkulun Aynı Borç için İotek Edilmesi ve Uygulamada Ortaya Çıkan Sorunlar. Ankara: 1978.
- GÜVERCİN, Ö. TEKİNEL, O. : "Türkiye'de Konut Sorunun Nedenleri Ekonomik ve Sosyal Boyutu", Fen ve Mühendislik Dergisi, Cilt 3,
- HARDT, Judith: "European Integration: Prospects For The Mortgage Lending Industry", European Mortgage Federation, Brussels, 2001, (Çevrimiçi) <http://www.hypo.org/Content/Default.asp?PageID=63>, 11 Nisan 2004.
- HARDT, Judith, David Manning: "European Mortgage Markets: Structure, Funding and Future Development", European Mortgage Federation, Brussels, June 2000, (Çevrimiçi) <http://www.hypo.org/Content/Default.asp?PageID=63>, 20 Mayıs2004.
- HENDERSON, John: Asset Securitization: Current Techniques and Emerging Market Applications, Euromoney Books, United States of America, 1997.
- HENOERSHOTT, Patric H. And William C. LaFayette. Deot Usagö and ortgace Choıçe: Sensitivity to Default Insurance Costs. Cambridge: National Bureau of Economic Research, Working Paper Series No:5069, 1995.
- HEPSEN, Ali: Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme ve Türkiye Uygulaması, İstanbul Ticaret Odası, Yayın No:2005-13, İstanbul, 2005.

- HEPSEN, Ali İstanbul University Faculty of Business Administration Department of Finance Avcilar/ ISTANBUL (+90212) 4737070*18321 (+90505) 6773594

alihepsen@yahoo.com Bu mail adresi spam botlara karşı korumalıdır, görebilmek için Javascript açık olmalıdır

- Home Improvement. "Mortgage Payment Calculator." <http://www.mortgageloan.com/>. (6 Haziran 2001).

- Homeownership, Homeownership Alliance, 2003.

- Hukukçu. al.alfias Yasası, Bankalara ilişkin Özel Hükümler." <http://www.hukukcu.com.tr/>. (6 Haziran 2001).

- İ. Kavrakoğlu, A.R. Kaylan, S.Özekici, S.Özmucur, G.Tamer: Konut Sorunu ve Çözüm İçin Öneriler, İSO, 1983.

- JOHNSON, T. Leslie. The Use Of Consumer Credit: Some Evidence from North Wales. The Institute of European Finance, 1990.

- KAPLAN, Marshall, John Mein: "Expanding Primary and Secondary Mortgage Markets and Housing Opportunity in Brazil", Brazil-U.S. Aspen Global Forum Report, São Paula, April 1999, (Çevrimiçi) http://www.housingfinance.org/Indexes.industry_Information_index.asp, 26 Nisan 2004

- KARAGÖZ, Atıl: 11Mortgage Piyasası ve Türkiye'de Uygulanabilirliği" Active Finans Makaleleri, Şubat-Mart, 1999

- KELEŞ, Ruşen, Cevat Geray ve Fehmi Yavuz. Sehircilik. Ankara: A.Ü.S.B. Fakültesi Yayınları No: 415, 2.Baskı, 1978.

- KENDALL, Leon T., Michael J. Fishman: A Primer on Securitization, The MIT Press, Cambridge, 1996.

- KING, Nigel. "Securitization of IJK Real Estate." Zoe Shaw (Ed.) International Securitisation. the ScoDe. Development and Future Outlook for Asset-Backed Finance. USA: Macmillian Publishers :Ltd., 1991 s. 108-124.

- Konut Kredileri Yönetmeliği, Ankara:1997. 2000 Yılı Faaliyet Raporu, Ankara:2001

- KUNDAK, Nuray, "İletmelerde Finansman Sorunu ve Çözüm Yolları", Deristanbul2002

- LA-COUR LITTLE, Michael "Another Look at the Role of Borrower Characteristics in Predicting Prepayments", Journal of Housing Research, Vol.10, Issue1, 1999, ss.45-60.

- LASSEN, Tim: "Development Of Mortgage Bonds" Association of German Mortgage Banks, 2002.
- LEA, Michael J.: "Innovation and the Cost of Mortgage Credit: A Historical Perspective", Housing Policy Debate, Vol.7, Issue1, 1996, ss.147-174.
- LIPSCOMB, Joseph B., Harold Hunt: "Mexican Mortgages: Structure and Default Incentives, Historical Simulation, 1982 to 1988", Journal of Housing Research, Vol.10,Issue2,1999,ss.235-265.
- Low, Simon, Matthew Sebag, Achim Dübel: "Study on the Financial Integration of European Mortgage Markets", European Mortgage Federation, Brussels, October 2003, (Çevrimiçi) <http://www.hypo.org/Content/Default.asp?PageID=63>, 21Mart2004.
- Lomax, Gregory: "Financing Social Housing in the United Kingdom", Housing Policy Debate, Vol.6, Issue4, 1996, ss.849-865.
- Lumpkin, Stephen: "Trends and Developments in Securitisation", Journal of Financial Markets Trends, No. 74, October 1999, ss.25-59.
- Makrohukuk Servisi. "Gayrimenkul Mülkiyeti." <http://www.makrohukuk.com/>. (6 Haziran 2001).
- MBA: Housing and Mortgage Markets, 2005
- MILES, David: •The UK Mortgage Market: Taking a—Longterm View,Crown, 2003
- M. Sırrı, "Barterairketlerinin Çalışma aartları Barter Ekonomi Dergisi. Sayı no:20,Ağustos1999s.40.
- NPBS. "NRBS Offer Commercial Business Loans, Mortgages and Finance to UK" [http:// www.npscommercialmortgages.co.ukl](http://www.npscommercialmortgages.co.ukl). (6 Haziran 2001).
- NTVMSNBC. "Medeni Kanun Yenilendi." <http://www.ntvmsnbc.com/news/120480.asp/>. (3 Ocak 2002).
- OKSAY, Suna – CEYLANTEPE, Tolga , "Mortgage ve Mortgage Sigortaları"; Sigorta Araştırma ve İnceleme Yayınları ; Kasım 2006
- OECD: Securisation, an International Perspective, 1995. özsan, Onur: "Mortgage Sisteminin Temelleri", Active Finans Makaleleri, Temmuz-Ağustos, 2005
- O. F. Grimes,Jr.: Housing For Low Income Urban Families Economics and Policy in the Developing World; The Johns Hopkins University Press, 1976.

- OYAK. “Üye Hizmetleri / Konut Edindirme Hizmeti.”
<http://www.oyak.com.tr/>. (6 Şubat 2002).
2001 Yılı Faaliyet Raporu, 2002
- Öcal, Nurcan: Türkiye’de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri, SPK Yayınları, Yayın No.106, Ankara, Kasım 1997.
- PAİSLEY, Joanna. A Model of Building Society Interest Rate Setting, England ReDoi’t February, Bank of England, Working Paper Series no:22, 1994.
- Pamukbank. “Konut Destek Kredisi.”
<http://www.pamukbank.com.tr/>. (6 Haziran 2001).
- PAVEL, Christine: Securitization, Probus Publications, Chicago, 1989.
- PEYNİRCİOĞLU, Nevin ve Belma Üstünişik. Nüfusu 20.000 ve Üzerindeki Belediyelerde Konut Stoku(1993) ve ihtiyacı Tahminleri <1994-2000). Ankara: DPT Yayınları, 1994.
- Posey, Lisa L., Abdullah Yavaş: “Adjustable and Fixed Rate Mortgages as a Screening Mechanism for Default Risk”, Journal of Urban Economics, No.49, 2001,ss.54-79.
- PRIKE, Micael: “Mortgage-Backed-Securization in The United Freeman,Tim Kingdom”, Housing Policy Debate, Vol.5, Issue 3, Fannie Mae, 1994.
- Pro Link Mortgage and Financial Corporation. “5 Year Mortgage Rates .“
<http://www.provincial.mortgage.com> 1. (6 Haziran 2001).
- Real Estate Market in Moscow (Russia).
<http://www.ired.com/news/mktlru-Land.htm/>. (6 Şubat 2002).
- RENAUD, Bertrand: “Housing and Financial Institutions in Developing Countries”, A World Bank Staff Working Paper No.658, Washington, 1984.
- RICHARD, Rodger: Housing in Urban Britain , Cambridge University Press, 1995. Sayı 2, 2000.
- ROSENTHAL, A. James ve Juan M. Ocampo. Securitization of Credit Inside the New Technology of Finance. Texas: John Wiley & Sons, 1988.
- Russia Today: Can I get a mortgage?
<http://www.iksgnotes.com/> 1. Harvard.edu/bcl. (6 Şubat 2002).
- Sa-Aadu, Jorjisu, Isaac F. Megbolugbe: “Heterogenous Borrowers, Mortgage Selection, and Mortgage Pricing”, Journal of Housing Research, Vol.6, Issue2, 1995,ss.333-348.

- Shaw, Zoë: International Securitisation, Macmillan Publishers Ltd., United Kingdom,1991.
- Sousa, Jorge, Jack Quarter: “The Convergence of Non Equity Housing Models in Canada: 129- Changes to Housing Policy Since 1990”, Housing Policy Debate, Vol.14, Issue4, 2003,ss.591-620.
- SPK. “GYO’nun Aylar itibariyle Mevcut Durumu.” <http://www.spk.gov.tr>. (5 Mart 2002).
- STONE, Charles: Asset Securitisation, Euromoney Books, Londra, 1991.
- TANTAN, Saadet. Menkul Kıymetleştirme: ABD Uvaulamaları ve Bankacılık Sektörüne Etkileri. Ankara: SPK Yayınları, yayın no:44, 1996. TCMB. Bugünkü Kredi Düzenimiz ve Islahı Çareleri Hakkında Rapor, Ankara: 1969. Yıllık Rapor 2000. Ankara:2001.133-- Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü. “2002 Yılı Tapu Harçları” <http://www.tapu.gov.tr>. (6 Şubat 2002).
- TAYLOR, Paul: “The Development of Securitization in Europe”, The Financier, Vol.1, No:5, 1994
- TBB: İstatistik Raporlar, Tüketici Kredileri, 2005 (çevrimiçi) <http://www.tbb.org.tr>, Eylül 2005.
- T.C. Başbakanlık. Kriz Yönetim Merkezi. Depremler 1999, Ankara: 2000.
- T.C.M.B.: Finansal istikrar Raporu, 2005. (çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr>, Ağustos - Eylül 2005.
- TEKER, Murat Babadır. Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı. Ankara: SPK Yayınları yayın no:43,1996.
- Teker, Murat Bahadır: Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı, 2.bs., SPK Yayınları, Yayın No:43, Ankara, 2000.
- The BMA: Pass-Through and Collateralized Mortgage Securities, 2005
- Thomas, Hugh: “A Preliminary Look At Gains From Asset Securitization”, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, No.9, 1999,ss.321-333.
- Toplu Konut idaresi Başkanlığı. «Toplu Konut Kredisi Uygulamaları.» <http://www.toki.gov.tr> 1. (6 Şubat 2002).
- TÖRÜNER, Yaman: “Mortgage Bu Yıl Başlıyor”, 2005 (çevrimiçi) <http://miluiyet.com.tr>, Eylül 2005.
- TÜREL, Ali. “Housing Finance in Turkey During Last Decade.” W. Barlett- O. Bramley (Ed.). European Housing Finance: Sincile Market er Mosaic. London:

Saos Publications,1994, s.199-215.

- TÜREL, Ali, Alper Güzel ve Ayda Eraydın. Konut Yatırımlarının Ekonomik Etkileri. Ankara: T.C. Başbakanlık TOKİ Yayınları, yayın no:3, 1996. Türkiye Bankalar Birliği(TBB). “Tüketici Kredileri Konsolide Raporu.” <http://www.tbb.org.tr> 1. (6 Şubat 2002).

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Mensuğları Sosyal Yardım Sandığı Vakfı. Vakıf Senedi, Ankara: 1992.

- ULUDAĞ, İlhan. Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri. İstanbul: ITO Yayınları, yayın no:1997-48, 1997.

- VANDELL, Kerry D.: “Securitization of the U.S. Mortgage Market: Progress and Pitfalls, with Lessons for Japan”, Seventh Annual International Land Policy Forum Report, Tokyo, October 2000, (Çevrimiçi) http://tochi.mlit.go.jp:88/forum/vandell_he.html, 16 Nisan 2004

- WHITE, Simon. “Halifax Building Society” Zoe Shaw (Ed.), International Securitization. the Scope, Development and Future Outlook for Asset-Backed Finance. UK: Macmillian Publishers Ltd, 1991, s. 64.

- WEBB, Bruce G.: “Borrower Risk under Alternative Mortgage Instruments,” The Journal of Finance, yol XXXVII, No:1,Mart, 1982.

YASLIDAĞ, Beyhan. “Menkul Kıymetleştirme ve Mortgage” Detay Eğitim Teknoloji Danışmanlık; Mart 2006.

- Yeni Adana imar inş. Tic.Lt.Şti. “Şirketin Amacı ve Faaliyet Alanları.” <http://www.adana-bld.gov.tr/sirketlimar.html> L (6 Haziran 2001).

- YILMAZ, Ufuk: Türkiye’de pçteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezinin Kurulması Yeterlik Etüdü, Spk Yayınları, Ankara, Mart 2000.

- YANAZ, Sinan ; “Dış ticaretin finansmanında güncöl bankacılık teknikleri (leasing, factoring, forfaiting)”, uzmanlık tezi, 1994 “-.

- “ZEARLEY, Thomas L. “Creating an Enabling Environment for Housing’ Recent Reforms in Mexico”, (FNMA, 1993) ve ZEARLEY, Thomas L. “Housing Raforms in Mexica Finance and Development”, (1 994)’den naklen.

-SermayePiyasasıKanunu

-MedeniKanun.

-İcra ve İflas Kanunu

- Sermaye Piyasası Kurulu’nun 31.07.1992 tarih ve 21301 no’lu Mükerrer Resmi Gazete’de yayımlanan Seri: III, Tebliğ No: 14 sayılı Varlığa Dayalı Menkul

Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği

- T.C. Merkez Bankası'nın 05.04.1994 tarih ve 21896 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 4 sıra numaralı Umumi Disponibilite Hakkında Tebliği ve 94/3 sayılı Mevduat Munzam Karşılıkları Hakkındaki Tebliği.

- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 22.06.2002 tarih ve 24793 Mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun Tekdüzen Hesap Planı ve İzahnamesi Hakkında Tebliği.

- 18.04.2002 tarih ve 24730 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 2002/3888 Karar Sayılı Toplu Konut İdaresinin Kaynaklarının Kullanım Şekline İlişkin Yönetmelik.

- Bayındırlık ve İskan Bakanlığı'nın 25371 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2004 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkındaki Tebliği.

- Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri, Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Aralık 2005

<http://www.turmob.org.tr/yayinlar/sirkuler>

<http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/ekfrr2001/forfaiting.htm>

<http://www.denizli2000.com/bilgi/kaynak/forfitirigJitml>

<http://www.geocities.com/burtaymutlu/barter/giris.html>

<http://www.adresdergi.com.tr/kredi.htm>

<http://www.kosgeb.gov.tr/Ekler/Dosyalar/BilgiBankasi/30/BARTER.doc>

<http://ekutup.dpt.gov.tr>

<http://www.bondmarkets.com>

<http://www.die.gov.tr>

<http://www.ginniema.gov>

<http://www.hazine.gov.tr>

<http://www.hypo.org>

<http://www.housingfinance.org>

<http://www.konut.gov.tr>

<http://www.spk.gov.tr>

<http://www.tbb.org.tr>

<http://www.toki.gov.tr>

EKLER

ÖZGEÇMİŞ

Mehmet Tugay NURAL. 1976 İstanbul doğumluyum. Rami İlkokulu ve Çapa Ortaokulu'nda okudum. Otakçılar Lisesinden mezun olduktan sonra Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi –Maliye Bölümü' nü bitirdim. Önce Amerika Birleşik Devletleri ve ardından İngiltere Northampton Üniversitesi'nde İngilizce dil eğitimi aldım. Evliyim. Halen Kuveyt Türk Katılım Bankası' nda Bireysel Satış Uzmanı olarak çalışmaktayım.