

İSTANBUL TEKNİK ÜNİVERSİTESİ ★ FEN BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ

KONUT KREDİLERİ VE MENKULLEŞTİRME

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi

Çağrı ÖZKAN

HAZİRAN 2007

KONUT KREDİLERİ VE MENKULLEŞTİRME

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Jeodezi ve Fotogrametri Müh.

Çağrı ÖZKAN

516031030

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 7 Mayıs 2007

Tezin Savunulduğu Tarih : 13 Haziran 2007

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Vedia DÖKMECİ

Tez Danışmanı: Prof.Dr. Suat TEKER (Okan Ü.)

Diğer Jüri Üyeleri: Doç. Dr. Oktay TAŞ

Y. Doç. Dr. Ş. Şence TÜRK

Y. Doç. Dr. M. Ali YÜZER

HAZİRAN 2007

ÖNSÖZ

Tezimin yazım aşamasında değerli bilgilerini benimle paylaşan Sayın Hocam Prof Dr. Suat TEKER'e;

Gayrimenkul Geliştirme Programına girişimde ve daha sonraki aşamalarında yardımlarını esirgemeyen Değerli Hocam Prof Dr. Vedia DÖKMECİ'ye;

Teşekkürü borç bilirim.

Tez çalışmam sırasında bilgi alışverişinde bulunduğum fakat bu alışverişte, her zaman borçlu kaldığım kıymetli arkadaşım Özhan GÜVEN'e çok teşekkür ederim.

Herşeyden önemlisi bugünlere gelmemi sağlayan fedakar Annem'e sonsuz şükranlarımı sunuyorum.

Mayıs 2007

Çağrı ÖZKAN

İÇİNDEKİLER:

KISALTMALAR	vi
TABLO LİSTESİ	vii
ŞEKİL LİSTESİ	viii
ÖZET	ix
SUMMARY	x
1. GİRİŞ	1
2. GAYRİMENKUL FİNANSMANI	4
2.1 Gayrimenkul Finansman Sistemleri	4
2.1.1 Direkt finansman yöntemi	5
2.1.2 Sözleşme yöntemi	6
2.1.3 Mevduat finansmanı yöntemi	6
2.1.4 İpotek bankası yöntemi	6
2.2 Gayrimenkul Finansmanı Sağlayan Sermaye Piyasası Araçları	7
2.2.1 İpotekli borç senedi	7
2.2.2 Gayrimenkul yatırım fonları	7
2.2.3 Gayrimenkul yatırım ortaklıkları	8
2.2.4 Konut sertifikaları	8
2.2.5 Varlığa dayalı menkul kıymetler	8
2.3 İpotek Kredileri	9
2.3.1 Klasik ipotek kredisi	9
2.3.2 Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredisi	10
2.3.3 Değişken oranlı ipotek kredisi	10
2.3.4 Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredisi	11
2.3.5 Çift endeksli değişken oranlı ipotek kredisi	12
2.4 İpotek Kredilerine İlişkin Risk Kavramları	12
2.4.1 Faiz oranı riski	12
2.4.2 Erken ödeme riski	13
2.4.3 Kredi riski	13
2.4.4 Likidite riski	13
2.5 İpotek Kredisi Sigortası	13
3. MENKULLEŞTİRME	15
3.1 Menkulleştirmenin Tanımı	15
3.2 Menkulleştirmenin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi	15

3.3 Menkulleştirme Sürecinde Yer Alan Taraflar	18
3.3.1 Menkulleştirme sürecinde yer alan tarafların görevleri	19
3.4 Menkulleştirmeye Konu Olan Alacak Türleri	20
3.5 Alacakların Taşınması Gereken Özellikler	21
3.6 Başarılı Menkulleştirme İçin Koşullar	21
3.7 Menkulleştirme Yöntemleri	22
3.7.1 Ödeme aktarmalı menkul kıymetler	22
3.7.2 Borçluluk ifade eden menkul kıymetler	25
3.7.2.1 Varlığa dayalı tahviller	25
3.7.2.2 Nakit akımlı tahviller	26
3.8 Menkulleştirme Uygulamalarının Yararları ve Sakıncaları	28
3.8.1 Menkulleştirmenin yararları	28
3.8.2 Menkulleştirmenin sakıncaları	30
4. İPOTEĞE DAYALI MENKUL KIYMETLER	32
4.1 Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler	34
4.1.1 Tanımı ve işleyişi	34
4.1.2 Nakit akımı özellikleri	36
4.1.3 MPS'lerin ihraççıları	36
4.1.3.1 Kurumların ihraç ettiği MPS'ler	37
4.1.3.2 Klasik MPS'ler	38
4.1.4 MPS'lerin ikinci el piyasaları	39
4.2 Teminatlı İpotek Yükümlülükleri	39
4.2.1 Tanımı ve işleyişi	40
4.2.2 CMO'ların kredi riskleri	41
4.2.3 CMO'ların genel özellikleri	42
4.3 Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler	42
4.3.1 Getirileri kısmen ayrılan menkul kıymetler	43
4.3.2 Yalnız faiz / yalnız anapara SMBS'ler	44
4.3.3 SMBS'lerin genel özellikleri	45
4.3.4 SMBS'ler ile CMO'ların ortak özellikleri	45
4.3.5 SMBS'ler ile CMO'ların farklı özellikleri	45
4.4 İpoteğe Dayalı Tahviller	46
5. 05.03.2007 TARİHİNDE YÜRÜRLÜĞE GİREN 5582 SAYILI KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNE İLİŞKİN ÇEŞİTLİ KANUNLARDA DEĞİŞİKLİK YAPILMASI HAKKINDAKİ KANUN ÖZETİ	48
5.1 İcra Ve İflas Kanunu İle İlgili Kısımlar	48
5.2 Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı İle İlgili Kısımlar	48
5.3 İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler İle İlgili Kısımlar	49
5.4 Konut Kredisi İle İlgili Kısımlar	50
5.5 Konut Finansmanı Fonu İle İlgili Kısımlar	51

6. KONUT FİNANSMANI KANUNU DAHİLİNDE KONUT KREDİSİ KULLANIMI İLE İLGİLİ BİR UYGULAMA ÇALIŞMASI	54
7. TÜRKİYEDEKİ BAZI BANKALARIN KONUT KREDİLERİ UYGULAMALARI	62
7.1 Şekerbank	62
7.2 Fortis	63
7.3 Oyakbank	64
7.4 Vakıfbank	65
7.5 HSBC	65
7.6 Yapı Kredi	66
7.7 Garanti Bankası	67
8. KONUT KREDİLERİNİN MENKULLEŞTİRİLMESİ İÇİN BİR MODEL ÖNERİSİ	69
8.1 Menkulleştirme Diagramı	71
9. SONUÇ	72
KAYNAKLAR	78
EKLER	81
ÖZGEÇMİŞ	89

KISALTMALAR

BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BSMV	: Banka ve Sigortacılık İşlemleri Muamele Vergisi
CMO	: Collateralized Mortgage Obligations
DASK	: Doğal Afet Sigortası
FHA	: Federal Housing Administration
FHLMC	: Federal Home Loan Mortgage Corporation
FNMA	: Federal National Mortgage Association
GNMA	: Government National Mortgage Association
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
HOLC	: Home Owners Loan Corporation
IO	: Interest Only
MBB	: Mortgage Backed Bonds
MBS	: Mortgage Backed Securities
MPS	: Mortgage Pass Through Securities
PC	: Participation Certificates
PO	: Principal Only
PRB	: Pro Rata Basis
PSMBS	: Partially Stripped Mortgage Backed Securities
SEC	: Securities and Exchange Commission
SMBS	: Stripped Mortgage Backed Securities
SPK	: Sermaye Piyasası Kurumu
TKGM	: Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü
TOKİ	: Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
VA	: Veterans Administration
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

TABLO LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 5.1.	Kanunun Diagram İle Anlatımı	53
Tablo 6.1.	Konut Finansmanı Kanunu Dahilinde Konut Kredisi Kullanımı İle İlgili Bir Uygulama Çalışması	61
Tablo 7.1.	Türkiyedeki Bazı Bankaların Konut Kredileri Bilgileri	68
Tablo 8.1.	Teminat Havuzu	69
Tablo 8.2.	Menkul Kıymet Sertifikası	70
Tablo A.1.	Düzenli Aylık Ödemeli Konut Kredisi Örneği	81
Tablo B.1.	Erken Ödemeli Konut Kredisi Örneği	81
Tablo C.1.	Düzensiz Aylık Ödemeli Konut Kredisi Örneği	82
Tablo D.1.	Şekerbank Örnek Konut Kredisi Ödeme Planı	83
Tablo E.1.	HSBC Bankası Örnek Konut Kredisi Ödeme Planı	83

ŞEKİL LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Şekil 3.1 : Basit Bir Menkulleştirme Yapısı	18
Şekil 3.2 : Ödeme Aktarmalı Menkulleştirme	23
Şekil 3.3 : Varlığa Dayalı Tahvil	26
Şekil 3.4 : Nakit Akımlı Tahvil	27
Şekil F.1 : Şekerbank Konut Kredisi Başvuru Formu	84
Şekil G.1 : Şekerbank Konut Kredisi Sözleşmesi	86

KONUT KREDİLERİ VE MENKULLEŞTİRME

ÖZET

Yüzyıllardır yerleşik hayatta yaşayan Türk toplumu, hayatı boyunca ilk önceliğini her zaman yaşamını devam ettireceği alanı oluşturmak için çalışmıştır. Şüphesizki, bu alan ailesi ile birlikte yaşamını sürdüreceği konuttur. Önceleri sadece korunma amaçlı kullanılan konutlar, şimdilerde ise yaşam alanlarıdır. Yaşamın büyük bir kısmını geçirdiğimiz bu alanların önemi gün geçtikçe artmaktadır.

Konutun önemi 1999 yılında yaşanan deprem ile daha iyi anlaşılmıştır. Depremden sonra konutların kalitesinin artması, daha dayanıklı bir hale getirilmesi konutların maliyetini arttırmıştır. Bu durum yıllardır yüksek enflasyon ile yaşamaya çalışan Türk halkının konut edinebilmelerini zorlaştırmıştır. Son yıllarda enflasyonun tek haneli rakamlara düşmesi ve banka konut kredilerinin uygun faiz oranlarına inmesi konut edinebilmek için yeni bir fırsatın doğmasına sebep olmuştur.

İki yıldır taslak halinde bekleyen Konut Finansmanı Kanunu Mart 2007 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Kanun ile birlikte konut kredileri daha düzenli bir hale getirilmiş, tüketicilerin korunması sağlanmıştır. Konut kredilerinin devamını sağlayan ikinci el piyasanın oluşması için gerekli olan menkulleştirme sistemi de kanun içinde yerini almıştır.

Bu çalışma dokuz bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm olan giriş kısmında tezin ve bölümlerin genel anlatımı yer almaktadır. Daha sonraki ikinci bölümde gayrimenkul finansmanı adı altında konut edinme yöntemleri ile ipotek kredilerinin çeşitleri anlatıldı. Üçüncü bölümde, konut kredilerinin devamlılığını sağlayan menkulleştirme sisteminin ortaya çıkışı ve gelişimi ifade edildi. Dördüncü bölümde menkulleştirme sisteminde en çok kullanılan yöntem olan ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve çeşitleri incelendi. Beşinci bölüm Mart 2007 tarihinde yürürlüğe giren konut finansmanı kanunun özetidir. Altıncı bölümde, yeni kanunun şartları göz önüne alınarak konut kredisi kullanılmasına ait bir örnek oluşturuldu. Yedinci bölümde, Türkiye'de bulunan bazı bankaların konut kredileri faiz oranları, konut kredisi için istenen belgeler incelendi. Sekizinci bölümde örnek bir menkulleştirme modeli oluşturuldu. Dokuzuncu ve son bölüm olan sonuç kısmında tezin değerlendirilmesi yapıldı.

HOUSING LOANS AND SECURITIZATION

SUMMARY

The Turkish society that settled for centuries ago has always worked for acquiring a nice place for living. This place is considered to be a house where all family members live together. In the ancient times houses are solely needed for protection but nowadays houses are places where people waste most of their lifetime.

After the earthquake in 1999, the construction quality of houses are better understood by all people in Turkey. However, this consideration has increased the costs of constructions. On the other hand, the high inflation level in Turkey kept Turkish people away from owning a place for living. The recent years the inflation rate came down to single digits and hence manipulated the demand for housing.

The Mortgage Law in 2007 was approved by the Turkish Parliament. This law encourages securitizations of mortgage loans in the best advantage of the financial system and the people.

This research contains nine separate parts. First part contains main descriptions of the topic. Second part covers the financing of variety of real estate mortgage loans. Third part contains securitization for maintaining and developing housing loans. Fourth part investigates the common issues is mortgage backed securities. Fifth part is the summary of mortgage law. Sixth part contains an application of a housing loan under the new law. Seventh part investigates the commercial banks procedures for loan applications. Later, a model is suggested for securitization of loans. The last part simply summarizes the study.

1. GİRİŞ

Gayrimenkul sektörü bir çok ülkede olduğu gibi Türkiye’de de ekonominin lokomotifi konumundadır. Bu nedenle toplumun büyük bir kısmını ve hükümetleri yakından ilgilendirmektedir. Türkiye’deki konut sorunu, köyden kente göçün başlaması ile artmıştır. Hükümetlerin bu sorunla günümüze kadar yeterli oranda ilgilenmemesi problemin büyümesine sebep olmuştur.

Gayrimenkul sektörü 1999 yılında meydana gelen deprem sonucu ciddi oranda zarar görmüştür. Konut ihtiyacını gidermek için yıllar önce kurulan Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ilk yıllarda gösterdiği konut üretimini daha sonraları gerçekleştirememiştir. Bu durum Türkiye’deki konut ihtiyacını arttırmıştır. Sadece İstanbul ili için 2015 yılında kadar yaklaşık iki milyon konut ihtiyacı açığı öngörülmektedir.

Türkiye’deki konut ihtiyacını çözebilmek için konut finansmanının geliştirilmesi gerekmektedir. Konut finansmanının gelişmesinin temelinde konut kredilerinin iyileşmesi yatmaktadır. Konut kredileri sayesinde Amerika ve Avrupa başta olmak üzere birçok aile ev sahibi olmuştur. Türkiye’de ise konut kredileri, ev sahibi olmak için kullanılan yöntemler arasında en az uygulanan konut finansmanı yöntemidir. Konut kredilerinin Türkiye’de yeterli oranda dikkate alınmama sebeplerinin başında, yıllardır yaşadığımız yüksek enflasyon ve buna bağlı olarak yüksek faizdir.

2004 yılından itibaren enflasyonun tek haneli rakamlara düşmesi, bununla birlikte gayrimenkul sektörünün gelişme göstermesi, Türk toplumunun tekrar gayrimenkul sektörüne önem vermesine sebep olmuştur. Türkiye’deki enflasyon oranlarının iyileşmesi ve konut kredi faizlerinin gerilemesi tüketicinin konutları, kredi ile almalarını sağlamıştır. Ayrıca konut kredilerinin bankalar tarafından 10 ve 20 yıl gibi uzun sürelerle çıkarmaları talebi daha fazla arttırmıştır.

Bunlara rağmen, Türkiye’de konut kredileri ile konut sahibi olma oranı çok azdır. 2005 yılı verilerine göre toplam konut kredilerinin Gayri Safi Milli Hasılaya (GSMH) oranı %2.8 olarak tespit edilmiştir. Bu oran Amerika’da %53, Avrupa Ülkelerinde %40 ve gelişmekte olan ülkelerde %5 ile %15 aralığında bulunmaktadır. Türkiye’nin gelişmekte olan ülkeler arasında yer aldığı düşünülürse konut kredisi konusunda geride kaldığımız söylenebilir.

Konut kredilerinin zaman içerisinde çok daha fazla önem kazanacağı bir gerçektir. Hükümetlerinde bu konuda çalışmaları bulunmaktadır. Bunun en yakın örneğini Mart 2007 tarihinde yürürlüğe giren “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması” hakkındaki kanundur. Bu çalışmada geniş olarak yer verilen kanun, yurt dışında “Mortgage” olarak bilinen sistemin benzeri olarak Türkiye şartlarına uygulanmaya çalışılmıştır.

Çalışma sırasında geniş olarak yer verilen diğer bir konu menkulleştirmedir. 1992 yılında çıkan kanunla Türkiye’de resmi olarak işlem gören menkulleştirme olgusu gereken önemi görmemiştir. Amerika’da, 1970 yılında konut kredilerinin menkulleştirilmesi ile başlayan bu sistem günümüzde birçok çeşiti ile karşımıza çıkmaktadır. 2003 yılı sonuna kadar menkulleştirme tutarı Amerikada 7.600 milyar dolar, Avrupa da ise 900 milyar Euro’dur. Türkiye’de ise bu rakamlar oldukça düşüktür. Türkiye’deki menkulleştirme miktarı, 1999 ile 2003 yılları arasında 305 milyon YTL’dir.

Konut finansmanı sistemine ilişkin kanunda konut kredilerine ek olarak menkulleştirme sistemine de yer verilmiştir. Kanunda sistem genel anlamı ile açıklanmış, menkul kıymet üretecek kurumlar tanımlanmıştır.

Mart 2007 tarihinde resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması” hakkındaki kanun Türkiye’deki konut sorununu çözmesi beklenmektedir. Kanun ile tüketici korunmuş, banka kredileri çeşitlendirilmiştir. Bankaların konut kredilerini karşılayabilmeleri için gerekli olan ikinci el piyasanın oluşturulması sağlanmıştır. Bahsi geçen kanun; birçok kamu kurumunu, çeşitli kanunlardaki maddeleri ilgilendirmektedir.

Çalışmanın birinci bölümünü oluşturan bu kısımda, konut sektörünün önemi ve bunun çözülmesi için konut kredilerinin geliştirilmesi gerektiği belirtildi. İkinci bölümde, gayrimenkul finansmanı ve sistemleri anlatıldı. Aynı bölüm içerisinde ipotek kredileri ve çeşitleri ifade edildi. Üçüncü bölümde, konut kredilerinin devamı sayılan menkulleştirmenin tanımı, gelişimi, yararları ve sakıncaları incelendi. Dördüncü bölümde, konut kredilerinin menkulleştirilmesinden ortaya çıkan ipoteğe dayalı menkul kıymetler anlatıldı. Beşinci bölümde, yukarıda da ifade ettiğim konut finansmanı kanunun özet hali ve diagram modeli oluşturuldu. Altıncı bölümde, yeni yürürlüğe giren kanuna göre konut kredilerinin kullanılması ile ilgili uygulama çalışması yapıldı. Yedinci bölümde, Türkiye’deki bazı bankaların konut kredileri uygulamaları anlatıldı. Tezin diğer önemli kısmını oluşturan menkulleştirme konusuna ait bir model uygulaması sekizinci bölümde ifade edildi. Dokuzuncu ve

sonuncu bölümde ise çalışmanın kısa bir özeti ve sonuçları anlatılmaya çalışıldı. Ekler bölümünde, özel bir bankanın konut kredisi talep formu ve konut kredisi sözleşmesi bulunmaktadır. Ayrıca, altıncı bölüme ait uygulamaların detaylı ödeme tablosuda mevcuttur.

Gayrimenkul sektörünün önem kazandığı bu günlerde mortgage kanunu olarak bilinen konut finansmanı kanunu resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Tezin başlığı olan “Konut Kredileri ve Menkulleştirme” kanun maddeleri doğrultusunda incelenerek uygulamalı olarak anlatılmaya çalışıldı. Bu çalışmanın, Mart 2007 tarihinde yürürlüğe giren konut finansmanı kanun maddelerinin anlaşılabilmesi, konut kredileri ve menkulleştirmenin kanun içindeki detaylarının benimsenmesi açısından bundan sonraki çalışmalara faydalı olmasını dilerim.

2. GAYRİMENKUL FİNANSMANI

Herkes gayrimenkul sahibi olabilmek için gerekli olan kaynağa sahip değildir. Bu imkana sahip olmayan kimseler, gayrimenkul satın almak istediklerinde bunu çeşitli yöntemler ile yapmaktadır. Bu yöntemler gayrimenkul finansmanı sağlayan sistemlerdir. Bu bölümde gayrimenkul finansman sistemleri anlatılacak ve bu sistemlerin devamını sağlayan ikinci el piyasanın oluşumunda yer alan araçlar ifade edilecektir. Bölüm içerisinde konut kredilerinin çeşitleri ve bu kredilerin kullanımı sırasında gerekli olan ipotek kredisi sigortasından bahsedilecektir. Gayrimenkul finansman sistemleri çalışmanın daha net anlaşılması için ifade edilmiştir.

Gayrimenkul satın almak isteyen kişilere veya büyük gayrimenkul projelerini gerçekleştirmek isteyen kurumlara, ihtiyaç duydukları fonları sağlamak gayrimenkul finansmanını ifade eder. Bu en yalın amaç olup, gayrimenkul finansmanın gerçekleştirebileceği şekiller sınırlıdır. Amacın bu kadar basit olmasının yanında, birçok ülkede hükümetlerin çabası ile oluşturulmuş çok sayıda farklı gayrimenkul finansman sistemleri mevcuttur. Ayrıca her sistemin temel özelliği, tasarruf sahiplerinin ve yatırımcıların fonlarını kendi evlerini satın almak isteyenlere kanalize etmesidir. Birçok gayrimenkul yatırımcısı gayrimenkul bedelinin tamamını nakit ödeyecek kaynağa sahip değildir. Ayrıca gayrimenkulün bedelini nakit ödemek çoğu zaman karlı da değildir. Gelişmiş ülkelerde gayrimenkul finansmanı için kaynak, kredi piyasalarından sağlanırken, büyük çaplı inşaat projelerinin finansmanının sermaye piyasaları yolu ile yapılması daha az maliyetli olabilmektedir. [1]

2.1 Gayrimenkul Finansman Sistemleri

Gayrimenkul finansman sisteminin amacı; gayrimenkul satın almak isteyen ve bu yüzden fona ihtiyacı olan tarafla, fon fazlası olduğu için borç vermeye hazır olan tarafı biraraya getirmektir. Bu sistem birçok ülkede özellikle hükümetlerin çabası sonucunda karmaşık şekiller almıştır. Bu değişik hallerin ortaya çıkmasındaki esas problem, fonların ne şekilde verileceği ve geri ödemelerinin nasıl yapılacağıdır. Genelde insanlar hayatlarının ilk yirmi yılı boyunca dikkate değer bir tasarrufa sahip olmazlar. Genç insanların hayatlarının başında kazandıkları gelirleri tasarruf etmeye yetecek kadar yüksek olmadığından, ilk evlerini alacak birikime sahip olmaları otuzlu

yaşlarda başlamaktadır. 30-40'lı yaşlarda insanlar net borçlanıcı konumunda iken, ancak belli bir yaştan sonra tasarruf fazlasına sahip olabilmektedir. [2]

Bir gayrimenkul finansman sisteminde genel olarak, krediler uzun vadeli olarak sağlanmak zorunda olup, oluşturulması düşünülen sistem birçok durum ele alınarak, detaylı ve teknik bir altyapı üzerine kurulmalıdır. Toplanan fonların uzun vadeli olarak gerçekleşmesi, finansman kurumlarına birçok riskler getirmektedir. Gayrimenkul finansman kurumu bu riskten toplamış olduğu kaynakların vadesini de uzun vadeye kaydırarak, yani kendisinde uzun vadeli olarak borçlanarak kurtulabilir. Ayrıca bu yola alternatif olarak, verilmiş olan uzun vadeli gayrimenkul kredilerinin faizleri de belirli sürelerle kısa vadeli faiz oranlarındaki değişmeye paralel olarak değiştirilerek, fon toplama ve plase etme arasındaki uyumsuzluk sorunu da çözülebilir. [1]

Toplanan fonların kısa vadeli ve plase edilen fonların uzun vadeli olması nedeniyle ortaya çıkan ve özellikle son yıllarda adından çok sıklıkla söz ettiren vade uyumsuzluğu sorunu, gelişmekte olan ülkelerde gayrimenkul finansman sisteminin gelişmesini engelleyen sebeplerin başında gelmektedir. Enflasyon ve bunun getirdiği yüksek faiz oranları hem fon alan, hem de fon veren tarafın ileriye dönük plan yapma olanağını ortadan kaldırmakta ve istikrarı engellemektedir. Enflasyonun etkileri ve artan faiz oranları birçok ülkede konut finansmanı sistemlerinin yeniden değerlendirilmesini ve yeni şartlara adaptasyonu kolay olabilecek esnek sistemlerin seçilmesini zorunlu kılmıştır. Genelde dört tür gayrimenkul finansman yönteminden bahsedilmektedir. [3]

Bunlar;

- Direkt Finansman Yöntemi (The Direct Financing Method)
- Sözleşme Yöntemi (The Contractual Method)
- Mevduat Finansmanı Yöntemi (The Deposit Financing Method)
- İpotek Bankası Yöntemi (The Mortgage Bank Method)

Bunlardan ilk iki sistem finansal aracıya ihtiyaç duymazken, son iki sistem finansal aracıyla çalışmaktadır. Bu nedenle, son iki sistem kurumsal konut finansmanı sistemlerini ifade etmekte ve uygulamada daha başarılı olmaktadır.

2.1.1 Direkt finansman yöntemi

Finansman sistemi gelişmemiş olan ülkelerde, konut almak isteyenlerin ihtiyaç duyduğu fonlar, kendi ihtiyacından fazla fona sahip olan diğer bireylerden gelebilir.

Gelişmiş ülkelerde bile aile büyükleri, ev sahibi olabilmeleri için yakınlarına, özellikle gençlere yardım ederler. Ancak, bu yardımlar çoğu zaman ev satın almak için gerekli olan ilk peşin ödemenin yapılabilmesi için sağlanabilir. Doğal olarak bu tür bir finansal sistemin, finansal aracılık şirketleri ile bir ilgisi yoktur. [1]

2.1.2 Sözleşme yöntemi

Sözleşme yöntemi sisteminde gayrimenkul sahibi olmak isteyen kişi, bu finansman yönteminde uzmanlaşmış kuruma tasarruflarını yatırır, ancak yatırım dönemi boyunca piyasa fiyatlarının altında faiz getirisi elde eder. Daha sonra bu kişi gayrimenkul almak için krediye hak kazandığında, almış olduğu gayrimenkul kredisine piyasa faiz oranları altında faiz öder. Yani bu sistemde kişiler belirli sürelerle, piyasa faiz oranları altındaki maliyetlerle birbirlerini finanse etmektedirler. Gelişmiş birçok Avrupa ülkesinde bu yöntem uygulanmaktadır. Türkiye’de uygulanmakta olan toplu konut sistemi ve araba alımı gibi kampanya uygulamaları temelde bu sisteme dayanmaktadır.

2.1.3 Mevduat finansmanı yöntemi

En yaygın olarak kullanılmakta olan bu yöntemde, kurumların toplamış oldukları mevduatların bir kısmı ya da tamamı daha sonra gayrimenkul finansmanına sevk edilmektedir. Örneğin ticari bankalar, topladıkları mevduatları çeşitli alanlara yatırır. Bu alanlardan biri de gayrimenkul finansmanı olup, toplanan fonlar gayrimenkul almak isteyen kişilere verilen ipotek kredileridir. Mevduat finansmanı kurumlarına örnek olarak İngiltere’deki Building Societies ve ABD’deki Loan and Savings Associations verilebilir. Bu iki kurum topladıkları mevduatları konut finansmanına aktararak gayrimenkul kredilerinde kullanılmasını sağlamaktadır. [1]

2.1.4 İpotek bankası yöntemi

Bu sistemde, ipotek bankaları gibi gayrimenkul finansmanı kurumları da, gayrimenkul alıcılarına genelde sabit faiz oranıyla kredi temin etmektedirler. Bu kurumlar, verdikleri kredileri cari faiz oranlarından sermaye piyasalarında satmış oldukları menkul kıymetlerden sağlarlar. Doğal olarak bu sistem, özel kesim kurumlarının da yer aldığı, etkin bir ikinci el menkul kıymetler piyasasının olması halinde mümkün olabilir. Özellikle ipotek bankaları tarafından ihraç edilen tahviller, sigorta şirketleri, emeklilik fonları ve bankalar gibi finansal aracılar tarafından satın alınmaktadır. Bu satışları cazip kılabilmek için, satılan ipotekler sigorta ettirilmekte ve hükümet garantisi sağlanmaktadır. [4]

2.2 Gayrimenkul Finansmanı Sağlayan Sermaye Piyasası Araçları

Gayrimenkul toplumumuzda en çok talep gören bir yatırım alternatifi konumunda olması gerekirken, aslında bir yatırım aracı değil, olası krizlere karşı bir korunma aracı olarak görülmektedir. Bu yönde yapılan yatırımların ekonomiye daha çok katkı sağlaması için öncelikli olarak uygun yatırım araçlarının geliştirilmesi ve görevleri tanımlanmış mali kurumların piyasalara kazandırılması, sermaye piyasalarının gelişmesi gerekmektedir.

Dünyanın gelişmiş ülkelerinde çok sıklıkla kullanılmakta olan, ancak Türkiye’de düzenlenmesi yapılmış olmasına rağmen tam anlamıyla ve etkin bir şekilde kullanılmaya başlanılmamış olan mali araç ve kurumlar aşağıda sıralanmıştır. [1]

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

2.2.1 İpotekli borç senedi

Gayrimenkullerin ekonomik sisteme katılması, değerlerinin kıymetli evraka bağlanması yoluyla mümkündür. Medeni Kanun’un 844-852. maddesinde “Gayrimenkule Karşılık Gösterilecek Senet İhracı” başlığı altında, gayrimenkul rehni karşılığı tahvil ihracı ile tertip halinde ipotekli borç senedi ve irat senedi düzenlenmiştir. Ayrıca Kanun’un menkul rehinine ilişkin bölümünde, madde 833’de ise rehinli tahvilata ilişkin hükümlere yer verilmiştir. [5]

2.2.2 Gayrimenkul yatırım fonları

Birçok ülkede, menkul kıymetler piyasalarının gelişmediği koşullarda bile gayrimenkul yatırım fonları uygulamaları görülmektedir. Ancak, uygulamalarda en önemli sorun katılma belgelerinin değerlendirilmesinde çıkmaktadır. Diğer bir sorun ise, katılma belgelerinin geri dönüşlerinden kaynaklanmaktadır. Yatırım fonları portföylerinde bulunan gayrimenkullerin katılma belgesi geri dönüşlerine paralel bir şekilde elden çıkarılması veya alımı uygulamada mümkün olmamaktadır. Bu nedenlerden dolayı yatırım fonları gayrimenkul finansmanında çok kullanılmamaktadır. [6]

2.2.3 Gayrimenkul yatırım ortaklıkları

1992 yılında Sermaye Piyasası Kanunu ve Vergi Kanunlarında yapılan düzenlemelerle ilk kez hukuk sistemimize giren Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) ülkemizde kısa zamanda büyük gelişme göstermiştir. GYO, paylarını satarak topladığı fonları gayrimenkule yatıran, menkul kıymet yatırım ortaklığına benzer bir yatırım ortaklığı türüdür. GYO, kira geliri sağlayan gayrimenkulleri satın alan veya konut kredisi dolayısıyla çıkarılmış menkul kıymetler satın alan, toplu inşaat projelerini veya inşaatları finanse eden, iktisap ettiği gayrimenkulleri kiralayan ortaklıktır. Bütün bu hallerden elde edilen kira ve değer artış kazançları, GYO'ya yatırım yapmış bulunan yatırımcılara dağıtılır. [7]

2.2.4 Konut sertifikaları

Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı'nın toplu konut projelerinin finansmanı için yeni bir kaynak yaratılması için oluşturulmuş mali bir araç olan Konut Sertifikaları, tasarrufların teşvikini ve konut maliyet artışlarına karşı korunmasını temin etmektedir. Konut sertifikası ismi verilen mali araç, brüt 1m2'lik konutun satışına eşdeğerde bir menkul kıymet olarak tanımlanmıştır. Ana parası indekslenmiş bir borç senedi olan bu sertifikaların ortaya çıkış nedeni, konut arzında finansman sıkıntısını aşmaktır. Ancak, süresinin ilk ihraçtan itibaren 5 yıl gibi bir süreyle kısıtlanması, konut sertifikası uygulamasının başarısız olmasının nedenlerinden biri olmuştur. Mevcut ekonomik koşullarda 25-30 yıl gibi tasarruf süresinde bile konut için gerekli birikim sağlanamadığı düşünülürse, konut sertifikalarının 5 yıl gibi kısa bir sürede yeterli miktarda kaynak yaratması beklenemez. [1]

2.2.5 Varlığa dayalı menkul kıymetler

İpotek karşılığı verilen krediler genellikle konut finansmanı için kullanılmaktadır. İpotek karşılığı verilen uzun vadeli ve düşük faizli krediler, kredi kuruluşları üzerinde yük oluşturmaları sonucunda azalan kredi limitleri, kuruluşlara yeni kredi olanağı aramasına yol açmıştır. 1970 yılında ABD'de kredi alacaklarının menkul kıymetleştirilmesi yoluna başvurulmuş ve böylece konut finansmanı için sürekli bir kaynak sağlanmıştır. Varlığa dayalı menkul kıymetler konusu ileri kısımlarda detaylı olarak incelenecektir. [8]

2.3 İpotek Kredileri

İpotekle ilgili en önemli uygulama ipotek kredisidir. Gayrimenkul finansman piyasası gelişmiş olan ülkelerde, gayrimenkul satın almak ya da inşa ettirmek isteyen ancak yeterli fona sahip olmayan kişi ve kurumların, gerekli şartları taşımaları halinde, başvurabilecekleri birçok ipotek kredisi vardır. Gayrimenkul ipotek kredisi türlerinden kendileri için uygun olanın seçilebilmesi, bu kişi ve kurumların ön ödemeyi yapabilme, sahip oldukları gelir düzeyi, kredinin vadesi ve kredi kurumları tarafından istenen diğer şartları yerine getirebilme durumlarına bağlıdır. Gayrimenkul kredisi almak isteyen kişiler, başvuracakları finansman kurumunu seçerken de birçok faktörü göz önünde bulunduracaklardır. Bunlar, finansman kurumlarının verebilecekleri ipotek kredisi türleri, kredilere uygulanan faiz oranları, kredi değerlendirme süreci gibi faktörlerdir. [9]

Finans kurumları, verdikleri ipotek kredilerine talep yaratabilmek, ancak bu talebi yaratırken kendi mali bünyelerine ne kredinin verilmiş aşamasında ne de sonrasında sıkıntıya sokmamak için birçok ipotek kredisi türü yaratmıştır. Bu ipotek kredisi türleri ülkeler arasında da değişmektedir. Ekonomik hayatın ve buna bağlı olarak da kişi ve kurum tercihlerinin son derece dinamik olması nedeniyle ortaya çıkabilecek yeni beklentiler çerçevesinde yeni kredi çeşitlerinin uygulamaya konulması süreci halen devam etmektedir. Verilen kredilerin türleri değişirken, bununla birlikte kredilerin vadeleri de değişkenlik göstermektedir. Aşağıda çeşitli ülkelerde uygulanmakta olan ipotek kredisi türleri anlatılmıştır. [10]

2.3.1 Klasik ipotek kredisi

Teknik olarak ipotek kredisi, krediyi verenle krediyi alanın üzerinde anlaşmaya varacakları her şekilde olabilir. Bununla birlikte klasik ipotek kredisi, sabit faiz oranlı, eşit geri ödemeli, tamamen amortize edilen bir kredi şeklinde verilmektedir. Klasik ipotek kredisi olarak ifade edilen bu ipotek türünün arkasındaki temel düşünce, ipotek kredisinin dönemi ya da süresi olarak ifade edilen ve üzerinde anlaşmaya varılan zaman içinde, ödünç alınan borcun, faiz ve ana para olarak eşit taksitlerle geri ödenmesidir. Böylece, dönem sonunda kredi tamamen amortize edilmiş olur. [10]

Genel olarak, ipotek kredilerinde geri ödemeler, aylık olarak yapılmaktadır. Vade ise, Konut kredilerinde 20 yıldan 30 yıla kadar olan sürelerde değişmekte, diğer gayrimenkullerde ise türüne göre farklılık göstermekle birlikte daha kısa vadelerde olmaktadır. [11]

Klasik ipotek kredisinin en önemli özelliği, vadesi boyunca faiz oranının ve geri ödeme tutarlarının sabit olmasıdır. İpotek kredilerinin genel bir özelliği olarak, krediyi almış olan taraf vade içinde her zaman, kredi bakiyesini ödeyerek krediyi kapatma hakkına sahiptir. Bu nedenle piyasa faiz oranları, düzenlenmiş olan ipotek kredisinin faiz oranlarının altına düştüğü zaman, kredi alan taraf bu krediyi kapatacak ve daha uygun koşullarda yeniden borçlanacaktır. Ancak kredi alan tarafından bu işlemin yapılabilmesi için faiz oranının yeterince düşmüş olması gerekmektedir. Aksi takdirde mevcut kredinin kapatılıp yeni bir kredi elde etmek için katlanılacak masrafların faiz düşüşü nedeniyle elde edilebilecek olan gelirden fazla olması halinde, bu tür bir işleme gerek kalmayacaktır. Klasik ipotek kredisi, kredi alan açısından hiçbir risk doğurmaz ve çok avantajlı iken, kredi veren kurumlar açısından çok risklidir; çünkü kredi kurumu kredinin düzenlendiği andaki koşullardan vazgeçebilme hakkına sahip değildir. [11]

2.3.2 Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredisi

Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredisi, alınmış olan ipotek kredilerinin geri ödeme tutarlarının, kredi alanla veren kurum arasında, kredinin vadesi boyunca, belirli sürelerde arttırıldığı ipotek kredisi türüdür. Geri ödeme tutarlarının ne zaman ve ne tutarda arttırılacağı ipotek sözleşmelerinde açıkça belirlenmektedir. Bu kredi türünde alınmış olan kredinin faiz oranı ve vadesinde bir değişme olmamakla beraber, değişken yalnızca geri ödeme tutarları olmaktadır.

Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredisi planları genel olarak; ipotek kredisi faiz oranı, kredinin vadesi, kredinin vadesi boyunca geri ödeme tutarlarının artacağı yıllar, geri ödeme tutarlarının artacağı tarihlerdeki artış yüzdesi gibi unsurları içermektedir. Bu özelliklerden de anlaşılacağı gibi artan geri ödeme tutarlı ipotek kredisi, klasik ipotek kredisinden farklı olarak, geri ödeme tutarları sabit değildir. Geri ödeme tutarları kredinin vadesinden başladığı ilk yıllarda nispeten düşük olmakta ve geri ödeme tutarı zaman içinde artmaktadır. Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredilerinde, geri ödeme tutarının kredinin vadesi içinde hangi dönemlerde ve hangi oranda artacağı, düzenlenen kredi sözleşmesinde ödeme planıyla birlikte belirtilir. [11]

2.3.3 Değişken oranlı ipotek kredisi

Değişken oranlı ipotek kredisi, verilen ipotek kredisinin faiz oranları, kredinin vadesi boyunca sözleşmede önceden belirlenen sürelerde değiştirilen, diğer bir deyişle yeniden belirlenen kredi türünü ifade etmektedir. Bu kredinin uygulanmaya konma nedeni faiz oranlarındaki değişme riskine karşı kredi veren kurumun korunmasıdır. Faiz oranlarında değişmelerin ortaya çıkmasıyla beraber değişken oranlı ipotek

kredileri, kredi verenler açısından klasik ipotek kredilerine göre çok daha avantajlı kredi aracı haline gelmiştir. [11]

Ayrıca yüksek ve değişken oranlı enflasyon durumunda, değişken oranlı ipotek kredileri yalnızca kredi veren açısından değil, kredi alan açısından da faydalı olmaktadır. İpotek kredilerinde kredi alan taraf sözleşmeyi her zaman fesh etme hakkına sahiptir, ancak ipotek sözleşmesinin düzenlenmesiyle ilgili bazı giderler olduğundan, faizlerdeki düşüş nedeniyle kişilerin mevcut sözleşmeyi fesh edip daha düşük faizle yeni bir sözleşme düzenlemeleri, bazen bu maliyetleri karşılayamayacak düzeyde olabilir. Bu durumda da kişiler piyasa koşullarına göre daha fazla faiz ödemek durumunda kalabilirler, ancak faiz oranlarının belirli dönemlerde gözden geçirilmesi sonucunda bu risk ortadan kalkmış olmaktadır.

Kredi alanlar sabit oranlı ipotek kredilerinden ziyade, değişken oranlı ipotek kredileri tercih etmeye yöneltmek için finans kuruluşları bazı özendirme tedbirleri almaktadır. Bu tedbirlerin başında, kredi faiz oranlarının başlangıçta piyasa faiz oranlarına göre daha düşük olarak belirlenmesidir. Ayrıca kredi sözleşmelerinde dönemsel ve vade boyunca faiz oranlarında bazı sınırlandırmalar konulması da kredi alanlar için diğer bir tedbirdir. [11]

2.3.4 Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredisi

Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredisi, bazı bakımlardan değişken oranlı ipoteklere, bazı bakımlardan da klasik ipoteklere benzemektedir. Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerinin değişken oranlı ipoteklere benzemesinin nedeni, verilmiş olan krediye uygulanan faiz oranının belirli dönemlerle değişmiş olması ve fonksiyon itibarıyla da, kredi veren kurumu faiz oranı riskine karşı koruyor olmasıdır. Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerinin klasik ipotek benzer tarafları da bulunmaktadır. Klasik ipotek kredilerinde aylık geri ödeme tutarları, nominal bakımdan sabit tutarlar olarak yerine getirilmektedir. Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerinde ise, aylık geri ödeme tutarları enflasyon oranları çerçevesinde nominal olarak değişmekle beraber, reel bakımdan bu tutarların sabit kalması esastır. Diğer bir deyişle fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerinde aylık ipotek kredisi geri ödeme tutarları, satın alma gücü bakımından eşit ödemeler şeklindedir. Yani fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerindeki faiz oranı klasik ipotek kredilerinde olduğu gibi nominal değil reeldir. [11]

2.3.5 Çift endeksli değişken oranlı ipotek kredisi

Çift endeksli değişken oranlı ipotek kredisi, fiyat seviyesine endeksli ipotek kredileri gibi enflasyonun geri ödemeler üzerindeki olumsuz etkisini ortadan kaldırmak için özellikle konut finansmanı alanında geliştirilmiş olan bir kredi türüdür. Çift endeksli değişken oranlı ipotek kredisi birçok bakımdan fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerine benzemekle beraber, farklılıklar göstermektedir. Çift endeksli değişken oranlı ipotek kredisinde de ipotek kredisi bakiyesi enflasyon oranına göre düzeltilmektedir. Ancak farklılık kredi almış olan kişilerin geri ödeme tutarlarının gelir düzeyine göre hesaplanmasıdır. [11]

Örneğin; enflasyon oranının %30, kredi almış kişilerin gelir artış oranının %20 olması halinde, mevcut kredi bakiyesi %30 yükseltilecek kişilerin geri ödeme tutarları ise %20 oranında artırılacak, arada oluşacak fark ise mevcut kredi bakiyesine ilave edilecektir. Söz konusu nedenden kaynaklanan farklar ise zaman içinde birkaç şekilde geri ödenecektir. [10]

2.4 İpotek Kredilerine İlişkin Risk Kavramları

İpotek kredilerine ilişkin başlıca dört risk grubundan söz etmek mümkündür:

- Faiz Oranı Riski (Interest Rate Risk)
- Erken Ödeme Riski (Prepayment Risk)
- Kredi Riski (Ödememe Riski-Default Risk)
- Likidite Riski (Liquidity Risk)

2.4.1 Faiz oranı riski

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 artırmaktadır. 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. [12]

2.4.2 Erken ödeme riski

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. [13]

2.4.3 Kredi riski

Kredi riski, borç alan kişinin ödeme güçlüğüne düşmesi durumunda oluşabilecek bir risktir. Kredi veren kurumun böyle bir risk ile karşılaşmaması için ipotek ödemelerinin kişinin gelirin oranını ve alınan kredi tutarının gayrimenkulün değerine olan oranını 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. [14]

2.4.4 Likidite riski

Likidite riski, ipotek kredilerinden 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 nakte çevrilebilmektedir. [14]

2.5 İpotek Kredisi Sigortası

İpotek kredisi almak isteyen tarafların yararlanabilecekleri iki tür ipotek sigortası bulunmaktadır. Bunlardan biri, kredi alanlar tarafından diğeri de kredi veren tarafından yaptırılmaktadır. Her iki sigortanın da kredi alanın kredibilitesi üzerinde olumlu etkisi olmasıyla beraber, kredi veren açısından kendisinin yaptırdığı sigortanın önemi daha büyüktür.

Konut kredisi alanlar tarafından yapılan ipotek sigortası genellikle hayat sigortası şirketleri tarafından yapılır. Yapılan bu sigorta, kredi alanın ölümü halinde yakınlarının aynı ipotek ödemelerini devam ettirmesini sağlar. Böylece kredi alanın

ölümü halinde yakınlarının aynı ev içinde oturabilmesi devam etmektedir. Kredi alanlar tarafından yaptırılan sigorta, önceleri hayat sigortası şeklinde başlamış olup zaman içinde bu sigortanın kapsamında genişlemeler olmuştur. Örneğin yalnızca hayat sigortasının yapıldığı durumda sigorta yalnızca kredi alanın ölümü halinde devreye girerken, şimdilerde kişilerin işlerini kaybetmeleri, sakatlanmaları gibi gelir düzeyini değiştiren ve kredi geri ödemelerini zora sokan durumlar da sigorta kapsamlarına alınmaktadır. [11]

Kredi alanların yanında kredi verenler tarafından da sigorta yaptırılmaktadır. Ancak bu sigorta türünde de maliyet, krediyi almış olan tarafa yansıtılmaktadır. Bu sigorta, verilen kredinin tamamını ya da bir bölümünü kapsamakta olup, kredi alanın borcunu ödeyememesi halinde, ipotek ödemelerinin sigorta kurumu tarafından yapılmasını sağlamaktadır. Kredi veren açısından ipotek sigortasının net etkisi, geri ödenmeme riskini azaltmasıdır. Sigorta şirketleri kredi kurumları tarafından yapılan başvuruları değerlendirirken birçok faktörü göz önünde bulundurmaktadır. Kredi verenin karşı karşıya olduğu risk, kredi verilen tutarla mülkün değeri ve sigorta tutarı arasındaki farka eşittir. Bu bakımdan sigorta, ön ödeme gibi, kredi verenin riskini azaltıcı bir unsurdur. [11]

Yukarıda, gayrimenkul satın alacak kaynağa sahip olmayan kişi ve kuruluşların gayrimenkul finansman yöntemleri ile gayrimenkul sahibi olabileceği anlatılmıştır. Ayrıca bu yöntemlerin sürekliliğini sağlamak için ikinci el piyasanın oluşması gerektiği bunun da gayrimenkul finansmanı sağlayan sermaye piyasası araçları ile olduğu ifade edilmiştir. Gayrimenkul satın alma yöntemlerinden olan ipotek kredileri ve bunların çeşitleri bölümde anlatılmıştır. Ayrıca bölüm içerisinde ipotek kredilerinin riskleri, bu risklerin önlemek içinde ipotek kredisi sigortasının kullanıldığı ifade edilmiştir.

3. MENKULLEŞTİRME

Çalışmanın ikinci kısmını oluşturan menkulleştirme kavramı sonraki bölümlerin iyi anlaşılması için genel olarak anlatılmıştır. Bölüm içerisinde menkulleştirmenin tanımı, gelişimi ve uygulama sırasındaki taraflar ifade edilmiştir. Menkulleştirmeye konu olabilecek alacak türleri, bunların özellikleri ve koşulları incelenmiştir. Menkulleştirme yöntemleri ve bu yöntemlerin yarar ve sakıncaları bölüm içerisinde anlatılan konulardandır. Menkulleştirme konusu tez içinde sürekli anlatılacak ve sekizinci bölümde uygulama çalışması yapılacaktır.

3.1 Menkulleştirmenin Tanımı

Tüm finansal işlemlerin temelini oluşturan borç verenler ile borçlananların karşılaşmasında menkulleştirmenin yarattığı gelişme finans literatüründe önemli bir yere sahiptir. Geleneksel fon yaratma yöntemlerini önemli ölçüde değiştiren menkulleştirme olgusu, klasik anlatımı ile varlıklara ilişkin nakit akımlarının menkul kıymete dönüőtürölmesidir.

Menkulleştirme, bir işletmenin (kredi veren kurum) bilançosunda yer alan likit olmayan alacaklarının benzer nitelikte olanlarını biraraya toplayarak, kendisinin ya da bu amaç doğrultusunda kurulmuş olan bir kurumun (özel amaçlı kurum) vasıtasıyla sermaye piyasalarına bu alacak havuzuna dayalı menkul kıymet ihraç etmesi ve ödemelerin bu havuzdaki alacakların geri ödemeleriyle finanse edilmesidir. Oluşturulan bu süreci; likit olmayan ancak belirli bir getiri sağlayan varlıkların alınıp satılabilir menkul kıymetler şekline dönüőtürölmesi olarak da ifade edebiliriz. [15]

3.2 Menkulleştirmenin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

İlk defa 1970 yılının Şubat ayında ABD’de fikir aşamasından uygulamaya geçen menkulleştirme olgusu, Amerikan Hükümeti’ne bağlı bir kuruluş olan “Hükümet Ulusal İpotek Kurumu” (Government National Mortgage Association-GNMA veya Ginnie Mae) tarafından ödeme aktarmalı (pass-through) menkul kıymetler şeklinde başlamıştır. İlk örnekler, Ginnie Mae tarafından ipotek kredilerinden doğan

alacakların menkul kıymet haline getirilerek yatırımcılara satılması şeklinde olmuştur. [16]

İlk uygulamalarını ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracı şeklinde görülen menkulleştirme fikri, gelişen ekonomilerde gayrimenkule olan talebin finansmanına ilişkin sorunlara çözüm getirme arayışlarının sonucunda ortaya çıkmıştır. 1800'lü yıllarla birlikte Amerikan halkının artan refah seviyesi gayrimenkule olan talebi yoğun hale getirmiş, bunların finansmanına çözüm olarak da ipotek karşılığı borçlanma yaygın olarak kullanılan bir yöntem haline gelmiştir. [14]

Amerikan Hükümeti ilk olarak, 1933 yılında, "Ev Sahiplerinin Borçları Kurumu" (Home Owners' Loan Corporation-HOLC)'nu kurmuş, böylece hükümet garantili tahvil ihraç ederek ipotek borçlularının borçlarını finanse etmeyi ve ipotek piyasasını yeniden canlandırmayı amaçlamıştır. Kurum bu amacını gerçekleştirebilmek için problemleri satın alıp yeniden düzenlemiş ve bunları yeni bir ödeme planına bağlamıştır. Hükümet ayrıca, yeni konut kredisi açmakta istekli olmayan kredi kuruluşlarının tekrar bu sektöre girmelerini teşvik etmek amacıyla, 1934 yılında, ipotek sigortacılığına öncülük edecek olan "Federal Konut Kredisi" (Federal Housing Administration-FHA)'ni kurmuş ve borçluların kredilerini geri ödememeleri riskine karşı kredi kurumlarının kullandıkları kredileri sigortalamıştır. FHA'ya benzer olarak, 1944 yılında, Amerikan Hükümeti tarafından "Eski Muharipler İdaresi" (Veterans' Administration-VA) İkinci Dünya Savaşı'ndan dönen gazilerin konut edinmelerini kolaylaştırmak, teşvik etmek ve borçlanmalarını cazip hale getirmek amacıyla kurulmuştur. VA, FHA'dan farklı olarak sigortalayacağı konut kredilerinin miktarına üst sınır getirmemiş, krediyi kullananlardan herhangi bir peşinat veya sigorta primi tahsil etmemiştir. Özünde birbirine benzeyen FHA ve VA tarafından ipotek kredilerinin sigorta edilerek hükümet garantisi altına alınmaları sonucunda, kredilerde standardizasyona gidilmiş ve böylece sağlıklı bir ikinci el ipotek piyasasının oluşumuna katkıda bulunulmuştur. [17]

Daha önceden satışa çıkarılmış ve yatırımcılar arasında el değiştiren ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin piyasası olarak nitelendirebileceğimiz ikinci el ipotek piyasasını geliştirmek, ipotek kredisine olan arz ve talebi arttırmak ve piyasaya sürekli likidite sağlamak amacı ile 1938 yılında Amerikan Kongresi tarafından "Federal Ulusal İpotek Birliği" (Federal National Mortgage Association-FNMA veya Fannie Mae) kurulmuştur. Amerikan Hükümeti tarafından desteklenen Fannie Mae, sadece FHA ve VA tarafından sigortalanmış ipotek kredilerini satın almak ve bu krediler için ikincil bir piyasanın oluşturulmasını amaçlamıştır. [16]

Fannie Mae, 1968 yılında iki ayrı organizasyona ayrılmıştır.

- a) Mevcut Federal Ulusal İpotek Birliği (Fannie Mae)
- b) Hükümet Ulusal İpotek Birliği (Ginnie Mae)

Mevcut Fannie Mae, yine bazı hükümet düzenlemelerine tabi olmakla birlikte, hisseleri New York Borsası'nda alınıp satılır hale gelen özel bir yönetim yapısına dönüştürülmüştür. Asıl amacı ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç etmek olan Ginnie Mae ise, "Amerikan Konut ve Kent Geliştirme Bakanlığı" (U.S. Department of Housing and Urban Development) bünyesinde 1968 yılında kurulmuştur. Ginnie Mae, Amerikan Hükümeti'nin tam güvenli ve kredisi ile ikinci el ipotek piyasasında aktif bir kurum olarak menkulleştirme çalışmalarını teşvik etmiş ve 1970 yılında, ilk defa hükümet garantili ödeme aktarmalı menkul kıymetleri halka arz ederek menkulleştirme uygulamasını başlatmıştır. [15]

Amerikan Kongresi 1970 yılında, ikinci el ipotek piyasasını daha da derinleştirmek amacı ile "Federal Konut Kredisi İpotek Şirketi" (Federal Home Loan Mortgage Corporation-FHLMC veya Freddie Mac)'ni kurmuştur. Konut kredisi veren birçok kurum ve kuruluş portföyünde sadece FHA ve VA garantili ipotekleri değil, konvansiyonel (geleneksel ya da hükümet garantisi taşımayan) ipotekleri de bulundurmaktaydı. Konvansiyonel ipotek kredilerinin de menkulleştirilmesi ve bunlara ilişkin bir ikincil piyasanın oluşturulması amacıyla Freddie Mac kurulmuştur. Freddie Mac kuruluş amacı doğrultusunda ilk defa, 1971 yılında, konvansiyonel ipotek kredileri ile desteklenmiş katılım sertifikalarını (Participation Certificates-PCs) ihraç etmiştir. [16]

Başlangıçta kamu kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetler, kısa zamanda özel sektör tarafından da benimsenerek yaygın olarak kullanılmaya başlanmıştır. 1977 yılında Salomon Brothers ve Bank of America'nın öncülüğünde federal hükümet garantisi olmayan konvansiyonel ipotek kredileri ile desteklenmiş ödeme aktarmalı menkul kıymetler ihraç edilerek bu alandaki menkulleştirme özel sektörde de uygulanmaya başlanmıştır. [14]

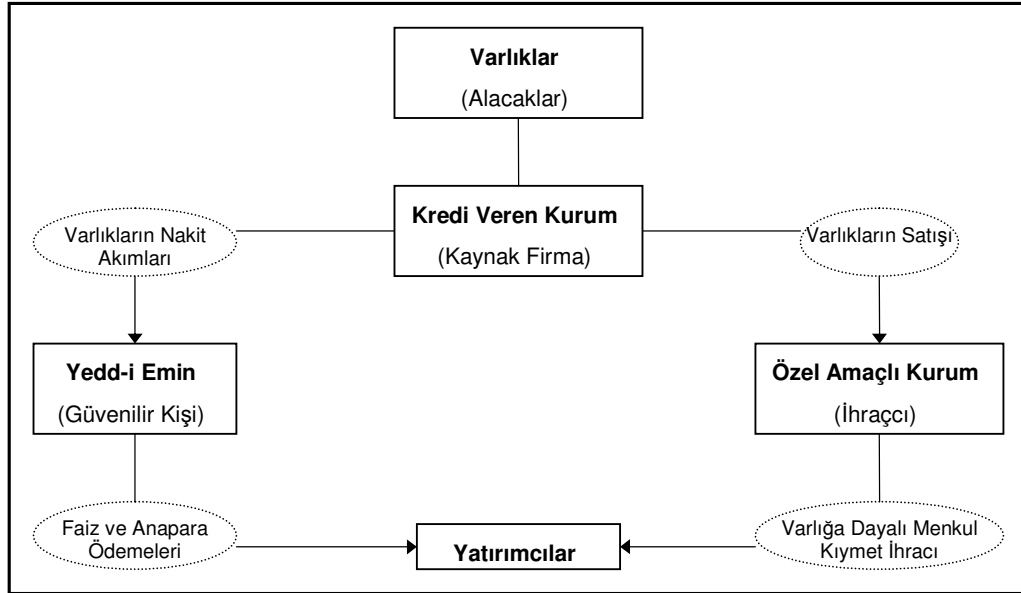
1980'lerin ortalarından başlayarak ipotekli konut kredileri dışında aktifteki otomobil kredileri, kredi kartı alacakları, finansal kiralama alacakları, ihracat kredileri gibi diğer alacaklar da menkulleştirilmiş ve "varlığa dayalı menkul kıymetler" (VDMK) ihraç edilmiştir. Bu doğrultuda 1985 yılının Mart ayında varlığa dayalı ilk menkulleştirme uygulamasını Sperry Lease Finance Corporation gerçekleştirmiş; piyasaya, elinde bulunan bilgisayar finansal kiralama alacaklarına dayalı menkul kıymet ihraç etmiştir. Yine aynı yıl içerisinde otomobil kredisi alacaklarının menkulleştirilmesine

başlanmış; 1986 yılında ise Salomon Brothers tarafından Bank One Corporation adına kredi kartı alacaklarına dayalı 50 milyon \$ tutarında ilk menkul kıymet ihraç edilmiştir. [18]

3.3 Menkulleştirme Sürecinde Yer Alan Taraflar

Menkulleştirme yönteminin geleneksel kredilendirme yöntemlerinden daha karmaşık bir yapıya sahip olduğu, her aşamasındaki işlemlerin farklı kurumlarca yürütüldüğü ve bu kurumların sistem içerisinde birbirlerini tamamladıkları görülmektedir.

Öncelikle kredi veren kurum tarafından menkulleştirmeye konu olan alacaklar yaratılarak bunlardan bir alacak havuzu oluşturulmaktadır. Daha sonra, kredi veren kurum, oluşturduğu alacak havuzunu özel amaçlı kuruma satmakta veya devretmektedir. Özel amaçlı kurum satın veya devraldığı alacak havuzu karşılığında menkul kıymet ihraç ederek bunları yatırımcılara satmaktadır. Yedd-i emin ise, yatırımcıların anapara ve faiz ödemelerinin garantisini teşkil eden alacakları saklamakta ve yatırımcıların korunması amacıyla sözleşme süresince yatırımcılar adına gereken tedbirlerin alınmasını sağlamaktadır. Yukarıdaki anlatımı açıklayan basit bir menkulleştirme yapısına aşağıda yer verilmiştir. [14]



Kaynak: **Deacon J., 2000.** Securitisation: Principles, Markets and Terms, Euromoney Publications (Jersey) Limited, Hong Kong.

Şekil 3.1 : Basit Bir Menkulleştirme Yapısı

3.3.1 Menkulleştirme sürecinde yer alan tarafların görevleri

Menkulleştirme sürecindeki tarafların herbiri sistemin bir parçası konumundadır. Taraflardan birinin eksikliği sistemin güvenilirliğinin ve düzeninin bozulmasını sağlar. Sistem içerisindeki bazı görevleri aşağıda belirtilen taraflardan biri veya birden fazlası yapabilmektedir. Menkulleştirme sisteminde yer alan tarafların temel görevleri aşağıda belirtilmiştir.

Kredi Veren Kurum (Kaynak Firma); Varlığa dayalı menkul kıymetlerin teminatı olan alacak havuzunun oluşturulması. Oluşturulan havuzun, bunlara dayalı menkul kıymet ihraç etmesi için özel amaçlı kuruma satılması veya devredilmesini sağlar.

Hizmet Veren Firma; Menkul kıymetlerin teminatı olan alacaklara ilişkin anapara ve faiz ödemelerinin vadesinde toplanmasının sağlanması. Zamanında ödenmeyen hesapların takibi. İlgili taraflara aylık ve yıllık raporların verilmesi.

Özel Amaçlı Kurum; Kredi veren kurum tarafından oluşturulan alacak havuzunun satın veya devralınması. Yatırımcılara ihraç edilmek üzere alacak havuzuna dayalı menkul kıymetlerin yaratılması.

Yatırım Bankaları; Varlığa dayalı menkul kıymetlerin halka arzında, bunların özel amaçlı kurumdan satın alınıp yeniden satılması. Varlığa dayalı menkul kıymetlerin doğrudan satışında, özel amaçlı kurum ile yatırımcıları bir araya getirmek için aracılık yapılmasını sağlar.

Güvence Mekanizmaları; Varlığa dayalı menkul kıymet ihracında kredi riskinin azaltılması. Menkul kıymetin daha yüksek dereceleme almasının sağlanması. Menkul kıymetin pazarlama gücünü artırarak fiyatının yükseltilmesi görevlerini üstlenir.

Derecelendirme Kuruluşları; Varlığa dayalı menkul kıymetlerin derecelendirilmesi. Menkul kıymetlerin güvenilirliği ve risk derecesi hakkında kamuoyuna bilgi verilmesi.

Güvenilir Kişi; Söz konusu varlıkların satın alınması ve ihraç (Yedd-i Emin) edilmesine ilişkin sorumlulukların ve icraatların yerine getirilmesi. Trust hesabına yatırılan faiz ve anapara ödemelerinin yatırımcılara aktarılması. Yatırımcıların korunması ve bilgilendirilmesi. Oluşturulan güvence mekanizmalarının saklanması.

Yatırımcılar; Menkul kıymet piyasalarının gelişimi ve başarısı için varlığa dayalı menkul kıymetlere yatırım yapmak. Yatırım araçlarının çeşitlendirilmesine imkan sağlamak. [14]

3.4 Menkulleştirmeye Konu Olan Alacak Türleri

1970 yılında tasarı aşamasından uygulama aşamasına geçirilen menkulleştirme o günden bugüne kadar sürekli kendini yenilemiştir. İlk uygulamalarını ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracında gördüğümüz menkulleştirme daha sonraları otomobil kredileri, kredi kartı alacakları gibi birçok nakit akımının menkulleştirilmesi sağlanmıştır. Aşağıda menkulleştirmeye konu olan alacak türleri gruplandırılmıştır.

İpotekli Konut Kredileri; Menkulleştirme kapsamında en geniş uygulama alanı bulan sınıftır. İlk menkulleştirme uygulamaları ipotekli konut kredileri ile başlamıştır. Bu doğrultuda, 1970 yılında, Ginnie Mae tarafından ilk defa ipotek kredilerine dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymetler halka arz edilmiştir.

Otomobil Kredileri; İpotek kredilerinden sonra en geniş uygulama alanı bulan alacaklardır. Genellikle 2 ile 5 yıl arasında değişen otomobil kredileri menkulleştirme uygulamalarında sıklıkla kullanılmaktadır. Otomobil kredilerinden doğan alacaklar ilk olarak General Motors ve Chrysler Finance Company gibi kuruluşlarca menkulleştirilmişlerdir.

Kredi Kartı Alacakları; Alacak havuzu, geniş bir borçlu yapısına ve coğrafi dağılıma sahip kredi kartlarını içermektedir. Kredi kartı alacaklarının büyük bir kısmının ufak meblağlardan oluşması ve diğer alacak türlerine kıyasla vadelerinin kısa olması menkulleştirmelerinde sorun çıkarmaktadır. Kredi kartı alacaklarına dayalı menkulleştirme ilk olarak, 1986 yılında, Salomon Brothers tarafından Bank One Corporation adına gerçekleştirilmiştir. First Boston ve Goldman Sachs gibi kuruluşların da kredi kartı alacaklarına dayalı menkulleştirme çalışmaları vardır.

Finansal Kiralama Sözleşmelerinden Doğan Alacaklar; Finansal kiralamaya yetkili kuruluşların yaptıkları finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar da menkulleştirme kapsamına konu olmaktadır. İlk defa, 1985 yılında, ABD’de Sperry Lease Finance firması tarafından bilançosunun aktifinde bulunan bilgisayar kiralama alacakları menkulleştirilerek halka arz edilmiştir.

İhracat İşlemlerinden Doğan Alacaklar; Bankalar ve özel finans kurumları tarafından fiilen ihracat işlemlerinde kullandırılan kredi alacakları da menkulleştirme yoluyla halka arz edilebilmektedir. [19]

3.5 Alacakların Taşınması Gereken Özellikler

Varlıkların bir teminat fonksiyonu taşımayıp doğrudan kendilerinin satıldığı dikkate alındığında, ihraç edilen menkul kıymetlerle bunların dayanakları arasında birebir ilişki olduğundan, alacakların birtakım özelliklere sahip olması gerekmektedir.

Varlıkların sağlayacakları nakit akımları önceden belirlenebilir olmalıdır. Nakit akımları olmayan ya da belirlenemeyen varlıkların menkulleştirme işleminde yer alması mümkün değildir.

Alacıklardan elde edilebilecek gerçek nakit akımları içindeki tahsil edilememe ve geç tahsil edilme yüzdeleri istatistiki verilere dayandırılmalıdır. Asıl amaç bu yüzden mümkün olduğunca düşük olmasıdır ve garanti tekniği kullanılarak yatırımcıların zarar görmemesi sağlanmalıdır.

Dayanağı oluşturan varlıkların getirileri, ihraç edilen menkul kıymetlerden daha fazla olmalıdır. Başabaş veya dayanakların getirisinin daha az olması durumunda beklenen yarar elde edilemeyecektir.

Vadede anapara ödemesinin tamamı yapılmalıdır.

Dayanağı oluşturan varlıkların nakit akımları ile menkul kıymet ödemeleri arasında büyük zaman farkı olmamalıdır. [20]

3.6 Başarılı Menkulleştirme İçin Koşullar

Başarılı bir menkul kıymetleştirme programı için 7 adet gereksinim vardır.

- Standartize edilmiş kontratlar: Katılımcılara, bu kontrata dayanan alacakların taraflara kontrat neticesinde oluşacak hak ve yükümlülüklerini karşılayacağını belirtmesi açısından önem taşımaktadır.
- Riskin yüklenim dolayısıyla derecelenmesi: Uluslararası standartlar neticesinde teminatların varolduğunun ve yatırımcılara faiz ve anapara ödemesinin karşılanacağını, riskin doğal yapısı ile uyumlandırılması gerekir.
- Geçmişe dönük veriler: Alacak portföyünün stres testlerine tabi tutularak değişik koşullarda nasıl performans göstereceği belirtilmelidir. Bu testlerin sonuçları tüm katılımcılara risk kar döngülerini belirleme imkanı sağlar.
- Uyumlu yasaların standartizasyonu: Menkulleştirme yasal bir kontrat olduğundan; yatırımcıların, haklarının federal ve yerel yasalar tarafından nasıl etkilendiğini bilmeleri gerekir.

- Hizmet verenlerin kalite standartizasyonu: Kredileri yönetenlerin ve kontratları yaratanların belirlenmiş kalite standartlarını karşılamaları gerekir. Hizmet veren firmanın iflası ya da hizmet haklarının satışı yatırımcıları zararla karşı karşıya getiremez.
- Güvence mekanizmalarının standartizasyonu: Genellikle bir banka ya da finansal garanti veren sigorta kurumu olan güvence mekanizmaları (veya menkul kıymetin değerini arttıranlar - credit enhancer), menkulleştirmede önemli rol oynamaktadır. Bu kurumların her biri ve bu kurumların garanti verme işlemleri ayrı derecelenmektedir.
- Karmaşık analizlerin bilgisayar yardımıyla yapılması: Nakit akımlarının takip edilmesi, bileşenlerin değişik süre zarflarında detaylandırılması bilgisayarlara ihtiyaç duyulmasını zorunlu kılar. [15]

3.7 Menkulleştirme Yöntemleri

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihracında kullanılan yöntemler, ihracı gerçekleştiren kurumun hukuki yapısından veya vergi konusundaki tercih ve zorunluluklarından ötürü farklılık göstermektedir. Menkulleştirme işlemi gerçekleştirilirken uygulanmakta olan farklı iki yöntem olup, bunlar ödeme aktarmalı menkul kıymetler ve borçluluk ifade eden menkul kıymetler olarak adlandırılmaktadır. [14]

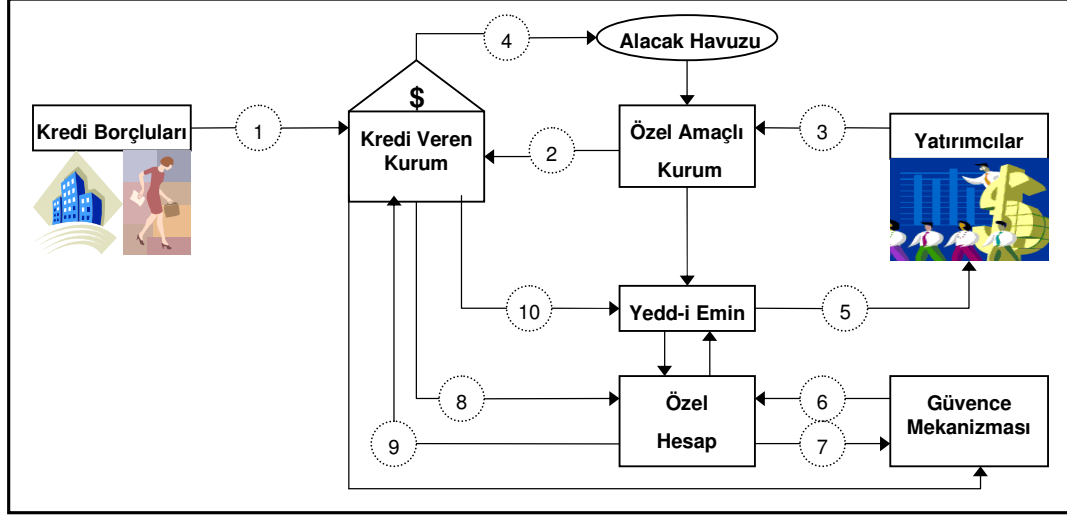
Bu iki kavram arasındaki fark, menkulleştirmeye konu olan alacakların ihracı firmanın aktifinde kalıp kalmamasıdır. Alacaklar satılarak bir başka ifade ile ihracı bilançosundan çıkartılarak menkulleştirme yapılıyorsa ödeme aktarmalı işlem olur. Alacaklar ihracı bilançosunda durmaya devam ediyorsa bu işlem borçluluk ifade eden menkul kıymet ihracıdır. [21]

3.7.1 Ödeme aktarmalı menkul kıymetler

Alacakların bilanço dışına çıkartılarak bunlarla ilgili menkul kıymet ihracı esasına dayanan ödeme aktarmalı menkul kıymetler (Pass-Through Securities); yatırımcılara vade ve faiz oranı bakımından birbirine benzer özellikler gösteren varlıklardan oluşan bir portföye ya da alacak havuzuna doğrudan ortak olma imkanı sağlamaktadırlar.

Bu tip bir menkulleştirmede, alacaklar kredi veren kurumun bilançosundan çıkartılarak özel amaçlı kuruma satılmaktadırlar. Dolayısıyla bu menkul kıymetler, kredi veren kuruma borç yükümlülüğü doğurmazlar. Kredi veren kurumun veya trust

olarak yapılandırılmış özel amaçlı kurumun bu yapı içerisindeki temel işlevi; kredi borçlularından topladıkları bütün fonları alacak havuzu ile teminatlandırılmış menkul kıymetlerin sahipleri olan yatırımcılara kendi komisyon ücretlerini düşükten sonra aynen aktarmaktadır. [22]



Kaynak: **Geray, D.**, 1992. Menkul Kıymetleştirme ve Bir Örnek Olarak Factoring Alacakları, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara

Şekil 3.2 : Ödeme Aktarmalı Menkulleştirme

- 1- Anapara ve faiz ödemesi.
- 2- Satış tahsilatı.
- 3- Menkul kıymetler satış tahsilatı.
- 4- Kaynak firmanın oluşturduğu portföy.
- 5- Anapara ve faiz ödemesi.
- 6- Borçların ödenmemesi durumu.
- 7- Yapılacak ödemeler.
- 8- Anapara ve faiz ödemesi.
- 9- Hizmet ücreti.
- 10- Kaynak firmadan yedd-i emin'e ödenen hizmet ücreti.

Şekilde açıkça görüldüğü üzere ilk adım kaynak firmanın (ihraçcının) alacaklarından oluşan bir portföy oluşturmasıdır. Bu portföyü özel amaçlı kuruma satar. Bundan sonraki süreçte daha önce anlatılan yapıdan farklı olacak şekilde özel amaçlı kurum alacak portföyüne dayanak olacak şekilde menkul kıymet çıkarılması için yedd-i emin'e verir. Yedd-i emin menkul kıymetleri ihraç eder ve yatırımcılara satar.

Yatırımcıları olası kredi risklerinden korumak için çeşitli güvence mekanizmalarına da yer verilmiştir. Bu mekanizmalardan doğan haklarda yedd-i emin'de saklı tutulur. İhracın güvenilirliğini arttırmak için derecelendirme şirketi de bu yapı içinde yer alır. Menkul kıymetlerin yatırımcılara satılmasından elde edilen hasılat özel amaçlı kurum tarafından kaynak firmaya aktarılır. [23]

Kredi borçluları borçlarını kredi veren kuruma (kaynak firma) ödemeye devam ederler. Kredi veren kurum kendi ücretini düştükten sonra yedd-i emin bünyesindeki özel hesaba aktarır. Yedd-i emin bu hesapta biriken paraları menkul kıymet sahibi olan yatırımcılara anapara ve faiz ödemesi olarak verir. Ödemelerde bir aksaklık olması halinde güvence mekanizmalarının özel hesaba yatırdıkları paralarla yatırımcılara ödeme yapılır.

Ödeme aktarmalı menkul kıymeti satın alan yatırımcılar, satın aldıkları menkul kıymetin dayanağı olan alacak tutarının anapara bakiyesi üzerinden tahakkuk eden toplam faizinden satın alınan menkul kıymetin toplam alacak havuzundaki payına düşen miktarı faiz geliri olarak alır. Ödeme aktarmalı menkul kıymetlere verilecek faiz oranı bellidir. Bu faiz dayanak olan alacak havuzunun getirisinden düşüktür. Aradaki fark kaynak firma, özel amaçlı kurum ve yedd-i emin tarafından paylaşılır. Yatırımcılar faiz gelirinin yanı sıra alacak havuzundaki anapara ödemelerinden de iştirakleri oranında pay alırlar. Sistemde bir takım güvence mekanizmalarıda yer aldığından yatırımcıların anapara ve faiz ödemelerini alamama riski bulunmamaktadır. Dayanağı oluşturan alacak havuzuna yapılan ödemeler aynen yatırımcıya yansıtıldığından erken ödemeler nedeniyle menkul kıymetler de erken itfa edilebilmektedir. [20]

Ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin avantajları; Riskli aktifler bilanço dışına çıkarılmakta ve elde edilen fonlarla satılan aktiflerin finansmanında kullanılan yabancı kaynaklar tasfiye edilebilmektedir. Şirket inceleme kriterlerinde yer alan borç/özsermaye oranı iyileşmekte ve ihraççı kurum tarafından daha iyi koşullarda fon sağlanabilmektedir.

Alacaklar bilanço dışına çıkarıldığından, bu alacaklardan elde edilen faiz geliri kredi veren kurumu ilgilendirmemekte dolayısıyla vergi avantajı yaratmaktadır.

Bu tip menkulleştirmede sağlanabilecek diğer önemli avantaj, yapıya katılarak elde edilen hizmet geliridir. İhraççı firmanın kredibilitesi düşük bile olsa, sağlanan güvence mekanizmaları ile birlikte alacak portföyünün kalitesi yükselmektedir. [21]

Ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin dezavantajları; İhraç edilen menkul kıymetler, dayanak olan alacak havuzuna ait özellikleri aynen yansıttığından yatırımcılar için

tek tip yatırım imkanı sunmaktadır. Alacak havuzuna yapılacak anapara ve faiz ödemeleri aynı şekilde menkul kıymet sahiplerine aktarılmaktadır.

Kredi borçluları ödemelerini vadeden önce yaptıklarında menkul kıymetler de önceden itfa olmakta ve sonuçta erken ödeme riski bulunmaktadır. [21]

3.7.2 Borçluluk ifade eden menkul kıymetler

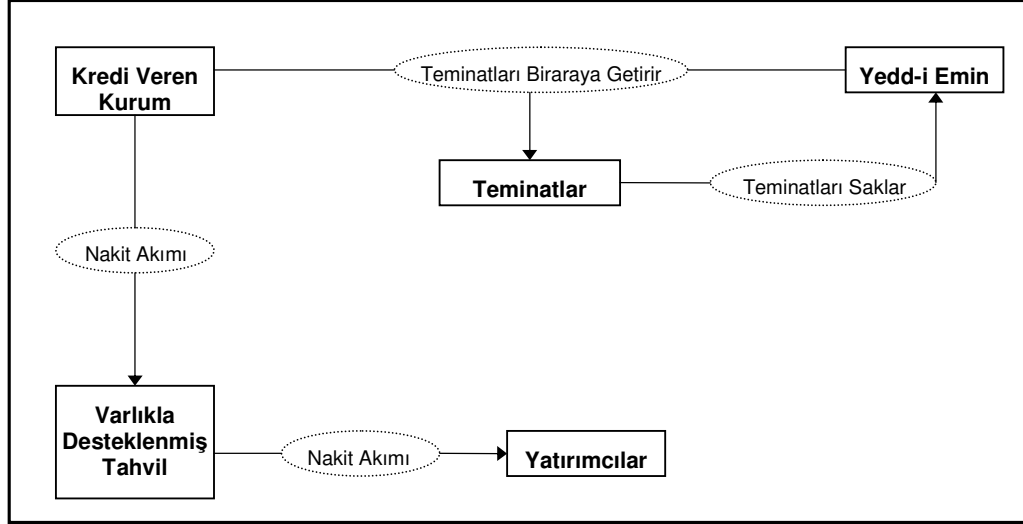
Varlığa dayalı menkul kıymetler, kredi veren kurumun borcu olacak şekilde de yapılandırılabilir. Borçlanma şeklinde yapılandırılan menkulleştirme uygulamalarında da varlığa dayalı tahviller ve nakit akımlı tahviller olmak üzere iki farklı yöntem uygulanmaktadır.

3.7.2.1 Varlığa dayalı tahviller

Varlığa dayalı tahviller (Asset-Backed Bonds), borçluluk ifade eden ihraçlar şeklinde gerçekleşmektedir. Bunlar kredi veren kurumun borcunu gösteren belgeler olup, bilançosunun pasifinde yer almaktadır. Kredi veren kurumun oluşturduğu alacak havuzuna dayandırılarak ihraç edilen tahvillerin mülkiyeti ise, ödeme aktarmalı menkul kıymetlerden farklı olarak kredi veren kuruma aittir. Burada, alacak havuzunun herhangi bir kuruma satılması da söz konusu olmamaktadır. [14]

Varlığa dayalı tahvillerin normal tahvillerde olduğu gibi bir vadesi ve faiz oranı vardır. Teminat olarak gösterilen havuzdan elde edilen nakit akımları varlığa dayalı tahvillere yapılacak ödemelerde kullanılmaktadır.

Varlığa dayalı tahvillerin normal tahvillerden farkı anapara ve faiz ödemelerinin bir alacak havuzu ile temin edilmiş olmasıdır. Buna bağlı olarak alacak havuzunda meydana gelen sorun neticesinde varlığa dayalı tahvillere ödeme yapılamıyorsa, yedd-i emin devreye girer ve portföyde yer alan varlıkları satarak varlığa dayalı tahvil sahiplerinin anapara ve faiz alacaklarını öder. [21]



Şekil 3.3 : Varlığa Dayalı Tahvil

Varlığa dayalı tahvil ihracında şekilde belirtildiği gibi alacak havuzu hala daha ihracının bilançosunda bulunmaktadır. Bu havuza dayalı olarak menkul kıymet çıkarılır fakat bu işlemde güvence mekanizmalarının önemi daha da artmaktadır. Genellikle teminat olarak gösterilen alacak havuzunun değeri çıkarılan menkul kıymetten daha fazladır. Teminatların değeri belli aralıklarla kontrol edilerek, tahvillerin değerinin altına düşmesi halinde teminat artırılmaktadır. Alacakların tahsil edilememesi veya geç tahsil edilmesi durumunda aşırı teminatlandırma yatırımcılara güven sağlamaktadır. [21]

3.7.2.2 Nakit akımlı tahviller

Borçluluk ifade eden menkul kıymetlerin bir diğer uygulaması olan nakit akımlı tahviller (Pay-Through Bonds), ödeme aktarmalı menkul kıymetler ile varlığa dayalı tahvillerin bazı özelliklerinin bir araya getirilmesiyle oluşturulmuş bir menkulleştirme yöntemidir.

Nakit akımlı tahviller varlığa dayalı tahvillere benzer olarak kredi veren kurumun borcu şeklinde yapılandırılmış menkul kıymetlerdir. Bunlar kurumun pasiflerinde yükümlülük olarak yer almayı sürdürürler. Ancak aynı zamanda, bu menkul kıymetlerin nakit akımları ödeme aktarmalı menkul kıymetlerinkiyle benzerlik göstermekte olup, yatırımcılara yapılacak ödemeler bu menkul kıymetlerin bağlı oldukları teminatlardan gelen nakit akımlarıyla karşılanmaktadır.

Nakit akımlı tahvillere ilişkin nakit akımları, ödeme aktarmalı nakit akımlarına benzemekle birlikte; bu yöntemin ödeme aktarmalıdan farkı değişik vadelerde

Borçluluk ifade edildiği için şirketin borç/özsermaye oranında herhangi bir iyileşme söz konusu olmamaktadır. [21]

3.8 Menkulleştirme Uygulamalarının Yararları ve Sakıncaları

Menkulleştirme, yapısı içerisinde yer alan tüm taraflara önemli yararlar sağlamasına karşın beraberinde bazı sakıncaları da getirmektedir. Öncelikle menkulleştirmenin taraflara getirdiği yararlar, daha sonra ise sakıncaları ele alınacaktır.

3.8.1 Menkulleştirmenin yararları

Menkulleştirmenin kredi veren kuruma, kredi borçlularına, yatırımcılara ve diğer taraflara sağladığı yararlar sırasıyla aşağıda anlatılmıştır.

Kredi veren kurum açısından yararları; Menkulleştirme uygulamalarının kredi veren kuruma sağladığı yararları şu şekilde sıralamak mümkündür:

Menkulleştirmede teminat olarak kullanılacak alacakların kredi değerliliği ile kredi veren kurumun kredi değerliliği arasında doğrudan bir ilişki yoktur. Örneğin; kredi veren kurum Moody's derecelendirme kuruluşunca Ba, yani ödeme düzeninde aksaklıklar olabilir şeklinde değerlendirilirken, alacak havuzu Aa iyi olarak değerlendirilmektedir. Bu durum da, kredi değerliliği düşük olan kurumlara ucuz fonlama imkanı sağlamaktadır.

Kredi veren kurum, alacaklarının menkulleştirilmesinden sağladığı fonlar ile yeniden kredi açma imkanına kavuşmaktadır.

Kredi veren kurum süreçte verdiği hizmetlerden ötürü hizmet geliri elde etmektedir.

Varlıklarının büyük bir kısmı alacaklardan oluşan kurumlar için alacaklarının vadelerinden önce paraya çevrilmelerini sağlayarak likiditeyi arttırmaktır.

Menkulleştirme, kurumların fon yönetiminde serbestlik sağlamaktadır. Geleneksel yöntemde, herhangi bir kurumdan fon sağlanması durumunda kredi kullanılırken anlaşmaların getirdiği sınırlamalar söz konusu olabilmekteyken, menkulleştirmede ise kurumların yönetim kararlarına getirilen sınırlamalar olmadığından, kredi veren kurum yönetim açısından geleneksel yöntemlere göre daha serbest olabilmektedir.

Menkulleştirme, kurumların finansman kaynaklarını çeşitlendirmektedir. Kredi veren kurum amacı doğrultusunda, menkulleştirmeyi hem bilanço dışı hem de bilanço içi fonlama yöntemi olarak kullanabilmektedir.

Menkulleştirme sayesinde bankaların ve tasarruf kurumlarının diğer alternatiflere kıyasla daha düşük maliyetle fon bulmaları da mümkündür. Örneğin; bu kurumların

mevduatı cezbetmek için ödedikleri yüksek faiz yerine, varolan pazar faiz oranları üzerinden alacaklarına dayalı menkul kıymet ihraç etmeleri daha ucuza fon bulmalarına neden olmaktadır.

Kredi veren kurum açısından, ödeme aktarmalı menkulleştirmenin (bilanço dışı menkulleştirme) pahalı bir finansman aracı olan sermaye yükümlülüğünü azaltıcı etkisi vardır. Alacakların bir araya getirilip özel amaçlı kuruma satılarak bilanço dışına çıkarılması sonucunda azalan aktif toplamı, kurumun varolan rasyolarında düzeltici bir etkiye sahiptir. Başka bir ifade ile, ödeme aktarmalı menkulleştirme sayesinde kurumun özsermaye/toplam aktif, borç/özsermaye ve özsermaye karlılığı oranları daha iyi gözükmetedir. Bu da kurumun finansal tabloların daha iyi görünmesini sağlamaktadır.

Ödeme aktarmalı menkulleştirme ile alacaklar bilanço dışına çıkarılmaktadır. Böylece, alacak havuzunun kredi riski ile kurumun kredi riski birbirinden ayrılmaktadır.

Nakit akımlı tahvil ihracında ise, alacak havuzundaki varlıkların vadelerinin benzer olmasına gerek yoktur. Böylece kredi veren kurum alacaklarından elde ettiği nakit akımlarını istediği gibi yapılandırarak farklı vadelerde, farklı getirilere sahip değişik menkul kıymet tipi yaratabilmekte ve bunların pazarlanabilirliğini arttırabilmektedir. Bu sayede farklı isteklerdeki yatırımcılara ulaşabilmesi söz konusu olmaktadır. [24]

Kredi borçluları açısından yararları; Menkulleştirme, kredi veren kuruma bazı yararlar sağladığı gibi bu kurumdan kredi kullanan borçlulara da yararlar sağlamaktadır. Menkulleştirmeyi uzun süreli kullanan firmalar için yeni kredi açma işlemleri de süreklilik arz etmektedir. Menkulleştirme sayesinde kredi veren kurumlar arasında rekabet artmakta, bu da kredi maliyetlerinin düşmesine neden olmaktadır. Böylece, kredi kullanıcıları da daha ucuza fon kullanabilme imkanına sahip olabilmektedirler. Ayrıca, kredi veren kurumun artan fon yaratma potansiyeli sayesinde daha fazla sayıda kredi kullanıcısına ulaşılabilir. [14]

Yatırımcılar açısından yararları; Menkulleştirme çeşitli fonlar, sigorta şirketleri, emeklilik fonları ve diğer tüm yatırımcılar için yeni bir yatırım olanağı oluşturmaktadır. Yatırımcıların menkulleştirme uygulamalarıyla ilgilenmelerinin nedenlerini şu şekilde sıralamak mümkündür;

Menkulleştirmenin yatırımcılara en önemli yararı; diğer yöntemlerle karşılaştırdıklarında daha yüksek bir koruma garantisi sağlamasıdır. Menkul kıymetlerin ihracında rol alan iflas-dışı kurumların (özel amaçlı kurum) varlığı nedeni

ile yatırımcılar iflas riskinden arındırılmış bir yatırıma borç verme imkanına kavuşmaktadır.

Yatırımcılara diğer yatırım araçlarına kıyasla (Örneğin; mevduat, hazine bonosu) daha iyi bir getiri sunmaktadırlar.

Yatırımcılar açısından büyük önem verilen likitide riski, iyi bir ikincil piyasanın yaratılabilmesi durumunda azalmaktadır. [25]

Diğer taraflar açısından yararları; Menkulleştirme sürecinde yer alan yedd-i emin, yatırım bankası, derecelendirme kuruluşları ve garantör kuruluşlar yaptıkları hizmetlerden ötürü hizmet geliri elde etmektedirler.

3.8.2 Menkulleştirmenin sakıncaları

Menkulleştirmenin belirtilen önemli yararlarının yanında bazı sakıncaları da vardır. Bunlar kredi veren kurum, yatırımcılar ve finansal sistem açısından farklı şekillerde gerçekleşmektedir.

Kredi veren kurum açısından sakıncaları; Varlığa dayalı menkulleştirmenin kredi veren kurum açısından sakıncalarını şu şekilde sıralamak mümkündür;

Menkulleştirme sürecinde kredi veren kurumun alacaklarının kalitesi konusunda yatırımcılardan daha fazla bilgiye sahip olması durumunda, bu bilgileri kendi çıkarları doğrultusunda kullanma ihtimali her zaman söz konusudur. Başka bir ifade ile, kredi veren kurum düşük riskli alacaklarını kendi bilançosunda tutup riskli alacaklarını satabilmektedir. Bu durumun aksi de söz konusudur; şöyle ki, yüksek riskli alacaklar bilançoda tutulup alacak havuzunu daha kaliteli göstermek için düşük riskli alacaklar satılmakta, o zaman da kredi veren kurumun bilançosunun kalitesi bozulmaktadır.

Ödeme aktarmalı menkulleştirme sayesinde kredi veren kurum, alacaklarını bilanço dışına çıkartarak finansal oranlarını daha iyi bir hale getirmek konusunda avantaj elde etmekle birlikte, finansal açıdan sorunlar yaşayan kurumların bu düzeltmeler sonucunda kendi durumlarının ciddiyetini anlamaları zorlaşmaktadır. Düzelen oranlar, kurumun finansal yapısının düzeldiği şeklinde yorumlanarak, sorunlar görmezlikten gelinebilmektedir.

Kredi veren kurum, açmış olduğu kredileri satacağı düşüncesi ile bunlar hakkında yeterli düzeyde analiz yapmaması da kurum açısından sakınca doğurmaktadır. [18]

Yatırımcılar açısından sakıncaları; Yatırımcılar açısından menkul kıymetlerin dayanağını oluşturan varlıklara ilişkin ödemelerin, borçlular tarafından yapılmaması

veya geç yapılması bir risk unsuru olmaktadır. Menkulleştirme sürecinde yer alan güvence mekanizmalarının varlığı, yatırımcılar arasında risk unsuru olan sakıncaların minimum seviyeye düşürülmesinde katkıda bulunmaktadır.

Yatırımcılar açısından risk doğuran diğer bir sakınca ise, ödeme aktarmalı menkul kıymet ihracında alacaklara ilişkin borçlular tarafından yapılan erken ödemelerdir. Borçluların borçlarını erken ödemeleri halinde yatırımcıların ellerindeki menkul kıymetlerde vadesinden önce ödenmektedir. Bu esnada piyasa faiz oranları düşmüş ise, yatırımcılar daha düşük getiriye katlanmak zorunda kalmaktadır. [14]

Finansal sistem açısından sakıncaları; Finansal sistem açısından en önemli sorun; kredi veren kurumun düşük riskli kredilerini bilançosunda tutup, yüksek riskli kredilerini menkulleştirmede kullanmak istemesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Bu durum, kredi veren kuruma zarar verebileceği gibi menkulleştirme sürecinin yer aldığı finansal sisteme olan güveni de sarsmaktadır. [14]

Bölümde menkulleştirme kavramı tanımlanmış, gelişim süreci ve eşitleri ifade edilmiştir. Menkulleştirme yöntemleri ve bu yöntemlerin süreçlerinde aktif rol oynayan taraflar incelenmiştir. Menkulleştirmenin taraflara getirdiği yarar ve sakıncalar maddeler halinde belirtilmiştir. Bundan sonraki bölümde menkulleştirmenin ilk uygulaması olan ipoteğe dayalı menkul kıymetler anlatılacaktır.

4. İPOTEĞE DAYALI MENKUL KIYMETLER

İkinci el piyasasında en önemli gelişme, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin geliştirilmesidir. Böylece, gayrimenkul piyasası sermaye piyasaları ile bütünleşmektedir. İpoteğe dayalı menkul kıymetler esas itibari ile, ipoteğe dayalı araçların daha rahat işlem görmesi ve bu piyasaya olan katılımların arttırılması için geliştirilmiştir. Bölümde detaylı olarak incelenen konu mortgage sisteminin temelini oluşturmaktadır. Bölüm içerisinde ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin türleri, bunların tanımı ve işleyişleri ele alınacaktır.

İpoteğe dayalı menkul kıymetler (mortgage-backed-securities, MBS), düzenlenmiş olan konut ipotek kredilerinin bir araya getirilmesiyle oluşturulan ipotek grubuna dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlerdir. MBS'lerin nakit akımları, dayalı oldukları ipotek grubunun nakit akımlarına bağlıdır. İpoteğe dayalı menkul kıymetler, uygulamaların niteliğine göre değişmekle beraber, esas itibariyle dört tür MBS vardır: [14]

- Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler,
(Mortgage Pass-Through Securities, MPSs)
- Teminatlı İpotek Yükümlülükleri,
(Collateralized Mortgage Obligations, CMOs)
- Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler,
(Stripped Mortgage Backed Securities, SMBs)
- İpoteğe Dayalı Tahviller.
(Mortgage-Backed Bonds)

İkinci el ipotek piyasasındaki en önemli gelişme, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin geliştirilmesiyle bu piyasanın geleneksel sermaye piyasaları ile bütünleşmesidir. MBS'ler esas itibariyle, ipoteğe dayalı araçların daha rahat işlem görmesi ve bu piyasaya olan katılımların arttırılması için geliştirilmiştir. Bu olay ilk kez, FNMA daha sonra ise ikinci el ipotek piyasasında faaliyet gösteren kamusal ve özel şirketler tarafından sermaye piyasasına tahvil ihracıyla gerçekleştirilmiştir. Ancak ihracı sözkonusu olan bu tahviller, hükümet tarafından sigorta edilmiş olan ipotek

kredilerinin bir araya getirilmesiyle oluşturulan ipotek gruplarına dayalı olmuştur. Daha sonra, sırasıyla GNMA, FNMA ve ipotek kredisi düzenleyen özel kurumlar, Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (Mortgage Pass-Through Securities-MPSs) geliştirip piyasaya ihraç etmişlerdir. Bu menkul kıymetler adından da anlaşılacağı gibi, dayalı oldukları ipotek kredisi grubunun faiz ve anapara ödemesi şeklindeki geri ödemelerini menkul kıymet sahiplerine (MPS sahiplerine) aktarmaktadırlar. GNMA ve FHLMC kendilerinin ihraç etmiş olduğu ya da aracılık yükleniminde bulundukları menkul kıymetlerin faiz ve anapara ödemesi şeklindeki geri ödemelerini garanti etmektedirler. Sahip oldukları garanti ve yüksek likidite nedeniyle bu menkul kıymetler oldukça yüksek talep görmektedirler. Talebin yüksek olmasının bir diğer nedeni de getirilerinin aynı vadeye sahip kamu menkul kıymetlerinden yüksek olmasıdır. Örneğin ABD’de 1992 yılında bankaların menkul kıymet mevcutlarının %40’ı ve aktif toplamalarının ise %8’i MPS’lerden oluşmuştur. Bu rakamlar 1988’e göre yaklaşık %100’lük bir artış ifade etmektedir. [26]

İkinci el ipotek piyasası en gelişmiş ülke olan ABD’de piyasanın başlangıç ve gelişme aşamasında kamusal kurumlar çok önemli rol üstlenmişlerdir. Bu durum yalnızca ABD’ye mahsus bir özellik değildir. Aynı gelişmeyi Kanada’da da gözlemek mümkündür. Bu ülkede, 1986 yılında Ulusal Konut Kanunu (National Housing Act) ile birlikte, ipoteğe dayalı menkul kıymetler (MBSs) piyasası düzenlenmiş ve bu piyasanın gelişimi için gerekli önlemler alınmıştır. Yürürlüğe konan bu uygulamaların asıl amacı, düzenlenmiş olan ipotek kredilerine ikinci el piyasa yaratarak birinci el piyasaya fon akışının sürekli hale gelmesidir. Bu yöndeki düzenleme ve uygulamalar sermaye piyasaları gelişmiş olan diğer ülkelerde de başlamış ve zaman içinde bu piyasanın ilgili ülkelerin mali piyasaları içindeki hacmi artmıştır. [27]

İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin yanında konut finansman kurumlarının kaynak yaratmak için sermaye piyasasına ihraç etmiş oldukları tahviller de diğer önemli bir fon kaynağı olmuştur. Bu iki tür menkul kıymete yatırımın cazip hale getirilmesi, dolayısıyla konut piyasasına akan fonların artırılması için, vergisel teşvikler getirilmiştir. Bu teşvikler sermaye piyasasının diğer kesimleri tarafından eleştiri de almıştır. Eleştiride bulunanlar, bu teşvikler yoluyla konut finansman piyasasına rekabet üstünlüğü yaratıldığını iddia etmektedirler, ancak konut sektörünün bir sosyal politika olarak benimsenmiş olması nedeniyle bu eleştiriler bir ölçüde gözardı edilmiştir.

Sermaye piyasaları gelişmiş olan ülkelerde, genel olarak 1980’li yıllarda ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin hacminde önemli ölçüde artış olmuştur. Bununla birlikte ihraç edilen menkul kıymetlerin yatırımcıların beklentilerini tam olarak karşıladığını

söylemek pek mümkün değildir. Yatırımcıların beklentilerini daha iyi karşılamak için çeşitli ülkelerde ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin türevi olan menkul kıymetler ihraç edilmeye başlanmıştır. İhraç edilen türev menkul kıymetler, sabit getirili menkul kıymetler ihraç edilmeye başlanmıştır. İhraç edilen türev menkul kıymetler, sabit getirili menkul kıymetler içinde göreceli olarak yüksek getirili olup kredi riskleri daha düşüktür. Bu nedenle türev menkul kıymetler yatırımcılar tarafından talep görmüş ve ikinci el ipotek piyasasına yeni bir canlılık getirmişlerdir. [28]

Erken ödenebilme olasılığı nedeniyle ipotek kredilerinin nakit akımlarında belirsizlik vardır. Bu nedenle ipoteğe dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetler de genel olarak bu riske sahiptirler. Bununla beraber zaman içinde, nakit akımı belirsizliği ortadan kaldırılmış ve bu riskin bertaraf edilmesi nedeniyle fiyatı farklılaştırılmış ipoteğe dayalı menkul kıymet türleri de geliştirilmiştir. Örneğin CMO ve SMBS'ler bu menkul kıymetlere örnek olarak gösterilebilir. [29]

4.1 Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler

4.1.1 Tanımı ve işleyişi

Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (mortgage pass-through securities, MPSs), finansal kurumlar tarafından verilmiş olan konut ipotek kredileri bir araya getirilerek oluşturulan ipotek grubuna dayalı olarak ihraç edilen bir menkul kıymet türüdür. Bu menkul kıymetler, tek tek konut ipotek kredilerine yatırım yapmaktansa, bir ipotek grubuna yatırım yapılması ve çeşitlendirme yoluyla riskin azaltılmasını sağlamaktadır. Ayrıca bu menkul kıymetlerin likiditeleri çok yüksektir.

Ödeme aktarmalı menkul kıymetler (MPSs), ipotekle ilgili menkul kıymetlerin en önemli şekli olup hacim bakımından da en büyük paya sahiptir. İkinci el ipotek piyasasında MPS'lerin büyük bir ağırlığı olduğundan, çoğu kez ipoteğe dayalı menkul kıymetlerle ipotekten geçen menkul kıymetler aynı anlamda veya biri diğerinin yerine kullanılmaktadır. [30]

MPS'lerin en yaygın bir şekilde kullanıldığı ülke olan ABD'de MPS piyasası, 1980'lerde oldukça büyük bir gelişme göstermiş ve sabit getirili menkul kıymetler içinde yatırımcı tercihi ve işlem hacmi bakımından , en önemli konuma gelmiştir. MPS'ler konut ile ilgili ipotek kredilerinin ikinci el piyasasının yanında son yıllarda kredi kartı ve otomobil gibi kredilerin piyasasına girmiştir. ABD'de 1990'lı yılların başında MPS'lerin tutarı bir trilyon Doların üstüne çıkmıştır. Bu rakam şirketler kesimi tahvillerinin bile üzerindedir. Ayrıca aynı tarihlerde, Dünya da en geniş kamu menkul kıymetleri piyasasına sahip olan bu ülkede MPS'ler tutarı kamu borçlanma

araçları stokunun yaklaşık yarısı düzeyine ulaşmıştır. MPS'ler kurumsal yatırımcılar açısından çok cazip bir yatırım aracı olmuşlardır. Örneğin; ticari bankalar, sosyal güvenlik ve emeklilik fonları, tasarruf kurumları, sigorta şirketleri ve yatırım fonları bu piyasaya oldukça yüksek düzeyde ilgi göstermektedirler. Fon yöneten kurumlar, 1990'lı yıllarda, bu menkul kıymetlerin özellikleri sayesinde fazla bir kredi riski almamış, buna karşın oldukça yüksek portföy yönetim başarıları sağlamışlardır.

İpotek kredilerini birinci el olarak düzenleyen konut finansman kurumlarının, düzenlenmiş oldukları bu kredilerden aynı özellikleri taşıyanları bir araya getirerek grup oluşturmaları ve bu gruplara dayalı olarak menkul kıymet düzenleyip ikinci el piyasaya satmaları uygulamaları çok yaygınlaşmıştır. Yani birinci el olarak krediyi veren kurumlar bu kredilerin ikinci el piyasada likit hale getirilmesi işlemini de gerçekleştirmektedirler. Bununla birlikte birinci el olarak kredi vermeyen bazı kurumlar düzenlenmiş olan ipotekleri satın alarak yalnızca ikinci el ipotek piyasasında faaliyet göstermektedir. Bu uygulamalar finansman kurumlarının ipotek piyasasında almak istedikleri role, işletme politikalarına göre değişmektedir. [29]

Yatırımcılar, düzenlenmiş olan ipotek kredilerini satın alıp bunlara yatırım yapmaları halinde kredi riski, fiyat riski, likitide riski ve erken ödeme riskiyle karşı karşıya kalırlar. Bu risklerin en azından bazılarından kaçınabilmek için ipotek kredilerine yatırım yapmanın daha etkin bir yolu, ödeme aktarmalı menkul kıymetlere (MPSs) yatırım yapmaktır. MPS'lerin dayanmış olduğu ipotek kredisi grupları bir kaç bin ipotek kredisinden bir araya gelebileceği gibi, birkaç ipotekten de biraraya gelmiş olabilir, ancak her durumda portföy çeşitliliğine sahiptirler.

Yatırım risklerini azaltmak isteyen yatırımcılar, tek bir ipoteğe yatırım yapmak yerine, MPS satın alarak, ipotek kredilerinden oluşturulan grupların bir bölümüne yatırım yapmayı tercih ederler. Bu durum yatırımcıların tek bir hisse senedine yatırım yapmak yerine portföy çeşitlendirmesi yapmalarına benzemektedir. Tek bir ipoteğe yatırım yapmak yatırımcıyı sistematik olmayan ve sistematik riskle karşı karşıya bırakır. Bu durumdaki riskler, kredi alan kişilerin ipotek kredisini beklenmedik bir zamanda geri ödemesi riski ve kredi alan kişinin almış olduğu krediyi geri ödeyememesi riskidir.

Yatırım için ipotek kredilerinden ziyade MPS'lerin tercih edilmesinin nedeni, MPS'lerin likiditesinin çok yüksek olmasıdır. Özellikle portföy yatırımı ve yönetimi yapan kurumlar için likidite tercih kriterlerinin en önemlilerinden biridir. Likiditenin düşük olması durumunda portföy değişikliği yapmak isteyen kurum, çok yüksek bir alım satım marjı ödemek durumunda kalacaktır. [16]

MPS'lerin nakit akımlarının miktarı ve zamanı ile, dayandıkları ipotek grubunun nakit akımlarının miktarı ve zamanı arasında fark vardır. MPS'lerin aylık nakit akımları dayandıkları ipotek grubunun nakit akımından daha azdır; çünkü aradaki fark, ipotekle ilgili servis v.s. gibi ücretlere gitmektedir. İpotek kredisi almış olan kişiler, geri ödemelerini genellikle her ayın ilk gününde yapmaktadırlar. Geri ödemelerden sağlanan bu nakit akımlarının MPS sahiplerine aktarılması izleyen günlerde yapılmaktadır, ancak ödemelerin aktarılmasında geçen gün sayısı MPS'lerin tiplerine göre değişmektedir.

İhraç edilmiş olan MPS'ler birçok bakımdan aynı özellikleri taşımakla beraber, genellikle kamusal kurumlar tarafından ihraç edilen MPS'ler ve özel kesim tarafından ihraç edilen MPS'ler olarak ayrılmaktadırlar. İlk grup MPS ihraçları (kamusal kurumların ihraç ettiği MPS'ler) ABD'de toplam MPS ihraçlarının %98'ini oluşturmaktadır. [17]

4.1.2 Nakit akımı özellikleri

Ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin (MPSs) nakit akımı özellikleri dayandıkları ipotek grubunun nakit akımlarına bağlıdır. Genel olarak MPS'lerin nakit akımları aşağıdaki unsurlardan oluşmaktadır:

- Aylık geri ödemelerin faiz kısmı,
- Planlanan aylık kredi geri ödemeleri,
- Erken ödemeler.

Yukarıda yer alan üç geri ödeme unsurundan ilk ikisi, kredi geri ödemelerinin normal koşullarda beklenen nakit akımlarıdır, ancak piyasa koşullarındaki değişimler veya ipotek kredisini almış olan tarafların kendi şartlarındaki değişimler sonucunda, kredi bakiyesinin vadesinden önce ödenmesi ya da kredi alanlar tarafından elde edilen nakitlerin krediyi vermiş olan kuruma tevdi edilmesi durumunda, kredinin kapatılması ya da kredi bakiyesinin azaltılması sözkonusu olacağından, bu erken ödemeler MPS sahiplerine de nakit akımı olarak yansır. [16]

4.1.3 MPS'lerin ihraççıları

İhraç edilen MPS'ler ihraç eden kurumlara göre farklı adlarla adlandırılmaktadırlar. Örneğin kamusal kurumların ihraç etmiş olduğu MPS'lere, Kurumların İhraç Ettiği MPS'ler (Agency Pass-Through Securities) ve özel kesim tarafından ihraç edilen MPS'lere, Klasik MPS'ler (Conventional Pass-Through Securities) denmektedir.

4.1.3.1 Kurumların ihraç ettiği MPS'ler

ABD'de ikinci el ipotek piyasasında belli başlı 3 kamusal kurum faaliyet göstermektedir. Bu kurumlar, GNMA, FHLMC ve FNMA dır. FHLMC ve FNMA Hükümet tarafından desteklenen kurumlar olmakla beraber GNMA tamamen ABD Hükümetinin sahip olduğu bir şirkettir. Her üç kurumun ihraç ettiği MPS türü aynı adı taşımakla beraber ihraç edilen menkul kıymetlerin özellikleri ihraç eden kuruma göre bazı farklılıklar göstermektedir. Bu farklılıkların ortaya konması bakımından belirli kriterlere göre Kurum MPS'lerini sınıflandırabiliriz.

İkinci el konut piyasasında faaliyet gösteren en meşhur kamusal kurum GNMA olup, ihraç edilen kurum MPS'leri içinde en büyük paya sahiptir. GNMA, MPS ihraç etmek için oluşturduğu ipotek grupları içinde yalnızca FHA ve VA tarafından garanti edilmiş olan ipotek kredilerine yer vermektedir. GNMA tarafından ihraç edilen MPS'ler GNMA I ve GNMA II olarak iki ana grupta toplanmaktadır. Bununla beraber, GNMA tarafından ihraç edilen ve bu ana grupların altında yer alan başka menkul kıymetler de vardır. GNMA tarafından ihraç edilen tüm menkul kıymetler ABD Hükümetinin tam garantisine sahiptir. Söz konusu bu garanti hem faiz ödemeleri hem de anapara ödemeleri için geçerlidir. Garanti, ödemelerin zamanında yapılmasını da kapsamaktadır.

Kurum menkul kıymetlerinin içinde ikinci en büyük paya sahip olanlar, FHLMC tarafından ihraç edilen katılma belgeleridir. Bu menkul kıymetlerin dayandığı ipotek gruplarının çoğu, klasik ipotek kredilerinden oluşmaktadır. Hem faiz ödemesinin hem de anapara ödemesinin zamanında yapılacağını garanti eden katılma belgeleri de olmasına rağmen çoğu katılma belgeleri, yalnızca faizin zamanında ödeneceğini garanti eder. FHLMC tarafından anapara ödemelerinin garanti edilmesi ve ipotek kredisini sahipleri tarafından ödemelerin zamanında yapılmaması halinde, FHLMC tarafından menkul kıymet sahiplerine anapara ödemeleri, ödemelerin yapılması gereken zamandan itibaren en geç bir yıl içinde yapılmaktadır. Yatırımcılar tarafından, özellikleri itibarıyla, FHLMC'nin ihraç etmiş olduğu menkul kıymetler GNMA MPS'lerine yakın görülmektedir. Ancak FHLMC tarafından ihraç edilen MPS'lerin faiz oranları GNMA'ninkilerden daha yüksektir. Bu yükseklik, garanti kapsamlarındaki farklılığı telafi etmek içindir. Aksi halde faiz oranlarının aynı olması durumunda yatırımcıların GNMA MPS'lerini tercih edeceği çok açıktır. [29]

Kurum menkul kıymetlerinin bir diğer ihraççısı da FNMA dır. Bu kurum tarafından ihraç edilen MPS'ler ipoteğe dayalı menkul kıymet (mortgage backed-securities,MBS) olarak adlandırılmaktadır. FNMA'nın ihraç etmiş olduğu MBS'ler,

yalnızca ulusal piyasada değil uluslararası sermaye piyasalarında da çok talep gören ve bu çerçevede işlem hacmi oldukça yüksek olan menkul kıymetlerdir. FNMA'nın yapmış olduğu MBS ihraçları ilk kez 1981 yılında başlamakla beraber 1992 yılı itibariyle mevcut MBS stoku 350 milyon \$'a ulaşmıştır. Bu MBS'ler, birçok bakımdan FHLMC'nin katılma belgelerine benzemektedir. Bununla beraber, FNMA ihraç etmiş olduğu MBS'lerin hem faiz hem de anapara ödemelerinin zamanında yapılacağını garanti eder, ancak FHLMC'nin katılma belgeleri, ABD Hükümetinin garantisi altında olmakla beraber FNMA MBS'leri Hükümetin garantisine sahip değildir.

4.1.3.2 Klasik MPS'ler

Klasik Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (conventional pass-through securities), özel finansman kurumları tarafından oluşturulan ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetler olup, aynı zamanda Private Pass-Through veya Private Label Pass-Through olarak da adlandırılmaktadırlar. Bu menkul kıymetler, uzman konut finansman kurumları ve genel nitelikli finansman kurumları tarafından ihraç edilmektedir. Özel finansman kurumları tarafından ihraç edilen MPS'ler Hükümet tarafından veya kamusal kurumlar (GNMA, FNMA, FHLMC) tarafından garanti edilmekle beraber, kamusal kurumların ihraç etmiş olduğu MPS'lerle rekabet edebilmek için ihraç eden kurumlar tarafından bazı önlemler alınmaktadır. Bu önlemler, klasik MPS'lerle ilgili alınan ilave kredi artırıcı önlemler olup aşağıda örnekleri verilmiştir.

- Bankalardan sağlanan kredi ya da garanti mektupları: Bunlar, menkul kıymetlerin nominal değerlerinin belirli bir yüzdesini kapsamaktadır.
- İpotek sigortası şirketlerine yaptırılan grup sigortaları ve bunun gibi diğer kredi artırıcı önlemler.

Kamusal kurumların ihraç etmiş olduğu MPS'ler derecelendirmeye tabi değildir, fakat, klasik MPS'ler derecelendirme kurumlarınca derecelendirilmektedirler. Bu menkul kıymetler AA yada daha yüksek dereceler almaktadırlar. Bunun yanında kurum MPS'lerinin SEC (Securities and Exchange Commission)'ye kaydı gerekmemektedir. Ancak klasik MPS'lerin SEC'ye kaydettirilmesi zorunludur.

Klasik MPS'lerle ilgili olarak ihraç eden kurumlar yukarıda açıklanan kredi artırıcı önlemleri almış olmalarına rağmen, bu menkul kıymetlere yatırım yapan yatırımcılar, kredi riski (default risk) ile karşı karşıyadırlar. Bu nedenle klasik MPS'lere yatırım yapılması halinde hem erken ödeme hem de kredi riski sözkonusudur. [31]

4.1.4 MPS'lerin ikinci el piyasaları

Kamusal kurumlar tarafından (GNMA, FHLMC, FNMA) ihraç edilen MPS'lerin ikinci el piyasası oldukça likittir. Bu kurumların MPS'leri ABD kuponlu hazine menkul kıymetleriyle aynı şekilde kote edilmektedir.

MPS'lerin erken ödenme riskleri olduğundan kotasyona esas alınan fiyatları hesaplanırken getirileri belirli erken ödenme varsayımları altında hesaplanmaktadır. Erken ödeme varsayımı yapmadan MPS'lerin fiyatları konusunda herhangi bir şey söylemek anlamsızdır, ancak varsayımların değişmesi halinde MPS'lerin getirileri de değişecek ve böylece bu değişiklik fiyatlarına yansıyacaktır.

Aslında, erken ödeme varsayımının belirlenmesi halinde bile, MPS'nin göreceli fiyatı bakımından, getiri tutarı anlamsızdır. Belirli varsayımlar altında getirinin hesaplanmak istenmesi halinde, yatırımcıların aşağıda yer alan şartları yerine getirmesi gerekmektedir. Aksi halde hesaplanan getiri yine gerçekçi olmayacaktır. [16]

- Yatırımcı bütün nakit akımlarını hesaplanan getiri oranından yeniden yatırmalıdır.
- Dayanılan ipotek grubunda yer alan her bir ipotek kredisi geri ödeninceye kadar yatırımcı MPS'yi elde tutmalıdır.
- Varsayılan erken ödeme oranının MPS'nin bütün yaşam süresi (vadesi) boyunca fiilen gerçekleşmesi gerekmektedir.

Yukarıda yer alan şartlar gerçekleşecekse, getiri rakamlarına güvenilebilir. Aksi takdirde, yatırımcı MPS'leri değerlendirmede dikkatli olmalıdır. [16]

4.2 Teminatlı İpotek Yükümlülükleri

Bir önceki kısımda yapılan açıklamalardan da anlaşılacağı gibi, MPS'lerin vadeleri konusunda önemli ölçüde belirsizlikler vardır. Bu nedenle yapacağı yatırımın vadesi konusunda çok kesin olmak isteyen, diğer bir deyişle, yapılacak olan yatırımın zaman açısından planlananla gerçekleşeninin aynı olmasını bekleyen yatırımcılar için MPS'ler talepleri karşılayamamaktadır. Kısa vadeli yatırım yapmak isteyen yatırımcılar için MPS esas olarak uzun vadeli olduğundan tercih edilmezken, uzun vadeli yatırım yapan yatırımcılar da sürekli erken ödemelerle karşı karşıya kalabileceklerdir. Bu nedenle uzun vadeli yatırımcılar da MPS'lere temkinli bakabilmektedir. [17]

MPS'lerle ilgili erken ödeme risklerini azaltmak için ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin (MBS) diğer bir türü olan teminatlı ipotek yükümlülükleri (collateralized

mortgage obligations, CMOs) geliştirilmiştir. CMO'lar ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin vadesi ile ilgili belirsizliği azaltmaktadırlar. Böylece farklı bir risk/getiri şekli sunmaktadırlar. İlk CMO uygulaması 1983 yılında Freddie Mac tarafından uygulamaya konmuştur. CMO ihraçları bu tarihten sonra da sürekli olarak artış göstermiştir. Aşağıda CMO'larla ilgili daha detaylı bilgi verilecektir. [17]

4.2.1 Tanımı ve işleyişi

CMO (Teminatlı İpotek Yükümlülüğü), ipotek kredisi grubu veya MPS portföyüne dayanarak ihraç edilmiş olan bir menkul kıymet türüdür. CMO'lar aynı zamanda ipoteğe dayalı menkul kıymetler grubu içinde yer almaktadır. CMO'lar nakit akımlarını doğrudan veya MPS'lere dayalı olmaları halinde dolaylı olarak yine ipotek kredisi gruplarından sağladıklarından, türev (derivative) menkul kıymetler olarak ifade edilirler. Nakit akımlarını esas itibarıyla dayanan portföyden almakla birlikte, getirileri dayanan gruptan farklıdır.

CMO'lar farklı yapılara sahiptirler. Bu nedenle farklı vadeli (stated maturities) CMO'ları olan tahvil sahibi grupları vardır. CMO'lar ipotekle ilgili araçların nakit akımlarını (faiz ve anapara bazında) yeniden düzenleyerek erken ödeme riskini azaltmaktadırlar. Bununla birlikte bir CMO'nun oluşumu, erken ödeme riskini tamamen ortadan kaldırmaz. Sadece riskin değişik şekillerini farklı tahvil grupları arasında yayar. Buna ilaveten, CMO'nun faiz oranının, dayandırılmış olduğu ipotek kredileri veya MBS'lerden farklı olması nedeniyle yatırımcıların ihtiyaçlarına ve beklentilerine daha uygun alternatifler yaratmış olmaktadır. Dayanılan ipotek gruplarından sağlanan nakit akımları, CMO sınıflarının sahiplerine önceden belirlenen kriterlere göre dağıtılmakta ve CMO'lar itfa edilmektedir.

CMO'lar, yüksek getiri ve yüksek kredilibiteye sahip olmalarına rağmen, MPS'lere göre daha karmaşık bir yatırım aracı olmaları nedeniyle genellikle portföy yönetim şirketleri, yatırım fonları, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları gibi kurumsal tasarruf, yatırım ve finansman kuruluşları tarafından tercih edilmektedir. [32]

Tipik bir CMO yapısında 4 tür tahvil vardır. Bunlar da genellikle A sınıfı, B sınıfı, C sınıfı ve Z sınıfı olarak ifade edilirler. İlk üç grup tahvil içinde, A sınıfı tahvil en kısa vadeli olanıdır. Dayanılan ipotek kredisi grubundan sağlanan fonlardan periyodik faiz ödemesi alırlar. Z sınıfı tahvil sahipleri ise diğer 3 tahvil grubu itfa edilinceye kadar periyodik faiz getirisi elde etmezler. CMO yapısının dayanmış olduğu ipotek kredilerinin faiz ve anapara şeklinde olan toplam geri ödeme tutarları CMO'yu yöneten kurum tarafından tahsil edildiğinde bu tutarlar öncelikle A sınıfı tahvillerin itfasında kullanılırlar. Bütün A sınıfı tahviller itfa edildiğinde, bu aşamadan sonra

elde edilen bütün ipotek kredisi geri ödemeleri B sınıfı tahvillerin itfasına gelir. Bu grup da tamamlandıktan sonra en son Z sınıfı tahvil sahiplerinin menkul kıymetleri itfa edilir.

CMO düzenleyen kurumların, MPS düzenleyen kurumlara göre yükümlülükleri çok daha fazladır. Zira MPS'lerde dayanan ipotek kredisi grubundan sağlanan geri ödemeler MPS sahiplerine aktarılmakta erken ödemelerin ortaya çıkması halinde ise yine bu fonlar MPS sahiplerine aktararak menkul kıymetler itfa edilmektedir. CMO gruplarının dayalı olduğu ipotek kredileri ya da MPS'lerin erken ödenmesi halinde bile, CMO'larda yer alan tahvil gruplarının hepsine erken ödeme yapılması sözkonusu olmadığından CMO ihraç eden kurumların ihraç ettikleri bu menkul kıymetin özelliklerini gözönünde tutarak gerekli finansal önlemleri almaları gerekmektedir. CMO'lar ipoteğe dayalı menkul kıymet olmalarına rağmen, bu menkul kıymetlerin en önemli özelliklerinden biri, bazı tahvil gruplarının erken ödeme riskinden tamamen arındırılmış bulunması ve anapara ve faiz ödemelerinin ihraç şartlarında belirlendiği şekilde olmasıdır. [29]

4.2.2 CMO'ların kredi riskleri

CMO'ların bir çoğunun kredilibitesi, belli başlı derecelendirme kuruluşları tarafından üç A ile derecelendirmeye yeterlidir. Kredi riski, dayanan ipotek teminatının kalitesi ve CMO'nun yapılandırılmasına (yani CMO yapısı içinde yer alan tahvil gruplarının dayanan ipotek kredilerinin anapara ve faiz şeklindeki geri ödemelerinden ne şekilde pay alıp itfa edileceklerine) göre belirlenmektedir. Genellikle, CMO'yu ihraç edenlerin kendi kredilibiteleri dikkate alınmaz.

Oluşturulan CMO yapılarının çoğu, kamusal kurumlar tarafından ihraç edilmiş olan MPS'lere yada FHA / VA tarafından garanti edilmiş olan ipotek kredilerine dayanmaktadır. Bu nedenle bu tür CMO'lar için kredi riski çok düşüktür. Kamusal kurumların ihraç etmiş olduğu MPS'lere ya da kamusal kurumların garanti etmiş olduğu ipotek kredilerine dayanmayan CMO yapılarının çoğu Freddie Mac tarafından ihraç edilmektedir. Dolayısıyla bu CMO'lar da Freddie Mac'in garantisini taşımaktadırlar ve kamusal bir kurumun garantisini taşıdıklarından yine kredi riskleri çok düşüktür. Yukarıda sayılan iki gruba da girmeyen diğer CMO ihraçları, tipik olarak grup sigortasına sahip olarak ihraç edilmektedirler. Yine bu sigorta da faiz ve anapara şeklindeki geri ödemeleri garanti etmektedir. [17]

CMO'ların teminatlarıyla ilgili olarak alınan güvenlik önlemleri nedeni ile, bu menkul kıymetler için verilen üç A'lık derece aynı dereceye sahip şirket tahvillerinden daha yüksek bir güvenceyi ifade etmektedir. Bununla beraber, aynı dereceye sahip, aynı

koşullardaki şirket tahvillerinin faiz oranları, CMO'larından daha düşüktür. Bu durum finans teorisinin yüksek risk yüksek getiri denklemine aykırılık ifade etmektedir. Çünkü aynı koşullara sahip bir CMO'nun teminat bakımından güvenilirliği şirket tahvillerine göre daha yüksek, dolayısıyla kredi riski daha düşük olduğundan, getirisinin de daha düşük olması beklenirdi. Halbuki uygulamada durum böyle değildir. Bunun nedeni, CMO'larda geri ödemelerin garanti altına alınmış olmasına rağmen, bu menkul kıymetlerin dayanmış olduğu ipotek grubu ya da MPS'lerin erken ödeme riskine sahip olmasıdır. [17]

4.2.3 CMO'ların genel özellikleri

1983 yılında ABD'de uygulamaya giren ve kısa bir süre içinde toplam ihraç tutarı diğer ipoteye dayalı menkul kıymetler içinde önemli bir seviyeye ulaşan CMO'lar ilgili olarak yukarıda verilmiş olan açıklamalardan bu menkul kıymetlerin genel olarak aşağıdaki özelliklere sahip olduğu ortaya çıkmaktadır:

- Diğer ipoteye dayalı menkul kıymetlere göre daha kısa sürede itfa edilirler,
- Yatırımcılar açısından 'kırtasiyeleri' daha azdır,
- Genellikle geri ödemeler altı ayda bir yapılmaktadır,
- CMO'ların güvenilirlikleri ihraççıların kredilibitesine değil dayanılan ipoteklerin sağlamlığına bağlıdır,
- Erken ödemeye karşı koruma sağlarlar,
- Yatırımcıların değişik risk/getiri tercihlerine cevap verirler. Ayrıca bazı CMO'lar korunma (hedging) imkanı sağlamaktadırlar. [16]

4.3 Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (stripped mortgage-backed securities, SMBS) adından da anlaşılacağı gibi, ipoteye dayalı menkul kıymetler (MBS)'in bir çeşididir. Bu menkul kıymetler ipotek kredilerinin bir araya getirilmesiyle oluşturulan ipotek gruplarına dayalı olarak ihraç edilen türev menkul kıymetlerdendir. Genel olarak MBS'ler, dayanmış olduğu ipotek kredisi grubundan sağladığı nakit akımlarını "pro rata basis" (PRB, eşit dağıtım-aynı kritere göre dağıtım)'e göre yatırımcılara dağıtırlar. SMBS'ler ise, dayanılan ipotek grubundan sağlanan nakit akımlarının dağıtımını PRB'ye göre değil de ihraç edilen menkul kıymetin satış aşamasında oluşturulmuş olan niteliğine göre dağıtırlar. Aslında SMBS'ler nakit akımlarının farklı şekilde dağıtılmasından kaynaklanmaktadırlar. Bu şekilde ihraç

edilen menkul kıymetlerin en az biri, dayanan ipotek grubunun fiyat/getiri ilişkisinden başka bir fiyat/getiri ilişkisine sahip olacaktır. Belirli SMBS'ler yatırımcılara erken ödeme riskini ya da faiz oranındaki değişimler karşısında erken ödeme oranlarında ortaya çıkabilecek değişimleri bertaraf edecek korunma tekniği sağlamaktadır. Aşağıda bazı SMBS çeşitleri ele alınacaktır. [17]

4.3.1 Getirileri kısmen ayrılan menkul kıymetler

SMBS'lerin ilk uygulaması, getirileri kısmen ayrılan (partially stripped) ipoteye dayalı menkul kıymetler (PSMBS)'dir. Getirileri kısmen ayrılan ipoteye dayalı menkul kıymetler, (PSMBS) ilk kez 1986 yılında Fannie Mae tarafından bu nitelikteki bir menkul kıymetin ihracı ile ikinci el ipotek piyasalarında işlerlik kazanmıştır. Dolayısıyla Fannie Mae tarafından yapılmış olan bu ilk ihracının özellikleri ortaya konduğunda PSMBS'lerin özellikleri daha iyi anlaşılmış olacaktır.

1986 yılında Fannie Mae tarafından yapılan ve PSMBS olarak tanımlanan menkul kıymet ihracı B sınıfı MBS olarak bilinmektedir. B sınıfı MBS'ler yıllık %9 faiz getirili FNMA ipotek kredisi grubuna dayanmaktaydı. Bu MBS'ler uygulamaya konduğunda piyasadaki ipotek kredisi faiz oranları %10'lar düzeyindeydi. Böylece dayanan ipotek grubunun faiz oranı paritenin altındaydı. Dayanan ipotek grubundan sağlanan nakit akımlarının (anapara ve faiz şeklindeki geri ödemeler) anapara kısmı sırasıyla B-1 ve B-2 grubu tahvil sahiplerine dağıtıldılar. Her iki grup tahvil sahibi de dayanan ipotek grubunun anapara geri ödemelerinden eşit tutarda nakit akımı elde ettiler. Bununla birlikte dayanan ipotek grubundan sağlanan faiz geri ödemelerinin tahvil gruplarına dağılımlı farklı olmuştur. Bu örnekte toplam faiz gelirlerinin üçte biri, B-1 sınıfı tahvil sahiplerine ve üçte ikisi, B-2 sınıfı tahvil sahiplerine verilmiştir. İpotek grubunun kupon oranı, %9 olduğundan, B-1 sınıfı tahvil sahipleri, %3 faiz ve anapara geri ödemelerinin yarısı (çünkü anapara geri ödemelerinde farklılaşma yok) ve B-2 sınıfı tahvil sahipleri ise %6 oranında faiz geliri ve yine anapara geri ödemelerinin yarısına sahip olmuştur. Sonuç olarak, B-1 sınıfı tahviller %9 faiz oranlı ipotek kredilerine dayalı olarak iskontolu olarak satılmışlardır. B-2 sınıfı tahviller ise, %9'luk faiz getirisinin %6'lık kısmına sahip olduklarından toplam olarak yatırmış oldukları anaparaya göre faiz getirileri %12'ye ulaşmıştır. B-2 sınıfı tahviller bu avantaja sahip olduklarından primli olarak satılmışlardır. Yukarıdaki açıklamalardan da görüleceği gibi, PSMBS'ler dayanan ipotek grubuna göre; daha düşük faiz oranlı olarak satılırken, iskontolu, daha yüksek faiz getirili olarak satılırken de primli olarak satılmışlardır. [17]

4.3.2 Yalnız faiz / yalnız anapara SMBS'ler

Fannie Mae tarafından gerçekleştirilen iki SMBS ihracı (A sınıfı ve B sınıfı), düşük kuponlu menkul kıymet (low-coupon security) ve oldukça yüksek kuponlu menkul kıymet (extremely high-coupon security) yaratmıştır. Örneğin Fannie Mae tarafından, FNMA'nın %11 kuponlu ipotek kredisi grubuna dayalı olarak, %5 kuponlu A-1 sınıfı ve % 6.05 kupon oranlı A-2 sınıfı menkul kıymet ihraç edilmiştir. Bu %11 kupona sahip ipotek grubunun faiz gelirlerinin %4.95'inin A-1 sınıfına ve %6.05'inin de A-2 sınıfına verilmesiyle yapılmıştır. Bununla birlikte, A-2 sınıfı anapara ödemelerinin %1'ini alırken A-1 sınıfı %99'unu almaktadır. A-1 sınıfı menkul kıymet sahipleri iskontolu satılmakta olup erken ödemelerden faydalanacaktır. A-2 sınıfı menkul kıymet sahipleri ise, oldukça yüksek faiz oranı getirisi elde ettiğinden erken ödemelerden daha az faydalanacaktır. Eğer piyasa ipotek kredisi oranları azalırsa, erken ödeme oranlarında artış beklenecektir. Bunu tersine, A-2 sınıfı menkul kıymetlerin değeri azalacaktır.

A-2 sınıfı menkul kıymetlerin yatırım karakterleri ele alındığında, faiz oranları azalırken bu menkul kıymetlerin fiyatının azaldığı görülecektir. Bunun aksine, eğer piyasa ipotek kredisi faiz oranları artarsa erken ödemelerin yavaşlaması gerekir. Böylece, A-2 sınıfı menkul kıymetin sahibi bundan faydalanacaktır. Bunun için, faiz oranları artarken, A-2 sınıfı menkul kıymetin fiyatının artması gerekir.

1987 yılının başlarında, bütün faiz getirilerinin bir sınıfa (interest-only yada IO class olarak adlandırıldı) yada bütün anapara ödemelerinin bir sınıfa (the principal-only yada PO class olarak adlandırıldı) tahsis edildiği SMBS'ler ihraç edilmiştir. IO ve PO sınıfı menkul kıymetler yukarıda açıklanan A-1 ve A-2 sınıfı menkul kıymetlerle aynı yatırım özelliklerini taşımaktadır. Hem IO hem de PO sınıfı menkul kıymetler fiyat değişkenliğine (price volatility) sahiptirler. İstisnai bir durum olarak, IO sınıfı fiyatlandırıldığında, erken ödemeler beklendiğinden çok daha kısa sürede gerçekleşirse, yatırımcı IO sınıfına yapmış olduğu yatırım miktarını geri alamayabilir. Diğer bir deyişle, yatırılmış olan anaparanın bir kısmı da kaybedilmiş olabilir. [33]

SMBS'lerle ilgili olarak bir kaç strateji tavsiye edilmektedir. İlki, faiz oranları değişirken IO sınıfının aynı yönde değişmesi gerektiğinden IO'lar, ipoteğe dayalı menkul kıymetler portföyünde, erken ödeme riskine karşı korunma önlemi olarak tavsiye edilirler. Böylece IO sınıfı menkul kıymetler fiyat değişkenliği bakımından yüksek riskli menkul kıymet olduklarından, yatırım portföyünde uygun bir şekilde kullanılmaları halinde, portföyün genel faiz oranı riskini azaltabilirler. İkinci strateji IO ve PO'ların portföyde birlikte kullanılmasıdır. Bu durumda, para yöneticisinin faiz

oranları ve erken ödemeler hakkındaki tahminlerine uyan yatırım özelliklerine sahip bir MBS yaratılmış olur. Bu stratejilerden başka kullanılan birçok karmaşık strateji olmakla beraber en çok kullanılan strateji yukarıda açıklanmış olan iki stratejidir. [33]

4.3.3 SMBS'lerin genel özellikleri

- SMBS'ler ipotek kredisi grubuna dayalı olarak ihraç edilirler.
- Dayanılan ipotek grubundan elde edilen faiz ve anaparalar, SMBS sahiplerine önceden belirlendiği üzere eşit olmayan şekilde dağıtılırlar.
- SMBS türlerinden sadece anaparalı olanlar, faizlerle ters orantılı kazanç sağlarlar. Sadece faizli olanlar ise, faizler düşerken aynı yönde, faizler yükselirken belirli aralıklarda (range) aynı yönde ve diğer oranlarda ters yönde hareket ederler. Bu özellikleri korunmaya imkan tanır.
- Potansiyel risk ve getiri oranları yüksektir.
- Piyasa faiz oranlarına karşı çok hassastırlar.
- SMBS'lerin faiz ve anaparaları dayanılan ipotek grubundan bağımsız olarak yapay olarak belirlenir. [16]

4.3.4 SMBS'ler ile CMO'ların ortak özellikleri

- Bir ipotek grubuna dayanırlar.
- SMBS ve CMO'ların bazı türleri korunmaya müsaittir.
- MPS'lerle karşılaştırıldıklarında çeşitlendirilmiş olmaları nedeniyle SMBS ve CMO'lar değişik yatırımcı ihtiyaçlarına cevap verirler.
- Türev sermaye piyasası araçlarındandır.

4.3.5 SMBS'ler ile CMO'ların farklı özellikleri

- SMBS'lerde faiz ve anaparalar yapay olarak belirlenirken, CMO'larda "libor" gibi belirli kriterlere bağlanabilir.
- CMO'ların temel yapılarında kategoriler belirli bir sıra ile itfa edilirken, SMBS'lerde eş zamanlı bir ödeme planı vardır.
- SMBS'lerin piyasası CMO'lara göre daha dardır.
- CMO'lar SMBS'lere dayalı olarak da ihraç edilebilirler.
- CMO'larda dayanılan portföyden elde edilen faiz ve anapara ödemelerinden artan miktarlar vardır. [29]

4.4 İpoteğe Dayalı Tahviller

Konut ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen bir diğer menkul kıymet de İpoteğe Dayalı Tahvillerdir (mortgage-backed bonds, MBB). Bu menkul kıymetlerin yapısı ipoteye dayalı olarak ihraç edilen diğer menkul kıymetlere göre çok daha basittir. İpoteğe dayalı olarak ihraç edilen tahvil normal bir tahvilin bütün özelliklerini taşımaktadır, ancak MBB'ler normal tahvillere göre üstün bir özellik olarak konut ipotek kredilerinden oluşan bir teminat grubuna sahiptir. [34]

MBB'ler konut ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmelerine karşın bu menkul kıymetlerin nakit akımları, dayanan ipotek kredilerinin nakit akımından tamamen bağımsızdır. MBB'lerin teminatı olan konut ipotek kredileri, bu menkul kıymetleri ihraç eden finansal kurumun, tahvil sahiplerine geri ödemelerini yapamaması halinde (default risk, kredi riskinin ortaya çıkması halinde) devreye girer ve bu ipotek kredileri satılarak tahvil sahiplerine olan yükümlülükler yerine getirilir. ABD'de ilk MBB ihracı 1975 yılında yapılmıştır. [35]

MBB'lerin ipotek kredilerinden oluşan teminatlarının tutarı, ihraç edilen tahvillerin tutarından daha fazla olmaktadır. Teminat tutarları bazı durumlarda yapılan tahvil ihracının %200'ü kadar olurken ipotek kredilerinin özelliklerine göre bu oran %140 ve hatta %115'lere kadar düşebilmektedir. Teminat yüzdesi belirlenirken dikkate alınan husus, dayanan ipotek kredileri grubunda yer alan ipoteklerin nitelikleridir. Örneğin grupta yer alan ipoteklerin kamusal kurumlar (FNMA / VA gibi) tarafından belirlenen standartları taşıması veya bu kurumlar tarafından sigorta edilmesi halinde, teminat yüzdesinin göreceli olarak düşük olması aksi takdirde ise teminat yüzdesinin %200 gibi rakamlara ulaşması beklenmektedir.

İpoteğe dayalı tahvillerin dayanmış olduğu teminat grubunun değerinin, tahvillerin değerinden yüksek olması ortaya çıkabilecek erken ödemeler ve faiz oranlarındaki dalgalanmalar sonucunda teminatlarının değer yitirmeleri halinde bile, teminat fonksiyonlarını tamamiyle yerine getirebilmelerini sağlamaktadır. [29]

Dayanan teminat grubunun tahvil ihraç tutarına göre yüksek olması, derecelendirme kuruluşlarından yüksek bir rating almak için yapılmaktadır. Sonuç olarak yüksek teminat grubu oluşturan ihraççılar derecelendirme kuruluşlarından üç A derecesi almaktadırlar.

MBB'lerin vade yapıları da bir tahvil olarak diğer tahvil grupları ile paralellik göstermektedir. Vadeler 5 yıl ile 12 yıl arasında değişmekte olup tahvillerin anaparalarının itfası dönem sonunda yapılmaktadır. [34]

Yüksek teminatları nedeniyle MBB'ler ihraççı kurumlar açısından da çok cazip menkul kıymetlerdir. Derecelendirme kurumları tarafından yüksek ratingler (üç A) aldıklarından faiz oranları aynı koşulları taşıyan diğer tahvil çeşitlerine göre daha düşüktür. Bu menkul kıymetlerin teminatları nedeniyle kredi risklerinin düşük olması, yatırımcılar açısından bu menkul kıymetleri cazip kılıp göreceli olarak daha düşük faizleri kabul etmeleri ve ihraççılar açısından da daha düşük maliyetle borçlanabilmeleri sonuçlarını doğurmaktadır. [34]

Yukarıda yer alan bölümlerde dört tür İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet (MBS) tartışılmış oldu. Bu menkul kıymetlerden İpotekten Geçen Menkul Kıymetler (MPS), tek tek ipotek kredilerine yatırım yaptıktan sonra ipotek kredisi gruplarına yatırım yapmanın bir aracı olarak çok etkin ve düşük riskli menkul kıymetlerdir. Bununla beraber, MPS'lerin nakit akımı özellikleri dayanmış oldukları ipotek kredisi grubuyla aynıdır. CMO ve SMBS'ler de ipotek kredisi gruplarına dayanmakla beraber bu menkul kıymet sahiplerinin getirileri dayanılmış olan grubun nakit akımından farklılaştırılmaktadır. Dolayısıyla CMO ve SMBS türündeki ipoteye dayalı menkul kıymetler, farklı fiyat/getiri şekline sahip olarak hem dayandıkları portföyden ayrı bir nakit akımına sahiptirler hem de bu nakit akımları CMO ve SMBS'lerin kendi alt türleri arasında da fiyat /getiri ilişkisine göre değişmektedir. MBB'ler ise teminat olarak bir ipotek grubuna sahip olmakla beraber faiz ve vade koşulları normal bir tahvilde olduğu gibi ihraççı kuruluş tarafından belirlenmektedir. Bu belirleme işleminde dayatılan ipotek kredisi grubunun faiz ve vade koşulları dikkate alınmamakta, dayatılan ipotek kredileri yalnızca teminat işlevi görmektedirler, ancak her dört menkul kıymet grubu da bir ipotek grubuna dayalı olarak ihraç edildiğinden ipoteye dayalı menkul kıymetler olarak adlandırılmaktadırlar. [29]

İpoteğe dayalı menkul kıymetler ve türleri yukarıdaki kısımlarda incelenmiştir. Dört çeşit ipoteye dayalı menkul kıymet türü bulunmaktadır. Bunlardan ödeme aktarmalı menkul kıymetler en çok kullanılan ipoteye dayalı menkul kıymet türüdür. İpoteğe dayalı menkul kıymetler mortgage sisteminin oluşmasında kullanılan varlığa dayalı menkul kıymettir. Çalışmanın konusu olan mortgage sistemi içerisinde bu bölümün önemi büyüktür. Çalışmanın anlaşılabilmesi için özellikle ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin anlaşılması gerekmektedir.

5. 05.03.2007 TARİHİNDE YÜRÜRLÜĞE GİREN 5582 SAYILI KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNE İLİŞKİN ÇEŞİTLİ KANUNLARDA DEĞİŞİKLİK YAPILMASI HAKKINDAKİ KANUN ÖZETİ

Yukarıda belirtilen sayı ve tarihte yürürlüğe giren kanunda birçok resmi kurumun ilgili yönetmeliklerine ek maddeler ilave edilmiştir. Aşağıda genel anlamı ile kanun maddeleri kısaltılarak açıklanmıştır.

5.1 İcra Ve İflas Kanunu İle İlgili Kısımlar

2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesine ek olarak; konut finansmanından kaynaklanan rehinle temin edilmiş alacaklar ile Toplu Konut İdaresi (TOKİ) Başkanlığının rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde, rehnin paraya çevrilmesi yoluyla takip yapılabilir veya haciz yoluna başvurulabilir.

Satışı istenen taşınmaz için kıymet takdirini ve bilirkişi incelemesini yalnızca yetki verilmiş kişi veya kurumlar yapabilir. Bunlar Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından lisans verilmiş Gayrimenkul Değerleme Uzmanlarıdır.

İpotekli konutun icraya düşmesi durumunda, icraya itiraz eden borçlu takip konusu alacağın %30'unu teminat olarak yatırmak zorundadır. Borçlu kaybettiği takdirde yatırılan kısmın %15'i tazminat olarak alacaklıya ödenir. İpotekli konut borcu karşılamaz ise kalan %15'de alacaklıya ödenir. İpotekli konut borcu karşılar ise geriye kalan kısım borçluya iade edilir.

5.2 Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı İle İlgili Kısımlar

Mortgage sisteminde, Gayrimenkul Değerleme Uzmanının önemi büyüktür. Bundan dolayı kanunda değerleme uzmanları için bazı maddeler yer almaktadır. Mevcut durumda Türkiye'de yeterli sayıda Gayrimenkul Değerleme Uzmanı bulunmamaktadır. Bu sebepten, kanunun yürürlüğe girmesini izleyen üçüncü yılın sonuna kadar, konut finansmanından kaynaklanan alacaklar ile TOKİ Başkanlığının rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde taşınmaz için kıymet takdirini ve bilirkişi incelemesini, SPK lisanslı kişi ve kurumların yanı sıra diğer uzman bilirkişilere de yaptırılabilir. 3 yıl sonunda sadece lisanslı kişi veya kurumlar bilirkişi olacaktır.

Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği, gayrimenkul piyasasının ve gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak, eğitim ve sertifika vermek, ilgili konularda üyeleri temsilen ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak, mesleki gelişmeleri izleyerek bu konuda üyeleri aydınlatmakla görevli ve yetkilidir.

5.3 İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler İle İlgili Kısımlar

Kanunun temelini oluşturan İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler, kanun içerisinde genel olarak ifade edilmiştir. Sistemin nasıl oluşacağını ifade eden maddeler daha sonra kurul tarafından belirtilecektir.

Kanuna göre; İpotekli Sermaye Piyasası Aracı: İpotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

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 tanımlanan ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilebilir.

İhraççılar, ipotek teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olan varlıkları, diğer varlıklardan ayrı olarak oluşturacakları teminat havuzu içerisinde izlemekle yükümlüdür. Denetleyici kurum, teminat havuzuna dahil edilen varlıklara ilişkin kayıtların ihraççının yanı sıra ayrı bir kayıt kuruluşu tarafından tutulmasını zorunlu kılabilir.

Teminat havuzu; yapı kullanma izni alınmış konut ve diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacaklar, ikame varlıklar ve bunların riskten korunması amacıyla yapılan sözleşmelerden oluşur. Bunlar dışında kalan varlık ve alacaklar teminat havuzuna dahil edilemez. Yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacakların ilgili konutun değerinin yüzde yetmişbeşini, yapı kullanma izni alınmış diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacakların ise ilgili gayrimenkulün değerinin yüzde ellisini aşan kısmı, teminat değerinin hesaplanmasında dikkate alınmaz.

İkame varlıklar; nakit, devlet iç borçlanma senetleri, hazine kefaletiyle ihraç edilen menkul kıymetler, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatına 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 %15'i aşamaz.

İhraçcının kurulun onayını almak suretiyle bir teminat sorumlusu belirlemesi zorunludur. Teminat sorumlusunun sahip olması gereken nitelikler kurulca belirlenir. Teminat sorumlusu, teminat havuzlarının oluşturulmasını ve teminat havuzlarına dahil edilen varlıkların sahip olduğu nitelikleri ve teminat havuzlarına dahil edilen varlıkların mevcudiyetini koruduğunu ve bu varlıkların sahip olduğu niteliklere ilişkin değişiklikleri izlemek, tespit ettiği hususları 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.

İpotek teminatlı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar, teminat havuzlarında yer alan varlıklar, teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez ve iflas masasına dahil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyadi tedbir kararı verilemez.

Varlık teminatlı menkul kıymetler, ihraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olan, alacaklar ve duran varlıkların teminatı altında ihraç edilen borçlanma senetleridir. İpotek teminatlı menkul kıymetler için geçerli kurallar, varlık teminatlı menkul kıymetler içinde geçerlidir.

5.4 Konut Kredisi İle İlgili Kısımlar

Kanunun çıkma sebebi olan konut kredisi, kanunda konut finansmanı olarak isimlendirilmiştir. Konut finansmanı; konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kredi kullandırılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılmasıdır. Kanunun yürürlüğe girmesinden önce düzenlenmiş konut finansmanı tanımına uyan kredi alan tüketiciler, bu kanunun yürürlüğe girmesine takiben üç ay içerisinde sözleşmenin yapılmış bulunduğu konut finansmanı kuruluşuna başvuruda bulunarak, sözleşme konusu işlemin kanun hükümleri dışında tutulması talebinde bulunabilir. Talepte bulunmayan tüketici yeni kanunun hükümlerini kabul etmiş sayılır.

Kredi veren konut finansmanı kuruluşu ayıplı maldan bir yıl süre boyunca ve kredi miktarı oranında sorumludur. Konut finansmanı kuruluşları tüketicilere sözleşme öncesinde kredi veya finansal kiralama işlemleri ile ilgili genel bilgiler vermek ve tüketiciye teklif ettikleri kredi veya finansal kiralama sözleşmesinin koşullarını içeren Sözleşme Öncesi Bilgi Formunu vermek zorundadır. Konut finansmanı sözleşmelerinin yazılı olarak yapılması ve bir nüshasının tüketiciye verilmesi zorunludur.

Borçlunun temerrüde düşmesi halinde konut finansmanı kuruluşu borçluya temerrüt tarihinden itibaren beş iş günü içerisinde iadeli taahhütlü posta yoluyla bildirmek zorundadır. Boçlu birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi halinde alacaklı kurum bocun tümünün ifasını isteyebilir. Konut finansmanı kurumunun bu hakkını kullanabilmesi için borçluya, borcunu kapatması için en az bir ay süre vermesi gerekmektedir. Konut finansmanı kuruluşu kalan borcunu almak için konutu satışa çıkarma hakkına sahiptir. SPK lisanslı değerlendirme uzmanı tarafından yapılan kıymet takdiri borçluya bildirilir. Konutun satışından borcunu alan finansman kuruluşu artan kısmını tüketiciye ödemekle yükümlüdür.

Yeni çıkan kanun ile birlikte, konut kredileri uygulamalarında sabit faiz oranlı kredi kullanılabileceği gibi değişken faiz oranları da kullanılabilir. Sabit faiz oranı ile kullanılan konut kredilerinde erken ödeme yapıldığı takdirde, konut finansmanı kuruluşu tarafından erken ödeme cezası alınır. Aynı uygulama değişken faizli kredilerde geçerli değildir.

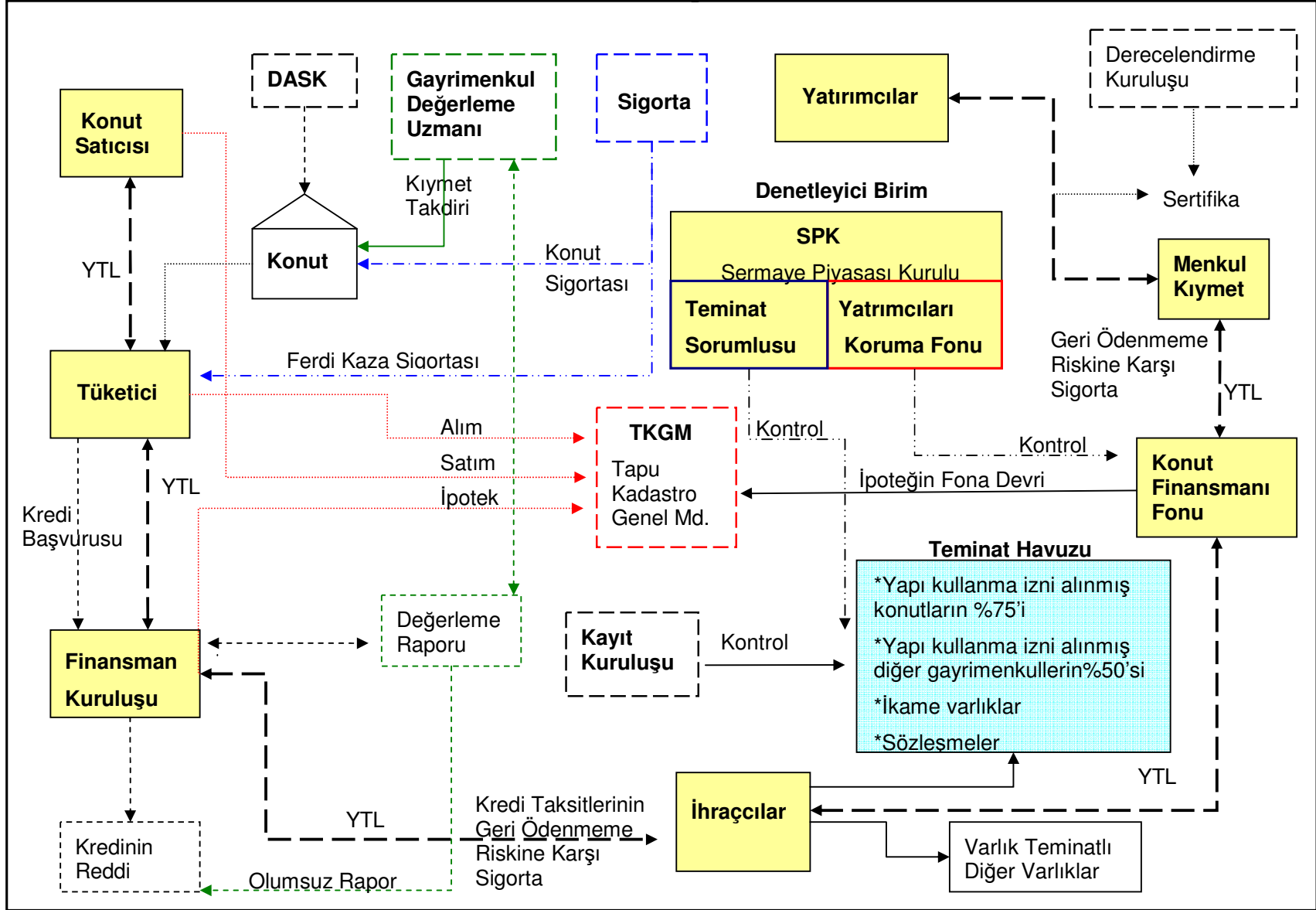
5.5 Konut Finansmanı Fonu İle İlgili Kısımlar

Konut finansmanı fonu, ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, ipoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan malvarlığıdır. Fonun tüzel kişiliği yoktur, ancak malvarlığı kurucunun mal varlığından ayrıdır. Fon malvarlığı, ihraç edilen menkul kıymetler itfa edilinceye kadar başka bir amaç için kullanılamaz, iflas masasına dahil edilemez. İhraç edilen menkul kıymetlerin sahiplerinin haklarını koruyan ve fonu yöneten fon kurulu bulunmaktadır.

İpotekle teminat altına alınmış kredi alacaklarının fon portföyüne alınması halinde, kredi veya alacağın fona devredildiği hususu ilgili gayrimenkulün tapu sicilinde beyanlar hanesine kaydedilir. İstenildiği takdirde ipoteğin veya mülkiyetin; fon hesabına veya kurucu adına tapuya tescili gerçekleşir.

Yukarıda Mart 2007 tarihinde yürürlüğe giren “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması” hakkındaki kanunun önemli maddeleri kısaltılarak anlatılmaya çalışılmıştır. Uzun bir süredir beklenen kanun gayrimenkul sektörü için yeni bir sistemin oluşmasını sağlamıştır. Kanun mevcut sistem üzerinde yapılan değişiklikler ve eklenen maddelerden oluşmaktadır. Ayrıca mevcut sisteme birçok yenilikler getirmiştir. Aşağıda, kanun dahilinde birinci ve ikinci el piyasaların oluşması diagram modeli olarak belirtilmiştir. Bir sonraki bölümde konut finansmanı dahilinde konut kredisi kullanılması ile ilgili örnek uygulama yer almaktadır.

Tablo 5.1 : Kanunun Diagram İle Anlatımı



6. KONUT FİNANSMANI KANUNU DAHİLİNDE KONUT KREDİSİ KULLANIMI İLE İLGİLİ BİR UYGULAMA ÇALIŞMASI

5 Mart 2007 tarihi itibarı ile konut sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılması hakkında kanun yürürlüğe girmiştir. Örnek uygulamada kanunda yer alan maddeler dikkate alınmıştır. Kanunun yürürlüğe girdiği tarihten sonraki dönemde bankaların kullandığı konut kredilerinde net bir değişiklik görülmemiştir. Kanundan önce konut kredisi kullanan kimseler kanunun çıktığı tarihten itibaren 3 ay içerisinde, yazılı olarak bağlı bulundukları bankalara müracaat ettikleri takdirde konut kredisini alırken yapılan sözleşme şartları devam etmektedir. Aksi takdirde yeni çıkan kanunun hükümleri geçerlidir.

Örnek uygulamanın daha iyi anlaşılabilmesi için sanal bir tüketici ve banka oluşturulmuştur. Uygulamada biraz birikimi olan Ece Hanım yeni kanunun getirdiği şartlar doğrultusunda, 30 yıl boyunca düzenli ödemeli konut kredisi kullanmak istemektedir.

Ece Hanım özel bir firmada yetkili olarak çalışmaktadır. İşyerine yakın bir konum olan Kozyatağı semtinde 3 oda, 1 salon, mutfak, banyo-wc ve geniş bir holü bulunan 130 m2 genişliğinde satılık konut için mal sahibi ile pazarlık etmiş ve 230.000 YTL bedel karşılığında konutu satın almak istemiştir. Ev satın almak için önceden biriktirdiği 120.000 YTL miktarında yatırımı bulunmaktadır. Ece Hanım'ın aylık net geliri 3.250 YTL dir. Ece Hanım konutun bedelini kendi biriktirdiği yatırım ile alması mümkün değildir. Konut bedelinin geri kalan kısmını konut kredisi alarak tamamlamak istemektedir. Bunun için konut kredisi almak üzere A Bankasına müracaat etmiştir.

A Bankası Ece Hanım'ın talebini değerlendirmek için konut kredisi başvuru formu doldurmuştur. A bankası ayrıca, Ece Hanım'dan ilgili konuta ait tapu fotokopisi, çalıştığı işyerinden maaş bordrosu ve ikametgah kağıdı veya ismine kayıtlı herhangi bir fatura belgelerini tamamladıktan sonra bankaya getirmesini istemiştir. Ece Hanım ertesi gün istenen belgeleri tamamlamış bankaya teslim etmiştir.

Belgelerin teslim edilmesinden sonra banka tarafından müşterinin sunduğu belgeler doğrultusunda kredinin verilir verilemeyeceği araştırılmaktadır. Bundan sonra mevcut iki farklı durum bulunmaktadır. Birincisi, banka Ece Hanım'ın kredilibitesini

düşük bulmuş ve kredi talebini reddetmiştir. Bu durumda Ece Hanım bir müddet daha kirada oturmaya devam edecek veya daha uygun bir mülk edinme yoluna gidecektir. İkinci alternatif ise bankanın Ece Hanımın kredi talebini onaylamasıdır.

Ece Hanım, bankanın kredi talebini onayladığını banka görevlisinden öğrenmiş ve bankanın talep edeceği ekspertiz talebi için gerekli olan 350 YTL tutarı yatırmak üzere bankaya gitmiştir. Banka görevlisi tarafından ekspertiz brimine ilgili konutun tapu fotokopisi ve talep formu gönderilmiştir.

Ekspertiz firmasına bağlı bulunan SPK (Sermaye Piyasası Kurulu) lisanslı değerlendirme uzmanı uygun bir zamanda konutu gösterecek kişi ile temasa geçmiş, konutun mevcut yerinde değerlemesini yapmıştır. Değerleme sırasında konutun konumu, yapısı ve kalitesi incelenmiştir. Ayrıca çevrede yapılan örnek emsaller dikkate alınmıştır. Değerleme uzmanı daha sonra ilgili konutun bağlı bulunduğu tapu müdürlüğünde takyidat araştırması yapmıştır. Ayrıca konutun bulunduğu ilçe belediyesinden iskan ruhsatının olup olmadığı araştırılmıştır. Örnek uygulamanın ekspertiz bölümünde de iki farklı durum söz konusudur. Birincisi, eksper tarafından konutun iskanın bulunmadığı gibi benzer sebepler ile konut üzerinde olumsuz bir rapor hazırlamasıdır. Bu durum banka tarafından dikkate alınacağından kredinin iptali gerçekleşir. İkinci alternatif ise eksper raporunun olumlu sonuçlanmasıdır.

SPK lisanslı değerlendirme uzmanı ertesi gün konut ile ilgili raporunu bankaya iletmiştir. Ekspertiz raporunda mevcut piyasanın tutarsız olmasından dolayı konutun değerinin gerçek satış rakamlarına göre yüksek olduğu kanaatine varmıştır. Sonuç olarak değerlendirme uzmanı konutun değerini 215.000 YTL olarak tespit etmiştir.

1.Senaryo:

A bankasına konut kredisi için müracaat eden Ece Hanım'a bankanın konut kredisinde uyguladığı şartları gösterir sözleşme, incelenmesi için kendisine teslim edilmiştir. Kanunda sözleşme öncesi bilgi formu olarak adlandırılmaktadır. Bahsi geçen form, tüketici tarafından incelenmesi için teslim edilmek zorundadır. Banka sözleşmeyi imzalamak için en az bir iş günü beklemekle yükümlüdür. Nitekim konut finansmanına ait kanunda tüketiciyi korumaya yönelik çıkan kanun maddelerinden biride sözleşmenin imzalanmadan önce müşteri tarafından incelenmesidir.

Banka görevlisi ilgili konuta ait ekspertiz raporunun ulaştığını ve konut için 215.000 YTL değer tespit edildiğini müşteriye bildirmiştir. Banka mevcut ekspertiz değeri üzerinden %75'ini kredilendirmektedir. Bu durumda kredilendirilecek tutar 161.250 YTL dir. Ece Hanım 120.000 YTL kredi kullanmak istediğini belirtmiştir.

Banka tarafından onaylanan 120.000 YTL'lik kredi Ece Hanım'ın ilgili tapu müdürlüğünden alacağı gün doğrultusunda kendisine verilecektir. Ece Hanım Kadıköy 3. Bölge Tapu Sicil Müdürlüğü'nden iki gün sonrası için satış işlemi üzerine gün almıştır. İlgili tapu harçlarını bankaya yatırmıştır.

Alım-satımın yapılacağı gün, banka görevlilerine ve konut sahibine bildirilmiştir. Bahsi geçen gün ilgili kişiler huzurunda tapu müdürlüğünde 230.000 YTL bedel karşılığında konut, Ece Hanım üzerine tescil edilmiştir. Tescilin ardından A bankası tarafından tapu kütüğüne 120.000 YTL değerinde aylık %1.50 oranında 1.derecede ipotek tesis edilmiştir.

Konutun eski sahibine banka şubesi hesabına yatırılmış 120.000 YTL değerinde bloke çek verilmektedir. İlgili şahıs parayı banka şubesinden temin edebilmektedir.

A bankası kendini güvence altına almak için konut ve kredi kullanan kişi üzerine çeşitli sigortalar yaptırmaktadır. Sigorta masrafları müşteri tarafından karşılanmaktadır. Öncelik ile müşterinin kaza sonucu ölümü halinde oluşabilecek aksaklıklara karşı, müşteri adına kredi oranı üzerinden ferdi kaza sigortası yapılmaktadır. Ferdi kaza sigortası kişinin yaşına ve buna benzer kriterlere göre değişiklik göstermektedir. Ece Hanım için sigorta tarafından belirtilen değer 700 YTL olarak tespit edilmiştir. Krediyeye konu olan konutun yangın, sel, deprem, terör gibi sebeplerden ötürü zarara uğramasını engellemek amacı ile oluşturulan konut sigortası bedeli 300 YTL olarak belirtilmiştir. Ayrıca Türkiye Cumhuriyeti Devleti tarafından zorunlu kılınan Doğal Afet Sigortası (DASK) konutun m2 büyüklüğüne ve deprem riskine göre değişiklik göstermektedir. Bahsi geçen konut için DASK tarafından belirtilen değer 120 YTL'dir. Yukarıdaki sigortaların tümü müşteri tarafından ödenmektedir. Ayrıca A bankası hizmet karşılığı dosya masrafı adı altında kullandırılan kredi tutarının %1'i oranında bedel talep etmektedir. Bu bedel kredi tutarı üzerinden 1.200 YTL olarak tespit edilmiştir.

Bütün işlemleri biten Ece Hanım ödeme planını imzaladıktan sonra, düzenli olarak ödeme yapmak umudu ile bankadan ayrılmıştır. Ece Hanım'ın 120.000 YTL konut kredisi için 360 ay (30 yıl) boyunca, bankanın mevcut aylık %1.50 faiz oranı doğrultusunda ödeyeceği aylık miktar 1.808,502 YTL'dir. 30 yıl boyunca düzenli olarak ödemelerini gerçekleştirdiği takdirde, toplam ödemiş olacağı miktar faiz ve anapara için 651.067,016 YTL'dir. Ece Hanım kredi için ödeyeceği bu miktar dışında 2.670 YTL bedel ödemiştir. Örneğimize ait ödeme tablosunun ayrıntısı ekler bölümünde Tablo A.1'de bulunmaktadır.

Ayrıca, Banka ve Sigortacılık İşlemleri Muamele Vergisi (BSMV) olarak adlandırılan vergi yeni kanun dahilinde iptal edilmiştir. BSMV iptal edilmese idi, Ece Hanım yukarıdaki ödemelere ek olarak aldığı kredi tutarının %1'i oranında ek bir ödeme yapması gerekecekti.

Örnek uygulamanın sonraki bölümlerinde çeşitli senaryolar üretmek mümkündür. Ancak, genellikle mevcut durumda karşımıza çıkan örnekler incelenecektir. Birincisi, konut kredisindeki faiz oranlarının piyasada düşmesi buna istinaden tüketicinin krediyi yeni faiz oranları ile yeniden değerlendirmek istemesidir. İkinci olarak tüketicinin belirli bir süre sonra eline geçen toplu para ile krediyi kapatmak istemesidir. Son olarak tüketicinin kredi taksitlerini ödeyememesi durumunda, kanuna göre belirlenen süreçler ve konutun satışı incelenecektir. Bu üç olay aşağıda yukarıdaki örneklemin devamı olarak ayrı ayrı anlatılacaktır.

2. Senaryo:

Ece Hanım 180 ay (15 yıl) boyunca taksitlerini düzenli olarak ödemektedir. Kredi sözleşmesindeki faiz oranı %1.50 olmasına rağmen mevcut durumda faiz aylık %1.00 seviyelerine inmiştir. Ece Hanım konutunu yeniden kredilendirmek kaydı ile daha düşük faiz ödeyeceğini düşünmektedir. Bu durum üzerine A bankasına giderek yeni faiz oranları ile konutunu yeniden kredilendirmek istediğini belirtmiştir. Konut finansmanındaki kanuna göre, kredinin erken kapanması durumunda finans kuruluşunun zarara uğradığı ve tüketiciden erken ödeme cezası alabileceği belirtilmiştir. Erken ödeme cezası maksimum kredinin % 2'si oranında olabilmektedir. A bankası, Ece Hanım'ı kaybetmemek için erken ödeme cezasını düşük tutmuş ve konutun yeniden kredilendirilmesini sağlamıştır. A bankasının yeni konut kredisi için uygun gördüğü faiz oranı %1.00'dir. Ece Hanım ayrıca geriye kalan 15 yıllık kredi süresini de 10 yıl olarak değiştirmek istediğini belirtmiştir. Ece Hanım'ın yeni kredi talebi doğrultusunda, ödemesi gereken kalan borç 112.300,4 YTL'dir. Fakat Ece Hanım borcunu normal zamana göre erken kapadığından ceza ödemek zorundadır. Banka, Ece Hanım'ın yeniden kendileri ile kredi anlaşması yapmasından dolayı, cezayı kalan borcun %1'i olarak tespit etmişlerdir. Bu miktar 112.300,4 YTL üzerinden hesaplandığında 1.123 YTL çıkmaktadır. Ece Hanım'ın toplam borcu 113.423,404 YTL'dir. Kalan borç üzerinden aylık %1.00 faiz oranı ile 10 yıl boyunca ödemesi gerekli aylık tutar ise 1.627,30 YTL 'dir. Ece Hanım 10 yıl boyunca taksitlerini ödediği takdirde konutun üzerinde bulunan ipotek kalkacaktır. Ece Hanım'ın 10 yıl boyunca ödeyeceği toplam miktar 196.902,4 YTL'dir. Ece Hanım daha önceki 15 yıl boyunca ödediği miktar ise 325.530,36 YTL'dir. Ece Hanım, ilk kredisinin tamamını ödemiş olsaydı toplamda 651.067,016 YTL

ödeyecekti. Kredinin yenilendiği durumda ise toplam 522.432,770 YTL ödemiş oldu. Ece Hanım bu durumda yaklaşık 130.000 YTL daha az ödeyerek kar etmiştir. Uygulamanın, ilk 180 aya ait ödeme tablosunu ekler bölümünde Tablo A.1’de, geriye kalan yeniden düzenlenmiş kredinin 120 aylık ödeme planını ise ekler bölümünde Tablo B.1’de yer almaktadır.

3.Senaryo:

Ece Hanım kredi başlangıç tarihinden 10 yıl sonra, memleketinde bulunan arsasını satarak elde ettiği gelir ile kredisini kapatmak istemesidir. A bankasına yaptığı başvuruda, konut kredisinin kapanması için gerekli olan tutarın kendisine bildirilmesini istemektedir. Banka tarafından tüketicinin kredisini erken ödemesi durumunda, erken ödeme cezası adı altında %2 oranında para alınmaktadır. Ece Hanım’ın 10 yıl sonraki kalan borcu 117.183,4 YTL’dir. Ece Hanım kalan borcuna ek olarak %2 gecikme faizi 2.343,67 YTL olan miktarı ödemek zorundadır. Ece Hanım’ın konut üzerindeki ipoteği kaldırmak için ödemesi gereken toplam miktar 119.527,07 YTL’dir. Örnek ile ilgili ödeme tablosu, ekler bölümünde Tablo A.1’ de bulunmaktadır.

4. Senaryo:

Bu uygulamada ise Ece Hanım’ın kredi ödemelerini yapamamasından dolayı banka tarafından yapılan işlemler anlatılacaktır. Ece Hanım 10 yıl boyunca kredilerini düzenli olarak ödemiştir. Fakat çalıştığı sektördeki ekonomik kriz işten ayrılmasına ve kredi taksitlerini ödeyemez pozisyonuna düşmesine sebep olmuştur. Banka ayın 1. iş günü ödenmesi gerekli olan kredi taksitini ödemediğini gösterir belgeyi 5 iş günü içerisinde iadeli taahhütlü posta yolu ile bildirmek ile yükümlüdür. Banka Ece Hanım’a posta yolu ile bildirmiştir. Konut finansmanı kuruluşu banka, geri ödemelerin yapılmaması halinde kalan borcun tümünün ifasını talep etme hakkını saklı tutar. Ancak banka bu hakkını tüketicinin birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi halinde kullanabilir. Banka, tüketiciye en az bir ay süre vererek muacceliyet uyarısında bulunması gerekir. Ece Hanım birbirini takip eden diğer ayda kredi taksitini ödeyememiştir. Banka bunun üzerine Ece Hanım’a bir ay süre vermiş ve borcunu kapamasını istemiştir. Aksi takdirde hukuki olarak borcun kapanmasını isteyeceklerini belirtmiştir. Ece Hanım geçen süre içerisinde borcunu ödememiştir. Ece Hanım’ın 10 yıl sonundaki kalan borcu 117.183 YTL’dir. Banka kredi sözleşmesini iptal ettiğini ve konutun satışa çıkarılacağını Ece Hanım’a bildirmiştir. Banka satıştan önce, SPK tarafından lisans verilmiş Gayrimenkul Değerleme Uzmanına konutun kıymet takdirini yaptırır. Takdir edilen kıymet satıştan en az 15 iş

günü önce tüketiciye bildirilir. Tüketici satışın durdurulması için icra mahkemesine başvurabilir. Başvuru sırasında bankanın istediği borcun %30'unu teminat olarak yatırmak zorundadır. Davayı kaybettiği takdirde %15'lik kısmı bankaya tazminat olarak ödenir. Geriye kalan kısım, konutun satış değeri bankanın borcunu kapamadığı takdirde bankaya iade edilir. Konutun satışı gerçekleştikten sonra borcunu alan banka kalan kısmını tüketiciye öder. Tüketici borcun tamamından sorumludur. Konutun satışından elde edilen gelir, borcu karşılayamadığı durumlarda, banka kalan borcu tüketiciden isteme hakkına sahiptir. Satış işlemi gerçekleştikten sonra konut 3. kişinin zilyetliğine geçmiştir. Ece Hanım konutu boşaltmak zorundadır. Aksi takdirde icra yoluyla konutun boşaltılması sağlanır.

Yukarıdaki örnekler, konut finansmanı sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılması hakkındaki kanunun maddeleri dikkate alınarak anlatılmıştır. 5 Mart 2007 tarihinde yürürlüğe giren kanunun ana maddeleri belirli olmasına rağmen işleyişindeki detaylar henüz sonuçlanmamıştır. Kanun birden fazla kurumu ilgilendirdiğinden süreç uzamaktadır. İlgili kurumlar arasında Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK), Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Adalet Bakanlığı ve diğer kurumlar bulunmaktadır. İlgili kurumların işlemlerini tamamlamaları ve kanun ile uyumlu hale getirdikleri takdirde konut finansmanı kanunu net halini alacaktır.

5. Senaryo:

Yukarıdaki örneklerde Ece Hanım'ın sabit faiz yöntemi ile düzenli olarak ödediği kredi anlatılmıştır. Aynı şartların geçerli olduğu bir durumda, kredi şekli değiştirilerek yeni bir uygulama anlatılmaya çalışılacaktır. Bu uygulamada ödenmesi gereken taksit miktarı ilk yıllarda az iken daha sonra artacaktır. Günümüzde çalışanların maaşları tecrübeleri arttıkça artmaktadır. Çalışma hayatına yeni başlamış tüketiciler için uygun bir kredi örneğidir.

Değişken ödemeli uygulamada, yukarıdaki örnekte olduğu gibi; aylık kredi faizi %1.50, kredi süresi 360 ay ve kredi miktarı 120.000 YTL olarak belirtilmiştir. Uygulamada tüketici ilk 60 ay (5 yıl) boyunca aylık 1.500 YTL taksit ödeyecektir. Daha sonraki dönemlerde belirli aralıklar ile taksit miktarı artacaktır. Daha sonraki 5 yıldaki ödemesi gerekli taksit miktarı 500 YTL artacak ve 2.000 YTL ödemesi gerekecektir. Tüketici konut kredisinin 120. taksit ile 180. taksitleri arasında 2.500 YTL ödemeye devam edecektir. 181. taksitte 2.750 YTL ödemeye başlayan tüketici 226. taksite kadar bu miktarı ödemesi gerekmektedir. Konut kredisinin yaklaşık 18. senesine giren tüketici, çalışma hayatında da ilerlediği varsayılarak kredi tutarı

bundan sonraki kısımlarda 3.000 YTL olarak tespit edilmiştir. 360. ayın sonunda yani 30. yılın sonunda tüketici aldığı 120.000 YTL'lik kredinin tamamını ödemiş bulunmaktadır. Tüketicinin ödediği taksitler toplamı yaklaşık 887.000 YTL'dir. Tüketicinin 30 yıllık kredi sonunda faize ödediği kısım 767.000 YTL olmaktadır. Uygulamada, ilk başlarda kredi taksitinin tamamını ödemeyen tüketici daha sonraları kredi taksitlerini arttırarak kredisini kapatmıştır. Örneğe ilişkin ödeme tablosu ekler bölümünde Tablo C.1'de bulunmaktadır.

Yukarıda Mart 2007 tarihinde yürürlüğe giren konut finansmanı kanunu dahilinde konut kredisi kullanan tüketicinin ödeme şekilleri ve karşılaşılabileceği durumlar anlatılmıştır. Uygulamada 5 farklı senaryo karşısında tüketicinin ödeyeceği aylık taksit miktarları belirtildi. Bunların karşılaştırmaları, aynı zamanda özeti olan kısım Tablo 6.1 olarak aşağıda bulunmaktadır. Sonraki bölümde Türkiye'deki bazı bankaların konut kredisi uygulamalarında kullandıkları faiz oranları, vade süreleri ve kredi oranları incelenmiş ve karşılaştırmaları yapılmıştır.

Tablo 6.1 : Konut Finansmanı Kanunu Dahilinde Konut Kredisi Kullanımı İle İlgili Bir Uygulama Çalışması

Konut, Kredi ve Borçlunun Özellikleri	
Konutun Özellikleri	: 3 oda, 1 salon, mutfak, banyo-wc, 120 m2
Konutun Bedeli	: 230.000 YTL
Konutun Ekspertiz Değeri	: 215.000 YTL
Ece Hanım'ın Aylık Maaşı	: 3.250 YTL
Ece Hanım'ın Birikimi	: 120.000 YTL
Ece Hanım'ın Kullandığı Kredi Miktarı	: 120.000 YTL
Kredi Özellikleri	: 360 ay (30 yıl), %1.50 aylık faiz
Sigorta Masrafı	: 1.120 YTL
Dosya Masrafı	: 1.200 YTL
1. Senaryo; 360 ay boyunca düzenli kredi ödemesi (Tablo A.1)	
1. ve 360. aylar arası aylık ödeme miktarı	: 1.808 YTL
Faize ödenen miktar	: 531.067 YTL
Toplam ödenen miktar	: 651.067 YTL
2. Senaryo; 180. ay sonunda kredi faiz oranının düşmesi ve kredinin yenilenmesi	
1. ve 180. aylar arası aylık ödeme miktarı	: 1.808 YTL
180. ay sonundaki kalan borç miktarı	: 112.300 YTL
Erken kapama cezası %1	: 1.123 YTL
Toplam borç miktarı	: 113.423 YTL
Yeni kredi özellikleri: %1.00 aylık faiz oranı ile 120 ay düzenli kredi ödemesi	
Yeni kredi ile 1. ve 120. aylar arası aylık ödeme miktarı	: 1.627 YTL (Tablo B.1)
Kredi başlangıcından itibaren faize ödenen miktar	: 402.432 YTL
Kredi başlangıcından itibaren ödenen toplam miktar	: 522.432 YTL
3. Senaryo; 120. ay sonunda kredinin kapatılması (Tablo A.1)	
120. ay sonundaki kalan borç miktarı	: 117.183 YTL
Erken kapama cezası %2	: 2.343 YTL
Kredinin kapanması için gerekli miktar	: 119.527 YTL
4. Senaryo; 120. ay sonunda kredinin ödenmemesi sebebi ile konutun satışı	
Banka tarafından konut satışından alınacak miktar : 117.183 YTL ve yasal faiz.	
5. Senaryo; Değişken ödemeli kredi (%1.50 aylık faiz, 360 ay, 120.000 YTL)	
1. ve 60. aylar arası aylık ödeme miktarı	: 1.500 YTL (Tablo C.1)
61. ve 120. aylar arası aylık ödeme miktarı	: 2.000 YTL
121. ve 180. aylar arası aylık ödeme miktarı	: 2.500 YTL
181. ve 226. aylar arası aylık ödeme miktarı	: 2.750 YTL
227. ve 360. aylar arası aylık ödeme miktarı	: 3.000 YTL
Faize ödenen miktar	: 767.236 YTL
Toplam ödenen miktar	: 887.236 YTL

7. TÜRKİYEDEKİ BAZI BANKALARIN KONUT KREDİLERİ UYGULAMALARI

Mart 2007 tarihinde yürürlüğe giren konut finansmanı kanunu piyasalardaki konut kredisi faiz oranlarında herhangi bir değişime sebep olmamıştır. Aynı zamanda bankaların kanundan sonra konut kredi uygulamalarında herhangi bir değişiklik yapmadığı gözlenmiştir. Kanunda bahsedilen değişken faiz oranlı konut kredisi bankaların uygulamaları arasında yer almamıştır. Bu durum yürürlüğe giren konut finansmanı kanununa rağmen mevcut sistemin devam ettiğini göstermektedir.

Türkiye’de faaliyet gösteren mevcut bankaların 7 tanesi ile, konut kredisi talebinde istenen belgeler ve daha sonraki süreç hakkında bilgi almak için Mart 2007 tarihinde görüşülmüştür. Örnek bankaların kredi talebinde bulunan kişiden istediği belgeler genellikle benzerlik taşımaktadır. Bankaları birbirinden farklı kılan taraf aylık faiz oranları, maksimum verilecek kredi oranı ve kredi süresidir. Aşağıda 7 bankanın konut kredisi talebinde istedikleri belgeler ve daha sonra kredinin sonuçlanmasına kadar geçen süre anlatılmıştır.

7.1 Şekerbank

Şekerbank’ın herhangi bir şubesinden bireysel krediler bölümüne konut kredisi talebinde bulunan bir kişi öncelik ile konut kredisi başvuru formunu doldurmaktadır. Banka görevlisi; başvuru sahibinden kredi almak istediği konutun tapu fotokobisi, gelirini gösterir belge (maaşlı çalışıyorsa maaş bordrosu, serbest meslek ise vergi levhası, ticaret sicil belgesi ve faaliyet belgesi), ikametgah veya sabit fatura (adresini gösterir belge) belgelerini temin etmesini istemektedir.

Belgeleri temin ettikten sonra bankaya dönen müşteri bir kaç gün beklemek zorundadır. Müşterinin kredi başvurusu önce banka şubesi görevlileri (müdür, müdür yardımcısı) olmak üzere ve daha sonra genel müdürlükteki brimler tarafından incelenmektedir. İnceleme sonucunda olumlu yanıt alındığı takdirde, banka görevlisi konutun değer tespitini yaptırmak için ekspertiz brimine başvurur. Ekspertiz yapılması için gerekli ücret müşteriden temin edilir. Ekspert tarafından konut için değer tespiti en kısa zamanda yapılmaktadır. Değerleme sonucunda ekspertiz tarafından konut için herhangi bir olumsuz görüş bulunmadığı takdirde kredi

onaylanmış sayılır. Ekspertiz değeri bankaya en kısa zamanda bildirilmektedir. Verilecek kredi oranı ekspertiz değerinin maksimum %80'i olmaktadır.

Banka görevlisi, müşteriye kredinin onaylandığını bildirir. Müşteri ilgili tapu müdürlüğünden alım-satım işlemi için gün alır. Daha sonra banka görevlileri ve müşteri birlikte ilgili tapu müdürlüğünde satış işlemini gerçekleştirir. Banka kredi borçlusu üzerine geçmiş olan konutun tapu kütüğündeki ilgili sayfasına, kredi tutarı oranında 1. derece şerh koyar. Satış işlemi gerçekleştikten sonra konutu satan şahıs bankaya giderek bloke durumda bulunan parasını alabilir.

Şatış işlemi gerçekleştikten sonra banka kendini garanti altına almak için çeşitli sigortalar yaptırmaktadır. Sigorta masrafları müşteriden temin edilir. Müşteriye ferdi kaza hayat sigortası yapılır. Bu sigorta kredi tutarı üzerinden hesaplanmaktadır. Ayrıca konutu garanti altına almak için yapılan konut sigortası, her türlü yangın, deprem, sel gibi doğal afetlere ve konuta zarar verecek diğer etkenlere karşı sigortalanır. Türkiye Cumhuriyeti devleti tarafından zorunlu kılınan Doğal Afet Sigortası (DASK) da yapılmak zorundadır.

Müşteri kredi ödemelerini kredi süresi boyunca düzenli ödeyip kredi borcunu bitirdikten sonra bankadan fek yazısı alıp, ilgili tapu müdürlüğüne giderek tapu kütüğünde bulunan şerhi kaldırabilir.

Müşterinin kredi ödemelerinde düzensizlik meydana geldiği takdirde, banka tarafından ihtarname çekilir ve hukuki süreç başlatılır.

Şekerbank'ta konut kredisi süresi maksimum 120 ay (10 yıl), maksimum kredi tutarı da konut değerinin % 80'i kadardır.

Şekerbank'a konut kredisi talebinde bulunan müşteri, 120 ay (10 yıl) boyunca 100.000 YTL tutarında düzenli aylık ödemeli kredi çekmiştir. Mevcut durumdaki aylık faiz oranı 1.54'tür. Müşteri bu şartlar altında aylık 1.832,87 YTL taksit ödeyecektir. Şekerbank'ın yukarıdaki örneğine ait ayrıntılı tablosu ekler bölümünde Tablo D.1'de bulunmaktadır.

7.2 Fortis

Yukarıdaki örnekte konut kredi talebinde bulunan müşteriden banka tarafından istenen belgeler ve daha sonraki süreç anlatılmıştır. Konut kredisi esnasında takip edilen süreç bütün bankalar için benzerlik taşımaktadır. Bankalardaki farklılık faiz oranları, kredi süreleri ve kredi oranlarıdır.

Bahsi geçen Fortis bankasına konut kredisi talebinde bulunan müşteri diğerklerinde olduğı gibi; tapu fotokopisi, ikemetgah ve gelirini gösterir belgeleri bankaya vermek zorundadır. Banka tarafından konut kredisi talebi 1. aşamada kabul edilen müşterinin, kredi kullanacak konutu için ekspertiz değeri yapılır. Ekspertiz tarafından herhangi bir olumsuz görüş belirtilmediğı takdirde kredi onaylanmış sayılır.

Müşteri ilgili tapu müdürlüğünden aldığı alım-satım günü içerisinde işlemlerini banka görevlileri ile birlikte tamamlar. Banka görevlileri tapu üzerinde 1.derece ipotek tahsis ederler.

Satışı gerçekleşmiş konut üzerine banka tarafından gerekli görülen sigortalar yapılır. Bunlar DASK (doğal afet sigortası) ve konut sigortasıdır. Ayrıca müşteri için alınan kredi tutarı üzerinden ferdi hayat sigortası yapılmaktadır. Bunlara ilaveten her bankada farklılık gösteren dosya masrafı adı altında ücret alınmaktadır.

Fortis bankasının maksimum kredi süresi 120 ay (10 yıl) olup, maksimum kredi tutarı da konut ekspertiz değerinin %75'i oranındadır.

Fortis bankasına konut kredisi talebinde bulunan bir müşteri, düzenli aylık ödemeler olmak üzere 100.000 YTL kredi talebinde bulunmaktadır. Kredi talebinin geri ödeme süresini 120 ay olarak belirtmiştir. Mevcut Fortis bankasının aylık faiz oranı 1.70'tir. Bu şartlar altında 120 ay boyunca aylık ödeme 1.959 YTL dir. 120 ay sonunda ödenecek olan faiz ve anapara toplamı 235.000 YTL dir.

7.3 Oyakbank

İki örnekte de belirtildiğı gibi konut kredisi talebinde bulunan müşteriden benzer belgeler istenmektedir. Diğer bankalarda olduğu gibi şube ve genel müdürlük tarafından müşterinin kredi talebi onaylandıktan sonra konut değerlemesi yapılır. Kredi kullanılacak konutun değerlemesinin yapılması için ilgili ekspertiz brimine tapu fotokopisi ve istek formu gönderilir. Ekspertiz brimi tarafından değerlendirilen konut için herhangi bir olumsuz durum olmadığı takdirde, konut kredisi onaylanmış demektir.

Tapuda alım-satım işlemi gerçekleştikten sonra tapu kütüğüne ipotek koyan banka konut ile ilgili sigortaları yapar. Bunlar müşteri için ferdi kaza sigortası, DASK ve konut sigortasıdır.

Oyakbank tarafından uygulanan mevcut konut kredilerinde maksimum süre 144 ay (12 yıl) olarak belirtilmiştir. Konut kredilerindeki maksimum kredi tutarı ise bahsi geçen konutun değerinin %70'i kadardır.

Oyakbank'a konut kredisinde bulunan müşteri, düzenli ödemeler ile 100.000 YTL kredi talep etmektedir. Kredi süresini 120 ay (10 yıl) olarak belirtmiştir. Oyakbank'ın mevcut aylık faiz oranı 1.69'dur. Bu şartlar altında 100.000 YTL lik kredi için 120 ay boyunca aylık 1.951 YTL bedel ödenecektir. Ödemeler sonunda toplam ödenmiş olan faiz ve anapara 234.120 YTL dir.

7.4 Vakıfbank

Tapu fotokopisi, ikametgah ve gelir durumunu gösteren belgeler ile birlikte bankaya konut kredisi talebinde bulunan müşteri, banka ve genel müdürlüğün onayına mütakip konut değerlemesi için ekspertiz ücretini yatırır. Ekspertiz firması tarafından değerlendirilen konut hakkındaki olumlu rapor bankaya ulaştığında konut kredisi tamamlanmıştır.

Tapuda alım-satım işlerini tamamlayan müşteri banka tarafından zorunlu kılınan sigortaları yaptırır. Bunlar diğer banka kredilerinde olduğu gibi, ferdi kaza sigortası, DASK ve konut sigortasıdır. Bunlar dışında müşteriden dosya masrafı talep edilmektedir.

Vakıfbank'ın maksimum kredi süresi 20 yıl (240 ay) dır. Kredi oranı ise konutun ekspertiz değerinin %75 oranındadır.

Vakıfbank'a konut kredisi talebinde bulunan müşteri, 100.000 YTL'lik krediyi 120 ay (10 yıl) içerisinde ödemek istemektedir. Vakıfbank'ın mevcut aylık kredi oranı 1.55'dir. Bu şartlar altında 100.000 YTL için 120 ay boyunca aylık ödenecek miktar 1.840 YTL'dir. Toplam faiz ve anapara tutarı ise 220.800'dür.

7.5 HSBC

Mevcut istenen belgeleri tamamlayarak bankaya konut kredisinde bulunan müşteri bankanın ve genel müdürlüğün onay vermesini beklemektedir. Onay alındıktan sonra devreye giren ekspertiz firması ilgili konut hakkındaki raporunu bankaya bildirir. Müşteri bunun üzerine tapu müdürlüğünden aldığı günde alım-satım işlemini gerçekleştirir.

Alım-satım tamamlandıktan sonra banka tarafından zorunlu kılınan mevcut sigortalar müşteri tarafından ödenmek kaydı ile tamamlanır. Bu sigortalar, ferdi kaza sigortası, DASK ve konut sigortasıdır.

HSBC Bank'ın maksimum kredi süresi diğerlerine göre fazladır. Bankanın maksimum kredi süresi 30 yıl (360 ay) dır. Bankaya ait maksimum kredi oranı ise, mevcut konutun eksper değerinin %75'idir.

Bankaya konut kredisi talebinde bulunan müşteri bankanın vade sürelerine göre değişen aylık faiz oranlarından birini seçmek zorundadır. Bankanın mevcut faiz oranları;

12 ay'a kadar olan kredilerde %1.71,

18-24 ay arası olan kredilerde %1.67,

36-60 ay arası olan kredilerde %1.64,

96-360 ay arası olan kredilerde %1.59 olarak belirtilmiştir.

100.000 YTL için 120 ay (10 yıl) boyunca düzenli ödemeli kredi kullanmak isteyen müşteri mevcut durumda aylık %1.59 faiz oranını kullanacaktır. 120 ay boyunca aylık olarak ödenecek miktar 1.872 YTL'dir. HSBC bankasından kredi alan tüketicinin 120 ay boyunca ödemesi gereken miktarları ve ödemenin dağılımını gösteren tablo ekler bölümünde Tablo E.1 olarak yer almaktadır.

7.6 Yapı Kredi

Konut kredisi formunu dolduran ve mevcut belgeleri teslim eden konut kredisi müşterisi, konut kredisi talebinde bulunmuş olmaktadır. 2 ila 3 gün içerisinde banka tarafından onaylanan kredi talebi, banka tarafından konut değerinin tespiti için ekspertiz brimine bildirilir. Ekspertiz raporunun bankaya ulaşmasının ardından, tapu müdürlüğünden alım-satım için gün alan müşteri konut alımını gerçekleştirir.

Daha sonra bankalar tarafından mevcut sigortalar müşterinin ödemesi kaydı ile gerçekleşir. Bahsi geçen sigortalar daha öncede belirtildiği üzere ferdi kaza, DASK ve konut sigortalarıdır. Konut kredisini kullanmış bulunan müşteriye ödeme planı ibraz edilir.

Yapı Kredi Bankasında, maksimum kredi süresi 240 ay (20 yıl) olarak belirtilmiştir. Bahsi geçen bankadaki kredi oranı ise konut ekspertiz değerinin %80'i kadardır.

Yapı Kredi Bankasına konut kredisi talebinde bulunan müşteri bir kaç farklı faiz uygulamaları ile karşılaşmaktadır. Bankanın mevcut aylık faiz oranı %1.64'tür. Fakat, kullanılacak kredi tutarının %4'ü ödendiği takdirde faiz oranı belirli miktarda düşürülmektedir.

Yapı Kredi bankasına 100.000 YTL'lik konut kredisinde bulunan müşteri 120 ay (10 yıl) boyunca düzenli ödemek istemektedir. Bankanın mevcut faiz oranı %1.64 olarak alındığında aylık ödeme miktarı 1.911 YTL'dir. 10 yıl sonundaki toplam ödenen faiz ve anapara toplamı 229.320 YTL olarak tespit edilmiştir.

7.7 Garanti Bankası

Konut kredisi için bankaya müracaat eden müşteri istenen belgeleri tamamladıktan sonra bankanın müşterinin ödeme durumunu ve çeşitli kriterleri gözönünde bulundurarak kredi için onay vermektedir. Kredi için ön onay alan müşteri adına ekspertiz brimine başvuran banka görevlisi, ekspertiz raporunun gelmesinin ardından müşteri ile birlikte tapu müdürlüğüne giderek kredi kullanımını sağlar. Tapu müdürlüğünde banka adına 1.derece ipotek alınmaktadır.

Alım satımı gerçekleşmiş olan konut üzerine DASK ve konut sigortaları müşteri tarafından banka aracılığı ile gerçekleşir. Ayrıca müşteri için ferdi kaza sigortası yapılır. Krediyi kullanmış olan müşteri düzenli ödemelerini gerçekleştirdiği takdirde, ödemeler sonunda konut üzerinde bulunan ipotek kaldırılır.

Garanti bankası için maksimum kredi süresi 240 ay (20 yıl)'dır. Bankanın kredi oranı ise konut ekspertiz değerinin %75 oranındadır.

Bu şartlar altında mevcut aylık faiz oranı %1.67 olan Garanti Bankasından 100.000 YTL değerinde 120 ay (10 yıl) boyunca kredi alacak olan müşterinin aylık ödeme miktarları 1.935 YTL'dir. Kredi sonunda faiz ve anapara ödemeleri toplamı 232.200 YTL olarak hesaplanmıştır.

Aşağıdaki tabloda yukarıdaki bankaların faiz oranları, kredi süreleri ve kredi oranları gösterilmektedir. Ayrıca karşılaştırma açısından 100.000 YTL ve 100.000 \$ baz alınarak 10 yıl süreyle ödenecek aylık taksit miktarları gösterilmiştir. Aylık faiz miktarları bankaların 10 yıllık süre için uyguladığı faiz miktarıdır.

Tablo 7.1 : Türkiye'deki Bazı Bankaların Konut Kredileri Bilgileri

BANKA		AYLIK FAİZ(%)	KREDİ VADESİ Maks. ay	KREDİLENDİRME ORANI (%)	ANAPARA	AYLIK TAKSİT 120 aylık kredi için
ŞEKERBANK	YTL	1,54	120	80	100.000	1.832
	\$	0,73	120	80	100.000	1.253
FORTİS	YTL	1,70	120	75	100.000	1.959
	\$	0,72	120	75	100.000	1.247
OYAKBANK	YTL	1,69	144	70	100.000	1.951
	\$	0,85	144	70	100.000	1.333
VAKIFBANK	YTL	1,55	240	75	100.000	1.840
	\$	--	--	--	--	--
HSBC	YTL	1,59	360	75	100.000	1.872
	\$	0,75	240	80	100.000	1.267
YAPI KREDİ	YTL	1,64	240	80	100.000	1.911
	\$	0,69	240	80	100.000	1.228
GARANTİ BANKASI	YTL	1,67	240	75	100.000	1.935
	\$	0,70	240	75	100.000	1.235

Yukarıda çeşitli bankaların konut kredisi talebinde bulunan müşteriden istediği belgeler, konut kredisi faiz oranları ve bunların uygulamaları bulunmaktadır. Konut kredisi talebinde bulunmak isteyen müşteri öncelik ile konut kredisi başvuru formunu doldurması gerekmektedir. Bahsi geçen form bankalar arasında benzerlik göstermektedir. Ekler bölümünde, Şekerbank'a ait konut kredisi başvuru formu örneği Şekil F.1'de bulunmaktadır. Bankaların kredi başvurusunu onaylamasından sonra konut kredisi sözleşmesi taraflar arasında imzalanır. Örnek konut kredisi sözleşmesi ekler bölümünde Şekil G.1'de yer almaktadır.

8. KONUT KREDİLERİNİN MENKULLEŞTİRİLMESİ İÇİN BİR MODEL ÖNERİSİ

Çalışmanın ikinci kısmını oluşturan menkulleştirme kavramı konut kredilerinin sürekli olmasını sağlamak için gerekli bir sistemdir. Menkulleştirme, mortgage sistemi olarak bilinen sistemin konut kredileri ile birlikte parçasını oluşturmaktadır. Bu bölümde örnek bir menkulleştirme modeli anlatılmış ve bu modelin diagramı ifade edilmiştir.

Menkulleştirme modelinin başlangıç noktası tüketicilerin bankalardan aldığı kredidir. Örnek uygulamada, A Bankasından kredi alan tüketicilerin ödeme planları doğrultusunda banka veya aracı kurum tarafından satın alınan krediler menkulleştirilerek yatırımcılara satılmaktadır. Örnek uygulamada A Bankasının konut kredisi aylık faiz oranı % 1.50 konut kredi süresi ise 240 ay (20 yıl) olarak ele alınmıştır.

A Bankasından 240 ay (20 yıl) süreler ile tüketiciler konut kredisi kullanmışlardır. Tüketicilerin kullandığı konut kredileri; 100 adet 50.000 YTL, 100 adet 100.000 YTL, 50 adet 200.000 YTL ve 20 adet 300.000 YTL değerindedir. Bahsi geçen kredilerin tamamı 240 ay süre ile % 1.50 faiz oranı üzerinden kullanılmıştır. A Bankası kredileri kullanan tüketicilere ve ipotekli konuta ait olan sigortaları tamamlamıştır. A bankası ipotekli konut kredilerini ilgili aracı kuruma devretmiştir. İlgili aracı kurum konut kredilerini menkul kıymetleştirmek için teminat havuzunu oluşturması gerekmektedir.

Teminat havuzunun özellikleri;

Teminat havuzundaki konut kredilerinin toplam miktarı ve tüketicilerin ödedikleri taksit miktarı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo 8.1 : Teminat Havuzu

Özellikler	Konut Kredisinin Adeti	Konut Kredisinin Miktarı	Toplam Değeri (YTL)	Aylık Ödeme Taksiti (YTL)	Toplam Aylık Ödeme Taksiti (YTL)
Sabit faiz oranı (%1.50)	100	50.000	5.000.000	771,66	77.166
	100	100.000	10.000.000	1.543,31	154.331
240 ay sabit vade.	50	200.000	10.000.000	3.086,62	154.331
	20	300.000	6.000.000	4.629,93	92.599
Toplam	270	650.000	31.000.000	10.031,52	478.427

Yukarıdaki tablodan anlaşılaçağı üzere teminat havuzunda toplam 31 milyon YTL değerinde konut kredisi bulunmaktadır. Bu kredilerin aylık ödeme taksit miktarları toplamı 478.427 YTL'dir. Aracı kurum teminat havuzunu geri ödenmeme riskine karşı sigortaladıktan sonra menkulleştirilmek üzere konut finansmanı fonuna satar. Konut finansmanı fonu, konut kredileri ipoteğinin devrini de üzerine alarak yatırımcılar için güven oluşturmalarını sağlar.

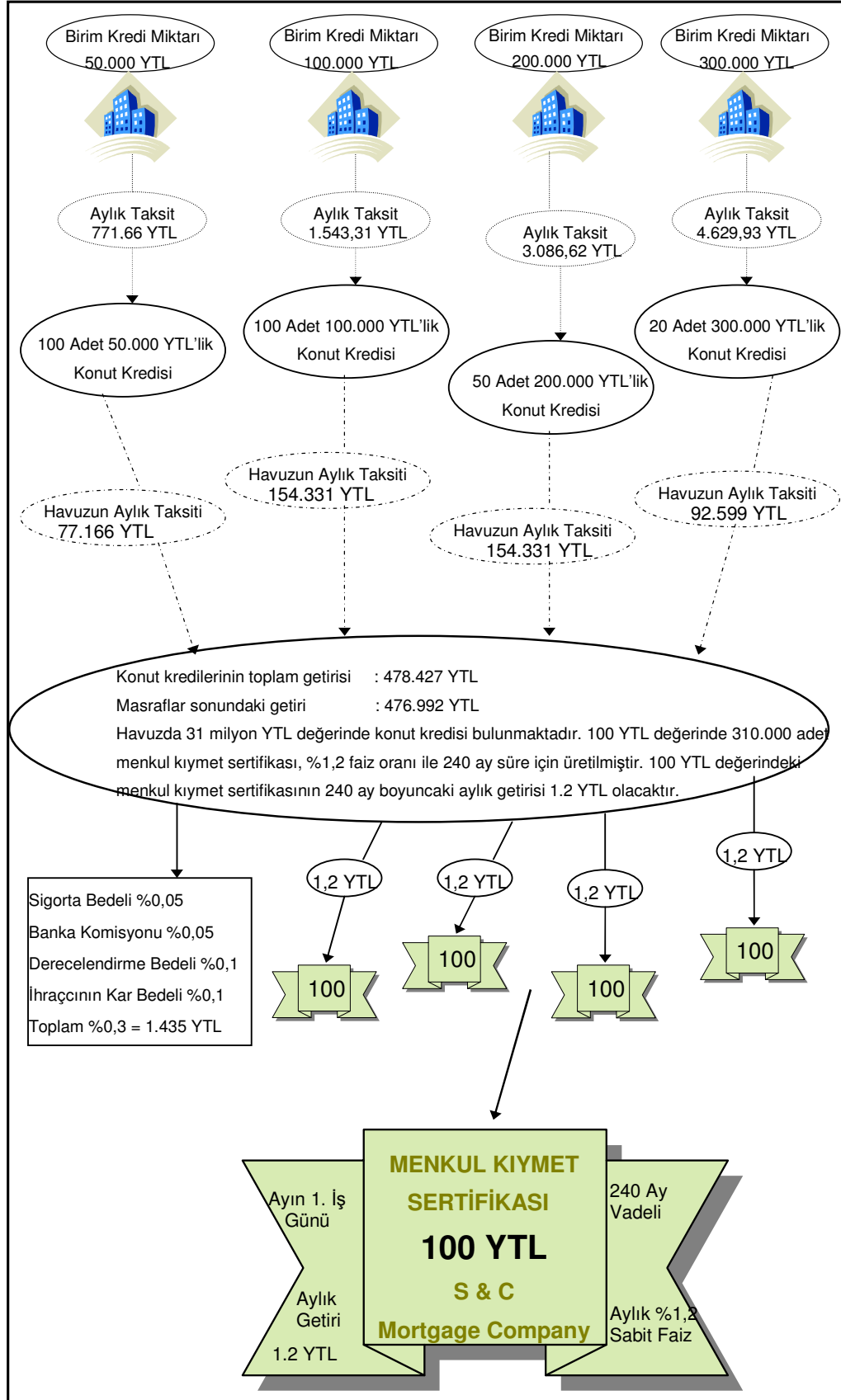
Konut finansman fonu, menkul kıymetlerin derecelendirilmesi için derecelendirme kuruluşlarına başvurması gerekmektedir. Derecelendirme kuruluşu yukarıdaki konut kredileri için AA derecesini uygun görmüştür. Derecelendirme kuruluşuna hizmetinin karşılığı olarak getirinin % 0,1'i oranında pay ödenmiştir. Konut finansman fonu aynı zamanda geri ödenmeme riskine karşı menkul kıymetleri sigortalatmak zorundadır. Bunun karşılığında sigorta şirketine ve konut finansmanı kuruluşuna (banka) kredi getirisinin % 0,1'i oranında ödeme yapılmıştır. Konut finansman fonu son olarak kendi kazancı olan % 0,1'lik kısımda getiriden temin ettikten sonra yatırımcılar için oluşturulan Menkul Kıymeti piyasaya sürmektedir. Banka tarafından aylık %1.50 faiz oranı ile kredi verilmişti, bu oran üzerinden masraflar karşılığı olan % 0,3'lük kısım çıkarılır. Geriye %1.2 'lik kısım kalmıştır. Menkul kıymetlerin %1.2 faiz oranı ile aylık toplam getirisi, bankaya ödenen toplam konut kredisi üzerinden hesaplanır. Bankaya ayda toplam 478.427 YTL ödeme yapılmaktadır. Bu oranın %0,3'ü masraflara gitmektedir. Masraflara ayrılan kısım 1.435 YTL'dir. Geriye kalan kısım ise kıymetlere ödenecek %1.2'lik kısım ise 476.992 YTL'dir.

Örnek menkul kıymetimiz %1.2 faiz oranı ile yatırımcılara satılacaktır. Konut finansman fonu, daha çok yatırımcının talep etmesi için 100 YTL değerinde Menkul Kıymet sertifikası oluşturmak istemektedir. 100 YTL nominal değerli menkul kıymetlerin %1.2 faiz oranı ile 240 ay boyunca aylık getirisi 1.2 YTL dir. 100 YTL karşılığında alınan menkul kıymetler vade sonunda (240 ay) yatırımcıya geri ödenecektir. Teminat havuzunda getirilerden gelen paranın bir kısmı bu ödeme için ayrılacaktır. Teminat havuzunuzda toplam 31 milyon YTL değerinde kredi bulunmaktadır. Buradan çıkan sertifika adeti 310.000 dir. Konut finansman fonu menkul kıymet ödemelerini her ayın 1. iş gününde ödemeyi planlamaktadır. Yukarıdaki bilgiler doğrultusunda menkul kıymet sertifikası tablosu aşağıda belirtilmiştir.

Tablo 8.2 : Menkul Kıymet Sertifikası

Menkul Kıymet Sertifika Adedi	Sertifika Fiyatı	Aylık Ödeme Günü	Menkul Kıymet Derecesi	Menkul Kıymet Süresi	Aylık Getirisi (YTL)
310.000	100 YTL	1.is günü	AA	20 yıl	1,2

8.1 Menkulleştirme Diagramı



9. SONUÇ

Gayrimenkul türlerinden biri olan konut, dünyanın varolduğundan bu yana vazgeçilmez bir ihtiyaç olmuştur. Konut yaşam alanı olduğu gibi bazı zamanlarda yatırım aracı, ekonomiye katkı sağlayan araç olmuş ayrıca ekonomik ve sosyal açıdan toplumların gelişmişlik göstergesi olmuştur. Bu derece önemli olan bir ihtiyacın çeşitli yollar ile elde edilmesi sağlanmıştır. Bunun sonucu olarak da gayrimenkul finansmanı ortaya çıkmıştır.

Türkiye'deki konut ihtiyacı yıllardan beri devam etmektedir. Türkiye'de 1960 yıllarından bu güne konut ihtiyacının giderilmesi için çeşitli kanunlar çıkarılmış veya çeşitli kamu kurumları kurulmuştur. Kamu kurumları arasınca Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nı gösterebiliriz. İlk açıldığı yıllarda konut maliyetlerinin %70'lerini karşılayan kurum son yıllarda %20 oranlarına kadar düşmüştür. Konut ihtiyacını gidermek için kooperatif kanunu çıkarılmış birçok aile bu sayede ev sahibi olmuştur. Bunun yanında birçok ailede kooperatif mağduru olarak zarar görmüştür. Konut ihtiyacı bu yollar ile çözülmeye çalışılsa da yeterli olmamıştır.

Türk toplumu, almak istediği konutun bedelini büyük oranda nakit ödeyerek elde etmiştir. Konutun bedeli için ödenen nakit para akraba veya aileden borç alınarak gerçekleştirilmiştir. Diğer yollardan konut edinilmesi oran olarak çok azdır. Yıllardır enflasyon ile mücadele eden Türkiye'de, konut kredisi faiz oranlarının yüksek olması konut kredileri ile ev sahibi olma imkanını da zorlaştırmaktadır. Günümüze kadar konut alımında kullanılan finansman sistemleri arasında konut kredileri en az orana sahiptir.

Türkiye'de konut sahibi olabilmek için en etkili yolun, uygun bir finansman sistemi olan konut kredileri ile mümkün olabileceği gerçektir. Türkiye'de çeşitli sebeplerden gerektiği kadar ilgi görmeyen sistem diğer ülkelerde en çok ilgi gören sistemdir. Amerika'da konut kredisi ile ev sahibi olma oranları finansman sistemleri arasında %53 civarındadır. Bunun sebebi düşük enflasyona bağlı olarak gerçekleşen konut kredisi faiz oranları ve oturmuş bir konut kredisi sisteminin bulunmasıdır.

1994 yılından bu güne yaşadığımız krizler sayesinde durgunluk dönemine giren gayrimenkul sektörü ekonominin düzelmesi ile 2004 yılında tekrar canlanmıştır. Ekonominin lokomotifi olarak bilinen gayrimenkul sektörü bu günlerde altın çağını

yaşamaktadır. Ekonomiye ciddi katkısı olan bir sektörün hükümetler tarafından desteklenmemesi imkansızdır. Yıllardır Türkiye'nin sorunlarından biri olan konut ihtiyacı yeni çıkarılacak yasalar ile çözülmesi beklenmektedir. Devlet Planlama Teşkilatı, 1990-2005 yılları arasında kentsel alanlardaki konut ihtiyacını yaklaşık 8 milyon olarak belirtmiştir. Bu kadar yüksek konut ihtiyacı olan Türkiye'de, şimdiye kadar gerektiği oranda fayda göremediğimiz eski sistemler ile çözülemeyeceği gerçektir.

Hükümetler bu durum üzerine yeni bir sistem arayışına girmiş ve Amerika'da ve Dünya'da "Mortgage" sistemi olarak bilinen sistemin Türkiye şartlarına uygun hale getirilmesine çalışılmıştır. Uzun bir süreçten sonra Mart 2007 tarihinde "Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması" hakkındaki kanun yürürlüğe girmiştir. Çıkan yeni kanun ile, konut kredileri ve ikinci el piyasanın oluşması sağlanmış menkulleştirme kavramı tanımlanmıştır. Kanun mortgage sistemi ile genel anlamda benzerlik göstermesine rağmen bazı farklılıkları vardır. Bu farklılıklar, Türkiye kanunlarına ve ekonomi sistemine uygun hale getirilmek için yapılmıştır.

Çalışmanın temelini yeni çıkan konut finansmanı kanunu oluşturmaktadır. Birinci bölüm olan giriş kısmında çalışma hakkında genel bir bilgi verilmiştir. İkinci bölüm gayrimenkul finansmanı ve sistemlerinin incelenmesi ile devam etmiştir. Aynı bölüm içerisinde konut edinim yöntemleri olan finansman yöntemleri çalışmaya destek oluşturması için genel bir bilgi niteliğinde verilmiştir. Ayrıca bölüm içerisinde gayrimenkul finansmanını sağlayan sermaye piyasası araçları da incelenmiştir. Konut kredilerinde kullanılan ipoteğe bağlı kredi sistem çeşitleri ve ipotek kredisi sigortası ifade edilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde menkulleştirme kavramı araştırıldı. Menkulleştirmenin tanımı, ortaya çıkışı ve gelişimi incelendi. Menkulleştirme kavramı konut kredileri sisteminin devamını sağlayan bir sistemdir. Konut kredisine ihtiyacı olan tüketiciler ile fazla nakiti olan yatırımcıları biraraya getiren bir sistemdir. Bölüm içerisinde menkulleştirme yöntemleri ve bunların yarar ve sakıncaları ifade edilmiştir. Amerika'da 1970 yılında fikir aşamasından uygulamaya geçirilen menkulleştirme sistemi konut sorununun çözülmesini sağlamıştır. Sistem sayesinde düşük kredi oranları ile uzun vadelerde sabit ödemeler yapılarak konut sahibi olunmuştur. Mortgage sistemi olarak bilinen bu sistem daha sonraları Avrupa ülkelerinde ve diğer gelişmekte olan ülkelerde başarılı bir şekilde kullanılmıştır.

Çalışmanın dördüncü bölümünde, ipoteğe dayalı menkul kıymetler incelendi. Bu türe sahip menkul kıymetler konut kredilerinin ikinci el piyasaya arzını sağlayan menkulleştirme sisteminin bir parçasıdır. Bölüm içerisinde ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin çeşitleri, tanımları ve işleyişleri anlatıldı. Bu bölüm bundan sonraki bölümlere fikir vermesi açısından incelenmiştir.

Beşinci bölümde, çalışmanın temelini oluşturan konut finansmanı kanun özeti yer almaktadır. Kanunda yer alan maddeler incelenmiş ve eklenen maddelerin anlaşılması sağlanmıştır. Yıllardır Türkiye’de az da olsa devam eden konut kredileri yeni kanun ile birlikte çeşitlendirilmiştir. Kanun tüketiciye çeşitli kolaylıklar getirdiği gibi tüketiciye göre dezavantaj olabilecek bazı durumları da içermektedir. Daha önceleri sadece sabit faiz oranı ile konut kredisi kullanan tüketici yeni kanun ile birlikte değişken faiz oranı kullanarak konut kredisi kullanabilmektedir. Yeni kanun ile birlikte tüketici korunmuştur. Konut kredisi sözleşmesini banka tüketiciye incelemesi için vermek zorundadır. Aynı sözleşmede ödemeler boyunca uygulanacak kurallar açık bir şekilde ifade edilmek zorundadır. Tüketici konut finansmanına olan borcunu normal zamandan daha önce kapatmak isterse belirli oranda ceza ödemek zorundadır. Tüketici borcunu üst üste iki defa ödemediği takdirde konut finansmanı kuruluşu ipotekli konutu üçüncü bir şahısa satma hakkına sahiptir. Satış işlemlerinin kötü niyetli kişiler tarafından geciktirilmesi engellenmek için satışa itiraz eden kişinin, yatırması gereken teminat miktarı arttırılmıştır. Kanunun getirdiği bir diğer önemli konulardan biride gayrimenkul değerlendirme uzmanlığı kavramıdır. Daha önceleri deneyimleri olmayan kişilerin yaptığı konut değerlemesi, bundan sonra konunun uzmanı olan gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından yapılması zorunlu kılınmıştır. Kanun içerisinde konut kredilerinin sürekliliğini sağlayan menkulleştirme kavramı yer almaktadır. Menkul kıymet üretecek şirketlerin şartları, menkulleştirme havuzunun yapısı, sistemi koruyan organların yetkileri açık bir şekilde ifade edilmiştir.

Altıncı bölümde konut finansmanı kanun maddeleri doğrultusunda, konut kredisi kullanan bir tüketicinin yaşadığı süreç uygulamalı olarak ifade edildi. Uygulama sırasında konut kredisi kullanacak bir tüketicinin yaşayabileceği beş farklı senaryo anlatıldı. Uygulamada konut kredisi kullanan tüketicinin sabit faiz oranları ile 30 yıl boyunca ödeyeceği miktarlar belirtilmiştir. Tüketicinin ekonomik şartlardan dolayı kredisini ödeyemediği durumda hakkında uygulanacak yasal süreç ifade edilmiştir. Aynı uygulama içerisinde, geri ödemesi sabit olmayan konut kredisi kullanan tüketicinin ödeme miktarları belirtilmiştir.

Türkiye'deki bazı bankaların konut kredisi kullanımı sırasında istediği belgeler çalışmanın yedinci bölümünde incelenmiştir. Bu bölümde bankaların YTL ve \$ için belirledikleri faiz oranları araştırılmıştır. Bankaların konut kredisi sırasında uyguladıkları vade süreleri farklılık göstermektedir. Ayrıca bankaların konut değeri üzerinden verdikleri kredi miktarı oranları %75 ile %80 arasında değişmektedir.

Çalışmanın son bölümünde menkulleştirme kavramı uygulamalı olarak ifade edilmiştir. Örnek konut kredilerinin bulunduğu uygulamada, konut kredilerinden gelen nakit akımlarının menkul kıymet haline dönüştürülerek yatırımcılara satılması diagram modeli ile gösterilmiştir. Uygulama sırasında menkul kıymet üreten firmanın, menkulleştirme işlemi için başvurduğu kuruluşlar ve bu kuruluşların hizmetleri karşılığı aldığı miktarlar belirtilmiştir. Aynı firma kendi hizmetinin karşılığını da nakit akımlarından sağlamaktadır. Menkul kıymetlerin daha çok yatırımcılara ulaşması için 100 YTL'lik sertifikalar oluşturulmuştur. Bu sertifikalar yatırımcılara satılmakta ve yatırımcıların sertifikalar için ödediği miktarlar konut kredisi kullanmak için konut finansmanı kuruluşlarına başvuran yeni tüketicilere verilmektedir. Böylece konut kredisi için gerekli olan finansman kendiliğinden sağlanmış olmaktadır.

Türkiye'nin yıllardır sorunu olan konut ihtiyacı, ekonominin düzelmesi ve hükümetlerin çabası ile yakın zamanda aşılabacağı umut edilmektedir. 2004 yılında hız kazanan gayrimenkul sektörü ile birlikte gayrimenkul önem kazanmaya başlamıştır. Gayrimenkul ile hiçbir zaman ilgilenmeyen holding firmaları bu sektöre yatırım yapmaya başlamışlardır. Eskiden sadece ihtiyaç olarak düşünülen gayrimenkul günümüzde yatırım aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. Gayrimenkulun bu kadar önemli olduğu bu günlerde gayrimenkul finansmanı da ayrıca önem kazanmaktadır. Uzun süredir herkesin beklediği 'Mortgage' sistemi, Mart 2007 tarihinde yürürlüğe giren konut finansmanı kanunu ile resmen gayrimenkul finansmanı sistemine girmiş bulunmaktadır. Bu sistemin çıkacağı haberleri bile ülkemizdeki gayrimenkul fiyatlarının artmasını sağlamıştır. Ev sahibi olma hayallerini bu sisteme bağlayan özellikle düşük gelire sahip kimseler, sistemin çıkmasından sonra herşeyin düzeleceğini ummaktadırlar. Basın yayın organları ve çeşitli kuruluşlar 'kira öder gibi ev sahibi olma' sistemi olarak tanımladıkları mortgage sistemi sayesinde herkesin bu şartlarda konut sahibi olacaklarını belirtmişlerdir.

Bukadar gündemde olan bir konu çalışma sırasında incelenmeye çalışıldı. Herkesin merakla beklediği konut finansmanı kanunu incelenerek diagram modeli oluşturuldu. İkinci el piyasanın oluşmasını sağlayan menkulleştirme sistemi, uygulamalı olarak ifade edilerek kolay anlaşılmasına çalışıldı. Yeni çıkan konut finansmanı kanunu, Türkiye'nin konut ihtiyacı sorununu çözmek için atılmış önemli bir adımdır. Fakat kira

öder gibi ev sahibi olmak bugünkü şartlarda alt gelire sahip kimseler için mümkün değildir. Altıncı bölümde verilen örnekte, günümüz faiz oranları ile alınan konut kredisinin geri ödeme miktarları alt gelire sahip kimseler için çok fazla olduğu bir gerçektir. Bunun sebebi konut kredisi faiz oranlarıdır. Tüketici aldığı kredinin yaklaşık 4-5 katı fazlasını faiz olarak konut finansman kurumuna ödemek zorundadır. Amerika’da yıllık faiz oranları %4-4,5 arasındadır. Bu oran yıllık %19 faiz oranlarına sahip Türkiye’nin yaklaşık beşte biridir. Avrupa ülkelerindeki faiz oranları da Türkiye faiz oranlarının oldukça altındadır. Avrupa ülkelerindeki yıllık faiz oranları %6 civarında bulunmaktadır. Türkiye’nin enflasyon ile mücadelesi gün geçtikçe artmaktadır. İstikrarlı bir ekonomi ile devam edildiği takdirde faiz oranları düşecektir. Bu şartlar sağlanır ise kira öder gibi ev sahibi olmak her kesim için mümkün olacaktır.

Çalışma Mart 2007 yılında yürürlüğe giren konut finansmanı kanunu sonrasında hız kazanmıştır. Kanunun çıkmasından sonra çeşitli banka şubeleri ile görüşülmüştür. Kanun sonrasında bankaların konut kredisi uygulamalarında fazla bir değişiklik olmadığı gözlenmiştir. Kanundan sonra yapılan değişiklikler arasında bankaların konut kredileri uygulamalarında Banka ve Sigortacılık İşlemleri Muamele Vergisini (BSMV) almadıkları gözlenmiştir. Konut finansmanı kanunu resmi gazetede yayımlandıktan hemen sonra sistemin oturması mümkün değildir. Bunun için belirli bir sürecin geçmesi gerekir. Nitekim konut değerlemesini yapacak olan gayrimenkul değerlendirme uzmanlarının sayısı sistem içerisinde yetersizdir. Bundan dolayı kanunda geçici madde ile bu sorun çözülmeye çalışılmıştır. Geçici maddede “üç yıl boyunca konut değerlemelerini gayrimenkul değerlendirme uzmanları dışında bilirkişiler yapabilir” ifadesi yer almıştır. Bu süre içerisinde SPK lisanslı gayrimenkul değerlendirme uzmanlarının yeterli sayıya geleceği tahmin edilmektedir. Kanun menkulleştirme yapabilecek kuruluşları tanımlamıştır. Menkul kıymet sertifikalarının hangi şartlar altında ihraç edilebileceği açık bir şekilde ifade edilmiştir. Menkulleştirmenin dünyadaki örneklerinde menkul kıymetlerin çoğunun hükümet garantisi altında olduğu bilinmektedir. Türkiye’de kullanılacak bu sistemde menkul kıymet sertifikaları hükümet garantisi altında değildir. Bu durum yatırımcıların risk oranlarını arttırmaktadır. Bu durumdan etkilenerek yatırım yapmak istemeyen yatırımcılar bulunabilir. Risk faktörünü yatırımcılar açısından azaltmak için kanunda ‘Menkul kıymet üreten firmanın istediği takdirde nakit akımlarını kullandığı gayrimenkuller üzerine ipotek tesis etme hakkına sahiptir.’ ifadesi yer almaktadır.

Sonuç olarak Mart 2007 yılında çıkan “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması” hakkındaki kanun gayrimenkul sektöründe canlılık

yaşanan bu günlerde faydalı olacağı gerçektir. Fakat kanunun kısa sürede konut finansmanı sisteminin sorunlarını çözmesi beklenemez. Türkiye'deki konut kredileri faiz oranlarının halen yüksek olduğu bir durumda sistemin tam randımanlı olarak çalışması beklenmemelidir. Türkiye'deki faiz oranlarının düşmesi, sistemin konut finansmanı kuruluşları tarafından anlaşılması ve sistemdeki eksikliklerin giderilmesi için belirli bir sürenin geçmesi gerekmektedir. Bu şartlar sağlandığı takdirde sistemin gerçek anlamı ile uygulanması mümkün olacaktır.

KAYNAKLAR

- [1] **Berberoğlu, M.B.**, 2005. Konut finansmanı ve Türkiye'ye uygun bir model önerisi, Doktora Tezi, İ.T.Ü. İşletme Fakültesi, İstanbul.
- [2] **Akçay, B.**, 1999. Kentleşmede Yeni Konut Finansman Modelleri, İktisat, İşletme ve Finans, **14**.
- [3] **Alp, A. ve Yılmaz, M.U.**, 2000. Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara.
- [4] **Alp, A.**, 1996. İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansmanı Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, **51**, Ankara.
- [5] **Meen, G.**, 2000. Why Do Mortgage Markets Matter?, Economic Outlook, **Vol.24**.
- [6] **Çorbalı, H.**, 1984. Tapu Hukuku ve Uygulama Açısından İpotekli Borç Senetleri, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, **164**, Ankara.
- [7] **Kabataş, Y.**, 2003. Gayrimenkul değerlendirme ve raporlanması, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe-Finansman Bilim Dalı, İstanbul.
- [8] **Yılmaz, M.U.**, 2000. Türkiye'de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezinin Kurulması, Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara.
- [9] **Kurç, Ö.**, 2005. Türkiye'de konut finansmanına yeni bir yaklaşım: Mortgage Sistemi, Yüksek Lisans Tezi, İ.T.Ü. Mimarlık Fakültesi, İstanbul.
- [10] **Gülsün, R.**, 2002. Gayrimenkul geliştirme projeleri ve Türkiye koşullarında belirlenen problemlere yönelik bir gayrimenkul geliştirme model önerisi, Yüksek Lisans Tezi, İ.T.Ü. Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul.
- [11] **Tantan, S.**, 1996. Menkul Kıymetleştirme: ABD Uygulamaları ve Bankacılık Sektörüne Etkileri, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, **36**, Ankara.
- [12] **Followill, R.**, 1998. An Analytical Comparison of the Durations and Price Sensitivities of Fixed Rate, Constant Payment and Constant Amortization Mortgages, International Review of Financial Analysis.

- [13] **La Cour-Little, M.**, 1999. Another Look at Role of Borrower Charecteristics in Predicting Prepayments, Journal of Housing Research.
- [14] **Hepşen, A.**, 2005. Bir finanslama yöntemi olarak menkul kıymetleştirme: İpoteğe dayalı menkul kıymetleştirme ve Türkiye uygulaması, İstanbul Ticaret Odası, **13**.
- [15] **Kendall, L. T. and Fishman, M.J.**, 1996. A Primer on Securitization, The MIT Press, Cambridge.
- [16] **Fabozzi, F. J. and Modigliani, F.**, 1992. Mortgage and Mortgage Backed Securities Markets, Harvard Business School Press, Boston.
- [17] **Fabozzi, F. J.**, 1995. The Handbook of Mortgage Backed Securities, Probus Publishing Company, Chicago.
- [18] **Fabozzi, F. J., and Konishi, A.**, 1996. The Handbook of asset / Liability Management, Irwin Professional Publishing, USA.
- [19] **Deacon, J.**, 2000. Securitization: Principles, Markets and Terms, Euromoney Publications Limited, Hong Kong.
- [20] **Öcal, N.**, 1997. Türkiye’de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, **14**, Ankara.
- [21] **Çıtmacı, B.**, 2000. Gayrimenkullerin menkulleştirmesi ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları üzerine bir inceleme, Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe-Finansman Bilim Dalı, İstanbul.
- [22] **Henderson, J.**, 1997. Asset Securitization: Current Techniques and Emerging Market Applications, Euromoney Books, USA.
- [23] **Geray, D.**, 1992. Menkul kıymetleştirme ve bir örnek olarak factoring alacakları, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, **17**, Ankara.
- [24] **Lumpkin, S.**, 1999. Trends and Developments in Securitisation, Journal of Financial Markets Trends, **74**.
- [25] **Shaw, Z.**, 1991. International Securitisation, Macmillan Publishers Ltd., United Kingdom.
- [26] **Grunewald, A. E.**, 1992. Banks Shift to Interest Rate is Making Regulators Edgy, Bank Management.
- [27] **Carman, M. and Allan, D. C.**, 1993. International Financial Law Review, Canada.

- [28] **King, W.**, 1992. Remodeling the Mortgage, Institutional Investor.
- [29] **Alp, A.**, 2000. Modern konut finansmanı, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 47, Ankara.
- [30] **Lowel, L.**, 1992. The Handbook of Mortgage Backed Securities, Probus Publishing Company, MA,USA.
- [31] **Muclo, P.**, 1993. The Race to Open Mortgage Conduits, United States Banker.
- [32] **Onnolly, J.**, 1992. CMOs are Alluring but not Risk Free, National Underwriter, (Life / Healt / Financial Services.)
- [33] **Thode, S. F., and Kish, R. J.**, 1992. A Very Different Kind of Mortgage Product, Mortgage Banking.
- [34] **Bonsal, D. C.**, 1990. Securitization, Butterworth ve Co Ltd., Edinburg.
- [35] **Kuhn, R. L.**, 1990. Mortgage and Securitization, Dow Jones Irwin, Illinois.

www.spk.gov.tr

www.resmigazete.gov.tr (05.03.2007 tarihinde yürürlüğe giren 5582 sayılı yasa)

www.bddk.gov.tr

www.gyoder.org.tr

www.toki.gov.tr

www.dpt.gov.tr

EKLER

Ek – A

Tablo A.1 : Düzenli Aylık Ödemeli Konut Kredisi Örneği

Aylar	Taksit Tutarı	Faiz Tutarı	Anapara Ödemesi	Kalan Anapara
				120.000
1	1808,502	1800,000	8,502	119991,498
2	1808,502	1799,872	8,630	119982,868
3	1808,502	1799,743	8,759	119974,109
4	1808,502	1799,612	8,890	119965,219
5	1808,502	1799,478	9,024	119956,195
6	1808,502	1799,343	9,159	119947,036
7	1808,502	1799,206	9,296	119937,740
8	1808,502	1799,066	9,436	119928,304
9	1808,502	1798,925	9,577	119918,727
10	1808,502	1798,781	9,721	119909,005
.	.	.	.	.
.	.	.	.	.
350	1808,502	273,285	1535,217	16683,765
351	1808,502	250,256	1558,246	15125,520
352	1808,502	226,883	1581,619	13543,900
353	1808,502	203,159	1605,343	11938,557
354	1808,502	179,078	1629,424	10309,133
355	1808,502	154,637	1653,865	8655,268
356	1808,502	129,829	1678,673	6976,595
357	1808,502	104,649	1703,853	5272,742
358	1808,502	79,091	1729,411	3543,331
359	1808,502	53,150	1755,352	1787,979
360	1814,798	26,820	1787,978	0,00
Toplam	651067,016	531067	120000	

Ek – B

Tablo B.1 : Erken Ödemeli Konut Kredisi Örneği

Aylar	Taksit Tutarı	Faiz Tutarı	Anapara Ödemesi	Kalan Anapara
181	1627,3	1123,004	504,296	113423,400
182	1627,3	1134,234	493,066	112930,334
183	1627,3	1129,303	497,997	112432,337
184	1627,3	1124,323	502,977	111929,361
185	1627,3	1119,294	508,006	111421,354
186	1627,3	1114,214	513,086	110908,268
187	1627,3	1109,083	518,217	110390,051
188	1627,3	1103,901	523,399	109866,651
189	1627,3	1098,667	528,633	109338,018
190	1627,3	1093,380	533,920	108804,098
.	.	.	.	.
.	.	.	.	.
294	1627,3	109,480	1517,820	9430,172
295	1627,3	94,302	1532,998	7897,174
296	1627,3	78,972	1548,328	6348,846
297	1627,3	63,488	1563,812	4785,034
298	1627,3	47,850	1579,450	3205,584
299	1627,3	32,056	1595,244	1610,340
300	1626,41	16,103	1610,307	0,0
Toplam	196902,0	82974,747	113927,66	

Tablo C.1 : Düzensiz Aylık Ödemeli Konut Kredisi Örneği

Aylar	Taksit Tutarı	Faiz Tutarı	Anapara Ödemesi	Kalan Anapara
1	1500	1800,000	-300,000	120300,000
2	1500	1804,500	-304,500	120604,500
3	1500	1809,068	-309,068	120913,568
4	1500	1813,704	-313,704	121227,271
5	1500	1818,409	-318,409	121545,680
10	1500	1843,017	-343,017	123210,817
15	1500	1869,527	-369,527	125004,641
20	1500	1898,085	-398,085	126937,100
30	1500	1961,994	-461,994	131261,604
40	1500	2036,163	-536,163	136280,368
50	1500	2122,239	-622,239	142104,848
60	1500	2222,134	-722,134	148864,396
61	2000	2232,966	-232,966	149097,361
65	2000	2247,262	-247,262	150064,698
70	2000	2266,371	-266,371	151357,765
75	2000	2286,957	-286,957	152750,765
80	2000	2309,134	-309,134	154251,422
90	2000	2358,763	-358,763	157609,629
100	2000	2416,359	-416,359	161506,966
110	2000	2483,202	-483,202	166029,984
120	2000	2560,775	-560,775	171279,132
121	2500	2569,187	-69,187	171348,319
126	2500	2574,534	-74,534	171710,135
130	2500	2579,108	-79,108	172019,621
140	2500	2591,808	-91,808	172878,988
150	2500	2606,547	-106,547	173876,319
160	2500	2623,652	-123,652	175033,763
170	2500	2643,503	-143,503	176377,023
180	2500	2666,541	-166,541	177935,932
181	2750	2669,039	80,961	177854,971
182	2750	2667,825	82,175	177772,796
183	2750	2666,592	83,408	177689,388
184	2750	2665,341	84,659	177604,728
185	2750	2664,071	85,929	177518,799
190	2750	2657,430	92,570	177069,429
200	2750	2642,569	107,431	176063,817
210	2750	2625,322	124,678	174896,762
220	2750	2605,306	144,694	173542,348
225	2750	2594,123	155,877	172785,662
226	2750	2591,785	158,215	172627,447
227	3000	2589,412	410,588	172216,858
228	3000	2583,253	416,747	171800,111
229	3000	2577,002	422,998	171377,113
230	3000	2570,657	429,343	170947,770
240	3000	2501,730	498,270	166283,701
250	3000	2421,737	578,263	160870,858
270	3000	2221,163	778,837	147298,719
300	3000	1782,616	1217,384	117623,671
310	3000	1587,176	1412,824	104398,907
320	3000	1360,360	1639,640	89051,028
330	3000	1097,131	1902,869	71239,189
340	3000	791,643	2208,357	50567,822
350	3000	437,111	2562,889	26577,857
351	3000	398,668	2601,332	23976,525
352	3000	359,648	2640,352	21336,172
353	3000	320,043	2679,957	18656,215
354	3000	279,843	2720,157	15936,058
355	3000	239,041	2760,959	13175,099
356	3000	197,626	2802,374	10372,726
357	3000	155,591	2844,409	7528,317
358	3000	112,925	2887,075	4641,241
359	3000	69,619	2930,381	1710,860
360	1736,523	25,663	1710,860	0,000
Toplam	887236,5	767236,523	120000,000	

Ek – D

Tablo D.1 : Şekerbank Örnek Konut Kredisi Ödeme Planı

 ÖDEME PLANI BELGESİ							
Şube	: 124 İSTANBUL ÜSKÜDAR ŞUBESİ	Kullanım Tarihi	: 12.03.2007	Krediye Baz Faiz	: 1,54 %	Aylık	Yıllık
Müşteri No	: 00000	Vade Tarihi	: 13.03.2017	Gecikme Faizi	: 2,00 %	18,48 %	24,00 %
Müşteri Adı/Unvanı	: Simülasyon	Taksit Sayısı	: 120	Kredi Faizi	: 1,54 %	18,48 %	
Kredi No	: 0000	Kredi Tutarı	: 100.000,00				
Ürün Adı	: KONUT KREDİSİ	KKDF Oranı	: 0 %				
Döviz Cinsi	: YTL	BSMV Oranı	: 0 %				
Ödeme Tipi	: DÜZENLİ	Kredi Maliyeti (Yıllık)	: 18,48 %				
Taksit No	Ödeme Tarihi	Kalan Anapara	Anapara Ödemesi	Faiz Tutarı	KKDF Tutarı	BSMV Tutarı	Taksit Tutarı
1	12.04.2007	100.000,00	292,87	1.540,00	0,00	0,00	1.832,87
2	14.05.2007	99.707,13	297,38	1.535,49	0,00	0,00	1.832,87
3	12.06.2007	99.409,75	301,96	1.530,91	0,00	0,00	1.832,87
4	12.07.2007	99.107,79	306,61	1.526,26	0,00	0,00	1.832,87
5	13.08.2007	98.801,18	311,33	1.521,54	0,00	0,00	1.832,87
6	12.09.2007	98.489,85	316,13	1.516,74	0,00	0,00	1.832,87
7	15.10.2007	98.173,72	320,99	1.511,88	0,00	0,00	1.832,87
8	12.11.2007	97.852,73	325,94	1.506,93	0,00	0,00	1.832,87
9	12.12.2007	97.526,79	330,96	1.501,91	0,00	0,00	1.832,87
10	14.01.2008	97.195,83	336,05	1.496,82	0,00	0,00	1.832,87
110	12.05.2016	18.416,01	1.549,26	283,61	0,00	0,00	1.832,87
111	13.06.2016	16.866,75	1.573,12	259,75	0,00	0,00	1.832,87
112	12.07.2016	15.293,63	1.597,35	235,52	0,00	0,00	1.832,87
113	12.08.2016	13.696,28	1.621,95	210,92	0,00	0,00	1.832,87
114	12.09.2016	12.074,33	1.646,93	185,94	0,00	0,00	1.832,87
115	12.10.2016	10.427,40	1.672,29	160,58	0,00	0,00	1.832,87
116	14.11.2016	8.755,11	1.698,04	134,83	0,00	0,00	1.832,87
117	12.12.2016	7.057,07	1.724,19	108,68	0,00	0,00	1.832,87
118	12.01.2017	5.332,88	1.750,74	82,13	0,00	0,00	1.832,87
119	13.02.2017	3.582,14	1.777,71	55,16	0,00	0,00	1.832,87
120	13.03.2017	1.804,43	1.804,43	27,79	0,00	0,00	1.832,22
TOPLAM		0,00	100.000,00	119.943,75	0,00	0,00	219.943,75

Ek - E

Tablo E.1 : HSBC Bankası Örnek Konut Kredisi Ödeme Planı

HSBC BANK A.Ş. ÜSKÜDAR ŞUBESİ KREDİ TUTARI : 100,000.00 YTL KREDİ VADESİ : 120 AY KREDİ FAİZİ : 1.59000 FON ORANI				RAPOR KODU: QBKODN04 KREDİ ÖDEME PLANI VERGİ ORANI : 0.00000			
No	Tak.Tarihi	Kredi Tutarı	Anapara Ödemesi	Faiz Tutarı			
1	12.04.2007	100,000.00	265.31	1,643.00			
2	14.05.2007	99,734.68	269.74	1,585.78			
3	12.06.2007	99,464.94	274.24	1,581.49			
4	12.07.2007	99,190.69	278.82	1,577.13			
5	13.08.2007	98,911.86	283.48	1,572.69			
6	12.09.2007	98,628.38	288.21	1,568.19			
7	15.10.2007	98,340.16	293.02	1,563.60			
8	12.11.2007	98,047.14	297.91	1,558.94			
9	12.12.2007	97,749.22	302.89	1,554.21			
10	14.01.2008	97,446.33	307.94	1,549.39			
110	12.05.2016	19,295.54	1,612.67	306.79			
111	13.06.2016	17,682.86	1,639.59	281.15			
112	12.07.2016	16,043.26	1,666.97	255.08			
113	12.08.2016	14,376.29	1,694.80	228.58			
114	12.09.2016	12,681.49	1,723.09	201.63			
115	12.10.2016	10,958.39	1,751.86	174.23			
116	14.11.2016	9,206.53	1,781.11	146.38			
117	12.12.2016	7,425.41	1,810.84	118.06			
118	12.01.2017	5,614.57	1,841.07	89.27			
119	13.02.2017	3,773.49	1,871.81	59.99			
120	13.03.2017	1,901.67	1,901.63	31.59			
		100,000.00	125,936.75				

Şekil F. 1 : Şekerbank Konut Kredisi Başvuru Formu

Talep Edilen Kredi Tutarı _____ Döviz Cinsi ___ YTL ___ USD ___ EURO Vade ___ / ___ / _____ Taksitleri Her Ayın Kaçınıc Güünü Ödemek İstersiniz? _____ Tercih Ettiğiniz Ödeme Şekli; ___ Aylık Eşit Taksitli ___ Esnek Ödeme Planı Bankanızdan bireysel kredi isteğiyle ilgili olarak başvuru formundaki beyanımın doğru olduğunu, bu bilgilerin doğruluğunun bankanızca araştırılabileceğini, gerek başvuru formundaki beyanımın doğru olmasından, gerekse diğer nedenlerden dolayı kredi isteğimin kısmen ya da tamamen kabul edilmemesi halinde, bankanızın herhangi bir gerekçe göstermek zorunda olmadığını, bu formdaki veya kredi ilişkilerimle ilgili bilgileri yasalarm izin verdiği kurum veya kuruluşlara aktarabileceğimi; bireysel kredi kullanımı, geri ödeme koşulları, faiz oranı, ücret, komisyonlar, temerrüt durumu, temerrüt faizi ve benzeri hususlar hakkında ayrıntılı bilgi aldığımı kabul ve beyan ederim. Başvuru Sahibinin; Adı _____ İkinci Adı _____ Soyadı _____ Kredi Talep Tarihi ___ / ___ / _____ İmza _____ _____ Şube Yetkilileri Onayı Şube Kodu / Adı _____ / _____ Şubece Kabul Edilen Kredi Tutarı _____ Şubece Kabul Edilen Vade ___ / ___ / _____ Müşteri Temsilcisinin; Adı _____ Soyadı _____ İmza _____ _____ Şube Müdürünün; Adı _____ Soyadı _____ İmza _____ _____	KONUT KREDİSİ BAŞVURU FORMU  Şekerbank 
---	--

Şekerbank  KONUT KREDİSİ BAŞVURU FORMU Şube Kodu / Adı _____ / _____ Müşteri No _____ Uyruk ___ TC ___ KKTC ___ Diğer _____ Vergi Kimlik No _____ Vergi Dairesi _____ TC Kimlik No _____ Kişisel Bilgileriniz Adınız _____ İkinci Adınız _____ Soyadınız _____ Baba Adınız _____ Doğum Yeriniz _____ İl Trafik Kodu _____ Doğum Tarihiniz ___ / ___ / _____ Anne Adınız _____ Annenizin Evlenmeden Önceki Soyadı _____ Cinsiyetiniz ___ Bayan ___ Bay Medeni Durumunuz ___ Evli ___ Bekar ___ Boşanmış Askerlik Durumunuz ___ Tamamlandı ___ Tamamlanmadı ___ Muaf Evlenmeden Önceki Soyadınız _____ Kimlik Tipiniz ___ Nüfus Cüzdanı ___ Ehliyet ___ Pasaport TC Kimlik No _____ Kimlik Seri / Sıra No _____ / _____ Nüfusa Kayıtlı Olduğunuz; ___ İl _____ İlçe _____ İş / Meslek Bilgileriniz 1- Meslek Bilginiz Mesleğiniz _____ Bağlı Olduğunuz Sosyal Güvenlik Kurumu ___ SSK ___ Bağkur ___ Emekli Sandığı ___ Özel Sosyal Güvenlik Kurum No _____ İş Hayatındaki Toplam Çalışma Süreniz ___ Yıl ___ Ay Çalışma Şekliniz ___ Kamu Sektörü Ücretli ___ Özel Sektör Ücretli ___ Serbest Meslek Sahibi ___ Öğrenci ___ Ev Hanımı ___ Yan Gelir Sahibi ___ Emekli ___ Çalışmıyor Aktif Çalışma Şekliniz _____ * Lütfen ilgili alanları tam olarak doldurunuz. Birden fazla çalışma şekli seçebilirsiniz. Kamu Sektörü Ücretli, Özel Sektör Ücretli için 1 ve 2 bilgilerini, Serbest Meslek Sahibi için 1 ve 3 bilgilerini, Emekli için 1 ve 4 bilgilerini, Ev Hanımı, Öğrenci, Çalışmıyor ve Yan Gelir Sahibi için 1 ve 5 bilgilerini doldurunuz.	2- Şu An Çalışmakta Olduğunuz İş ve İşyerinizde Ait Bilgiler (Kamu Sektörü ve Özel Sektörü) İşyerinizin Adı/Ticari Unvanı _____ İşyerinizin Sektörü _____ İşyerinizin Faaliyet Alanı _____ İşyerinizin Kuruluş Tarihi ___ / ___ / _____ Ne Zaman Bu İşyerinde Çalışıyorsunuz? ___ Yıl ___ Ay İşyerindeki Unvanınız _____ 3 - (Serbest Meslek Sahibi iseniz, yukarıda doldurulan bilgilere ek olarak İşyeriniz ile ilgili olan aşağıdaki bilgileri de doldurmanızı rica ederiz.) İşyerinizin Adı/Ticari Unvanı _____ İşyerinizin Sektörü _____ İşyerinizin Faaliyet Alanı _____ İşyerinizin Kuruluş Tarihi ___ / ___ / _____ İşyerinizin Sermayesi _____ Ortaklık Payınız _____ Çalışan Personel Sayısı _____ İşyerinizin Mülkiyeti; ___ Şahsınıza ait ___ Diğer Ortaklardan Birine Ait ___ Firma Adına Kayıtlı ___ Kira Aylık Kira Bedeli _____ Yıllık Faaliyet Kârı _____ Tahmini Yıllık Ciro _____ Yıllık Vergi Matrahı _____ İşyerinizin Bağlı Olduğu Oda Adı _____ Ticaret Sicil/Oda Sicil No _____ Ticaret Sicil/Oda Kayıt Tarihi ___ / ___ / _____ Ne Zaman Bu İşyerinde Çalışıyorsunuz? ___ Yıl ___ Ay 4 - Emekli iseniz lütfen aşağıdaki bilgileri de doldurunuz. Emekli Olduğunuz Kurum Adı _____ Emekli Olduğunuz Unvan _____ Emekli Olma Tarihiniz ___ / ___ / _____ 5 - Ev Hanımı, Öğrenci, Çalışmıyor veya Yan Gelir Sahibi çalışma şekillerinden birini seçtiyseniz lütfen aşağıdaki bilgileri doldurunuz. Gelir Kaynağımız; ___ Kira Geliri ___ Faiz ve Diğer Menkul Geliri ___ Diğer Gayrimenkul Geliri Son Çalıştığınız İşyeri Adı _____ Son Çalıştığınız İşyerindeki Unvanınız _____ Son Çalışma Tarihiniz ___ / ___ / _____
---	---

İletişim Bilgileriniz	
Ev Adresi Bilgileriniz	
Mahalle / Köy	
Cadde	
Sokak	
Bina / Site	
Bina No	Kat / Daire No
PK	Semt
İl	
İlçe	
Ev Telefon No	
Cep Telefon No	
Kişisel E-Posta Adresiniz	
İş Adresi Bilgileriniz	
Mahalle / Köy	
Cadde	
Sokak	
Bina / Site	
Bina No	Kat / Daire No
PK	Semt
İl	
İlçe	
İş Telefon No	
Dahili No	
İşyeri E-Posta Adresiniz	
Aile Bilgileriniz	
Öğrenim Durumunuz;	
___İlkokul ___Ortaokul ___Lise ___Yüksekokul ___Üniversite ___Master/Doktora	
Son Mezun Olunan Okulun Adı	
Mezun Olunan Bölüm Adı	
Evliliğiniz Eşinizin Adı, İkinci Adı	
Eşinizin Çalışma Şekli	
Eşinizin Mesleği	
Eşinizin Çalıştığı İşyerinin Adı	
Eşinizin İşyerindeki Unvanı	
Eviniz;	
___Kendinize Ait ___Ailenize Ait ___Kira ___Lojman	
Kira ise Aylık Kira Bedeli	
Birlikte Oturulan Aile Bireyi Sayısı	
Bakmakla Yükümlü Olunan Kişi Sayısı	
Ne Kadar Zamandır Aynı Adreste Oturuyorsunuz? ___Yıl ___Ay	
Çocuk Sayısı	
Çocuklarınızın;	
Adı	
İkinci Adı	
Cinsiyeti ___K ___E	
Doğum Tarihi ___/___/___	
Adı	
İkinci Adı	
Cinsiyeti ___K ___E	
Doğum Tarihi ___/___/___	
Finansal ve Mal Varlığı Bilgileriniz	
Aylık Net Maaş	
Belgelemiş Diğer Gelirleriniz	
Diğer Gelir (Eş Geliri vb.)	
Sahip Olduğunuz Gayrimenkul Bilgileri;	
Niteliği	
Yeri	
Değeri	
Sahip Olduğunuz Menkul Bilgileri;	
Niteliği	
Değeri	
Marka	
Model	
En Sık Kullandığınız Kredi Kartı Bilgileri;	
Banka Adı	
Banka Kredi Kartı Limitiniz	
En Sık Çalıştığınız Banka Bilgileri;	
Banka Adı	
Şube Adı	
Çalışma Şekliniz	
Bankamız Müşterisiyseniz Çalıştığınız Şubenin;	
Adı	
Çalışma Şekliniz	

Müşterek ve Mütelsel Borçlu Bilgileri	
Gerçek Kişi için lütfen aşağıdaki bilgileri doldurunuz.	
Müşteri No	
Vergi Kimlik No	
Vergi Dairesi	
Adınız	
İkinci Adınız	
Soyadınız	
Doğum Tarihiniz	
Doğum Yeriniz	İl Trafik Kodu
Uyruk ___TC ___KKTC Diğer	
Annenizin Evlenmeden Önceki Soyadı	
Cinsiyetiniz ___Bayan ___Bay	
Medeni Durumunuz ___Evlili ___Bekar ___Boşanmış	
Evlenmeden Önceki Soyadınız	
Baba Adınız	
Anne Adınız	
TC Kimlik No	
Kimlik Tipi ___Nüfus Cüzdanı ___Ehliyet ___Pasaport	
Kimlik Seri / Sıra No	
Adres Bilgileriniz	
Mahalle / Köy	
Cadde	
Sokak	
Bina / Site	
Bina No	Kat / Daire No
PK	Semt
İl	
İlçe	
Ev Telefon No	
Cep Telefon No	
İş Telefon No	
Dahili No	
Mesleğiniz	
Bağlı Olduğunuz Sosyal Güvenlik Kurumu ___SSK ___Bağkur ___Emekli Sandığı ___Özel Sosyal Güvenlik Kurum No	
İş Hayatındaki Toplam Çalışma Süreniz ___Yıl ___Ay	
Çalışma Şekliniz	
İşyerinizin Adı/Ticari Unvanı	
İşyerinizin Sektörü	
İşyerinizin Faaliyet Alanı	
İşyerinizin Kuruluş Tarihi	
İşyerindeki Unvanınız	
Ne Zamandır Bu İşyerinde Çalışıyorsunuz? ___Yıl ___Ay	
Aylık Net Maaşınız	
Belgelemiş Gelir (Kira Geliri vb.)	
Diğer Gelir (Eş Geliri vb.)	
Tüzel Kişi için lütfen aşağıdaki bilgileri doldurunuz.	
Müşteri No	
İşyerinizin Vergi No	
İşyerinizin Adı/Ticari Unvanı	
İşyerinizin Kuruluş Tarihi	
İşyerinizin Tabela Adı	
İşyerinizin Sektör Kodu	
İşyerinizin Faaliyet Alanı	
İşyerinizin Önceki Unvanı	
Vergi Dairesi	
Ticaret Odası Kod / No	
Ticaret Sicil No	
Ticaret Sicil Tarihi ___/___/___	
İşyeri Yıllık Faaliyet Kârı	
Ciro	
İş Adresi Bilgileriniz	
Mahalle / Köy	
Cadde	
Sokak	
Bina / Site	
Bina No	Kat / Daire No
PK	Semt
İl	
İlçe	
İş Telefon No	
İş Faks No	
İşyerinize Ait İnternet Sitesi Adresiniz	
Talep Edilen Krediye Ait Bilgiler	
___Konut Kredisine ___İşyeri Kredisine	
İl	
İlçe	
Semt	
Satın Alma Değeri	
Ekspertiz Değeri	
Kullanım Amacı ___Büro ___Fabrika ___Konut ___Yazlık	
Yapım Yılı	
İnşaat Sahibinin Adı	

Şekil G.1 : Şekerbank Konut Kredisi Sözleşmesi

Şekerbank	
Konut Kredisi Sözleşmesi	
Müşteri Numarası	
Şube Kodu/Adı	/
Adı	
Soyadı	
1 - Tanımlar İşbu sözleşmede: BANKA: ŞEKERBANK T.A.Ş.'ni, BORÇLU: BANKA tarafından kendisine Konut Kredisi tahsis edilen ve bu krediyi kullanma yetkisine sahip gerçek veya tüzel kişi; DV: Dampa Vergisi'ni; KKDF: Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu'nu; BSMV: Banka ve Sigorta Muamele Vergisi'ni; GV: Gider Vergisi'ni; TL: Türk Lirası'ni; YTL: Yeni Türk Lirası'ni; YKR: Yeni Kuruş; USD: ABD Doları'ni; EURO: Avrupa Birliği ortak para birimini ifade eder. 2 - Kapsam Bu sözleşme, tamamen BORÇLU tarafından beğenilip talep olunan bir konutun alımında kullanılmak üzere BORÇLU'ya kredi açılmasını amaçlamaktadır. 3 - Kredi Limiti (Anaparası) ve Vadesi 3.1 - İşbu kredi sözleşmesi kapsamında BORÇLU adına açılacak kredi; ay vadeli, ... TL/YTL (Yalnız) limitli veya ABD Doları/Euro üzerinden (Yalnız) limitli dövizde endeksli konut kredisidir. 3.2 - BORÇLU; döviz endeksli kredi kullandığı takdirde, döviz olarak tahsis edilen ve kullandırılan kredi, BANKA'nın döviz alış kuru karşılığı üzerinden TL/YTL'na çevrilerek kullandırılır. 3.3 - İşbu sözleşme ve Geri Ödeme Planı uyarınca, BANKA'ya geri ödenecek kredi anaparası, faiz, BSMV, KKDF ile birlikte Toplam Geri Ödeme Tutarı TL/YTL/USD/EURO'dur. 4 - Kredi Faiz Oranı Kredi faizi; TL/YTL kredide aylık %..... (yıllık%.....); kredinin dövizde endeksli olması halinde ise söz konusu döviz cinsi üzerinden aylık %..... (yıllık%.....)'dır. 5 - Kredinin Kullanılması 5.1 - BANKA, krediyi kullandırıp kullandırmama konusunda ve/veya dilediği tutar kadar kullandırmakta tamamen serbesttir. BORÇLU, kredinin tahsis edilmemesi veya kullandırılmaması ya da kendi talep ettiğinden daha düşük bir tutarda kullandırılması durumunda, herhangi bir hak veya tazminat ya da zarar ziyan talebinde bulunmayacağını kabul ve taahhüt eder. 5.2 - İşbu kredi, hesaba geçirilmek suretiyle veya kredi hesabının ya da başka bir hesap üzerine keşide edilecek çek ile kullanılabilir. Çek keşide edildiği takdirde çeke BANKA'ca bloke kaydı konulabilir ve bu andan itibaren çek tutarı BORÇLU hesabında ya da hamil adına geçici bir hesaba alınarak çeke karşılık bloke edilebilir. BANKA'nın uygun görmesi halinde ödeme başka bir şekilde de yapılabilir. Ancak geri ödeme planının düzenlenmesi ile birlikte her halükarda geri ödeme planında öngörülen şekilde faiz işler. Çekin geç çekilmiş olması veya kredinin hesaba geçilerek bloke kalmaması ve/veya teminatın tesisinde geç kalınmış olması geri ödeme planında öngörülen ödemeleri hiçbir surette etkilemez, engellemez. 6 - Kredi Hesabının İşleyişi ve Geri Ödeme Planı 6.1 - Bu kredi hesabı cari hesap usulüyle değil, işbu sözleşmeye ekli bulunan ve anapara, faiz, KKDF ve BSMV'den oluşan taksitleri gösteren TL/YTL geri ödeme ve/veya dövizde endeksli geri ödeme planına göre işler. 6.2 - Geri Ödeme Planı, işbu sözleşmenin ayrılmaz bir parçası ve ekidir. 6.3 - BORÇLU, kredinin herhangi bir döneminde bir veya birkaç ay boyunca taksit ödemesi olmayan ya da bir veya birkaç ay boyunca sadece faizinin ödenmesinin öngörülmesi durumunda ve/veya birbirinden farklı meblağlarda taksitler ve farklı ödeme tarihleri içeren geri ödeme planına bağlanması halinde, ödeme planında yer alan taksitlerin kendi isteğiyle düzenlenmiş olduğunu ve aynen ödeyeceğini kabul ve taahhüt eder. 6.4 - Kredinin dövizde endeksli olması halinde geri ödeme planında belirtilen vergilere ilave olarak kredi anapara kur farkına ilişkin tahakkuk edecek KKDF ve BSMV tutarları da taksitle birlikte ödenir. 7- Geri Ödemeye İlişkin Hükümler 7.1 - Geri Ödeme Planında belirtilen taksitler; kredinin TL/YTL olması halinde TL/YTL olarak takip edilir ve TL/YTL olarak ödenir. Yabancı para birimi üzerinden dövizde endeksli kredilerde ise, kredinin BANKA kayıtlarında takip edilmesinde; aa) efektif ödemede BANKA'nın ödeme anındaki efektif alış kuru karşılığı TL/YTL tutarının ab) döviz ödemede BANKA'nın ödeme anındaki döviz alış kuru karşılığı TL/YTL tutarının	

ac) kredinin dövizde endeksli olması halinde TL/YTL ödemede kredinin geri ödeme planında USD/EURO para birimi olarak belirtilen taksit tutarının BANKA'nın ödeme anındaki döviz satış kuru üzerinden hesaplanan TL/YTL karşılığı tutarı kullanılır.

Ancak kredi taksit ve anapara ödemelerindeki BANKA'mız Efektif veya Döviz Satış Kuru'nun, kredinin kullandırıldığı tarihteki kurdan düşük olması halinde kredinin ilk kullandırıldığı kur dikkate alınacaktır.

7.2 – Kredinin dövizde endeksli olması halinde, kredinin BANKA kayıtlarında TL/YTL olarak takibi nedeniyle ortaya çıkacak kur farkları BANKA'nın geliri olur. BANKA'nın bu kur farkları nedeniyle ödeyeceği BSMV, KKDF ve sair vergi, harç ve giderleri BORÇLU tarafından her taksitte, taksitle birlikte BANKA'ya ayrıca ödenir. Aksi takdirde bunlar da temerrüt hükümlerine tabi olur ve BANKA krediyi derhal kapatarak alacağının tamamını fer'ileriyle birlikte talep etme hakkına sahip olur. Kur farkı önceden bilinmeyeceğinden rakam olarak tespit edilmemiş ve geri ödeme planına herhangi bir rakam yazılmamış olmakla birlikte yukarıda belirlenen şekilde ödeyeceğini BORÇLU kabul ve taahhüt etmiştir.

7.3 – Herhangi bir taksite tekabül eden her bir tutarın vadesinde BANKA nezdinde BORÇLU adına TL/YTL veya yabancı para cinsinden açılmış bir hesabın bulunması halinde, TL/YTL ve/veya yabancı para hesaplarındaki bu tutarları BANKA kredi hesabının taksitlerine mahsup etmek suretiyle tahsile yetkili ve muhayerdir. BORÇLU'nun başkaca borcu da olması halinde ve ödemenin hangi borcuna yapıldığını belirtmediği takdirde, BANKA yatan parayı dilediği borca mahsup etmeye yetkili ve muhayerdir. BANKA'nın bunun için ayrıca bir ihbar göndermesine gerek yoktur.

8 – Vergi ve Masrafların Borçluya Ait Olacağı

8.1 – Ödenecek faizler üzerinden tahakkuk eden KKDF, BSMV de taksite dahil olarak geri ödeme planında öngörülen şekilde BORÇLU tarafından BANKA'ya ödenir. Aylık taksit tutarı; geri ödeme planında öngörülen şekilde Anapara, Kredi Faizi, BSMV ve KKDF'ni içerir. BORÇLU, dövizde endeksli kredilerde yukarıda belirtildiği şekilde kur farkı üzerinden hesaplanacak KKDF ve BSMV'yi de BANKA'ya öder. İleride konulabilecek/değişebilecek tüm vergi, fon ve resimlerle halen mevcut vergi, fon ve resimlere yapılacak zamlar ve ekler, BORÇLU tarafından ayrıca kendisine bir ihbara gerek kalmaksızın yürürlük tarihinden itibaren BANKA'ya ödenir.

8.2 – İşbu kredi sözleşmesi ve geri ödeme planı ile verilen veya verilecek her türlü teminatlarla ilgili işlemlerin/sözleşmelerin gerektirdiği ve gerektireceği her türlü vergi, resim, harç ve masraflar, ipotek/rehin/ teminat tesis, muhafaza ile fiske ilişkin her türlü harç ve masraflar ve bunlara ilişkin her türlü noter masrafları ve bunların halen mevcut veya ileride konulacak her türlü vergi, resim ve harçlarla tarh edilebilecek cezaları, sigorta prim ve masrafların tamamı BORÇLU'ya ait olup, BORÇLU bütün bunları BANKA'ya ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

8.3 – BORÇLU ödenmeyen taksit, hesabın kat'ı veya kredi ya da teminat ilişkisinden dolayı BANKA'nın göndereceği ihtarname ve/veya ihbarnameler veya belgeler için yapacağı her türlü masrafları, noter masraflarını ve benzeri giderleri nakden ve def'aten ödemeyi kabul eder.

9 – Kredinin Teminat Karşılığı Kullanılmasına İlişki Hükümler

9.1 – Kredi, kullandırılarak hesaba geçilmesinden sonra, kredi için öngörülen teminatlar varsa kredi bloke de kalır ve ancak teminatların BANKA'ca tespit edilen şartlarda ve şekillerde tesis ve/veya teslî ile evrak asıllarının BANKA'ya teslim edilmesinden sonra ya da alacaklı sıfatıyla teminat/rehin BANKA'ya teslim ile tesis olunuyorsa ilgili sözleşmelerin tanzimi ve teminatın BANKA'ya tesliminden sonra bloke çözülerek BORÇLU'nun serbest tasarrufuna geçebilir. Kredi kullandırılıp BORÇLU hesabına geçmiş olduğundan BORÇLU teminat yükümlülüğünü yerine getirmediği takdirde de borç aynen tahakkuk eder ve BANKA'nın her türlü yasal hakkı saklı olur.

9.2 – BANKA her ne sebep ve şekilde olursa olsun alacağı bulunduğu süreçe BORÇLU'nun ve/veya teminat verenin teminatlarını bir kısmının geri verilmesi yolundaki isteklerini kabul edip etmemekte muhtar olup, BANKA tüm borç fer'ileriyle birlikte tamamen ödeninceye kadar dilerse bu talepleri kabul etmeyebilir.

9.3 – BORÇLU, işbu sözleşme gereği BANKA'nın alacağı teminatlar için BANKA'nın mevzuatta mer'î hadler üzerinden ve cari usullere göre komisyon ve ücret tahakkuk ettirme hakkı mevcut olup bu komisyon ve ücretleri, bunlara ait gider vergilerini, diğer vergi ve masraflarla birlikte BANKA'ya ödemeyi kabul eder. İşbu sözleşme ile ya da ayrıca bir sözleşme ile verilmiş olan teminatlar, BORÇLU'nun BANKA'ya olan her türlü tüm borçlarının teminatı hükmündedir.

10 – İpotek

10.1 – BORÇLU, BANKA'ya borçlu bulunduğu işbu konut kredisi sözleşmesi ve geri ödeme planında belirtilen taksitler ile yine bu sözleşme gereğince her türlü gider ve ödemeleri ve sözleşmenin bütün hükümlerinin yerine getirilmesini teminen, aşağıda yazılı bulunan taşınmaz malları tümü itibarıyla ve herhangi bir kayıtlı bağılı olmaksızın ve beyan edilmiş veya edilmemiş her türlü inşaat, tesisat, mütemmim cüz ve teffruatı ile birlikte BANKA lehine yukarıda 3. maddede yazılı olan toplam geri ödeme tutarı üzerinden 1. derecede kati borç/karz ipoteki cinsinden ipotek ettiğini beyan ve kabul eder.

1. Taşınmazın kaydı:

İli:.....	Pafta No:.....
İlçesi:.....	Ada No:.....
Bucağı:.....	Parsel No:.....
Cilt No:.....	Blok No:.....
Sıra No:.....	Kat No:.....
Mahallesi:.....	Bağımsız Bölüm No:.....
Mevkii:.....	Arsa Payı:.....
Köyü/Sokağı:.....	Niteliği:.....

2. Taşınmazın kaydı

İli:.....	Pafta No:.....
İlçesi:.....	Ada No:.....
Bucağı:.....	Parsel No:.....
Cilt No:.....	Blok No:.....
Sıra No:.....	Kat No:.....
Mahallesi:.....	Bağımsız Bölüm No:.....
Mevkii:.....	Arsa Payı:.....
Köyü/Sokağı:.....	Niteliği:.....

10.2 – İpotekli taşınmazın satılması, BORÇLU'nun borçlu olma durumunu ve geri ödemeleri değiştirmez, etkilemez. Taşınmazın satılması halinde de, BANKA'nın yeni malik ile birlikte BORÇLU'dan alacağına talep hakkı saklıdır. İpotekli taşınmazın satılması ve/veya herhangi bir sebep ya da doğal afetle değerinin azalması halinde BANKA, teminatın artırılmasını talep edebilir, bu talebin yerine getirilmemesi halinde krediyi kat edip alacağının tamamını isteyebilir. İpotekli taşınmazın kamulaştırılması halinde bu bedeli BANKA tek başına ve izin ya da muvafakata gerek olmaksızın talep ve tahsile yetkilidir. BANKA, alacağı bulunduğu süreçte ipotek veya diğer teminatları kaldırmaz. İpotek resmi senet hükümleri, bu hükümleri bertaraf etmez.

11 – Müşterek ve Müteselsil Borçlular

11.1 – İşbu sözleşmenin sonunda imzası bulunan Müşterek ve Müteselsil Borçlular, kredi müşterisinin (BORÇLU'nun) bu sözleşme ile borçlandığı ve borçlanacağı bütün meblağları, BANKA'ya karşı işbu sözleşmenin 3. maddesinde yazılmış olan geri ödenen faizli toplam tutar kadar (ki bu tutar Kefalet Limiti olup) borca müşterek ve müteselsil BORÇLU olmuşlardır. Müşterek ve Müteselsil Borçlular kefalet limitinin, kredi anaparası ile birlikte sözleşme ve geri ödeme planında belirtilen faizleri, BSMV, KKDF, GV ve her türlü masrafları, vekalet ücretlerini, sözleşmede belirtildiği şekilde hesaplanacak faizini de kapsadığını ve bütün bu borca, BORÇLU ve varsa diğer Müşterek ve Müteselsil Borçlularla birlikte, Borçlar Kanunu'nun 487. ve diğer ilgili hükümleri uyarınca Müşterek ve Müteselsil Borçlu sıfatı ile kefil ve zamin olduklarını; bu sıfatla işbu sözleşmede yer alan hükümlerin kendileri hakkında da aynen uygulanmasını kabul ile, bu maddelerde yer alan hususları aynen taahhüt ettiklerini; alacağı işlemiş ve işleyecek faizlerin tamamından bir yılıktan çok olsa dahi sorumlu olduklarını; kabul ve taahhüt ederler.

11.2 – BANKA'nın BORÇLU'nun taahhütlerini bir veya birçok kere temdit etmesi, borcu taksitlendirmesi, borç için verilmiş olan teminatların tamamen veya kısmen BANKA tarafından geri verilmesi ya da fakedilmesi yahut ibra edilmesi hallerinde de Müşterek ve Müteselsil Borçlular bunlara şimdiden muvafakat ettiğini ve kefaletin aynen devam edeceğini; bu borç için veya BORÇLU'nun diğer borçları için başka Müşterek ve Müteselsil Borçluların söz konusu olması halinde BANKA'nın dilediği takdirde diğer Müşterek ve Müteselsil Borçlulardan vazgeçmesini, diğer Müşterek ve Müteselsil Borçluları veya mirasçıları ibra etmesini ve bu müşterek ve müteselsil borcunun aynen devam edeceğini kabul ederler.

12 – Sigorta Teminatı

12.1 – BORÇLU, önceden aynı şartlarda düzenlenmiş başkaca bir hayat sigortası olmadığı takdirde, açılacak kredi sebebiyle BANKA'nın bildireceği tutar ve riskler için BANKA'nın dain ve mürtihin olduğu Kredi Hayat Sigortası yaptırmayı, daha önceden yapılmış bir sigorta varsa o sigortaya BANKA'yı dain ve mürtihin yaptırmayı;

12.2 – BORÇLU, teminat olarak BANKA'ya rehnedilen taşınır malın ve/veya ipotek edilen taşınmazın ve/veya rehinli/hacizli taşınmazın bir sigorta şirketine, BANKA'nın dain ve mürtihin olarak gösterilmek suretiyle ve BANKA'nın dilediği riskler için dilediği tutar ve koşullarla, sigortaya ilişkin tüm masraf ve primleri kendisine ait olmak üzere sigorta yaptırmayı/yapılmasını;

12.3 – BORÇLU, işbu maddede öngörülen sigortayı/sigortaları yaptırmadığı ve/veya BANKA'ya belgelemediği/ibraz etmediği takdirde, BANKA'nın işbu krediyi kullandırıp, kullandırmamakta veya kullandırılması ise serbest bırakıp bırakmamaya muhayer olduğunu; ayrıca kredi ilişkisi devam ettiği süreçte sigortayı aynı şartlarla veya BANKA'nın uygun göreceği yeni şartlarla yenilemeyi, yenilemediği takdirde BANKA'nın aynı veya başka sigorta şirketi ile sigortayı re'sen yenilemeye veya yeniden yaptırmaya yetkisi bulunduğunu; bu sigortalara ile ilgili tüm prim ve masraflarla gider vergilerini ayrıca ihbara gerek olmadan derhal ödeyeceğini; sigorta prim borçlarının öncelikle tahsil edileceğini ve/veya taksit ödemesi için yatırılan meblağdan öncelikle sigorta borçlarının mahsup edilebileceğini, bu halde ayrıca ihbara gerek olmadığını; BANKA'ca ödenen sigorta primlerini derhal BANKA'ya ödemediği takdirde ve/veya BANKA'ca sigortanın yenilenmesi ihtar edilmesine rağmen kendisi tarafından derhal yenilenmediği takdirde BANKA'nın kredi borcunun tamamının ödenmesini isteyebileceğini, BANKA'nın kendisi adına ödemesi halinde bu tutarın rehin kapsamında olduğunu ve bunların BANKA'ca ödendiği andan, tamamını BANKA'ya geri ödeyeceği zamana kadar işbu sözleşmede belirlenen oranda faiz işletilmesini ve bu tutarlar için BANKA'nın diğer alacaklarla birlikte ve/veya ayrıca dava ve talep hakkı bulunduğunu;

12.4 – BORÇLU, hayat sigortası süresi içinde vefatı halinde ve/veya diğer teminat sigortalarında, sigorta şirketine ödenen tazminatı, BANKA'nın dilediği şekilde, BANKA'ya olan her türlü borcuna ve/veya vade beklemeksizin kredi borcunun tamamının mahsubuna münhasıran yetkili olduğunu ve bu beyanının bu amaçla peşin bir erken/ara ödeme talimatı hükmünde bulunduğunu ve ancak tüm borçlarına mahsuptan sonra eğer bir meblağ kalacak olursa kendine veya yasal mirasçılarına ödenmesini;

12.5 – BORÇLU, taşınır/taşınmaz malın hasara uğraması ve/veya kendisinin ölümü halinde, BANKA'nın, sigorta sözleşmesi hükümleri uyarınca teminatın tahsil için kanunen ve usulen gerekli her türlü işlemi, kendisinin hazır bulunmasına veya izninin alınmasına gerek olmaksızın yapmaya ve tazminat tutarını tespit ve tahsil etmeye, vadesi gelmiş ve/veya gelmemiş bütün alacaklarını sigorta bedelinden almaya kayıtsız şartsız yetkili olduğunu; sigorta şirketi ile tazminat konusunda çıkacak anlaşmazlıklar nedeniyle BANKA'ca açılacak dava ve takip masraflarının tümünün kendisine ait olduğunu ve anlaşmazlığın BANKA aleyhine sonuçlanması halinde BANKA'dan herhangi bir talepte bulunmayacağını gayrikabili rücu kabul ve taahhüt eder.

13 – Bankanın Sorumlu Olmaması

BORÇLU, kredi borçlusu olarak kendisi ile mal ve hizmet sunan kişi ve kuruluşlar arasında çıkacak uyumsuzlıklardan veya malın ayıplı olması, malın teslim edilmemesi, malın iade edilmesi, hizmetin eksik yapılması veya yapılmaması ve benzeri gibi hususlarda çıkabilecek bu ve benzeri tüm ihtilaflardan dolayı BANKA'nın kredi için kendisini o mal/hizmeti alması için yönlendirmediyi ve şart koşmadığını, bu nedenle BANKA'nın sorumlu olmayacağını ve bu ihtilafların kredi geri ödemesini etkilemeyeceğini/ertelemeyeceğini/sona erdirmeyeceğini; aksi halde BANKA'nın yasal yollara başvurusu halinde bu konuda hiçbir şekilde itirazda bulunmayacağını kabul ve taahhüt eder. BORÇLU'nun Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun'dan doğan hakları saklıdır.

14 – Erken Kapama

BORÇLU, dilerse kredi hesabını vadeden önce tamamen kapatabilir. Bu durumda kapama tarihi itibarıyla bakiye anapara, işleyen faiz, BSMV, KKDF ile döviz endeksli kredilerde ilaveten kur farkından kaynaklanan tüm vergi ve fonlar BORÇLU tarafından BANKA'ya ödenir.

15 – Ara Ödeme

BORÇLU, dilerse vadesi gelmemiş olan bir veya birkaç taksiti geri ödeme planında öngörülmesi olan taksit tarihinden önce ödeyebilir. Bu durumda henüz vadesi gelmemiş dönemlere ait faizin BANKA'ca tahsil edilmemesi esas olup, ödeme tarihine göre gerekli faiz ve komisyon indirimi yapılır. BORÇLU, ara ödeme işleminden sonra kalan bakiye anapara üzerinden hazırlanan yeni ödeme planının işbu sözleşmenin ayrılmaz bir parçası olduğunu; ayrıca yeni geri ödeme planına ilişkin doğabilecek Damga Vergisi tutarını derhal BANKA'ya ödemeyi kabul ve taahhüt eder. Yeniden yapılan geri ödeme planlarına, müşterek ve müteselsil borçluların da imzası alınır. BANKA dilerse, önceki geri ödeme planına göre ödeme yapılmasına devam edebilir. Her iki tarafta imzalı yeni bir geri ödeme planı düzenlenmemiş olması halinde eski geri ödeme planına göre ödemeler devam eder.

16 – Banka'nın RehİN ve Hapis Hakkı

BORÇLU ve Müşterek ve Müteselsil Borçlular'ın işbu sözleşme kapsamında BANKA'ya karşı doğmuş ve doğacak tüm borçlar için BANKA'nın tüm şubelerinde mevcut olan ve olabilecek her türlü hak ve alacakları, mevduat hesapları, döviz tevdiat hesapları, bloke hesapları üzerinde BANKA lehine rehin hakkı tesis etmişlerdir. Herhangi bir zamanda ve şekilde BANKA nezdinde bulunabilecek senetler, çekler, nama veya hamile yazılı hisse senetleri, tahviller üzerinde BANKA'nın hapis hakkı vardır. BANKA alacaklarından vadesi gelmiş ve ödenmemiş borçlarından herhangi birini veya hepsini, önceden ihbarda bulunmadan BORÇLU ve Müşterek ve Müteselsil Borçlular'ın BANKA'da mevcut her türlü alacakları, mevduat hesapları, döviz tevdiat hesapları, bloke hesapları veya tahsil edilen çek bedelleriyle takas ve mahsuba yetkilidir. BANKA, BORÇLU ve Müşterek ve Müteselsil Borçlular'ın adlarına gelmiş olan havaleleri adlarına kabul ya da kendilerinin merkez veya şubeleri aracılığıyla yapacakları havale meblağları BANKA lehine rehinli olmakla ihbara gerek olmaksızın dilediği borca mahsuba yetkilidir.

17 – Muacceliyet

17.1 – BORÇLU; borcunu, işbu sözleşme ve geri ödeme planına göre, ödemede değişiklik olması ve/veya yeni bir geri ödeme planı oluşturulması halinde ise oluşturulan geri ödeme planına uygun olarak borçlarını BANKA'ya öngörülen taksit tarihlerinde tam olarak ödeyeceğini; geri ödeme planında anapara, faiz ve faize ilişkin KKDF, BSMV tutarları ile döviz endeksli krediler için bu tutarlara ilave olarak anapara kur farkına ilişkin KKDF ve BSMV tutarından oluşan taksitlerden birini kısmen veya tamamen ödemediği takdirde, ödenmeyen bu taksidin, taksit tarihinden itibaren ve taksit tutarı üzerinden işleyecek temerrüt faizi ile birlikte BANKA tarafından talep edilebileceğini; birbirini izleyen en az iki taksidin kısmen veya tamamen ödenmediği takdirde, BANKA tarafından bir hafta süre verilerek muacceliyet uyarısının yapılmasından sonra muaccel hale gelen bakiye alacak ile bu alacak üzerinden, muacceliyet tarihinden itibaren işleyecek temerrüt faizini derhal ve def'aten ödemekle yükümlü olduğunu kabul ve taahhüt eder. BORÇLU, vadesi gelmiş taksit karşılık kısmi ödeme yapması halinde dahi bu kısmi ödemeye rağmen yukarıda kabul edilen temerrüt halinin hakkında aynen hüküm ifade edeceğini; BANKA'nın kısmi ödemeyi tahsil etmesinin sadece muaccel hale gelmiş alacağı mahsuben ödeme anlamına geleceğini ve bu kısmi ödemeyi BANKA'nın kabul etmesinin borcun yenilenmesi ve/veya uzatılması anlamına gelmeyeceğini, BANKA'nın yasal yollara müracaat hakkının saklı olduğunu kabul ve taahhüt eder.

17.2 – BANKA, borçlunun sözleşme hükümlerine uymaması, BANKA nezdindeki başka bir borcunu ödememesi, 3.kişilerce hakkında icra takibi/dava açılması, iflası, hacir altına alınması nedenleri ile borcun tamamını ihtarname keşide ederek muaccel kılmaya ve derhal ödenmesini talep etmeye yetkilidir.

18 – Gecikme Faizi ve Oranı

18.1 – İşbu sözleşmeden doğan borçların ödenmesinde gecikme veya temerrüde düşüldüğü takdirde, gecikme faizi şu şekilde uygulanır:

aa) TL/YTL olarak kullanılmış olan kredilerde işbu sözleşmede belirtilen yıllık TL/ YTL kredi faizinin %30 fazlasıyla bulunacak oran, gecikme faizi oranıdır. ab) Döviz endeksli kredilerde, aynı tarihlerde verilmiş emsal TL/YTL kredi faizi veya en yakın taksitli kredi faizi esas alınır. İşbu kredi sözleşmesi için emsal TL/YTL kredi faizi; aylık %....., yıllık %..... olup; buna göre bu kredilerde işbu kredi faizi oranının yıllık %30 fazlasıyla bulunacak oran, gecikme faizi oranıdır.

ac) İşbu sözleşmenin 4.maddesinde belirtilen kredi faizi çeşitli sebeplerle subvansane edilmiş ve BANKA'nın normal cari faizinden düşük ise gecikme faizi oranı hesaplanırken BANKA'nın cari faiz oranı dikkate alınır. Bu kredinin kullandırıldığı tarihteki BANKA'nın cari faiz oranı %.....'dır.

18.2 – Temerrüt halinde, BORÇLU/Müşterek ve Müteselsil Borçlular, gecikme faizi ile birlikte faizin gider vergisi ve diğer yasal eklentilerini de öder.

19 – Yıllık Maliyet Oranı

Bu kredinin yıllık maliyet oranı Sanayi Ve Ticaret Bakanlığı'nın yürürlükteki tebliğine göre %.....'dır.

20 – Diğer Hükümler

20.1 – BANKA ile BORÇLU elindeki sözleşme ve/veya geri ödeme planı nüshalarının birbirini tutmaması ya da BORÇLU'nun elindeki nüsha üzerinde herhangi bir tahrifat, tahrifat görülmesi halinde BANKA kayıtları esas alınır

20.2 – BORÇLU, Kredi Başvuru Formu'nda belirttiği bilgilerin ve/veya bildirdiği mali hesap durumunun doğru olduğunu beyan, kabul ve taahhüt eder.

20.3 – BORÇLU ve Müşterek ve Müteselsil Borçlular, aşağıda yazılı adreslerinin yasal ikametgahları olduğunu beyan ile sözü geçen yere yapılacak tebliğlerin kendilerine yapılmış sayılacağını, o yerde bulunmasalar bile, tebliğin iade edilmeyip Tebligat Kanunu'nun 21.maddesinin uygulanmasını kabul ederler. İkametgahlarında olabilecek değişikliği BANKA'ya noter aracılığıyla bildirmedikleri takdirde bu adreslere yapılacak her türlü tebliğin kendilerine yapılmış geçerli tebligat sayılacağını, yine bu adresi her türlü takibat icrası için gerekli yasal ikametgah kabul ettiklerini kabul ve taahhüt ederler.

20.4 – BORÇLU ve Müşterek ve Müteselsil Borçlular, BANKA'ca tanzim edilecek dekont, mektup ve sair ihbarların içlerinden herhangi birine tebliğinin, diğerleri için de hüküm ifade edeceğini kabul ve taahhüt ederler.

20.5 – BORÇLU ve Müşterek ve Müteselsil Borçlular, hakkında bilgi isteyen, yasalardan yetkili kıldığı kişi ve merciler ile BANKA'nın uygun göreceği kişi ve kuruluşlara kredi ilişkisi ile ilgili bilgilerin verilmesini gayri kabili rücu olarak kabul eder.

20.6 – Delil Sözleşmesi: Taraflar, bu sözleşmeden doğan ihtilaflarda bu sözleşme ve ekleriyle BANKA'nın yasal defter kayıtları ve belgeleri ile bilgisayar kayıtlarının geçerli olacağını, bunlara karşı her türlü itiraz hakkından peşinen feragat ettiğini ve BANKA kanunî defterleri ile her türlü belge ve bilgisayar kayıtlarının kesin delil teşkil edeceğini, H.U.M.K'nun 287.maddesindeki delil anlaşması olarak kabul edildiğini, BANKA defterlerinin ve bilgisayar kayıtlarının usulüne uygun tutulduğu hususunda yemin tekfif haklarından feragat ettiklerini kabul ve taahhüt ederler.

20.7 – BORÇLU ve Müşterek ve Müteselsil Borçlular, mevzuat gereği ve/veya mevzuat tarafından belirlenecek KKDF, BSMV, rehin, haciz, ipotek konulması ve kaldırılması ile ilgili olarak yapılan/gereken her türlü vergi resim, harç ve masrafları peşinen ödemeyi kabul ve taahhüt eder/ler.

20.8 – BORÇLU ve Müşterek ve Müteselsil Borçlular, BANKA tarafından çekilen her türlü ihbar/htar ve noter harç ve giderleri ile işbu sözleşmeden doğan borçlarının tahsilî konusunda BANKA'nın mahkeme ve icra dairelerinde yasal takibat yapması halinde BANKA'nın bu yolda yapacağı bütün masrafları ve anapara, faiz ve sair her türlü harç ve masraflarla birlikte borcun toplam tutarı üzerinden %10 (yüzdeon) avukatlık ücretini ve bunun gider vergisi ve Katma Değer Vergisi ile icra dairelerinde yapılan tahsilatta tahakkuk edecek cezaevi harcını BANKA'ya ödemeyi peşinen kabul ve taahhüt eder.

20.9 – Taraflar, işbu sözleşmeden doğacak her türlü anlaşmazlıklarda mahkeme ve icra dairelerinin yetkili olduğunu kabul ederler.

21 – İmza ve Nüsha

Toplam 21 (yirmibir) maddeden oluşan işbu sözleşme ve geri ödeme planı taraflarca tam bir mutabakatla ve birbirinin aynısı şeklinde iki nüsha olarak düzenlenmiş ve tamamen okunarak imzalanmış olup, sözleşme ve geri ödeme planının birer nüshası BANKA'da kalmış, diğer birer nüshası ise BORÇLU tarafından teslim alınmıştır.

Tanzim Tarihi

...../...../.....

ŞEKERBANK T.A.Ş.

.....Şubesi

BORÇLU

Adı:

Soyadı:

Adres:

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

ÖZGEÇMİŞ

1979 yılında İskenderun'da doğdu. İlk, orta ve lise eğitimlerini aynı şehirde tamamladıktan sonra 1997 yılında İstanbul Teknik Üniversitesi, İnşaat Fakültesi, Jeodezi ve Fotogrametri bölümünde eğitim hayatına devam etti. Bir yıl İngilizce hazırlık eğitimi de dahil olmak üzere 5. yıl sonunda 2002 tarihinde mezun oldu. Aynı yıl askerlik eğitimini tamamladı. Askerden sonra çeşitli şantiyelerde görev aldıktan sonra 2003 yılında özel bir bankanın gayrimenkul değerlendirme bölümünde uzman olarak görevine devam etti. 2006 yılının Ocak ayından itibaren kamu kurumunda çalışmaktadır.