

KÖKTÜRK, Erol, “Ülkemiz Kaynakları ve Konut Finansman Modeli Olarak Mortgage”, *Panel/Forum*, TMMOB Mimarlar Odası İstanbul Büyükkent Şubesi-İTÜ Yapı Araştırma Merkezi, 17 Mayıs 2006, TMMOB Mimarlar Odası İstanbul Büyükkent Şubesi Yayını, ISBN: 9944-89-147-9, Ağustos 2006, 79 s, (s: 25-33 + 75-77).

**MİMARLAR ODASI İSTANBUL BÜYÜKKENT ŞUBESİ
İSTANBUL TEKNİK ÜNİVERSİTESİ -YAPI ARAŞTIRMA MERKEZİ**

PANEL/FORUM

**Ülkemiz Kaynakları ve Konut Finansman Modeli Olarak
“Mortgage”**

Tarih: 17 Mayıs 2006 Çarşamba
Saat: 14.00-18.30
Yer: İTÜ Taşkışla 109

Prof. Dr. Erol KÖKTÜRK
Kocaeli Üniversitesi

İçindekiler

- 1 İpoteğin Tanımı
- 2 İpotek Düzenleyen Taraflar ve Düzenleme Süreci
- 3 Mortgage Sistemi ve Gelişimi
- 4 İpoteğe Yatırımın Taşıdığı Riskler
- 5 İpotek Sigortası
- 6 İpotek Kredisi Türleri
- 7 İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler
- 8 Borç Verme Amacına Yönelik Değerlemenin Önemi

1 İpoteğin Tanımı ve Gelişimi

4721 sayılı Türk Medeni Kanunu'nun 881-897. maddeleri arasında düzenlenmiş olan ipotek, “*Halen mevcut olan veya henüz doğmamış olmakla beraber doğması kesin veya olası bulunan herhangi bir alacağı güvence altına alma,*” aracı olarak tanımlanmaktadır. İpoteğe konu olacak taşınmazın, borçlunun mülkiyetinde bulunması gerekmektedir.

İpotek işleminde belirtilen borç, herhangi bir kişi ya da kuruma verilen ipotek kredisidir. Taşınmaz alıcısının (ipotek yaptıran) kredi veren kuruma (ipotek yapan) gerekli ödemeyi yapmaması durumunda, kredi veren kurum taşınmaza el koymakta ve satma hakkını

kullanarak krediyi bu yolla tahsile çalışmaktadır. İpotek yapan ve yaptıran arasında imzalanan ipotek sözleşmesinde ise, ipotek tutarı açıkça belirtilmelidir.¹

Miktarı belirli olmayan veya değişebilen alacaklar da, belli rehin derecesine yerleştirilir ve tescilden sonra alacak miktarında oluşacak değişimlere bakılmaksızın sırasını korur. Tapu sicil memuru, istem üzerine alacaklıya ipoteği gösteren bir belge verir. Yalnızca tescilin yapıldığını kanıtlamaya yarayan bu belge değerli belge (kıymetli evrak) niteliği taşımaz. Tescilin yapıldığının sözleşme üzerine yazılıp onaylanması, ipotek belgesi yerine geçer.

2 İpotek Düzenleyen Taraflar ve Düzenleme Süreci

Gelişmekte olan ülkelerde konut kredisi, mali sektörün yeterince gelişmemesi nedeniyle ikili ilişkiler düzeyinde, kurumsal olmayan kaynaklardan sağlanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde konut finansmanı piyasası daha kurumsaldır.

“İpotek düzenleyen taraflar” denince, ipotek kredilerini veren kurumlar anlatılmaktadır. Kurumsal konut finansman piyasasında yer alan kurumlar, *uzman konut finansman kurumları* ve *genel nitelikli finansman kurumlarıdır*. Konut finansman piyasalarında genel nitelikli finansman kurumları ve uzman konut finansman kurumları faaliyet göstermelerine karşın, uzman konut finansman kurumlarının düzenlemiş olduğu kredi hacmi daha yüksektir.² Çünkü uzman konut finansman kurumları mevduat toplayarak, sermaye piyasalarına menkul kıymet ihraç ederek ya da hükümet tarafından yapılan transferler ile sağladıkları fonları uzun vadeli konut kredisi olarak isteyen (talep eden) kişilere verirler. Genel nitelikli finansman kurumları da toplamış oldukları mevduatların bir bölümünü ipotek kredisi olarak vererek, düzenlenmiş olan ipotek kredilerini satın alarak ya da düzenlenmiş ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlere yatırım yaparak konut finansman piyasasında faaliyette bulunurlar.

Uzun vadeli ipotek kredisi sistemi, genellikle;

- ❑ Kaynak sağlayanlar (sermaye yatırımcılar, yatırımcılar),
- ❑ Kredi kurumları (bankalar, finans şirketleri),
- ❑ Kullanıcılar (hane halkı, taşınmaz yatırım şirketleri),
- ❑ Devlet (düzenleyici, destekleyici ve denetleyici olarak)
- ❑ Sigorta şirketleri

olmak üzere beş bileşenden oluşmaktadır.³

Bu beş tarafın yanında, konut üreticisi olarak inşaat şirketleri de yer almaktadır.

İpotek kredilerini düzenleyen; bunların izlenmesi ile ilgili kayıtların tutulması, ödemelerin borçlulardan tahsil edilmesi gibi konularda faaliyet gösteren; düzenlediği ipotek kredilerini bunlara istemde bulunan kişi ve kurumlara satan ya da bunlara dayalı menkul kıymet ihraç eden ve tüm bu faaliyetleri sonucunda ipotek kredisi düzenleme ücreti, ipotek kredisinin

¹ HEPŞEN, Ali, “İpotek Kavramı”, <http://www.mortgagerehber.com/content/view/401/145/>

² ALP, Ali, “İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi”, SPK, 1996, s: 57.

³ DEMİR-PALABIYIK, KURT, age.

izlenmesi ile ilgili hizmet ücreti, ikinci el piyasa satış karı ya da düzenlenen kredi ile ilgili faiz geliri elde eden taraf “*kredi veren kurum*” olarak da adlandırılabilen “*ipotek düzenleyen kurumlar*”dır. Belirtilen bu kurumları ticari bankalar, uzman konut finansman kurumları ve ipotek bankaları şeklinde sınıflandırmak olanaklıdır. Bu kurumlar hem ipotek kredisi düzenlemek yoluyla birinci el piyasada, hem de kendilerine kaynak sağlamak amacıyla ikinci el piyasada etkin rol oynarlar.⁴

3 Mortgage Sistemi ve Gelişimi

Son zamanlarda, “kira öder gibi ev sahibi olma” biçiminde nitelenen sistemin uygulamasının ülkemizde de başlayacak olması nedeniyle *mortgage* sözü kamuoyunda sıkça gündeme gelmektedir.

TDK Güncel Türkçe Sözlük Çalışma Grubu, yabancı kökenli *mortgage* sözünün dilimizdeki karşılığının, “*tutu, ipotek, rehin*” olduğunu göz önüne alarak, söz konusu satış biçimi için **tutulu satış** karşılığını önermektedir. Buna karşın terim kamuoyunda “ipotek kredisi” biçiminde kullanılmakta ve kabul görmektedir.

Konut finansman sistemleri içerisinde finansal ürün olarak en gelişmiş olanı uzun vadeli ipotek kredisi (*mortgage*) yöntemidir. Bu yöntem, genellikle satın alma gücü sınırlı olan orta sınıfa yönelik bir konut edindirme sistemidir. “*Mortgage*”, sözcük olarak, yalnızca “ipotek” veya “taşınmaz rehini” demek olduğu halde, bir terim olarak “*doğrudan satın alma, peşin ödeme yoluyla, konut edinme gücü olmayan kişilere, ipoteğe dayalı uzun vadeli kredi sağlamak ve kira düzeyinde taksitlerle konut bedelini ödetmek yoluyla konut edindirme amaçlı bir sistem*”i nitelemektedir.⁵

Sistem genel olarak konut sahibi olmak isteyenlere finans kuruluşlarınca, konut üzerinden kurulacak ipotek karşılığında, 15 ile 30 yıl gibi uzun vadeli konut kredilerinin kullanılması temeline dayanmaktadır. Sistemin bir başka tanımı şu şekilde yapılmaktadır: “*İpotekli konut finansman sistemi, kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemler yoluyla konut alımı, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi için ipotek güvenceli kaynak kullandırılmasıdır.*”

Bir uzun vadeli finansman aracı olan ipotek kredisi Türkiye’de bugüne değin pek uygulama alanı bulamamıştır. Yurt dışında olduğu gibi faaliyetlerini yalnızca bu alana yoğunlaştırmış olan finansman kuruluşu bulunmamaktadır. Bunun en önemli nedenleri, ekonomide süregelen belirsizlik ve risk ortamının bu uzun vadeli yatırımı pek olanaklı kılmamasıdır.⁶

Türkiye’de kredi ile konut satışı yapan çeşitli kurumlar vardır. Bunların başında ticari bankalar, müteahhitlik kurumları ve Emlak Bankası gelmektedir. Konut alanında Emlak Bankası’nın tarihi bir yeri ve önemi olmasına karşın, bugün Emlak Bankası’nın faaliyetleri durdurulmuştur.

⁴ HEPŞEN, Ali, age

⁵ DEMİR, Hülya- PALABIYIK-KURT, Vildan, “**Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi**”, hkm jeodezi-Jeoinfiryasyon-Arazi Yönetimi Dergisi, TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası Yayını, Mart 2005, Sayı: 2005/92, ISSN: 1300-3534, s: 3-11.

⁶ KÜÇÜKKOCAOĞLU, Güray, <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazpazartesi9.doc>

Türkiye’de ipotek kredisi benzeri bir uygulamayı da kooperatifler gerçekleştirmektedir. Bu sistemde kişiler belli miktarda parayı belli bir sürede düzenli olarak ödemeyi taahhüt ederek ev sahibi olmaktadır. Yanı sıra ticari bankalar da konut kredisi olanağı sunmaktadır. Fakat bu kredi ekonomide süregelen yüksek enflasyon ve faiz oranlarından dolayı yaygın duruma gelememiştir. Kişilerin gelirleri zaman içerisinde enflasyon karşısında eridiğinden, ödeme güçleri azalmaktadır. Bu da kredinin uygulanabilirliğini azaltmaktadır.

İpoteğe dayalı finansman modellerinin pazarlanabilir bir uygulaması olabilmesi için, enflasyonun % 15'in altına çekilmesi gerekmektedir. Çünkü, yabancı para üzerinden yapılacak uygulamaların ancak kısıtlı bir kesime ulaşacağı bellidir. Ayrıca, ipoteğe dayalı finansman modelleri vergi avantajı yaratmalı ve yatırım olarak desteklenmelidir. Yani, bu tür bir finansman modelinin işlerlik kazanması için Türkiye'nin son zamanlarda alışlagelmiş ortamından farklı bir ortam oluşturulmalıdır. Herkesin vergisini ödediği, enflasyon nedeniyle parasının erimediği bir ekonomi gereklidir.⁷

Mortgage sisteminin Türkiye’de bugüne kadar uygulanma olanağı olmayışının nedenlerini sıralamak gerekirse,

- ❑ Birinci neden, çok yüksek enflasyon ve faiz oranı ve ekonomide istikrarsızlığın fazla olmasıdır.
- ❑ İkinci neden, Hazine kağıtlarındaki faiz oranlarının yüksek olması ve bütçe açığı yüzünden bankaların taşınmaz alımı ya da yatırımı yerine hükümete borç veriyor olmasıdır.
- ❑ Üçüncü neden, Emlak Bankası gibi devlet bankalarının, hükümet politikasına göre para yardımı yapıyorlar. Ancak bu sistem ülkenin yüksek nüfusu ve yoğun ev gereksinmesi yüzünden iyi işlememiştir.
- ❑ Dördüncü neden, daha büyük özel sektör bankalarının, endüstriyel holdinglerin parçaları olmaları ve kendi gruplarının diğer aktivitelerini finanse etmeleridir. Bu nedenle bugüne değin ipotek kredisi alanına girmek için çok istekli olmamışlardır.

Bu nedenlerle konut almak isteyenler, genelde ön ödeme için büyük nakitleri olanlardan ya da farklı yollardan borç para bulanlardan oluşmuştur.

17 Ağustos ve 12 Kasım depremleri sonucunda ortaya çıkan acı tablo, Türkiye gibi birinci derecede deprem bölgesi içerisinde yer alan bir ülkenin, depreme dayanıklı yapılardan başka bir çözümü olmadığını da göstermiştir. Bu durumda, daha kaliteli ve dayanıklı taşınmaz için daha fazla kaynak gerekiyorsa, Türkiye mutlaka uzun vadeli taşınmaz finansman modellerini de oluşturmak zorundadır.

ABD’de mortgage uygulamalarının başarılı olmasının en büyük nedeni devletin büyük destek göstermesidir. Mortgage sisteminin başarılı, sürdürülebilir ve sorunsuz işlemesi için çeşitli devlet kuruluşları kurulmuş ve bu kuruluşlar çeşitli işlevler üstlenmişlerdir. Ne yazık ki, ülkemizde bu türden kapsamlı ve verimli kurumsallaşma gerçekleşmemiştir. Türkiye’de başarılı bir mortgage uygulaması için gerekli ekonomik, mali, hukuki ve teknik koşulların oluşturulması gereklidir.

İpotek kredisi sisteminin işlerliğini artıran en önemli unsur, ipotek senetlerinin kolayca el değiştirebilmesidir. Bu özellik bu senetlere likitide kazandırmaktadır. İnsanların durumları

⁷ <http://www.adresdergi.com.tr/kredi.htm>

kötüye gittiğinde ya da yaptıkları yatırımdan vazgeçerek, başka yatırımlara yönelmek istemeleri durumunda ellerindeki senetleri zaman yitirmeden, piyasa değerinden satabilmeleri bu sistemin yaygınlaşmasını sağlamaktadır. Böylesi bir altyapının ülkemizde de kurulmasında yarar vardır.

Taşınmaz üzerinde tanınan bir rehin hakkı olan mortgage, yalnızca ipoteğin değil yeni finansman modellerinin doğmasına da neden olacaktır. Bu nedenle taşınmaz piyasasında finansal sorunlarının çözülmesi ve kurumsallaştırılması büyük önem taşımaktadır. Bunların yapılması taşınmaz ile ilgili yatırımları canlandıracak, bu da ekonominin canlanmasını sağlayacaktır. Bu sistemin sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi için, uzun vadeli fonların yaratılması, ipoteklerin alınıp-satıldığı bir ikinci el piyasasının oluşturulması ve bu yolla da nakit akışının sağlanması gerekir.

Türkiye’de mortgage konusu, genellikle faizlerin düştüğü zamanlar gündeme gelmiştir. Bugünkü ekonomik iklim sistemin hukuki ve mali alt yapısının oluşturulması için en uygun zaman olarak değerlendirilmektedir.

Bu nedenlerle başlayan yasalaşma çalışmalar, parlamentoya bir tasarinin sunulmasına kadar ulaşmıştır. Bu tasarıyla kurulmak istenen sistemin temel noktaları şunlardır:⁸

1. Konut finansmanından kaynaklanan rehinle sağlanmış alacakların izlenmesinde, rehinin paraya çevrilmesi yoluyla izleme ile birlikte, tahsilde tekrar olmamak koşuluyla izleme yoluna başvurmadan haciz yoluyla da izleme yapılabilecek. Haciz yolu ile izlemeye gidilmesi durumunda, kalan alacak için rehinin paraya çevrilmesi yoluyla izlemeye gidilebilecek.
2. İcra dairesi, konut finansmanından kaynaklanan alacakların izlenmesinde, satışı istenen taşınmaz için değerlendirme yapma yetkisi verilmiş kişi ve kuruluşlara değerlendirme yaptıracak.
3. Bilirkişi incelemesi de yine yetki verilmiş kişi veya kuruluşlara yaptırılacak.
4. İcradan satışa çıkarılan konutun, satışının reddini isteyen borçlunun isteği mahkeme gereğince reddedilirse, tahmini bedelin % 20’si oranında cezaya çarptırılacak.
5. Satışı durdurmak için, yapılan itirazda güvence olarak konutun bedelinin % 40’ının yatırılması gerekecek. Temyiz kararının reddedilmesi durumunda, konutun biçilen ve kesinleşen değerinin alacağı karşılıma yetmeyeceğinin anlaşılması durumunda, kalan tutar yatırılan teminattan karşılanacak. Eğer yatırılan teminattan para artmışsa bu para teminatı yatırıma geri verilecek.
6. İpotek güvenceli menkul kıymetler, konut finansmanı fonları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların güvencesi altında ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçları oluşturulacak.
7. İpotek güvenceli menkul kıymetler, konut finansmanından kaynaklanan alacaklar ile kurul tarafından belirlenen diğer varlıklar güvence gösterilerek ihraç edilen borçlanma

⁸ “Bilinen ve bilinmeyen yönleriyle: Mortgage Yasa Tasarısı”, <http://www.mortgagebilgi.com/modules.php?name=News&file=article&sid=29>.

senetleri olacak. İpotek güvenceli menkul kıymetlerde teminat gösterilen tüm varlıklar içerisinde konut finansmanından kaynaklanan alacaklar dışındaki varlıkların payı % 20'yi aşamayacak.

- 8.** Varlık güvenceli menkul kıymetler, varlıkların güvence gösterilmesi yoluyla ihraç edilen borçlanma senetleri oluşturulacak.
- 9.** SPK, taşınmazların değerlemesini yapabilecek değerlendirme kurumlarından sermaye piyasasında faaliyette bulunacaklara ilişkin koşulları belirleme ve bu koşullara uyan değerlendirme kurumlarını listeler biçiminde duyurma görevini üstlenecek.
- 10.** İpotekli sermaye piyasası araçlarının satışını izleyen satış değerinin en fazla binde biri oranında kayda alma ücreti kurul hesabına yatırılacak.
- 11.** Konut finansmanı, yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek kurmak yoluyla kredi kullanılması ve yine bu özellikteki konutların finansal kiralama yoluyla kiralanmasını kapsayacak. Kredi kullanılması durumunda üzerine ipotek kurulan konut, krediyi kullanan kişiye ait olacak.
- 12.** Konut finansman fonu, ihraç ettiği sermaye piyasası araçları karşılığında toplanan paralarla, sermaye piyasası araçları sahipleri hesabına göre oluşturulan malvarlığı. konut finansmanı fonlarının portföylerinde yer alan varlıklar içerisinde konut finansmanından kaynaklanan alacaklar dışındaki varlıkların payı % 20'yi aşamayacak. Fon mal varlığı rehin edilemeyecek, teminat gösterilemeyecek, üçüncü şahıslar tarafından haczedilemeyecek.
- 13.** Varlık finansmanı fonu, ihraç ettiği sermaye piyasası araçları karşılığında toplanan paralarla, sermaye piyasası araçları sahipleri hesabına oluşturulan mal varlığı, varlık finansmanı fonu portföylerine alınabilecek varlıklar SPK tarafından belirlenecek.
- 14.** Diğer sermaye piyasası kurumları: Kuruluş ve faaliyet ilkeleri SPK tarafından belirlenen, sermaye piyasası araçlarının takas ve saklanması, derecelendirilmesi, ihraççıların ve sermaye piyasası kurumlarının denetlenmesi ile uğraşan kuruluşlar, yatırım danışmanlığı, portföy yönetimi gibi sermaye piyasası faaliyetlerini yerine getiren şirketler, varlık yönetim şirketleri, ortaklık ve kuruluşlara ait alacakları üstlenerek ipotek ve varlık güvenceli menkul kıymetleri ihraç etmek amacıyla kurulan genel finansman ortaklıkları, ipotek finansmanı kuruluşları, risk sermayesi yatırım fonları, risk sermayesi yatırım ortaklıkları, vadeli işlemler aracılık şirketleri, sermaye piyasasında faaliyette bulunacak gayrimenkul değerlendirme kurumları ve portföy saklama şirketleri.
- 15.** İpotek finansmanı kuruluşları: Konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi, devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat alınması suretiyle kaynak sağlanması amacıyla kurulan anonim ortaklıklar.
- 16.** Gayrimenkul değerlendirme uzmanlığı lisansına sahip olanlar, tüzel kişiliği sahip kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliği'ne üye olmak için başvurmak zorunda olacaklar. Birlik

bölgesel ve ülke genelinde taşınmaz değerleri konusunda istatistikler oluşturacak ve bunları yayınlayacak.

- 17.** Sistemin işleyişini bozucu ve yasalara aykırı hareket eden uzmanlara 5 ile 15 milyar lira arasında değişen cezalar verilecek.
- 18.** İmalatçı-üretici, satıcı, bayi, acente, ithalatçı, kredi veren ve konut finansmanı kuruluşu ayıplı maldan kademeli olarak sorumlu olacak. Satılan malın ayıplı olduğunun bilinmemesi bu sorumluluğu ortadan kaldırmayacak.
- 19.** Konut finansmanı kuruluşları tüketicilere sözleşme öncesinde kredi veya finansal kiralama işlemleri ile ilgili genel bilgiler vermek ve tüketiciye önerdikleri kredi veya finansal kiralama sözleşmesinin koşullarını içeren sözleşme öncesi bilgi formu vermek zorunda olacak. Konut finansmanı sözleşmelerinin yazılı olarak yapılması ve bu sözleşmenin bir nüshasının tüketiciye verilmesi zorunlu duruma getirilecek. Taraflar arasında imzalanan koşullar, sözleşme süresince tüketici aleyhine değiştirilemeyecek.
- 20.** Borçlunun temerrüde düşmesi halinde konut finansmanı kuruluşu borçluya temerrüt tarihinden itibaren beş işgünü içerisinde iadeli taahhütlü posta yoluyla bildirimde bulunacak.
- 21.** Konut finansmanı kuruluşu, geri ödemelerin yapılmaması durumunda kalan borcun tümünün ifasını isteme hakkını saklı tutmuşsa, bu hak ancak tüketicinin birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi durumunda kullanılabilir. Konut finansmanı kuruluşunun bu hakkını kullanabilmesi için, en az bir ay süre vererek borcun vadesinin geldiği (muacceliyet) uyarısında bulunması gerekecek.
- 22.** Finansal kiralama işlemlerinde, tüketicinin borcun vadesinin geldiği uyarısında verilen sürenin sona ermesinin ardından, konut finansmanı kuruluşu kalan borcun tamamını ödeme hakkını kullanmak üzere finansal kiralama sözleşmesini feshettiği takdirde, konutu hemen satışa çıkarmakla yükümlü olacak. Konuta biçilen değer en az 10 işgünü önce tüketiciye bildirecek. Konut finansmanı kuruluşu biçilen değeri dikkate alarak konutun satışı gerçekleştirecek. Konutun satış bedelinin biçilen değerinin altında olması durumunda, konut finansmanı kuruluşu tüketicinin satışın biçilen değerinin altında olmasından doğan zararı karşılamak zorunda olacak. Tüketici konut finansmanı kuruluşunun zararının konutun satışından elde edilen bedeli aşan kısmından sorumlu olacak. Konutun satışından elde edilen bedelin kalan borcu aşması durumunda aşan kısım tüketiciye ödenecek.
- 23.** Konutun satışının gerçekleştirilmesi ve elde edilen bedelin kalan borcu aşması durumunda aşan kısmın tüketiciye ödenmesinin ardından tüketici konutu boşaltma yükümlülüğü altında olacak. Konutun boşaltılmaması durumunda konut sahibi dava açabilecek.
- 24.** Konut finansmanı kuruluşunun sağlayacağı finansmanı belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi koşuluyla vermesi durumunda satılan konutun hiç ya da zamanında teslim edilmemesi halinde kredi veren tüketiciye karşı satıcı veya sağlayıcı ile birlikte zincirleme (müteselsilen) sorumlu olacak.

25. Konut finansmanı kuruluşunun ödemeleri bir kıymetli evraka bağlaması ya da kıymetli evrak kabul etmek yoluyla güvence altına alması yasak olacak.
26. Sözleşmede belirtilmek suretiyle konut finansmanına yönelik kredilerde ve finansal kredi işlemlerinde faiz oranı sabit veya değişken olabilecek. Oranların sabit olarak belirlenmesi durumunda sözleşmede başlangıçta belirlenen oranlar her iki tarafın ortak rızası olmadan değiştirilemeyecek. Oranların değişken olarak belirlenmesi durumunda ise başlangıçta sözleşmede belirlenen oranlar yine başlangıçta sözleşmede belirlenecek en yüksek oranları aşmamak üzere, yurtiçinde ve yurtdışında genel kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan bir endeks baz alınabilecek.
27. Tüketici, konut finansmanı kuruluşuna borçlandığı toplam miktarı önceden ödeyebileceği gibi aynı zamanda bir ya da birden çok ödemeyi vadesinden önce yapabilecek. Her iki durumda da konut finansmanı kuruluşu, vadesinden önce ödenen taksitler için gerekli faiz indirimini yapmakla yükümlü olacak.

İpotekli konut finansmanı sisteminin kapsamında konut kredileri yer almaktadır. Finansal kiralama işlemleri olarak, taşınmaz üreticilerinin vadeli satışları kapsamaktadır. Ancak yapı kullanma izni alınmış tüm konutlar için bu krediler, sınırlama olmaksızın tüm tüketicilere verilecektir. Konut alımı, konutların deprem tehlikesine karşı güçlendirilmesi, konutların yenilenmesi, kullanım olanaklarının iyileştirilmesi gibi işlemler için kredi verilecektir.

Ancak kaçak yapıların yanı sıra, konut yapımı, konutların büyütülmesi, kat çıkılması, yapıya yeni bölümler eklenmesi gibi işler ipotekli konut finansmanı sisteminin kapsamı dışında kalmaktadır.⁹

Sistemin ülkemiz koşullarında sağlıklı biçimde işleyebilmesi için şu yasalarda ve kurallarda uygun değişikliklerin yapılması gerekir: Türk Medeni Kanunu, Tapu Kanunu, Vergi kanunları, İcra ve İflas Kanunu'nda, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, Finansal Kiralama Kanunu, Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun, Gayrimenkul Değerlemesine İlişkin Düzenlemeler, Bankacılık Düzenlemeleri, Sermaye Piyasası Kanunu...

4 İpoteğe Yatırımın Taşıdığı Riskler

İpotek kredisi sağlayan kurumların karşılaştığı risk, “geri ödenmeme riski” ve “faiz riski”dir. Faizlerin yükselmesi sonucu, daha düşük faizden sözleşme düzenlemiş olan firma zarar edecektir. Keza faizler düşerse bu durumdan karlı çıkar.

İpotek düzenlenme sürecinde üzerinde önemle durulması gereken bir diğer konu ise, verilen ipotek kredilerinin geri dönüşünü güvence altına almak amacıyla kullanılan değerlendirme ölçütleridir. Kredi veren kurum tarafından hem kendi kredi riskini azaltmak hem de kredi isteminde bulunan tarafa kredi verilip verilmeyeceğine karar vermek amacıyla aşağıda belirtilen ölçütler kullanılmaktadır¹⁰:

⁹ ASLAN, Sabri, “Türkiye için Planlanan Mortgage Sistemi”, <http://www.sabriaslan.com/planlanan%20mortgage.htm>.

¹⁰ HEPŞEN, Ali, age

1. İpotek Ödemelerinin Gelire Oranı
2. Kredi Tutarının Taşınmazın Değerine Oranı

İpotek ödemelerinin gelire oranı, taşınmaz almak isteyen kişilerin başvurdukları kredinin geri ödeme tutarının, kişilerin aylık gelirlerine olan oranını nitelenmektedir. Kişiler kredi geri ödemelerini, sahip oldukları gelirlerden ödemektedirler. Bu durumda ipotek ödemelerinin gelire oranı ne kadar düşük ise, kredi geri ödemeleri de o ölçüde düzenli yapılmaktadır. Bir başka anlatımla, bu oranın düşüklüğü alınan kredinin kişinin geliri içinde payının düşük olmasına ve dolayısıyla bu kredinin ödenmeme riskinin az olmasına neden olmaktadır.

Verilecek olan ipotek kredisinin geri ödemelerini güvence altına almaya çalışan bir diğer ölçüt ise, kredi tutarının taşınmazın değerine olan oranıdır. Bu oran, kredi isteminde bulunan kişilerin alacakları kredilerin, taşınmazın satış fiyatına olan oranı şeklinde nitelenmektedir. Dolayısıyla, kişilerin satın alacakları taşınmazın fiyatı ile alacakları kredi arasındaki kısmı taşınmazın satın alınması sırasında peşin ödemeleri gerekmektedir. Kredi tutarının taşınmazın değerine oranının düşüklüğü, kredi veren kurum açısından daha yüksek bir korumayı anlatmaktadır. Çünkü kurum tarafından taşınmaz değerinin tamamı kadar kredi açılmamakta ve bu yolla oluşabilecek risklere karşı bir miktar güvence payı bırakılmaktadır.

5 İpotek Sigortası

Uzun vadeli ödemeler doğal olarak kısa vadeli kredilere göre daha fazla risk taşımaktadır. Ancak kredilerin ödenmediği durumlarda yeni ödeme planları yapılması ve kredilerin yeniden yapılandırılması olanaklıdır. Diğer yandan tüketicilerin ödeme gücünü tamamen yitirmesi durumunda ise güvence olarak alınan ipoteklerin paraya çevrilmesi sürecine gidilmesi kaçınılmazdır. Tüketicilerin geri ödemelerinin bir sigorta şirketince güvencelenmesi yurt dışında *ipotek sigortası* adı altında uygulanan bir yöntemdir. Bu yöntemin avantajları ile birlikte getirdiği ek maliyetler de bulunmaktadır. İlk aşamada olmasa bile ipotek sigortacılığının zaman içerisinde ülkemizde de gelişmesi beklenmektedir.

Uzun vadeli ipotek kredisi sisteminin sağlıklı olarak işleminde, sigortanın büyük payı vardır. Konut ile ilgili (yangın, deprem, su basması vb.) sigortalar, kredi sigortaları, borçlular için hayat sigortaları, sistemin zorunlu, ayrılmaz birer parçasıdır. Bu sigortaların yanı sıra yatırımcının ödeme güçlüğü için sigortalar geliştirilmiştir. Uzun vadeli ipotek kredisi sistemi içinde önemli bir yeri bulunan sigorta, krediyi alan müşterinin on beş yıl boyunca işsizlik, kaza, ölüm gibi durumlarında kredi borçlarının sigorta şirketi tarafından ödenmesini sağlayabilmektedir.

6 İpotek Kredisi Türleri

Ekonominin gereklerine göre, kredi isteminde bulunan kişi ve kurumlar ile bu krediyi sunan finansman kurumlarının tercihlerine ve beklentilerine yanıt verebilecek uzun vadeli ipotek kredilerinin pek çok çeşidi geliştirilmiştir. Bunlar aşağıdaki gibi gruplandırılabilir¹¹ (ALP ve YILMAZ 2000).

¹¹ DEMİR- PALABIYIK-KURT, age

a. Klasik İpotek Kredisi: Sabit faizli, faiz ve anapara ödemelerinden oluşan aylık geri ödemeleri eşit taksitlerle ödenen, amorti edilebilen kredidir. Borçlanan borcunu ödedikçe kalan kredi borcunu bilir. Finansman kurumların, kredinin taşıdığı risklerin büyük bir kısmını üstlendikleri, kredi alanların ise en az düzeyde risk aldıkları kredi çeşidi olmasından dolayı kredi alanlar için en avantajlı seçenektir.

b. Değişken (Ayarlanabilir) İpotek Kredisi: Faiz ve geri ödemeleri, kredi sözleşmesinde belirlenen bir değişim endeksi dikkate alınarak vade içinde belirli dönemlerde yeniden ayarlanan ipotek kredisidir. Faiz oranı değişim endeksi seçiminde, hazine menkul kıymetleri faiz oranları veya uzman finansman kurumlarının fon maliyetleri göz önüne alınır. Kredinin taşıdığı riskler, kredi verenler ile kredi alanlar arasında dağıtılmaktadır.

c. Diğer Seçenekler: Kredi kurumları kredi verirken, kaynak sağlama koşulları, mali yapıları ve ülkenin içinde bulunduğu ekonomik durumu göz önüne alarak klasik ipotek kredisi veya değişken ipotek kredisinden başka, bu iki ipotek kredisi çeşidinden türetilen değişik kredi seçeneklerini de tercih edebilirler. Faiz oranları, vade, ön ve geri ödeme tutarları değiştirilerek türetilmiş kredi seçenekleri aşağıdaki şekilde ayrıntılandırılabilir;

Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredileri: Faiz oranının vade boyunca sabit kaldığı, ancak kredi sözleşmesinde belirlenen dönemlerde, enflasyon ve gelir artış oranları göz önüne alınarak belirlenen bir orana göre kredi geri ödeme tutarlarının artırıldığı ipotek kredisi türüdür.

Fiyat düzeyine ayarlanan ipotek kredileri: Klasik ve değişken oranlı ipotek kredilerinin karışımıdır. Fiyat düzeyine ayarlanan ipotek kredisinde belli dönemlerde faiz oranı ve kredi borç bakiyesi enflasyon oranına göre değiştirilerek kredi geri ödemeleri nominal olarak değişmekte, ancak reel olarak, yani satın alma gücü bakımından sabit kalmaktadır.

Çift oranlı ipotek kredileri: İpotek kredisi borç bakiyesi enflasyon oranında değiştirilirken, kredi faiz oranları gelir artış oranına göre değiştirilen ipotek kredisidir.

Karma ipotek kredileri: Geri ödemeler belli bir süre sabit kaldıktan sonra faiz oranı, kredi sözleşmesinde belirlenen endekse göre yeniden belirlenerek değişken oranlı olarak sürdürülür.

Yüksek ödemeli ipotek kredileri: Ön ödemeleri düşük olan yüksek ödemeli ipotek kredisinde uygulanan faiz oranları sabit ya da değişken olabilir. Kredi geri ödemeleri çok düşük düzeylerden başladığından, kredi geri ödemelerinin vadesinde tamamlanabilmesi için vade içinde bazı ara ödemeler yapılmalıdır. Ara ödemeler yüksek tutarlarda olabilir.

Kaydırılabilir ipotekli krediler: Taşınmazın üzerine alınan kredi bakiyesinin başka bir taşınmaza kaydırıldığı kredilerdir. Genelde ticari ipoteklerde uygulanan seçenektir.

İki aşamalı ipotek kredileri: Klasik ipotek kredisine benzeyen bu kredi çeşidinde faiz oranları vade boyunca bir kez değiştirilebilir.

Bunlar dışında erken ödemeli, toptan ödemeli, yenilenen ipotekli krediler ya da yaşam sigortalı, emeklilik bağlantılı ipotekli krediler de diğer seçenekler arasında sayılabilir (ULUDAĞ 1997).

7 İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

İpotek kredilerinin menkul kıymete dönüştürülmesinde farklı yapılar kullanılmaktadır. “İpoteğe dayalı menkul kıymet” yapılarını şu şekilde sıralamak olanaklıdır¹²:

- ❑ İpoteğe Dayalı Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler
- ❑ Teminatlı İpotek Yükümlülükleri
- ❑ Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler
- ❑ İpoteğe Dayalı Tahviller

İpoteğe Dayalı Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (Mortgage Pass Through Securities-MPSs): İpoteğe dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymetler (MPS), ipotek kredilerinden oluşan bir havuzun sahiplik hakkını ve bunlardan sağlanan ödemeleri temsil etmektedir. İlk kez, 1970 yılında, Ginnie Mae (Amerika’da menkul kıymet ihracı için güvence veren kurum) güvencesi ile ihraç edilen MPS’ler, ipoteğe dayalı menkul kıymet türleri içerisinde en çok kullanılan menkul kıymet türüdür. Önceleri sabit faizli ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi ile başlayan MPS uygulaması, daha sonra değişken faizli, artan tutarlı ve indirimli ipotek kredilerinin de menkul kıymetleştirilmesi ile genişlemiştir.

MPS yapısı içerisinde yer alan ihraççı kurum, öncelikle benzer nitelikteki ipotek kredilerini, bu kredilerin ilk sahibi olan kredi veren kurumdaki, satın alarak bir ipotek havuzu oluşturmaktadır. Daha sonra ihraççı kurum, bu kredilere dayalı menkul kıymetleri yatırımcılara ihraç etmektedir. Ayrıca kurum, kredi borçlularından ipotek kredilerine ilişkin ödemeleri toplayıp, ilgili servis ve garanti ücretlerini düşükten sonra, bunları yatırımcılara aynen aktarmak zorundadır. Sistemde bulunan yed-i emin sayesinde saklanmaya alınan ipotek kredileri menkul kıymetler için teminat vazifesi görmektedir. Söz konusu menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar ise ipotek havuzunun sağlayacağı nakit akımları üzerinde, satın alacakları menkul kıymet pay oranı kadar mülkiyet hakkına sahiptirler. Bir başka anlatımla havuzda yer alan kredilerin geri ödeme planlarına göre yatırımcılara her ay sahip oldukları pay oranında anapara ve faiz ödemesi yapılmaktadır.

Bu yapının bir özelliği olarak, kredi veren kurum, menkul kıymetleştirme işleminde kullanılacak kredilerini bilançosunun dışına çıkartmakta, dolayısıyla kredilere ilişkin riskler de yatırımcılara transfer edilmektedir. Doğal olarak ipotek kredilerine ilişkin risklerin varlığı, menkul kıymet sahiplerinin eline geçecek olan nakit akımlarının kestirilmesini de engellemektedir.

MPS yapısı içerisinde ipotek kredilerine ilişkin geri ödeme taksitlerinden ödenmeyenler olursa, bu durum menkul kıymet sahiplerine aynen yansıtılmaktadır. Dolayısıyla, taksitlerin ödenmemesi yatırımcılar açısından kredi riskini doğurmaktadır. Ayrıca, piyasa faiz oranlarının kredi faiz oranının altında kaldığı dönemlerde, kredi borçlusunun aldığı krediyi vadesinden önce kapatma hakkı bulunmaktadır. Bu durumda, menkul kıymetler vadelerinden önce ödendiklerinden yatırımcılar da erken ödeme riski ile karşılaşmaktadır.

Yatırımcıların karşılaşılabileceği riskler, menkul kıymetin fiyatına ve getirisine yansımaktadır. MPS’lerin dayanağı olan havuzda birkaç ipotek kredisi olabileceği gibi birkaç bin ipotek kredisi de olabilmektedir. Yani her durumda ipotek havuzuna ilişkin bir portföy çeşitlendirmesi söz konusudur. Hem portföy çeşitlendirmesi hem de devlet destekli

¹² HEPŞEN, Ali, “İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (İDMK/Mortgage Backed Securities-MBS)”, <http://www.mortgagerehber.com/content/view/401/145/>

kurumlardan ya da özel sigorta şirketlerinden sağlanan güvenceler yoluyla menkul kıymete ilişkin riskler en aza indirilmeye çalışılmaktadır.

Genel olarak incelendiğinde, MPS'lerin nakit akımları aylık kredi geri ödemelerinin faiz ve anapara kısmı ile erken ödemelerden oluşmaktadır. Burada belirtilen ödeme unsurlarından ilk ikisi normal koşullarda yatırımcıların menkul kıymetten beklediği nakit akımlarıdır. Ancak, ipotek kredisi alanların piyasa koşullarındaki değişmelere ya da kendi durumlarındaki iyileşmelere bağlı olarak kredi borç bakiyelerini vadelerinden önce kapatmaları durumunda oluşan erken ödemeler, menkul kıymet sahiplerine aynen nakit akımı olarak yansıtılmaktadır.

İpoteğe dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin nakit akımları dayandıkları ipotek kredilerinin nakit akımlarına bağlı olmakla birlikte, miktar bakımından iki grup nakit akımı arasında farklılıklar vardır. MPS'lerin nakit akımları dayandıkları ipotek kredilerinin nakit akımlarından daha azdır. Aradaki fark, menkul kıymet ihracına ilişkin servis ve garanti ücretlerine gitmektedir.

Belirtilen özellikleriyle MPS'ler, beraberlerinde birtakım riskler taşımakla birlikte yatırımcılar için iyi birer tercih nedeni olmaktadır.

Teminatlı İpotek Yükümlülükleri (Collateralized Mortgage Obligations-CMOs/Real Estate Mortgage Investment Conduits REMICs): İlk olarak 1983 yılında Freddie Mac tarafından ihraç edilen teminatlı ipotek yükümlülükleri (CMO), ipoteğe dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymet (MPS) yapısında gözlemlenen riskleri azaltmak amacıyla geliştirilmiştir. Diğer bir anlatımla, piyasa faiz oranlarının düşmesi, kredi borçlularının kullandıkları ipotek kredilerini vadelerinden önce kapatmalarına neden olmakta, dolayısıyla bu tür kredilere dayandırılarak çıkartılan menkul kıymetler vadelerinden önce itfa edilmektedir. MPS'lere ilişkin oluşabilecek bu türde bir erken ödeme riskinin azaltılması amacıyla ikinci el ipotek piyasasında yeni bir uygulama alanı olarak CMO'lar yaratılmıştır.

CMO'ların en belirgin özelliği, farklı risk/getiri beklentisi olan yatırımcılara hitap eden farklı yapılara sahip olmalarıdır. CMO'lar "tranche" adı verilen farklı vadelerdeki seriler halinde ihraç edilirler. Bunlar MPS'ler gibi ipotek kredilerinden oluşturulan havuza dayandırılırlar. Ancak MPS'lerdeki ipotek havuzunun getirisine ve vade yapısına bağımlılık, havuzdaki ipoteklerin özelliklerine göre ayrılarak farklı vadelere sahip serilere bağlanması yoluyla giderilmektedir. Serilerin farklı vadelere sahip olmaları nedeniyle, erken ödeme riskinden kaçmak isteyen yatırımcılara ulaşım da kolaylıkla sağlanmaktadır. Her şeye karşın CMO'ların erken ödeme riskini yok etmediği, sadece bu riski farklı seriler arasına yayarak azalttığı gözden kaçırılmaması gereken en önemli husustur.

8 Borç Verme Amacına Yönelik Değerlemenin Önemi

Taşınmaz mülkiyet hakkının değerlendirilmesi, daha önce belirtildiği gibi, şu amaçlarla yapılmaktadır; finansal raporlama, mülkiyetin devri ile ilgili işlemler, ipotek kredileri ve ipoteğe dayalı krediler, davalar, vergi konuları, danışmanlık veya yatırım kararı verme. Son neden dışındakilerin hepsi için *pazar değeri* değerlemenin temelini oluşturmaktadır.

İpotek güvenceli kredi değeri, *"Taşınmazın uzun vadede sürdürülebilir yönlerini, normal ve yerel pazar koşullarını ve taşınmazın şu anki kullanımı ile kendisine uygun alternatif*

kullanımlarını hesaba katarak, taşınmazın gelecekteki pazarlanabilme durumunu sağgörölü bir şekilde değerlendiren Değerleme Uzmanı tarafından saptanan değerdir.” Spekülatif unsurlar, ipotekli borç karşılığı teminat değerinde göz önüne alınmayabilir. İpotekli borç karşılığı teminat değerı, saydam ve açık bir şekilde belgelendirilmelidir.

UDSK tarafından sistemleştirilen “Uluslararası Değerleme Uygulaması 2”nin amacı, kredi teminatı, ipotekler ve borçlanma senetleri için değerlemeler hazırlayan Değerleme Uzmanlarına rehberlik etmektir. Bu uygulama, bir kişi veya işletmenin/kurumun genel yükümlüğünden çok, belirli duran varlıklarını güvence kabul ederek borç veren kredi kurumları ve diğerleri için Değerleme Uzmanlarının değerleme çalışmaları gerçekleştirebilecekleri bir çerçeve sağlamaktadır.

Bazı finansman işlemleri, belirli varlıklar ile güvence altına alınır. Bir kredi, ipotek teminatlı kredi veya borçlanma senedi için başka finansman işlemleri kapsamında alınan teminat ise daha geniş bir şekilde tanımlanabilir. Bazı durumlarda ise bir işletmenin/kurumun net değerı, belirli varlıklara bakılmaksızın teminat olarak rehin verilebilir. Değerleme Uzmanları genelde finansmanı güvence altına almak amacıyla belirli varlıkların değerlerini belirlerken o varlıkların *pazar değerleri* ile ilgilenirler.

Bazı durumlarda ise yasalara, içinde bulunulan durumlara ve güvence sağlanan tarafın koşullarına bağlı olarak etkin işletme değerı, tasfiye değerı veya diğer değer türleriyle de ilgilenebilirler. Ancak finansmanı sağlayan taraflar genellikle *pazar değerı* ile ilgilenmektedirler.

Her ne kadar taşınmazlar, konum, yararlılık, yaş, uygunluk ve diğer etkenler bakımından farklılıklar gösterse de değerleme ilkeleri farklılık göstermez. Değerleme Uzmanının, kullanıcıların gereksinmelerini karşılayan ve onlarca açıkça anlaşılır, tarafsız bir değerleme çalışması yaparken değerleme ilkelerini UDSK standartları kapsamında tutarlı bir şekilde uygulaması gereklidir.

Çoğu kredi güvencesi, ipotek ve borçlanma senedi işlemlerinde güvene dayalı özel durumlar var olduğundan, Değerleme Uzmanının gerçekleşen veya önerilen finansal ilişkinin taraflarından biriyle ilişkili olmak yerine bağımsız olması çok önemlidir. Ayrıca Değerleme Uzmanının ilgili taşınmaz tipi ve taşınmazın bulunduğu konuma ilişkin uygun deneyime sahip olması ve bu deneyimi kullanabilmesi de önem taşımaktadır.

Borç verenlerin de konut ipoteklerine ilişkin yapılan değerlemeler ile daha geniş çaplı projeler için yapılan değerlemeler arasındaki farklılıkları ayırt etmesi gerekir. Gelişmekte olan pazarların niteliği gereğince ticari projeler ile konut amaçlı projelerin geniş çaplı olması gerekir ve proje değerlemelerinin de değer biçilmesi öncesinde pazar ve fizibilite çalışmalarının yapılması gerekir.

Konutlar için verilen ipoteklerin yanı sıra ticari projeler ile konut projeleri için borç veren bankalar ve diğer finans kurumları da sözü edilen değerleme standartlarına uygun davranılmasını sağlamalıdır. Borç veren kuruma karşı yeterli bir mesleki sorumluluğu yalnızca “bağımsız ve kurum(şirket) dışı” Değerleme Uzmanları sunabileceğinden, Değerleme Uzmanları da “bağımsız ve kurum dışı” Değerleme Uzmanları arasından seçilmelidir. Şirket içi Değerleme Uzmanlarının kullanıldığı durumlarda ise, değerleme işlevinin kredi onay işleminden bağımsız olması gerekir ve Değerleme Uzmanının bu bağımsız durumu da açık bir şekilde belirtilmelidir.

