

## Merhaba

Yeni bir sayıda yine beraberiz. Bu sayımızda finansal kiralama işlemlerinin de kapsamı dahilinde olduğu ve 2006 yılında yasalaşması beklenen Konut Finansmanı (Mortgage) ile bağlantılı 2 yazı yer alıyor. Bunlardan ilki kanun tasarsını oluşturan Sermaye Piyasası Kurulu'ndan Kurumsal Yatırımcılar Dairesi Uzmanı Sn. Murat Parmakçı tarafından kaleme alınan "Finansal Kiralama ve Konut Finansmanı" başlıklı yazı, bir diğeri ise sistemde yer alan Değerleme Uzmanlığını anlatan ve Değerleme Uzmanları Derneği Başkanı Sn. Güniz Çelen tarafından yazılan yazı.

Bu sayımızda dünyada ve özellikle ABD'de çok yaygın olan "Yazılım Leasingi" konusunda ABD'de yerleşik ve bu alanda lider konumundaki LPI Funding Group Başkanı Mark S. Bazrod tarafından yazılan bir yazı yer alıyor. Yazıda; yazılım leasinginin özellikleri ve leasing şirketlerinin dikkat etmesi gereken hususlar ele alınmakta.

Kasım ayında Basel II ve Etkileri konusunda Dernek bünyesinde bir seminer gerçekleştirdik. Türkiye Bankalar Birliği Yönlendirme Komitesi Üyesi ve Finansbank Genel Müdür Yardımcısı Sn. Oya Güvercinci tarafından yapılan sunum ile ilgili notları bültenimizin 8-9. sayfalarında bulabilirsiniz.

Sn. Ahmet Buldam, bültenimize Kalkınma Finansmanının önemine değindiği yazısıyla katkıda bulunuyor.

Leasing sektörünün 9 aylık verilerine göre sektörün işlem hacmi 2.9 milyar dolara ulaşarak 2004 yılında yapılan işlem hacmini şimdiden yakaladı. Sene sonu işlem hacminin 4 milyar dolar seviyesinde olacağı tahmin ediliyor. Sektörün III. çeyrek verilerini bültenimizin 10. ve 16. sayfalarında bulabilirsiniz.

Bültenimize tüm katkıda bulunanlara teşekkür ediyoruz.

Bir sonraki sayımızda buluşmak üzere...

Sağlıkla kalın... FİDER

## Finans Sisteminin Kredi İşlevi ve Günümüzde Kalkınma Finansmanı

**Ahmet BULDAM**

Her ekonomi için finans sisteminin ana işlevlerinden biri kredidir. Özellikle de büyüme için hayati olan orta (ve uzun) vadeli kredi, "kalkınma finansmanı"nın ana bileşenidir. Bu alan, ayrıca büyümeyi destekleyen, verimliliği arttıran ve gerice kesimleri ekonomiye bütünleştiren diğer finansal hizmetleri de kapsar.

Günümüzde kalkınma finansmanı bir sorun olarak önemini koruyor. Ne var ki bu alana günün gereklerine uygun yeni çözümler düşünmek gerekiyor.

\*\*\*

Son 25 yılda dünya finans sistemi çok büyük değişimler yaşadı. 1980'li yıllarda hızlanan mali liberalizasyon (*deregulation*) ve bunun yanında kredi kuruluşlarının yerini giderek piyasaların alması (*disintermediation*), değişimin iki büyük dinamiği oldu.

Kaçınılmaz olarak bu değişim kalkınma finansmanı alanına da yansıdı. Kalkınma finansmanının hem altyapısı ve enstrümanları hem de aracıları ve kullanıcıları değişime uğradı.

Kalkınmaya çalışan ülkeler 1960'lı ve 1970'li yıllarda da orta vadeli kaynak sıkıntısı çekiyorlardı. Yurtiçi tasarruf eksikliğini zorunlu tasarruf düzenlemeleleriyle ve yurtdışından sağladıkları kaynaklarla kapatıyorlardı.

Dönemin ekonomik kalkınma modeli de farklıydı. Gelişmiş Batı ülkelerinde bile devletin önemli bir rolü vardı ve "karma ekonomi" modeli egemendi. Kalkınmanın temelini oluşturan bayındırlık işlerin-

Devamı Sf. 4 - 5'te



## Dış Leasing Fortis Leasing Oldu

Dış Ticaret Finansal Kiralama A.Ş.'nin ticari ünvanı 21.11.2005 tarihinde FORTIS Finansal Kiralama A.Ş. olarak değişti. Bilindiği gibi, Doğan Holding'in % 89.34 hissesine sahip olduğu Dışbank'ın Fortis grubuna satışı 4 Temmuz itibariyle gerçekleşmiş ve böylece Dış Leasing'in % 99.78'ine sahip olan Dışbank'ın hisseleri de Fortis grubuna geçmişti. Fortis grubu, Dışbank'ın halka açık geri kalan hisselerini almak için de çağrı işlemini tamamlayarak, Dışbank hisselerindeki payını % 93.3'e çıkardı ve 21.11.2005 tarihinde ünvan değişikliğine gitti.

## Siemens Leasing'ten Haberler

### Siemens'in Yaz Festivaline

#### Siemens Leasing Türkiye Ev Sahipliği Yaptı

Temmuz ayı içerisinde Siemens Leasing'in ana kuruluşu olan Siemens Financial Services Almanya Münih'teki merkezinde Siemens Almanya çalışanlarının yaz festivaline ev sahipliğini Siemens Leasing Türkiye yaptı. Yılda iki kez tekrarlanan bu festivalde Türkiye'yi tanıtan gösterimden sonra Türk müziği eşliğinde Türk yemekleri ve tatlıları yendi ve eğlence Türk danslarıyla devam etti.

### Siemens'in SAP ile İşbirliği

Siemens Financial Services Almanya ile SAP, dünya çapında 400 milyon Doları bulması beklenen bir finansman modeline imza attılar. 120 ülkede 96.400 noktada IT konusunda hizmet veren SAP ile yıllık dünya çapında 3 milyar euro işlem hacmi gerçekleştiren, 21 Leasing Şirketi ve 1.600 çalışanı ile hizmet veren Siemens Financial Services bu proje kapsamında dünya çapında 400 milyon Dolar büyüklüğünde IT donanım ve yazılımının finansmanını sağlayacaklar. Türkiye'de 20 milyon Dolar iş hacmi yaratabilecek proje kapsamında leasinge kanunen konu olmayan yazılım için kredi, konu olan donanım için ise finansal kiralama modelinde çözüm sunulabilecek.

## İş Leasing'e Yabancı İlgisi

Halka açık leasing şirketleri arasında en yüksek piyasa değerine sahip olduğu belirtilen İş Leasing'in hissedarlarının önemli bir bölümünü yabancı yatırımcılar oluşturuyor. İş Leasing hisseleri % 41.8 halka açıklık oranı ve yaklaşık 230 milyon Dolar piyasa değeri ile İMKB 100 hisseleri arasında işlem görmekte.

Yurt dışındaki yatırımcılar ve fonların, İş Leasing hisselerini yakından takip ettiği belirtiliyor. 13-14 Ekim tarihlerinde Newyork'ta gerçekleştirilen UBS Mid-Cap Konferansında İş Leasing'e ilgi büyük oldu. Şirket yetkilileri 2 gün boyunca yaklaşık 20 fon yöneticisine İş Leasing'i tanıtmaya fırsatı bulduklarını söyleyerek, sektöre ve İş Leasing'e olan ilgiden memnun olduklarını belirttiler.

İş Leasing yetkilileri ayrıca UBS'in davetlisi olarak Newyork'da katıldıkları konferans benzeri birçok yatırımcı konferansından davet almalarının ülkenin güçlü şirketlerine olan güvenin bir göstergesi olduğunu ifade ediyorlar.

## Ziraat Leasing'in İftar Yemeği



Ziraat Leasing tüm çalışanlarının katılımı ile geleneksel olarak her yıl düzenlediği iftar yemeğini bu yıl 21 Ekim 2005 tarihinde Park Orman'da gerçekleştirdi. Şirket yetkilileri, şirket içi uyum ve işbirliğini artırdığı için bu tip organizasyonların süreceğini belirtiyorlar.

## Citilease'e 40 milyon Euro'luk Kredi

Citilease, Avrupa Yatırım Bankası'ndan 40 milyon Euro tutarında kredi sağladı. 18 aylık bir süreçte kullanılacak olan kredinin geri ödeme süresi 4 yıl olarak belirlendi. Kredinin Küçük ve Orta ölçekli firmaların finansman ihtiyaçlarında kullanılacağı ifade ediliyor.

Şirket yetkilileri, söz konusu kredi ile Citilease'in Türk leasing sektöründeki mevcut pozisyonunun güçleneceğini ve pazardaki kredi hacminin artacağını belirtiyorlar.

## Formula 1'i Deniz Leasing Finanse etti

Ağustos ayında İstanbul'un ev sahipliğini yaptığı Formula 1 yarışlarının F1 İstanbul Park Yarış Pisti ve tesisleri Deniz Leasing tarafından finanse edildi. Yaklaşık 130.000 kişinin yarışları aynı anda seyretmesine imkan verecek pistin elektronik sistemleri ve oturma grupları leasinge konu edildi. Formula 1'in toplam yatırımı 150 milyon Euro olarak gerçekleşirken bunun 20 milyon Euro tutarı leasing yoluyla finans edildi. Ekipmanların çoğunluğunun Avusturya'dan ithal edildiğini belirten yetkililer, sözleşmenin tesislerin işletmecisi konumunda olan İstanbul Ticaret Odası ile Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'ne bağlı Fİ-YAŞ'la imzalandığını ifade ettiler.

## Koçlease 55 Milyon Dolar Sendikasyon Kredisi Aldı

Koçlease, WestLB AG Londra Şubesi ve Raiffeissen Zentralbank Avusturya'dan 55 milyon Dolar tutarında sendikasyon kredisi sağladı. 30 milyon Dolar için piyasaya çıkarılan sendikasyonda, gelen talepler neticesinde tutarın 55 milyon Dolara yükseltildiği belirtiliyor. Şirket yetkilileri bu kaynağın özellikle KOBİ'lerin yatırımlarında finansal kiralama taleplerini karşılamak için kullanılacağını belirtiyorlar.

## Leasing Sektörü 2006'da BDDK'ya Bağlanıyor

Uzun süredir gündemde olan Bankacılık Yasası, 1 Kasım 2005 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girdi. Yasanın leasing sektörü açısından da gündemde olmasının sebebi, bu yasayla bankadışı mali kuruluşların (leasing, faktoring ve tüketici finansman kuruluşları) denetim ve düzenleme yetkisinin Hazine Müsteşarlığı'ndan Bankacılık Denetim ve Düzenleme Kurumu'na geçiyor olması.

Söz konusu değişikliğe ilişkin hükümler yasanın 93.ve 168. maddelerinde yer alıyor.Yasanın 170.maddesi gereği de bu değişikliğin yürürlük tarihi 1.01.2006 olarak belirlenmiş durumda. Kanunun 93.maddesinde Kurumun görev ve yetkilerinin "Bankalar ve finansal holding şirketleri ile diğer kanunlarda ve ilgili mevzuatta yer alan hükümler saklı kalmak kaydıyla finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketlerinin; kuruluş ve faaliyetlerini, yönetim ve teşkilat yapısını, birleşme, bölünme, hisse değişimini ve tasfiyelerini düzenlemek, uygulamak, uygulanmasını sağlamak, uygulamayı izlemek ve denetlemek" olduğu belirtiliyor.

## Kuveyt Türk'ten Güney Doğu'daki İlköğretim Okullarına Destek

Kuveyt Türk, Milli Eğitim Bakanlığı işbirliğiyle gerçekleştirdiği kampanya kapsamında Güney Doğu illerindeki ihtiyacı saptanan okullara kırtasiye yardımı yapıyor. Öğrencilerin ihtiyacını karşılamaya yönelik her türlü gerecin bulunduğu kırtasiye setinin içinde, kalem, silgi, kuru boya, sulu boya, cetvel ve ders programı gibi ürünler yer alıyor. Öncelikle Elazığ, Urfa ve Diyarbakır'daki köy okullarına ulaştırılan yardımların, bundan sonra da Bakanlığın talebi doğrultusunda diğer illerde süreceğini belirten Kuveyt Türk Yetkilileri, eğitime, özellikle ihtiyacı olan bölgelerde düzenlenecek farklı kampanyalarla katkıda bulunmaya hazır olduklarını belirtiyorlar.

# Finans Sisteminin Kredi İşlevi ve Günümüzde Kalkınma Finansmanı

**Ahmet BULDAM**

Baştarafı Sf. 1'de

de ve ana sanayilerde özel girişimin öncü rol oynayabileceği düşünülüyordu. Barajlar, limanlar, rafineriler gibi büyük kalkınma projelerinin çoğu doğrudan devlet kuruluşları eliyle yapılıyor ve işletiliyordu.

Kalkınma finansmanını hemen her yerde ya devletler ya da sermayesi devletlere ait finans kuruluşları yürütüyordu. 1970'lerde bu alana girmeye başlayan uluslararası özel bankacılık grupları da yine borçlu ülke devletlerinin garantisi ile iş yapıyorlardı.

Bu model 1970'lerin sonu ve 1980'lerin başındaki bankacılık krizleriyle çıkmaza girdi. Devlet garantilerinin hiç te sanıldığı gibi "likid" olmadıkları anlaşıldı.

1980'lerde finans piyasalarının altyapısı, yani yasal zemini ve denetim çerçevesi değişmeye başladı. O yıllarda bu sürece "mali liberalizasyon" anlamında *deregulation* adı verilmişti. Çünkü devlet bankacılık ve kredi işlerinden çekiliyor, ulusal ve uluslararası para hareketleri üzerinde merkezi denetim bilerek gevşetiliyordu. Bugün o yıllarda başlayan sürecin, şimdi "küresel mali piyasalar" diye adlandırdığımız yapının öncüsü olduğunu görebiliyoruz.

Deregülasyon sürecinde devletler mali piyasalarda taşıdıkları risklerden çekilmeye başladılar. Aynı süreçte mali kurumlar da bu riskleri mümkün olduğu ölçüde üstlenmemeyi, kaynaktaki yatırımcıların sırtında bırakmayı yeğlediler. Risk aracısının rolünün azalması demek olan bu sürece *disintermediation* adı kondu.

1980-2000 arasında ekonomik kalkınma modelleri de değişime uğradı. Devletçi modelin, hatta "karma ekonomi" modelinin referansı olan merkezi planlı SSCB sistemi, ekonomik çöküntü ardından siyaseten iflas etti. İdeal model arayanlar için tek seçenek kaldı: küresel para ve mal akımlarına açık serbest piyasa ekonomisi. Modelle birlikte idealize olan saydamlık, özerk gözetim, özelleştirme, serbest ti-

caret gibi kavramlarının her biri ulusal egemenliğin bir sınır taşının daha yer değiştirdiği anlamına geliyordu.

Bu yeni dünya, kalkınma finansmanı politikalarına nasıl yansdı?

\*\*\*

Bir kere kalkınma finansmanında altyapı ve enstrümanlar çok değişti.

Kamu hizmetlerinin önemli bölümünde devlet varlığı azalmıştır. Enerji, ulaştırma, haberleşme gibi çeşitli alanlar artık özel mülkiyete, uluslararası mülkiyete konu olabilir ve uluslararası rekabete açık hale geldi. Aynı şey ana sanayiler için de fazlasıyla söz konusu.

Devletten-devlete kalkınma finansmanı çok azalmıştır. Artık bu kalıp dünyadaki en yoksul ülkelere karşılıksız bağışlarda görülmekte. Bu gelişmelerden sonra büyük bayındırlık ve ana sanayi yatırımlarının finansmanı tümüyle biçim değiştirdi.

Bankaların kalkınma finansmanındaki kreditör rolü azalırken, devletlerin büyük özel grupların risk aracı olmaksızın küresel piyasalarda doğrudan tasarruf sahiplerinden orta ve uzun vadeli borçlanmalarını sağlayan yapılar ve enstrümanlar mükemmelleşti.

Kalkınmada öncelik taşıyan kesimlere dönük mikrokredi, leasing, faktoring, risk sermayesi (ve bunların "faizsiz" türevleri) gibi yeni enstrümanlar yaygınlaştı.

Kalkınma finansmanında aracı ve kullanıcılar da değişti.

Çoğu devlet mülkiyetinde olan ulusal kalkınma bankaları son 20 yılda büyük bir gelişme gösteremediler. Bunun nedeni bu bankaların müşteri kesitlerini ve kaynak yapılarını yeni koşullara uydurmakta zorlanmış olmalarıyla açıklanabilir.

Öte yandan yukarıda değinilen yeni enstrümanlarda uzmanlaşan görece küçük, özel sermayeli finans kuruluşlarının sayılarında ve cirolarında büyük artış gözlemleniyor.

Büyük altyapı ve sanayi projeleri giderek artan ölçüde kalkınma finansmanı alanından uzaklaşıp küresel finansman alanına giriyor. Oysa KOBİ kredileri konusunda ulusal kalkınma finansmanı adına yapılabilecekler giderek önemini arttırıyor.

KOBİ'lerin bütün ekonomilerde (gelişmiş ekonomiler buna dahil) eskisinden çok daha fazla kalkınma politikalarının odağı haline geldikleri açıkça görülmekte. KOBİ'ler örneğin AB teknoloji geliştirme stratejisinde hem özne hem de nesne olarak vurgulanıyorlar. Ulusal finans sistemlerinin KOBİ'lere kredi sağlama işlevlerine giderek daha yakın bir ilgi gösterilmesi de yine buradan kaynaklanıyor.

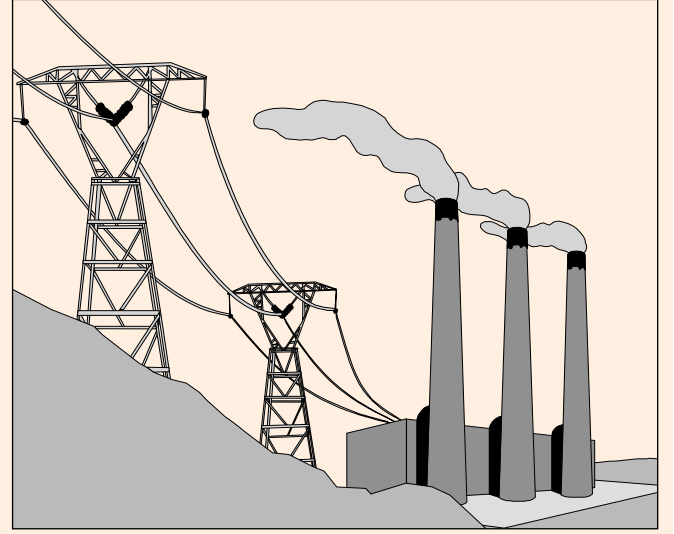
Örneğin Asya-Pasifik ve Latin Amerika kalkınma bankaları bölge birliklerinin geçtiğimiz Eylül ayında Kuala Lumpur'da ortaklaşa düzenledikleri "Kalkınma Finansman Kurumları CEO Forumu"nun teması şöyleydi: "Büyümenin Motoru Olarak KOBİ'lere Hız Vermek". 25 ülkeden 100 kadar CEO 2 gün süreyle bu konuya eğildiler.

KOBİ finansmanında bugüne kadar edinilen uluslararası deneyim, bu işi tek tip kurumlaşmalarla yürütmenin doğru olmadığını gösteriyor. Bunun nedeni çok açık: KOBİ'ler ve içinde çalıştıkları ortam müthiş bir çeşitlilik ve dinamizm gösteriyorlar.

Söz gelimi iyi muhasebe kayıtları olmayan KOBİ'leri kredilendirmek için, yakın ilişki ve izleme yapabilen, yerel bilgiyi iyi değerlendirebilen, ya da (leasing ve faktoring gibi) varlık finansmanında uzmanlaşmış küçük yerel finans şirketlerinin avantajlı olduğu bilinmektedir. Aynı risk yönetim esnekliğine sahip olmayan devlet bankaları ile büyük yerli ve yabancı özel bankaların bu tür kesimleri kredilendirmesi güçtür.

Öte yandan deneyimler çağdaş yöntemlerle çalışan büyük finans kuruluşlarının bu açığı ileri kredi skor-

lama sistemleri veya bazı varlık finansmanı kesitlerinde uzmanlaşmak gibi yöntemlerle kapatabildiklerini gösteriyor. Yasal düzenleme ve denetim standartlarının daha yüksek, muhasebe kayıtlarının daha güvenilir, icra mekanizmasının daha iyi çalışır olduğu durumlarda bu tür kurumların KOBİ finansmanına katkıları giderek artıyor.



Ülkemizde kalkınma finansmanı alanı yıllardır - fena halde - aksıyor. Özellikle 1980 – 2000 sürecinde giderek iş dünyası orta vadeli krediden adeta umudu kesti. Büyümenin motoru reel sektör ciddi bir orta vadeli kaynak sıkıntısı içinden geçti.

Kredi kurumları yavaş yavaş orta vadeli kredi "santını" unuttular. Proje kredisi departmanlarını dağıttı. Bu boşluk, yer yer uluslararası fonlara aracılık yapan bankalarca, daha çok da leasing sektörü tarafından dolduruldu

Şimdi önümüzde kredi kuruluşlarının yeni bir temel üzerinde yükselebileceği bir dönem açılıyor. Kamu otoritesi bakış açısından temel hedef kalkınmanın finansmanı, özellikle de KOBİ finansmanı işlevinin yerine getirilmesi olmalıdır.

Bu hedef doğrultusunda farklı tür kredi kuruluşları arasında sağlıklı ve saydam olmak koşuluyla aynı alanda farklı kuruluş tipleri ve finans teknolojilerinin yarışmalarını sağlamak herhalde en doğru strateji olacaktır.

# Yazılım Leasingi

## Leasing Sektörü İçin Bir Fırsat

Mark S. Bazrod / LPI Software Funding Group Başkanı

Bu makalede ele alınan esas soru şudur: "Ele tutulamayan, kiracının temerrütü halinde geri alınamayacak, genellikle tekrar satış hakkı bulunmayan, hukuk yapısının tam olarak bilinmediği ve hem leasing şirketinin fon kaynaklarının hem de satıcının satış personelinin yoğun miktarda eğitimini gerektiren bir varlık leasing şirketi tarafından finanse edilmeli midir?" Bahsedilen varlık bilgisayar programıdır.

Bir çok finansör/leasing şirketi yazılım leasingini sıkıntılı bir alan olarak görüyorsa da, Türkiye'deki leasing yasasında yapılacak değişiklikler yazılım leasingine imkan verir hale geldiğinde, bu alanın incelenmesine biraz zaman ayırma konusunda istekli olanlar için önemli fırsatlar ortaya çıkabilir. Makine&techizat finansmanında çoğu zaman çok sayıda firma olduğu ve marjlar da küçüldüğü için niş pazar arayışı giderek önem kazanmaktadır.

### Fırsat

Yazılım leasingi bir çok nedenden büyük fırsatlar sunmaktadır. Öncelikle, yazılım hemen her zaman gerekli bir varlıktır. Kurumlar yazılım olmadan işlerini yürütmeyebilir. Ayrıca, yazılım şirketlerinin yazılımları sürekli güncellediği düşünülürse (genellikle lisans ücretinin %15 ila 20'si tutarında yıllık destek ücreti karşılığında), yazılımın değeri azalmaz. Dahası, bu niş alanda ekipman leasingine göre daha az rekabet vardır, risk bilendenen daha azdır ve bilgi birimi olan leasing şirketleri bu alana rahatlıkla geçebilir.

Pazarın potansiyeli son derece büyüktür. Sadece ABD'de, 40.000 ile 50.000 arasında yazılım şirketi vardır. Bir araştırmada, yıllık geliri 10 milyon doların üzerinde olan şirketlerin sadece %45'inin müşterilerine yazılım ürünlerinde finansman sağladığı (genellikle sadece ödeme vadesi); yıllık geliri 10 milyon dolardan az olan şirketlerin ise %10'dan daha azında bu tür bir finansman imkanı olduğu görüldü. Bu pazara giren bir leasing şirketinin elindeki potansiyele bakın! Çoğu kullanıcı ise yazılımın leasinge konu olabileceğini bile bilmez.

ABD'de 1.000'den fazla leasing şirketi olmasına rağmen, sadece yaklaşık 25 tanesi, o da kiracıların 1 milyon doları aşan işlemlerinde, %100 yazılım leasingi yaparlar. Bu durum yavaş yavaş değişmektedir – gitgide daha çok sayıda küçük işlem yapan leasing şirketi (donanımla birlikte) yazılım finansmanı da yapmakta ve bazıları da tekbaşına yazılım leasingi yapmaktadır.

Yazılım ABD'de leasing işlemlerinin ancak %2'den az bir bölümünü oluştururken bilgisayar donanımının payı %20'den fazladır. Buna göre, gelişmiş ABD pazarında da birçok fırsat vardır ama Türkiye'deki leasing şirketleri için daha da çok sayıda fırsat mevcuttur.

### Yazılım Leasingi Nedir?

Yazılım leasingi genellikle tamamı finanse edilen (full payout Lease) ve 1 Dolar satın alma opsiyonlu olarak yapılandırılan bir işlemdir. Ekipman leasingine benzer, ancak burada maddi olmayan bir varlık olan yazılım lisansı finanse edilmektedir. Bu, fonksiyonel olarak kredinin aynısıdır; lisansla teminat altına alınabildiği gibi teminatsız da olabilir. Kira süresi 1 ile 5 yıl arasında değişir ve kiracının temerrüde düşmesi halinde satıcıya rücu edilmez.

Bazı leasing şirketleri senet kullanır; bazıları da yazılım lisansına uzatılmış ödeme planı eki koyar. LPI, basit ve pazarlama açısından en iyi seçenek olan leasingi tercih etmektedir. Lisansın hukuki mülkiyetini almıyoruz; üzerine rehin koyuyoruz. Tüm ödemelerin yapılmasıyla haklarımız sona eriyor.

Satıcı, lisansı doğrudan müşteriye verdiği için "leasing" daha basittir—leasing şirketi satıcının pazarlama kanalının ya da yükümlülüklerinin içinde yer almaz. Kira süresinin sonunda, müşteri/kiracı lisansa ücretsiz ve doğrudan sahip olur. Ödemede temerrüde düşülürse, leasing şirketi kiracıdan yazılımı kullanmayı durdurmasını ve iade etmesini talep etme hakkına sahip olmalıdır. Bu hüküm ödeme yapmayan kiracı karşısında manivela imkanı verdiğinden leasing şirketleri için bir zorunluluktur. Bu durumun diğer leasing türlerinden bir farkı yoktur – kiracı temerrüde düşerse, leasing şirketinin kiralanan varlığı geri alma hakkı olur.

### Satıcıların ve Kullanıcıların Avantajları

Yazılım satıcısı bir satıcı programının genel avantajlarından yararlanır—satış döngüsünün kısalması, müşteri tabanının genişletilmesi, müşteri ihtiyaçlarının daha iyi karşılanması, rekabet konumunun ve finansal konumun iyileştirilmesi, rekabet avantajının elde edilmesi, bir leasing şirkettenden pazarlama desteği alınması, finansal yükümlülükleri olmayan kapsamlı bir finansman programının elde edilmesi, vs. Ayrıca, satıcı finansman sağlamak üzere banka kredisi almaktan ve ödeme dönemleri boyunca fatura kesme ve kiralamaya yönelik muhasebe sistemlerini kurmaktan kurtulur.

Kullanıcı leasingin olağan avantajlarından yararlanır-kullanıcı ihtiyaçlarına uygun hale getirilmiş kira ödemeleri, yatırım bütçesi onayındaki gecikmelerin yok edilmesi ya da azaltılması, %100 finansman, yeni fon kaynağı, mevcut banka kredilerinin korunması, banka kredisine göre daha fazla basitlik ve daha fazla hız, vs.

### Güçlükler

Yazılım leasinginin önündeki başlıca engeller nelerdir? Bu engeller; fon kaynaklarının ve yazılım satıcısının satış personelinin eğitilmesi; yazılım endüstrisinin, yazılımın değerinin, yazılım lisanslarının ve yazılımla ilgili diğer yasal hususların anlaşılması; ve maddi olmayan varlıkların leasinge konu edilmesine yönelik psikolojik engelin aşılmasıdır.

En büyük güçlük fon kaynaklarının eğitilmesidir. Leasing şirketi dahili ve harici fon kaynaklarını ve kredi departmanını stratejilerinin anlamlı olduğu ve yazılım leasingiyle ilgili risklerin makul seviyede olduğu konusunda ikna etmek zorunda kalacaktır. Bu zaman gerektiren ve zorlu bir iş olabilir.

Harici ve dahili finansman kaynaklarının çoğu yazılım finansmanını güvensiz finansman olarak görür. Bu ABD'de temel olarak yanlış değildir. ABD dışında ise en önemli soru leasing şirketinin, kullanıcının ya da yazılımın bulunduğu ülkedeki yasalar çerçevesinde lisan-sa rehin koyup koyamayacağıdır. Leasing şirketi, her durumda kendi fon kaynaklarına yazılımın değerini ve yazılım finansmanının basiretli bir risk olmasının nedenlerini anlatmaya hazır olmalıdır.

Diğer bir eğitim konusu da yazılım satıcısının satış personelinin eğitimidir. Donanım endüstrisinden farklı olarak, bunların büyük bir bölümünün leasing konusunda deneyimi yoktur. Ancak, deneyim kazanmak uzun sürmez. Satış ekibini eğitmedikten sonra satış bölümünün başkan yardımcısıyla program yapmanın bir anlamı yoktur!

Dahası, leasing şirketi yazılımın bir değer olduğuna inanmak zorundadır. Yazılım, hem maliyet olarak tipik bir bilgisayar donanımının önemli bir bölümünü oluşturur, hem de hemen her zaman kullanıcının faaliyetlerini yürütmek için ihtiyaç duyduğu vazgeçilmez bir değerdir. Bu nedenle, mali güçlükler ortaya çıktığı zaman yazılım leasing anlaşmasının ödenme eğilimi olur. Yazılımın değeri donanım gibi düşmez. Daha ucuz bir güncel sürüm bulamazsınız. Güncellemeler ve yeni sürümler de desteğin kapsamına girdiği için, müşteride her zaman yazılımın en son sürümü olur. Yazılımın donanım gibi modası geçmez.

Leasing şirketi genellikle yazılımı geri alamaz ve lisansı yasal olarak bir başkasına devredemez ama yazılım le-

asing anlaşmasında kullanıcının temerrüt halinde yazılımı kullanması yasaklanmalıdır. Bu hüküm ABD'de uygulanmaktadır; Türkiye'de uygulanıp uygulanmayacağı ise leasing kanununda yapılacak değişikliklere bağlıdır. Deneyimlerimize göre, kullanıcı tasfiyeye gitmemişse, alacaklarımızı tahsil edebiliriz. Ancak, leasing şirketi, muhasebe kuralları çerçevesinde bir yazılım şirketinin yeniden pazarlanmasına yardımcı olması gerekeceği bir satışı kabul etmeyeceğinden haberdar olmalıdır, bu da ekipman leasingiyle aradaki en önemli farktır. Bu nedenle, yazılım şirketinden yazılımın tekrar pazarlanmasını kabul etmesi beklenemez.

Yazılım leasingi yapabilmek için, yazılımın lisansının iyi anlaşılması gerekir çünkü tüm haklar bu dokümandan doğar. Lisans sadece bir kişiye mi ait? (Genellikle hayır.) Devredilebilir mi? (Genellikle hayır.) Daimi mi? (Genellikle evet.) Fikri mülkiyet haklarını elinde bulunduran kişi, genellikle yazılımı geliştiren kişi, kullanıcıya yazılımın bir kopyasını kullanma hakkı verir ama yazılımın mülkiyetini kendinde tutar. Yazılım geliştirenler tarafından verilen lisanslar arasında önemli farklar vardır. Bu nedenle, leasing şirketi lisansı inceleyerek yazılımın lisansında ne gibi haklarının olacağını tespit etmelidirler.

Leasing şirketi kendi leasing dokümanlarını gözden geçirmelidir. Birçok hüküm yazılım leasingi için tatminkar olmakla beraber, donanım yerine yazılım gibi maddi olmayan bir varlığın söz konusu olması halinde tekrar yazılması gereken bir çok hüküm vardır. Örneğin, "ekipman" terimi her yerde olmasa bile birçok yerde "ekipman ve yazılım" olarak değiştirilmelidir. Benzer biçimde, leasing şirketi ek hükümlere ihtiyaç duyacaktır, örneğin kiracının temerrüt halinde yazılımı ya da bakım-desteğini kullanmayacağına mutabık kalınması gibi.

### Sonuç

Yazılım leasingine özgü bazı güçlükler olduğu muhakkak; ancak fırsatlar çok geniş- özellikle Türkiye'de yeni leasing kanunuyla leasing şirketinin haklarının korunması ve bu leasing ürününün teşvik edilmesi sağlanabilirse...

-----  
Mark S.Bazrod, LPI Software Funding Group, Inc. Başkanı  
([www.lpilease.com](http://www.lpilease.com))

Bilgisayar imalatçıları için satıcı operasyonel kiralama programlarına ("VOLP") odaklanmak üzere 1983 yılında LPI'yi kurdu. LPI bugün yazılım leasinginde en büyük şirketlerdendir.

Bazrod, ABD'de Ekipman Leasing Birliği'nin (ELA) eski yönetim kurulu üyesi ve Ekipman Leasingi ve Finans Vakfının eski mütevellisidir.

Bazrod hem yeminli mali müşavir hem de hukukçudur. Kendisine [msb@lpilease.com](mailto:msb@lpilease.com) adresinden ulaşılabilir.

## BASEL II ve Etkileri Konusundaki Seminer

Dünya bankacılık sektörü Basel II düzenlemesiyle yeni bir döneme giriyor. Bankaların bulundurması gereken sermaye miktarlarının taşıdıkları risklerle daha yakın ilişkilendirilmesini hedefleyen ve 1988 Basel Anlaşmasının yerine geçecek olan "Basel II Yeni Sermaye Yeterliliği Düzenlemesi" ile ilgili metinler 2004 Haziran ayında nihai hale geldi.

Uluslararası piyasalarda ve AB'de 2007 itibariyle yürürlüğe konulacak Basel II -Yeni Sermaye Yeterliliği Düzenlemesi, ülkemizde 2008 itibariyle uygulanmaya başlanacak. AB düzenlemesi kredi kuruluşlarını yani mevduat toplayan kurumlar olan bankalar ile bankacılık gruplarını kapsıyor. Dolayısıyla, bir bankacılık grubunun iştiraki olan leasing şirketleri de Basel II'yi konsolide amaçlı uygulamakla yükümlü olacaklar.

Konunun önemi nedeniyle, 10 Kasım tarihinde Derneğimiz bünyesinde Bankalar Birliği Basel II Yönlendirme Komitesi üyesi ve Finansbank Risk Yönetimi Başkanı Sn.Oya Güvercinci tarafından sunumu yapılan "Basel II ve Etkileri" konulu bir seminer gerçekleştirdik.

Yoğun ilginin olduğu seminerde; Sn.Güvercinci Basel II konusunda detaylı bir anlatımda bulunarak, düzenlemenin leasing sektörü üzerindeki muhtemel etkilerinden bahsetti. Basel II kriterlerinin, leasing şirketlerinin hem bankalar tarafından fonlanmasında hem de leasing ürününün sunumunda etkileri olabilecek.

Sunumda ele alınan konular şöyle oldu : Basel Bankacılık Denetim Komitesinin yayınladığı uzlaşının 3 noktası var: 1-Asgari sermaye yeterliliği 2-Denetim Otoritesinin gözetimi ve 3-Piyasa disiplini.

**1- Asgari sermaye yeterliliği:** Asgari sermaye gerekliliğinin hesaplanmasında eski metinde kredi riski piyasa

riski mevcut iken, yeni metinde operasyonel risk de mevcuttur. Yeni düzenlemede Kurumların, asgari sermaye gereklerini hesaplamada dikkate alacakları risklerini ölçebilmeleri için basitten gelişmişe doğru (Standart yaklaşım, İç derecelendirmeye dayalı temel ya da ileri yaklaşım) bir dizi metodolojinin kullanılabilmesi öngörülmektedir.

**2- Sermaye yeterliliğinin denetimi:** Düzenlemenin 2.yapısal bloğu, Bankacılık Gözetim ve Denetim otoritelerinin bankaları denetleme esaslarını tanımlamakta özellikle sermaye yeterlilik hesabına dahil edilmeyen risklerin denetim otoritesi tarafından gözetimi esasını getirmektedir.

**3- Piyasa disiplini:** Bankanın aldığı riskler ve risk yönetimi metodolojilerinin piyasa katılımcıları tarafından değerlendirilebilmesini teminen zamanında ve şeffaflıkla açıklaması öngörülmekte ve bunun denetimi yine bankacılık yetkili kurullarına verilmektedir.

Sn. Güvercinci sunumunda şu belirlemeleri yaptı: Basel II esas olarak bankaların sahip olması gereken sermaye miktarını belirlemeye yönelik bir düzenleme. Bankalar mevduat toplar ve bu mevduatlarla kredi verirler, kredi verirken de risk alırlar. Ancak müşterinin parasını kullanarak risk aldıklarından, sorunlu kredi olduğunda bunu karşılayacak bir sermaye yapısına sahip olması gerekir. Bu nedenle bankaların sahip olmaları gereken asgari sermaye seviyesinin hesaplanması önemli. Basel II buna yönelik bir düzenleme.

Basel II, ülkemizde de 1992 yılından bu yana uygulamakta olan Basel I uzlaşısının yerine geçecek. Basel I ve Basel II farklılıklarını değerlendiren Sn. Güvercinci, Basel I uygulama olarak daha basit olduğunu belirtti. Mevcut düzenlemede her 100 liralık nakit kredi için 8 lira sermaye bulundurmalısınız. Kredi ipotek karşılığı verilmiş ise sermaye ihtiyacı 4 liraya düşüyor.Basel II düzenlemesi ise son derece detaylı yöntemleri içeriyor.Yeni uzlaşıda kredi riskinin hesaplanmasında standart yöntem ve içsel derecelendirme esaslı yöntem olmak üzere 2 ana yöntem var. Bu yöntemlerde her kredi alan şirketin kredi derecesi (reyting) üzerinden şirketin finansal riski değerlendirilerek bankaların bulundurması gereken kredi risk karşılıkları hesaplanacak, yani finansal riski yüksek şirketlere verilen krediler için ayrılması öngörülen sermaye miktarı yükselerek, bu kredilerin sermaye maliyeti artacak.





Standart yöntemde, ikamet amaçlı gayrimenkul ipoteki ile teminatlandırılmış olanlar dışında kalan her türlü bireysel kredi ile yıllık cirosu 50 milyon Euro'yu aşmayan şirketlere (KOBİ) kullanılan toplam tutarı 1 milyon Euro'yu aşmayan krediler parakende kredi olarak nitelendiriliyor ve bu tip kredilerin risk ağırlığı % 75 olarak belirlenmiş. Yani her 100 liralık KOBİ kredisi için bankanın tutması gereken sermaye tutarı 6 liraya inmekte. Bu kapsama yıllık cirosu 50 milyon Euro'nun altında olan Leasing şirketlerinin bankalardan kullandığı 1 milyon Euro altındaki krediler de girebilecek. Halihazırda KOBİ kredileri % 100 risk ağırlığına tabi. Bu nedenle firmaların bankalardan kullandığı 1 milyon Euro altındaki krediler Basel I'e göre daha avantajlı duruma gelecek. Bunun dışında Standart Yaklaşım'da sermaye gereği hesaplanırken sadece çok kısıtlı alandaki teminatların risk azaltıcı etkisi hesaba katılabilecek. Örneğin, gayrimenkul, sağlam güvence/teminatlar, altın ve nakit, teminat olarak dikkate alınacak. Araba ve makine gibi menkul malların teminat olarak dikkate alınmasına izin verilmiyor. Ancak konut ipoteki karşılığı olan krediler, Basel I düzenlemesinde % 50 risk ağırlığına tabiyken, Basel II kapsamında % 35 risk ağırlığına düşecek. Ticari amaçlı gayrimenkul ipoteki güvencesindeki krediler ise Basel I düzenlemesinde olduğu gibi yine % 50 risk ağırlığına tabi olacak, ancak ipotekin güvence sayılabilmesi için bazı önkoşullar getiriliyor.

İçsel derecelendirmeye dayalı yöntemlerde ise banka kendi kredi derecelendirme sistemlerini kuracak ve sermaye ihtiyacını firmalar için kendi belirlediği derecelere göre hesaplayacak.

Borçlunun kredibilitesi, bulundurulması gereken sermayeyi belirlediğinden fiyatlamalar buna göre oluşacak.

Türkiye'de bankalar öncelikle standart yöntemle başlayacaklar, içsel derecelendirme esaslı yöntemler ise 2009'dan itibaren kullanılabilir.

Ancak, uygulamanın yurtdışı piyasalarda 2007 itibarıyla başlayacak olması, yurtdışından fonlanan Türkiye'deki kuruluşları bu tarihten itibaren doğrudan etkileyecek. Basel I'de ülkeler OECD Ülkeleri ve olmayanlar olarak ikiye ayrılıyordu. Türkiye'nin de dahil olduğu OECD ülkeleri doğrudan daha az riskli olarak değerlendirilmekteydi. Yeni düzenlemede, ülkelerin risk ağırlığı, rating kuruluşlarının notlarına göre belirlendiğinden, Tür-

kiye'nin ve buradaki kuruluşların yurtdışından sağladığı fonların maliyeti artacak.

Basel Komitesi tarafından yayınlanan metin, bankacılık grubu içindeki riskleri tamamıyla kapsayan konsolide bir sermaye yeterliliği hesaplaması öngördüğünden, bir bankacılık grubunun iştiraki olan leasing şirketleri Basel II'yi konsolide amaçlı uygulamakla yükümlü olacaklar.



Mevcut uygulamada bankalar konsolide bilançoda leasing alacaklarına % 50 risk ağırlığı uygulamaktalar. Basel II Standart Yöntem'e göre leasing alacakları teminatsız nakdi kredi gibi değerlendiriliyor. Risk ağırlığı % 100 veya KOBİ'ler için % 75 olacak. Basel II / İçsel Derecelendirme Yöntemine göre leasing alacakları için sermaye ihtiyacı borçlunun "rating'ine" ve işlemin "temerrüt halinde kayıp" durumuna göre belirlenecek.

Sonuç olarak reel sektörün hemen işe koyularak Basel II'nin etkilerini değerlendirip değişimi başlatması gerekiyor. Çünkü firmalar açısından daha ucuz kredi bulabilmek için daha iyi risk derecesine sahip olmak gerekiyor, bunun için de firmaların şimdiden tedbirlerini almaya başlaması gerekiyor.

Konuyu, leasing şirketleri açısından da değerlendiren Sn.Güvercinci; leasing şirketlerinin Basel II'ye nasıl hazırlanması gerektiği konusunda şunları söyledi: Leasing şirketleri kredi riski ölçümü için müşterilerini "rate" edecek sistemlerini, operasyonel risk ölçümü için ise operasyonel kayıp bilgilerini toplamaya yönelik sistemlerini kurmalı, farklı leasing türleri için "temerrüt halinde kayıp" kriterlerini hesaplayacak modeller oluşturmalı. Basel II risk bazlı fiyatlamayı getireceği için buna hazır olmalı ve şirketlerinin ratinglerini yükseltmeye yönelik çalışmalarını yapmalı.

# Leasing İşlem Hacmi İlk Dokuz Ayda 2.9 Milyar Dolar Oldu

Leasing sektörünün 2005 yılı dokuz aylık verileri belli oldu. Sektörde geçen sene aynı dönemdeki işlem hacmine göre dolar bazında % 42 artış gerçekleşerek bu yılın Ocak-Eylül döneminde toplam 2.9 milyar (2.899.769.000) dolar tutarında leasing sözleşmesi imzalandı.

2004 yılını 3 milyar (2.920 milyar) dolara yakın bir işlem hacmiyle kapayan sektör bir önceki yıla göre dolar bazında % 35 büyüme kaydetmişti. 2005 yılı ilk çeyrekte itibaren leasing işlemlerinde artışın devam ettiği görülmekte.

tim ekipmanları, tekstil makinaları, baskı ve ambalaj tesisleri, iş makinaları gibi ekipmanlar yer almakta olup, bu gruba ilk dokuz aylık dönemde 2.2 milyar dolar tutarında finansman yapıldı.

Bu yılın ilk 9 aylık döneminde kara, hava, deniz ulaşım araçlarının payı % 13 olarak gerçekleşirken finansman tutarı 376 milyon dolar olarak kaydedildi. Bilgisayar ve büro ekipmanlarının payı % 6 ve finansman tutarı 180 milyon dolar olarak gerçekleştirilen gayrimenkul işlemlerinin payı % 7 ve finansman tutarı 189 milyon dolara ulaştı.

## İŞLEM TUTARLARI DÖNEMSEL KARŞILAŞTIRMASI

### • 2005 Yılı Dönemler İtibariyle

İşlem Hacmi	2005 I.Dönem	2005 II.Dönem	2005 III.Dönem	2005 9 Aylık
Bin YTL	975.055	1.464.228	1.470.253	3.909.536
Bin USD	711.407	1.091.648	1.096.714	2.899.769
Sözleşme Adedi	6.819	9.637	9.774	26.230

Üçüncü çeyrekte en çok artış sırasıyla elektronik ve optik cihazlar (% 27), makine ve ekipman (% 21), tıbbi cihazlar (% 15) ve büro ekipmanlarında (% 11) kaydedildi. Geçen yıl ve bu yılın ilk iki çeyreğinde en çok artış gösteren iş makineleri ise üçüncü çeyrekte % 10'luk bir azalış gösterdi, ancak dokuz aylık dönem itibariyle leasing işlemleri içindeki % 25 payla makine ve ekipman grubundan sonra ikinci sırayı aldığı görülmekte.

Dokuz aylık veriler itibariyle mal grupları dağılımına baktığımızda, sektörün yine geçmiş dönemlerde olduğu gibi en çok makine ve teçhizat yatırımlarını (% 74) finanse ettiği görülmektedir. Bu grubun içerisinde üre-

Sektörler bazında baktığımızda ise 2005 yılı ilk 9 aylık dönemde finanse edilen projelerin % 46'sı imalat sanayinde faaliyet gösteren kuruluşlara, % 45'i ise hizmet sektöründe faaliyet gösteren kuruluşlara gerçekleştirildi. İmalat sanayinin içinde en yüksek paylar tekstil, kağıt ürünleri sanayi, gıda ile metal sanayine ait. Hizmet sektöründe en önde inşaat, taşımacılık ve sağlık sektörü geliyor.

Öte yandan, bu sene dokuz aylık dönemde tarım sektörüne yapılan finansmanın payı geçen sene aynı döneme göre % 157 artış göstererek, toplam içindeki payını % 7'ye çıkardı..

MAL GRUPLARINA GÖRE DAĞILIM	2002	2003	2004	2005 9 Aylık
Makine ve Techizat	%69	%68	%71	%74
Kara, Deniz, Hava Ulaşım Araçları	%16	%16	%15	%13
Bilgisayar ve Büro Ekipmanları	%10	%9	%7	%6
Gayrimenkul	%5	%7	%7	%7

# Finansal Kiralama ve Konut Finansmanı

Murat Parmakçı / SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi

Konut finansmanı, tasarruf fazlasını değerlendirmek isteyen kişilerin ellerindeki paraların, finansal kuruluşlar aracılığıyla konut sahibi olmak isteyen kişilere aktarılması olup bu aktarımın farklı şekillerde yapılması mümkündür. Genel olarak finansal kuruluşlar ile tüketiciler arasındaki ilişkiler birincil piyasa, finansal kuruluşlar ile tasarruf sahipleri arasındaki ilişkiler ise ikincil piyasa olarak adlandırılmaktadır. Birincil piyasada tüketiciler ve finansal kuruluşlar arasındaki ilişki nakdi kredi kullandırılması şeklinde olabileceği, finansal kiralama veya taksitli satış şeklinde de olabilmektedir. Diğer yandan finansal kuruluşlar ihtiyaç duydukları kaynağı ise mevduat toplamak, kredi almak veya menkul kıymet ihraç etmek suretiyle temin etmektedir. Konut finansman sisteminde önemli bir aktör de ikincil piyasa kuruluşlarıdır. Bu kuruluşlar doğrudan tüketicilerle işlem yapmamakta, buna karşılık tüketicilerle doğrudan işlem yapan finansal kuruluşlara kaynak sağlamaktadırlar. Bu kuruluşları toptancı bir finansman kuruluşu olarak tanımlamak mümkündür. İkincil piyasa kuruluşları birincil piyasa kuruluşlarının alacaklarını satın alabilmekte veya bu alacakların teminatı altında birincil piyasa kuruluşlarına kredi kullandırabilmektedir.

SPK tarafından hazırlanan Konut Finansmanı Sistemi-ne İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Tasarısı (Taslak) ülkemizde birincil konut finansmanı piyasasının gelişmesini engelleyen bazı yasaları değiştirmekte ve birincil piyasa kuruluşlarının finansman imkanlarını genişletmek amacıyla ikincil piyasaya yönelik düzenlemeler yapmaktadır. Aşağıda taslakla getirilen değişikliklerin özellikle finansal kiralama şirketlerini ilgilendiren yönleri ele alınacaktır.

**Konut Finansmanı Tanımı:** Taslakta yapılan konut finansmanı tanımı konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanmasını da kapsamaktadır. 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu'nda tüketicilere yönelik işlem yapılmayacağına ilişkin bir hüküm bulunmamakla birlikte taslakta yer alan bu tanım konutların finansal kiralama konu edilebileceğini açıklığa

kavuşturmuştur. Konut finansmanı tanımındaki önemli bir diğer unsur sadece yeni konut alımlarının finansmanını değil, tüketicilerin mevcut konutlarını teminat göstererek finansman sağlamalarını da kapsamasıdır. Bir tüketicinin sahip olduğu evi ipotek ederek kredi kullanması veya sahip olduğu evi önce finansal kiralama şirketine satması ve sonra bu kuruluştan kiralaması da tanımın içerisindedir. Bu yolla edindiği kaynağı tüketici farklı ihtiyaçlarını karşılamak için de kullanabilecektir.

**Konut Finansmanı Kuruluşları:** Taslakta konut finansmanı tanımı yapıldıktan sonra bu faaliyeti yürütebilecek kuruluşlar sayılmaktadır. Taslak bankaların (mevduat bankaları, katılım bankaları ve kalkınma ve yatırım bankaları) bu faaliyeti doğrudan yürütebileceğini düzenlemektedir. Buna karşılık finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketlerinin bu faaliyeti yürütebilmeleri için BDDK'nın uygun görüşünü almaları gerekecektir.

**Tüketici Hakları ve Takip Prosedürü:** Taslaktaki önemli bir diğer değişiklik finansal kiralama işlemlerinin Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun kapsamına alınmasıdır. Kredi verenler için öngörülen yükümlülükler finansal kiralama yapanlar için de geçerli olacaktır. Diğer yandan taslakta konut finansmanı kapsamına giren finansal kiralama sözleşmelerinde alacağın takibi ile ilgili olarak da düzenleme yapılmaktadır. Bu noktada finansal kiralama kanununda yer alan bazı hükümlere istisnalar getirilmekte, konutların konu olduğu finansal kiralama sözleşmelerinin feshi ve alacağın takip prosedürü diğer finansal kiralama sözleşmelerinden ayrı düzenlenmektedir. Örneğin, taslakta tüketicinin temerrüde düşmesi halinde konutun satışa çıkarılması, satış bedelinden kalan borcun ödenmesi ve artan kısmın tüketiciye iade edilmesi öngörülmektedir.

**Varlığa Dayalı Menkul Kıymet İhracı:** SPK'nın yürürlükteki mevzuatı, finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar karşılık gösterilerek Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) ihracına olanak tanımaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 13/A maddesinin



de VDMK'lar itfa edilinceye kadar bunların karşılığını oluşturan alacaklar ve duran varlıkların başka bir amaçla tasarruf edilemeyeceği, rehnedilemeyeceği, teminat gösterilemeyeceği ve haczedilemeyeceği düzenlenmiş bulunmaktadır. Böylece VDMK sahipleri ihraççının iflas riskine karşı yasal bir koruma altına alınmış olmaktadır.

Taslaqla birlikte VDMK'ların yerine İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler (İTMK) ve Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler (VTMK) şeklinde iki yeni menkul kıymet türü tanımlanmaktadır. İTMK'lar ipotekli konut kredilerinden kaynaklanan alacaklara dayalı olarak ihraç edilen daha standart bir menkul kıymet olarak düzenlenmektedir. Daha esnek bırakılan VTMK'lar ise VDMK'nın yerine geçerek farklı türdeki varlık ve alacaklara dayalı olarak da ihraç edilebilecektir. VTMK'lara konu olabilecek alacak türlerinden bir tanesi de finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklanan alacaklar olacaktır.

VTMK'larda VDMK'lardan farklı olarak kanunda yer alan koruma kamu alacaklarını da içerecek şekilde genişletilmekte ve bu menkul kıymetlerin kalitesini ve dolayısıyla yatırıncıların güvenini artıracak bazı düzenlemeler yapılmaktadır.

**Menkul Kıymetleştirme:** Bir alacağa dayalı menkul kıymet ihracından farklı olarak menkul kıymetleştirme bir alacağın satılmasıdır. VTMK ihracında, ihraççının bilançosunun aktifinde alacaklar, pasifinde ise menkul kıymetler yer almaktadır. Menkul kıymetleştirmede ise alacaklar satılarak bilançodan çıkartılmakta ve elde edilen nakit bilançonun aktifine girmektedir. Bir alacağın menkul kıymetleştirilebilmesi için bir özel amaçlı varlık (ÖAV) oluşturulmakta, ÖAV menkul kıymet ihraç ederek topladığı paralarla alacakları finansal kuruluştan satın almaktadır.

ÖAV'nin duran varlıkları veya personeli yoktur. Aslında satın aldığı alacaklar dışında bir varlığı ve ihraç etmiş olduğu menkul kıymetler dışında bir yükümlülüğü de yoktur. Zaten yatırımcılara güven veren de bu unsurdur. Menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar ilgili alacaklar dışında bir risk taşımadığı gibi, ilgili alacaklar üzerindeki tek hak sahibi de menkul kıymet sahipleridir.

Alacaklarını ÖAV üzerinden yatırımcılara satan bir finansal kuruluş bu alacaklarla ilgili her türlü riski de ÖAV'ye ve dolayısıyla yatırımcılara devretmiş olmaktadır. İTMK ihracı ile menkul kıymetleştirme arasındaki en önemli fark bu noktadadır. İTMK ihraççının genel yükümlülüğüdür. İTMK'ya karşılık gösterilen alacaklar tahsil edilemese dahi ihraççı İTMK sahiplerine olan borcunu ödemekle yükümlüdür. Ancak menkul kıymetleştirme gerçekleştiğinde finansal kuruluş ilgili alacakları ÖAV'ye satmakta ve parasını alıp aradan çekilmektedir.<sup>1</sup> Artık menkul kıymet sahipleri ÖAV'nin alacaklısıdır. Yatırımcıların kendilerine söz verilen anapara ve faiz ödemelerini elde edebilmeleri ÖAV'nin alacaklarını tahsil edebilmesine bağlıdır.

Menkul kıymetleştirmede yatırımcıların ÖAV ve ÖAV'nin elindeki alacaklarla baş başa kalması nedeniyle bu alacakların kalitesinin yüksek olması büyük önem taşımaktadır. Ancak genelde alacakların kalitesi de yeterli görülmediğinden kredi değerinin artırılmasına yönelik ilave yapılar kurulması gerekmektedir. Dışarıdan güçlü bir mali kurumun bu menkul kıymetlere yönelik garanti vermesi veya menkul kıymetlerin farklı sınıflara ayrılması ve bazılarının üstünlük verilmesi gibi uygulamalarla menkul kıymetlerin kredi derecesi yükseltilebilmektedir.

Taslaqla alacakların menkul kıymetleştirilmesine yönelik gerekli yasal altyapı sağlanmaktadır. Taslaqla tanımlanan "Konut Finansmanı Fonu ve "Varlık Finansmanı Fonu" finansal kuruluşlar tarafından ÖAV olarak kullanılabilir. Konut Finansmanı Fonu ipotekli konut kredilerinden kaynaklanan alacakların menkul kıymetleştirilmesinde kullanılırken, Varlık Finansmanı Fonu finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklananlar dahil her türlü alacağın menkul kıymetleştirilmesinde kullanılabilir. Finansal kiralama şirketleri de alacaklarını kuracakları varlık finans-

Kriter	Varlık Teminatlı Menkul Kıymet İhracı	Menkul Kıymetleştirme
İhraççı	İhraççı varlıklara sahip olan finansal kuruluştur.	İhraççı finansal kuruluştan varlıkları satın alan özel amaçlı varlıktır.
Bilanço Durumu	Varlıklar ve menkul kıymet yükümlülükleri finansal kuruluşun bilançosunda kalır.	Varlıklar finansal kuruluşun bilançosundan çıkar.
Finansal Kuruluşun İflas Riskinden Korunma	Menkul kıymet sahipleri yasa gereği finansal kuruluşun diğer alacaklılarının önündedir. Finansal kuruluş iflas ederse teminat gösterilen varlıklar öncelikle menkul kıymet sahiplerinin haklarının ödenmesinde kullanılır.	Menkul kıymet sahipleri ÖAV'nin varlıkları üzerinde tek hak sahibidir. Finansal kuruluşun alacaklıları ÖAV'ye devredilmiş olan varlıklar üzerinde hak iddia edemez.
Menkul Kıymet Ödemelerinin Kaynağı	İhraççının genel nakit akışı ile menkul kıymet ödemeleri gerçekleştirilir.	ÖAV'ye devredilen varlıkların nakit akışı ile menkul kıymet ödemeleri gerçekleştirilir.
Kredi Kalitesi	Teminat gösterilen varlıkların kalitesinin yanı sıra ihraççı kuruluşun mali gücü ve yasa ile tanınan iflas önceliği kredi kalitesini belirler.	Teminat gösterilen varlıkların kalitesi ve oluşturulan yapının gücü kredi kalitesini belirler.
Kredi Kalitesinin Artırılması	Dışarıdan garanti satın alınabilir.	Dışarıdan garanti satın alınabilir veya menkul kıymetler sınıflara ayrılarak üst sınıfların kalitesi artırılabilir.

manı fonu üzerinden menkul kıymetleştirebilecektir. Yukarıdaki tabloda varlık teminatlı menkul kıymet ihracı ile menkul kıymetleştirmenin farkları özetlenmektedir.

**İkincil Piyasa Kuruluşları:** İkincil piyasa kuruluşları yukarıda ifade edildiği üzere birincil piyasada tüketicilerle doğrudan çalışan kuruluşlara kaynak sağlayan "toptancı" kuruluşlardır. İkincil piyasa kuruluşları bu fonksiyonlarını iki farklı şekilde yerine getirebilmektedir. Bunlardan birincisi birincil piyasa kuruluşlarından alacaklarının satın alınmasıdır. Bunun alternatifi ise alacaklarının teminatı altında birincil piyasa kuruluşlarına kredi kullandırılmasıdır. Diğer yandan ikincil piyasa kuruluşları da birincil piyasa kuruluşları gibi varlık teminatlı menkul kıymet ihracı edebilecek veya menkul kıymetleştirme yapabilecektir.

Taslakta ikincil piyasa kuruluşu olarak bu faaliyetleri yürütecek şirketler "İpotek Finansmanı Kuruluşu" adı altında düzenlenmektedir. Birincil piyasa kuruluşları ihtiyaç duydukları kaynağı temin etmek için kendile-

ri varlık teminatlı menkul kıymet ihracı veya menkul kıymetleştirme yapabileceği gibi, ipotek finansmanı kuruluşları ile çalışmayı da tercih edebilecektir. Bu kuruluşlar finansman konusunda ihtisaslaşmış olmaları, mali güçleri ve ölçek ekonomileri sayesinde daha uygun koşullarla fon temin edebilecektir. Menkul kıymet ihracı veya menkul kıymetleştirmenin sabit maliyetleri dikkate alındığında, özellikle orta ve küçük ölçekli finansal kuruluşlar için ipotek finansmanı kuruluşları ile çalışmak, kendi başlarına menkul kıymet ihracı etmekten daha avantajlı olacaktır. Kanun taslağı finansal kiralama şirketlerinin bir araya gelecek bir ipotek finansmanı kuruluşu kurmalarına ve finansman ihtiyaçlarını bu kuruluş üzerinden temin etmelerine olanak tanımaktadır.

<sup>1</sup> ÖAV'nin personeli veya teşkilatı olmadığından alacakların tahsilini gerçekleştirmek için dışarıdan hizmet alması gerekmektedir. Genellikle ÖAV'ye alacaklarını satan finansal kuruluş aynı zamanda ÖAV ile bir hizmet sözleşmesi imzalamakta ve belirli bir ücret karşılığında bir acente gibi alacakların tahsil için gereken işlemleri yürütmektedir.

# Konut Finansmanı (Mortgage) Sisteminde Yeni Bir Oyuncu “Değerleme Uzmanı”

Güniz Çelen / Değerleme Uzmanları Derneği Başkanı

1994 yılı itibarıyla GYO (Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı) mevzuatı ile kurumsallaşma sürecine giren değerlendirme uzmanlığı için Konut Finansmanına ilişkin düzenlemeler önemli bir dönüm noktası olacaktır.

## Konut Finansmanının Olmazsa Olmazları;

- Düzenleme
- İkincil Pazar
- İstikrarlı Pazar koşulları
- Düşük faiz oranları
- Sağlıklı sermaye piyasası
- Oyuncular

Bu oyuncular arasında en önemli konuma sahip grup değerlendirme uzmanları olacaktır.

**Değerleme Uzmanı:** Mülkiyet hakları ile ilgili ekonomik değer konusunda kanaat bildirme yetkisine sahip kişi. Yetkili kurumlardan alınan İmza Yetkisi bu yetkinliği ve bilgeliği temsil eder.

## Değerleme Uzmanlarının Üstlenimleri:

- Değerleme
- Yatırım kararları verilirken (yer seçimi, kavramsal geliştirme, ekonomik fizibilite, yatırım ve risk analizi) danışmanlık hizmetleri,
- Pazar analizi, Talep analizi, pazar araştırmaları gibi kantitatif ve kalitatif bilimsel ölçümler,

Özellikle sermaye piyasalarında çok önemli bir konuma gelen değerlendirme uzmanının hazırlayacağı bağımsız değerlendirme raporları;

- Kredi karşılığı teminat oluşturma,
- Portföylerin derecelendirilmesi ve menkulleştirilmesi,
- Finansal raporlama,
- Kurumsal finansman kararlarına destek (yatırım, şirket birleşmesi, halka arz, hisse ve gayrimenkul satışları vbg.).

amaçlı olmak üzere dört temel amaç için hazırlanacaktır.

İpoteğe dayalı menkul kıymet piyasasının temel belirleyicisi değerlendirme uzmanının takdir ettiği değer olacaktır, derecelendirme ve menkulleştirme sürecinde

de değerlendirme yetkili kişiler tarafından yapılacaktır.

İkincil pazarların aktive olması ile oluşacak yeni piyasa koşullarına bağlı olarak ihtiyaçlardan kaynaklanan yeni değer türleri tanımlanacaktır.

- İpotek kredi değeri (MLV - Mortgage Lending Value)
- Sürdürebilir net aktif değeri (Sustainable Net Asset Value) gibi.

## Değerleme Uzmanlığının Kurumsallaşma Süreci:

Değerleme faaliyetinin sağlıklı işlemesi için üç gerek vardır:

- Ehliyetlendirme
- Standartlar
- Meslek örgütü

Mesleğin kurumsallaşmasını mercek altına yatırdığımızda bir hayli yol alındığını görürüz. Bu gelişmeler:

4 Nisan 2001'de kurulan Değerleme Uzmanları Derneği (DUD), değerlendirme uzmanlığı mesleğinin Türkiye'de geliştirilmesi amacıyla Bakanlar Kurulu'nun yurtdışı faaliyet izni ile kurulmuştur.

Bu doğrultuda Avrupa Değerleme Örgütleri Birliği TE-CoVA ve IVSC Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi'ne asil üye statüsünde kabul edilmiştir. DUD dünyada mesleğin geliştirilmesi için misyoner görevini de üstlenmiş, bu amaçla Appraisal Institute ve RICS gibi uluslararası meslek örgütleri ile işbirliğini geliştirmektedir. DUD'un 230 kayıtlı üyesi vardır.

Dernek faaliyet alanı IVS Uluslararası Değerleme Standartlarının kapsamı ile örtüşmekte ve üç ana uygulama alanını temsil etmektedir.

- Gayrimenkul
- Şirket
- Makina parkı değerlendirme ve danışmanlık konuları

SPK, Ağustos 2001'de çıkarmış olduğu Seri VIII, 34, 35 ve 36 no'lu tebliğlerle gayrimenkul değerlendirme uzmanlığı ve değerlendirme şirketleri konularındaki ilk düzenlemeleri başlattı. SPK Lisanslama Sınavları, tebliğe uygun olarak halen yılda 3 dönem olarak yapılmaktadır.

Türkiye genelinde toplam 190 kişi sınavla, 114 kişi de SPK da çalışmış olmaktan dolayı; toplam 304 kişi "Değerleme Uzmanlığı" ehliyetini aldı, dokuz firma SPK tarafından listeye alındı.

Türkiye'nin de 01.01.2005 tarihi itibariyle uymayı kabul ettiği Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ile ilgili ilk düzenleme olan "Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkındaki Tebliğ (Seri XI. No: 25) Aralık 2003'te yayınlandı. Buna göre finansal raporlamaya konu olan varlıkların değerlendirilmesi Liste Şirketler tarafından yapılmaktadır.

SPK; IVSC (International Valuation Standards Committee) tarafından hazırlanmış Uluslararası Değerleme Standartlarının Türkçe'ye çevirisini DUD (Değerleme Uzmanları Derneği) ile müştereken tamamlamış olup, Konut Finansmanı düzenlemelerinin ekinde yayınlacaktır.

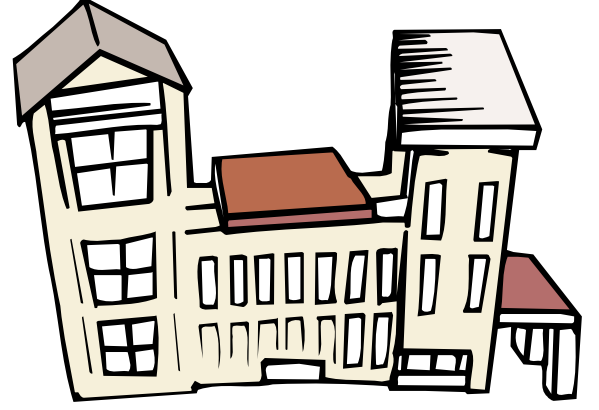
SPK düzenlemelerine göre Değerleme Uzmanı Lisansı almak için koşullar:

- 4 yıllık üniversite mezun olmak
- En az 3 yıllık mesleki deneyim
- Lisanslama sınavında 5 ayrı modülden %70 ortalama ile başarılı olmak
- Ayrıca adayın kişilik vasıflarının referanslarla desteklenmesi gerekmektedir.

Yine SPK düzenlemelerine göre Listeye alınacak değerlendirme şirketleri için sermaye, lisanslı uzman sayısı gibi özel koşullar yanısıra bu kurumlarda çalışan uzmanlara emlakçılık faaliyetinde bulunma yasağı getirilmiştir.

#### **Konut Finansmanı (Mortgage) düzenlemeleri kapsamındaki Gelişmeler:**

- Meslek örgütü; Türkiye Değerleme Uzmanları Birliğinin kurulması
- Mesleki faaliyette bulunmak için Birlik üyesi olma koşulu
- Birlik üyesi olmak için lisanslı değerlendirme uzmanı olma koşulu
- Konut değerlendirme uzmanlığının ehliyetlendirme sürecinin tanımlanması
- Konut Değerleme uzmanlığı ile Genel (ticari) Değerleme Uzmanlığının ayrıştırılması



- Değerleme hizmetinin bağımsız uzmanlardan alınma zorunluluğu
- Geçici madde ile Kamulaştırma Bilirkişilerinin konut değerlendirme uzmanı olarak üç yıllık dönem için görevlendirilmesi
- Tüm değerlendirme uygulamalarının Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak ifa edilmesinin sağlanması
- Uluslararası Değerleme Standartlarının uygulanması ile global ekonomiye entegrasyon
- Uluslararası uzmanlık ehliyetleri ile müttekabilyetin temini
- Kurumlardan bilgi alma konusunda özel yetki
- Ücretlerin doğrudan uzmanlara temlik ile değerlendirme ücretlerinin piyasa gerçeklerine uygun hale getirilmesi
- SPK düzenlemelerinin değerlendirme konusunda düzenleme yapan tüm kurumlar tarafından kabul edilmesi
- Bilirkişilik ve değer takdir komisyonu gibi üstlenimlerin tümünün ehliyetli değerlendirme uzmanları tarafından yerine getirilmesi
- Değerleme eğitimin kurumsallaştırılması
- Kurumlarda değerlendirme hizmetini teslim alan kişilerin ehliyetli olmasının sağlanması
- Gözden geçirme (review) fonksiyonunun yerleştirilmesi
- Mesleki sorumluluk sigortasının çerçevesinin belirlenmesi.

Avrupa Birliğine uyum sürecinde değerlendirme hizmetlerinin standartlarını asgari seviyenin üstüne çıkarmak ve ekonomik kalkınmamıza katkıda bulunarak Türkiye'nin çok daha ileri bir konumda yer alması için çalışmalarımızı sürdürmeye devam edeceğiz.

## FİDER 9 Aylık İstatistik Sonuçları

FİDER -Finansal Kiralama İşlemlerinin Mal Gruplarına Göre Dağılımı (Ocak - Eylül 2005)

MAL GRUPLARI	2005 ALTI AYLIK			III. DÖNEM (01.07.2005-30.09.2005)			2005 DOKUZ AYLIK		
	Bin YTL	Bin USD	Dağılım %	Bin YTL	Bin USD	Dağılım %	Bin YTL	Bin USD	Dağılım %
Kara Ulaşım Araçları	332.627	245.920	13.64	158.234	118.032	10.76	490.861	363.953	12.56
Hava Ulaşım Araçları	8.886	6.508	0.36	281	210	0.02	9.167	6.718	0.23
Deniz Ulaşım Araçları	4.994	3.660	0.20	2.775	2.070	0.19	7.769	5.730	0.20
İş ve İnşaat Makinaları	609.230	450.990	24.98	367.058	273.801	24.97	976.288	724.791	24.97
Makine ve Ekipman	622.764	459.903	25.53	418.500	312.174	28.46	1.041.264	772.076	26.63
Tıbbi Cihazlar	104.806	77.391	4.30	66.699	49.753	4.54	171.505	127.144	4.39
Tekstil Makinaları	224.158	165.465	9.19	113.599	84.737	7.73	337.757	250.202	8.64
Turizm Ekipmanları	37.034	27.392	1.52	17.462	13.026	1.19	54.496	40.418	1.39
Elektronik ve Optik Cihazlar	83.322	61.625	3.42	66.483	49.592	4.52	149.805	111.217	3.83
Basın Yayın ile İlgili Donanımlar	88.666	65.486	3.63	44.018	32.835	2.99	132.684	98.320	3.39
Büro Ekipmanları	149.274	110.251	6.12	93.347	69.631	6.35	242.621	179.882	6.21
Gayrimenkuller	151.904	112.500	6.23	102.892	76.751	7.00	254.796	189.251	6.52
Diğer	21.618	15.965	0.89	18.905	14.102	1.29	40.523	30.067	1.04
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>2.439.283</b>	<b>1.803.056</b>	<b>100.00</b>	<b>1.470.253</b>	<b>1.096.714</b>	<b>100.00</b>	<b>3.909.536</b>	<b>2.899.769</b>	<b>100.00</b>
<b>İŞLEM ADEDİ</b>	<b>16.456</b>			<b>9.774</b>			<b>26.230</b>		

Not: FİDER Üyesi Şirketlerin Yurtiçi Kiralama İşlemlerini Göstermektedir.

