

**Dr. Gökçen TURAN**  
Sermaye Piyasası Kurulu  
Başuzman Hukukçu

**Menkul Kıymetleştirme**  
**ve**  
**Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler**



## İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ .....	VII
İÇİNDEKİLER.....	IX
KISALTMALAR.....	XV
BİBLİYOGRAFYA.....	XVII
KONUNUN TAKDİMİ VE ELE ALINIŞ BIÇIMI .....	1

### Birinci Bölüm

## MENKUL KIYMETLEŞTİRME HAKKINDA GENEL BİLGİLER

I. Menkul Kıymetleştirme Kavramı ve Menkul Kıymetleştirmenin Temel Unsurları .....	5
A. Menkul Kıymetleştirme Kavramı .....	5
B. Menkul Kıymetleştirmenin Temel Unsurları .....	8
1. Alacakların Kaynak Şirketin Malvarlığından Ayrılması .....	9
2. Özel Amaçlı Kuruluş Tarafından Menkul Kıymetlerin İhraç Edilmesi .....	11
3. Alacakların Tahsilinden Elde Edilen Nakdin Menkul Kıymet Ödemelerinde Kullanılması .....	12
II. Menkul Kıymetleştirmenin Tarihçesi.....	13
III. Menkul Kıymetleştirilebilecek Varlıklar .....	15

IV. Menkul Kıymetleştirmenin Sağladığı Faydalar.....	18
A. Kaynak Şirket Bakımından .....	18
B. Yatırımcılar Bakımından .....	22
C. Genel Ekonomi Bakımından .....	22
V. Menkul Kıymetleştirmenin Taşıdığı Risk ve Sakıncalar.....	23
A. ABD’de 2007 Yılında Ortaya Çıkan Mortgage Krizinde Menkul Kıymetleştirmenin Rolü .....	24
B. Genel Olarak Menkul Kıymetleştirmenin Menfi Yönleri.....	27
VI. Menkul Kıymetleştirme ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Benzer Kurumlarla İlişkisi .....	29
A. İpotek ve Mortgage Kurumlarıyla .....	29
B. İpotekli Tahviller ile.....	32
C. Medeni Kanunda Düzenlenen Taşınmaz Rehni Türleri ile .....	34
1. İpotekli Borç Senetleri.....	36
2. İrat Senetleri .....	37
3. Taşınmaz Rehni İle Güvence Altına Alınmış Ödünç Senetleri .....	38
D. Rehinli Tahvil İle .....	41
E. Faktoring ile.....	42

## İkinci Bölüm

# MENKUL KIYMETLEŞTİRMEDE HUKUKİ İLİŞKİLER

I. Menkul Kıymetleştirmede Yer Alan Taraflar.....	45
A. Kaynak Şirket .....	45
B. Özel Amaçlı Kuruluş .....	47
C. Aracı Kuruluş .....	50
D. Alacakları Takip ve Tahsil Eden Kuruluş.....	51
E. Garanti Veren Kuruluşlar .....	53
1. Dahili Güvence Mekanizmaları.....	54

---

a. Aşkın Teminatlandırma .....	54
b. Rücû.....	55
c. Diğer Güvenceler .....	55
2. Haricî Güvence Mekanizmaları.....	56
a. Garanti Sözleşmeleri .....	56
b. Sigorta Sözleşmeleri.....	58
F. Derecelendirme Kuruluşları.....	59
G. Yatırımcılar .....	60
II. Menkul Kıymetleştirme İşleminin Safhaları .....	60
A. Varlıkların Analizi ve Seçimi .....	60
B. Ödeme Yapısının Belirlenmesi .....	61
C. Özel Amaçlı Kuruluşun Kurulması .....	63
D. Alacakların Özel Amaçlı Kuruluşa Devri .....	64
E. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin İhraç ve Satışı.....	65
F. Alacakların Tahsili ve Menkul Kıymet Bedellerinin Vadesinde Ödenmesi .....	67
III. Menkul Kıymetleştirmede Özellik Arz Eden Hususlar.....	67
A. Alacakların Temlik Edilmesi.....	68
1. Temlikin İnançlı İşlem Olma Boyutu .....	69
2. Alacağa Bağlı Teminatların Temlikle Birlikte Devralana Geçmesi .....	72
3. Alacağı Temlik Edenin Garanti Yükümlülüğü .....	74
4. İleride Doğacak Alacakların Temliki .....	76
B. Kaynak Şirketin İflası .....	81
1. Alacakların Devrinin Hukuki Niteliği.....	82
2. Muvazaa ve İptal.....	85
a. Alacakların Gerçek Değerinden Düşük Bedelle Satılması .....	88
b. Alacakların Hileli Şekilde Devredilmesi.....	90
3. Konsolide İflas .....	91
C. Özel Amaçlı Kuruluşun İflası.....	93

D. Alacakları Tahsil Hizmeti Veren Kuruluşun İflası.....	96
--	----

**Üçüncü Bölüm**  
**TÜRK HUKUKUNDA MENKUL**  
**KIYMETLEŞTİRME**

I. 5582 Sayılı Kanun Öncesi:.....	100
A. SPK'nun 13/A Maddesi ve Seri:III No:14 Sayılı Tebliğ .....	100
1. Doğrudan İhraç .....	103
2. Dolaylı İhraç ve Genel Finans Ortaklıkları.....	105
3. Halka Arz ve Satış Esasları .....	109
B. Tebliğle Düzenlenen Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Değerlendirme .....	110
II. 5582 Sayılı Kanun Sonrası .....	112
A. İpotek ve Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler .....	116
1. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler .....	116
a. Tanımı ve Temel Özellikleri.....	117
b. Teminat Havuzu .....	120
aa. Havuza dahil edilebilecek varlıklar.....	121
bb. Teminat değeri hesaplaması ve gayrimenkul değerlemesi.....	126
cc. Teminat uyum ilkeleri.....	129
c. Teminat Sorumlusu .....	132
aa. Görevleri .....	133
bb. Yetkileri .....	135
cc. Sorumluluğu.....	136
d. İhraç, Halka Arz ve Satış Esasları .....	137
aa. İhraç kararı.....	137
bb. İhraç limiti.....	137
cc. Kurul kaydına alınma ve halka arz .....	138
dd. Halka arz edilmeksizin satış .....	140
ee. İhraç edilen senetlerin kayden izlenmesi .....	141
e. Menkul Kıymetlerin İtfası.....	142

f. İtfanın Tehlikeye Düşmesi Halinde Alınacak Önlemler.....	144
aa. SPKn m.13/A f.15 düzenlemesi.....	144
bb. Seri:III No:33 Tebliği m.29 düzenlemesi .....	146
g. Genel Değerlendirme .....	151
2. Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler .....	152
B. İpoteğe ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler .....	158
1. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler.....	158
a. Genel Olarak.....	158
b. Konut Finansmanı Fonu.....	159
aa. Tanımı ve yatırım fonu ile mukayesesi .....	159
bb. İnançlı mülkiyet ilişkisi .....	161
cc. Fonun kuruluşu.....	165
dd. Fonun işleyişi .....	167
aaa. Fonun yönetim ve temsili.....	168
bbb.Fonun denetimi.....	172
c. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin İhraç ve Satışı.....	174
aa. Kayda alma.....	174
bb. Satış .....	176
cc. Menkul kıymetlerin ikinci el piyasada satılması.....	178
dd. İhraç edilen senetlerin kayden izlenmesi .....	178
d. Fon Portföyü .....	179
aa. Portföyde yer alabilecek varlıklar .....	179
bb. Portföydeki varlıkların izlenmesi ve kaydının tutulması .....	188
cc. Portföy varlıklarının takibi ve tahsili.....	190
dd. Portföy varlıklarının saklanması .....	191
e. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin İtfası .....	193
f. İtfanın Tehlikeye Düşmesi Halinde Alınacak Önlemler.....	194
aa. Fonun yeniden yapılandırılması .....	194
bb. Fon kurulu üyelerinin değiştirilmesi.....	196
cc. Kurucunun veya saklayıcının faaliyet izninin iptali .....	198

g. Fonun sona ermesi.....	198
h. Genel Değerlendirme .....	199
2. Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler.....	201
3. İpotek Finansmanı Kuruluşları.....	205
DEğERLENDİRME VE SONUÇ .....	209