

## TERSİNE MORTGAGE VE TERSİNE MORTGAGE PİYASASINDA RİSK YÖNETİMİ

**Hasan ABDİOĞLU\***

Vergi Denetmen Yrd.

Maliye Bakanlığı, Gelir İdaresi Başkanlığı

hasan6134@yahoo.com

---

### ÖZET

*Artan ihtiyaçlar beraberinde yeni finansal araçların geliştirilmesine neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde uygulaması son derece sınırlı olan ancak gelişmiş ülkelerde yaygın bir şekilde kullanılan gayrimenkul ipotekine dayalı finansman sistemi; tersine mortgage artan ihtiyaçlar karşısında geliştirilmiş bir finansal araçtır. Tersine mortgage sahip olunan sermayenin bir tür geri kazanım yolu olup, düşük kredi riski ile yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Finansal ihtiyaçlarını karşılama amacıyla olan “konut zengini ancak nakit fakiri” yaşlı insanlar tersine mortgage’yi kullanmaktadırlar. Ancak tersine mortgage uygulaması işleme taraf olanlar açısından bir takım riskleri de bünyesinde barındırmaktadır.*

**Anahtar Kelimeler:** *Tersine Mortgage Riski, Konut Karşılığı Mortgage, Kırmızı Bayraklar, Artan Borçlanma Karşılığında Azalan Varlık Değeri.*

---

### REVERSE MORTGAGE AND RISK MANEGEMENT IN REVERSE MORTGAGE MARKET

#### ABSTRACT

*Increased needs lead a development at new financial instruments. Mortgage Based Financing System; reverse mortgage, used at developed countries in a common way rather than developing countries, is a financial instrument occurred due to increasing needs. Reverse mortgage which is a regaining way of owned capital, attracts investors for its low credit risk. ‘House Rich’ and ‘Cash Poor’ old households, who are seeking satisfying their financial needs, use reverse mortgage. But application of reverse mortgage embedded some risks for the sides for this transaction.*

**Keywords:** *Reverse Mortgage Risk, Home Equity Conversion Mortgage, Rising Debt and Falling Equity.*

---

\* Marmara Üniversitesi, SBE, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe Finansman Bilim Dalı Doktora Programı

## 1. GİRİŞ

Mortgage sistemi, gelişmiş ülkelerin en önemli gayrimenkul finansman sistemi olarak yıllardır uygulanmaktadır. Kira öder gibi konut sahibi olmayı amaçlayan mortgage, belirli bir gayrimenkulün ipotek gösterilmesi suretiyle kredi alınması yöntemidir. Mortgage, konut sahibi olmak isteyenlerin uzun vadeli ve düşük faiz oranları ile konut sahibi olmasını amaçlayan bir sistemdir. Mortgage sisteminde, gayrimenkulüne ipotek konulmak suretiyle borçlanan taraf borcunu önceden belirlenen vadelerde ödemeyi taahhüt etmektedir. Borçlu borcunu belirlenen vadelerde ödemez ise, kredi veren taraf ipotek konulan gayrimenkulü satma ve alacağını bu tutardan tahsil etme hakkına sahip olmaktadır (Ateş, 2005: 50).

Sosyal faydası son derece yüksek olan mortgage sistemi, sağladığı avantajlarla beraber bugün birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik ve sosyal amaçlı politika uygulamalarında gözlemlenebilmektedir. Benzer şekilde gelişmekte olan ülkeler için yeni sayılabilecek fakat gelişmiş ülkeler olarak nitelendirilebileceğimiz ABD ve İngiltere’de son derece yaygın bir şekilde uygulanan ve oluşturduğu sosyal faydalar bakımından önemli bir finansal araç olarak nitelendirilen gayrimenkul ipotegine dayalı finansman sistemi; tersine mortgage de son yıllarda gelişen finansal piyasalar, artan eğitim seviyesi birlikte finansal ihtiyaçlara bir çözüm olarak yaygınlaşmaktadır.

Tersine mortgage en öz tanımıyla, sahip olunan konutun nakde dönüştürülmesi sürecidir. Bugün gelişmiş ülkelerde, yaşlı insanların birçoğunun en önemli sorunu, emeklilikleri sonrası mevcut bütçeleri ile konutlarında yaşamlarına nasıl devam edebilecekleri sorunudur. Gelişmiş ülkelerde, yaşlı insanların birçoğunun mevcut bir konutu ve yaşamlarını devam ettirebilmeleri için sınırlı bir sabit geliri vardır. Ancak bazı ileri yaş düzeyindeki insanların, bir takım finansal ihtiyaçlarını karşılamaya yeterli bir gelir düzeyleri mevcut olmayabilmektedir. Dolayısıyla, ileri yaş düzeyinde olan yaşlı insanlar, emeklilikleri süresince günlük cari harcamalarını karşılamak ve daha çok nakit gerektiren sağlık, konut bakım onarım ve tamiratları ile seyahat ve turizm amaçlı hizmetlerin karşılığını ödemek için ek gelir kaynaklarına gereksinim duymaktadırlar. Çoğu yaşlı insanın bu ihtiyaçları için tersine mortgage, gelişmiş ülkelerde uygulanmakta olan son derece cazip ve sosyal faydası son derece yüksek bir finansal araçtır (Edelstein, 1994).

Tersine mortgage, özel bir borçlanma şekli olup sahip olunan konutun nakde dönüştürülmesi sürecidir. Tersine mortgage uygulamasında, borç alan taraftan alacaklıya para akımı -yani mortgage değil- alacaklı taraftan (tersine mortgage alacaklısından) borç alan tarafa (tersine mortgage borçlanıcısına) para akımı gerçekleşmektedir (HUD, 2006). Bir başka ifadeyle; mortgage uygulamasında düzenli ödemeler, toplam borcu azaltmakta ve sonunda da borç bitmekte iken, tersine mortgage uygulamasında durum bunun tersi olmaktadır. Yani tersine mortgage uygulamasında, tersine mortgage alacaklısının borç vermeleri ile birlikte borçlanma tutarı zaman içerisinde artmaktadır. Bir diğer ifadeyle mortgage’de amaç konut satın almak iken, tersine mortgage’de amaç, sahip olunan konutun nakde dönüştürülmesidir. Yapılan açıklamalar çerçevesinde diyebiliriz ki, tersine mortgage

nitelemesi, tersine mortgage alacaklısının tersine mortgage borçlanıcısına ödemelerde bulunması sürecini ifade etmektedir.

Bu çalışmanın amacı; tersine mortgage uygulamasını açıklamak, yöntemin avantajlarını ve dezavantajlarını taraflar açısından ortaya koymak ve yöntemin barındırdığı riskleri belirleyerek Türkiye uygulaması için çok yeni olan bu finansal aracı tanıtmaktır.

## 2. TERSİNE MORTGAGE'NİN GELİŞİMİ VE İHTİYAÇ DUYULMA NEDENLERİ

Tersine mortgage, sermayenin bir tür geri kazanım yoludur. Bir başka ifadeyle sahip olunan gayrimenkulün tüketim kaynağı olmak amacıyla likit varlıklara dönüştürülmesi sürecidir (Gibler ve Rabianski, 1993: 566). İnsanlar yaşamları boyunca emekliliklerinde daha rahat etmeyi sağlayacak finansal güce kavuşmayı amaçlamaktadırlar. Bu amaçla bir takım birikimler sağlanmasına rağmen ihtiyaçlar çerçevesinde bu birikimler bazen yeterli olmayabilmektedir (Financial Freedom, 2006). İhtiyaçların karşılanması noktasında bugün sahip olunan konut karşılığında nakit elde etmenin bilinen iki yolu vardır. Birinci yol, konutun satılarak nakde dönüştürülmesidir. Fakat bu takdirde konuttan ayrılmak durumunda kalınmaktadır. İkinci yol ise, konut karşılığında borçlanmadır. Bu durumda da aylık geri borç ödemeleri yapılmak durumunda kalındığı gibi belirli bir gelir düzeyine sahip olmak şartı da aranmaktadır. Bugün artık konut karşılığında nakit elde etmenin üçüncü bir yolu daha mevcuttur. Bu seçenekte ise konuttan ayrılmak durumunda kalınmadığı gibi aylık geri borç ödemeleri yapılması söz konusu olmamakta ve belirli bir gelir düzeyine sahip olmak şartı da aranmamaktadır. Söz konusu bu seçenek, tersine mortgage uygulamasıdır (AARP, 2006: 1). Tersine mortgage, özel bir borçlanma şekli olup sahip olunan konutun nakde dönüştürülmesi sürecini ifade etmektedir. Gelişmiş ülkelerde, milyonlarca insan emekliliklerinde daha rahat bir yaşam sürmek için bu aracı kullanmaktadır (Fannie Mae, 2006). ABD Ulusal Tersine Mortgage Borç Verenler Birliği (National Reverse Mortgage Lenders Association) başkanı Peter Bell, “çoğu yaşlı insanın henüz tersine mortgage uygulamasının gelir seviyesini ve yaşam kalitesini artırıcı finansal güvenliği sağlayıcı yönlerini bilmediklerini” ifade etmektedir (Financial Freedom, 2006).

Birçok insanın ve özellikle yaşlı insanların düşüncesine göre tasarruf; erdem ve üstünlük iken borç; kaçınılacak bir şeydir. Bundan dolayı yaşlı insanlar, tersine mortgage'ye girme konusunda isteksizdirler. Yaşlı insanlar için artan finansal ihtiyaçları karşılama noktasında sahip oldukları konutları satmak ve alışılan fiziksel ve sosyal ortamdan uzaklaşmak, ruhsal maliyetleri ağır olacağından, son derece zor gelmektedir. Sahip olunan konutların özellikle alış veriş merkezlerine, ibadet yerlerine, sağlık merkezlerine, akraba, dost ve arkadaşlara yakın olması ve bu niteliklere haiz uygun bir konutun bulunamayacağı düşüncesi, tersine mortgage'yi cazip hale getirmektedir.

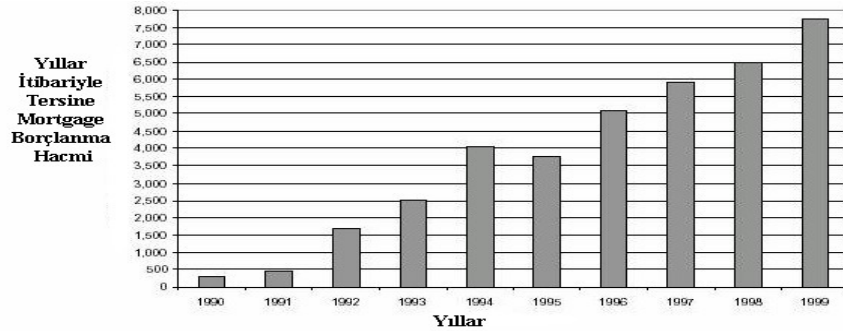
Tersine mortgage'ye yönelik olarak artan talebin nedenlerini aşağıda yer aldığı gibi sayabiliriz. Bunlar;

- Nüfusun içerisinde yaşlı insanların sayısının artması,
- Çoğu yaşlı insanın çok az miktarda mortgage borcuna sahip oluşu,

- Yaşlı insanların büyük bir kısmının nispeten fakir oluşu,
- Beklenmedik finansal ihtiyaçlar,
- Daha rahat ve huzurlu bir yaşam sürme isteği,
- Yetersiz emeklilik olanakları

Gelişmiş ülkelerde, milyonlarca insan emekliliklerinde daha rahat bir yaşam sürmek için bu aracı kullanmaktadır (Fannie Mae, 2006). Tersine mortgage uygulaması ile elde edilen gelirler, genellikle belli bir yaşa gelmiş insanların emekliliklerinde finansal ihtiyaçlarının karşılanmasında, tatil, sağlık veya sosyal gelire ek kaynak olarak vb. amaçlar için kullanılmaktadır. Tersine mortgage'ye yönelik yapılan çalışmalar elli ve üzeri yaştaki insanlar arasında emeklilik planlarını yapmak amacıyla tersine mortgage hakkında bilgi edinmeye yönelik başvuruların sayısının arttığını göstermektedir (Weber ve Chang, 2006: 49). Amerikan Emekli Sandığı (American Association of Retired Persons-AARP) tarafından yapılan araştırmada bu tür kredi kullanımının nedeni, %84'lük bir tercihle konutun içinde yaşamaya devam edebilme imkânı sağlaması olduğu tespit edilmiştir (Wong ve Paz Garcia, 1999). Aşağıda yer alan şekil 1990-1999 yılları arası tersine mortgage kullanımını göstermektedir.

**Şekil:1 1990-1999 Yılları Arası Tersine Mortgage Kullanımı**



**Kaynak:** Rolda, D.T, Herbert, C and Lam, H.K. (2000), Evaluation of The FHA Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration-Final Report, Washington DC, Abt Associates Inc.

Tersine mortgage piyasası, son derece güçlü ve gelişmekte olan bir sektör olarak Dünya genelinde kullanımı giderek artmaktadır. 1989 yılında Amerikan Konut ve Kentsel Yaşam Gelişim İdaresinin (US Housing and Urban Development-HUD) bir departmanı olan Konut İdaresi (Federal Housing Administration-FHA), Konut Karşılığı Mortgage (The Home Equity Conversion Mortgage-HECM) programının süresi boyunca, tersine mortgage sigortası hizmeti vermeye başlamıştır. O zamandan beri yaklaşık olarak 55.000 tersine mortgage anlaşması hem hükümet ve hem de özel sigorta şirketlerince yapılmıştır. California'da 65 ve üzeri yaşlardaki insanların, tersine mortgage uygulamasına yönelik ilgi artmakta ve bu insanların

sayısı da tahminen 3,6 milyon civarında olduğu düşünülmektedir. 2015 yılında 4,54 milyon ve 2025 yılında da 6,4 milyon insana ulaşılması tahmin edilmektedir(Wong ve Paz Garcia, 1999).

### 3. TERSİNE MORTGAGE'NİN İŞLEYİŞİ VE UYGULAMA ÖZELLİKLERİ

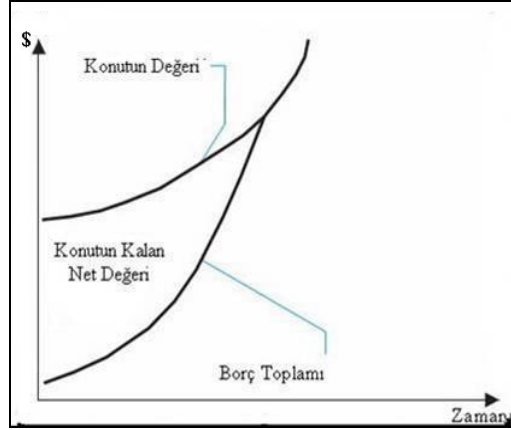
Tersine mortgage şeklinde bir ipoteğin düzenlenebilmesi için tersine mortgage borçlanıcısının 62 yaş ve üzeri olma koşulu ile birlikte, konutun kendisinin mülkiyetinde olması ve konutta kendisinin ikamet etmesi gerekmektedir. Bunun yanısıra, konutun henüz ödenmemiş mortgage borcu ile birlikte bakım ve onarım ihtiyacı var ise, alınan borç öncelikle mortgage borcunun ödenmesi ve konutun bakım-onarım ihtiyacının karşılanmasında kullanılmalıdır (Taylor, 2006). Tersine mortgage borçlanmasına daha ziyade uygun olan konut, malikin kendisinin ikamet ettiği tek ailelik müstakil konutlardır. Karavan tarzı mobil konutlar ve ortak kullanımlı konutlar yönetime uygun değildir (Financial Freedom, 2006)

Tersine mortgage'de, borçlunun ödemelerden ne kadar faydalanılacağı yani borçlanma miktarı; borçlunun yaşına, konuta biçilen değere, cari faiz oranlarına, konutun bulunduğu coğrafi bölgeye ve seçilen tersine mortgage türüne bağlı olarak değişmektedir(Financial Freedom, 2006). Tersine mortgage borçlusu daha yaşlı ise ve daha değerli bir konuta sahip ise daha az borçlanarak daha fazla nakit elde edebilecektir.

Tersine mortgage de uygulanan faiz sabit veya değişken oranlı olabilmektedir. Fakat çoğu tersine mortgage'ler, değişken faiz oranlı olup piyasa koşullarına bağlı olarak değişen mali bir endeksi esas almaktadır (Federal Trade Commission, 2006). Tersine mortgage'de, faiz aylık borçlanma tutarına ilave edilmekte ve geri ödeme yapılmadığı için toplam borçlanılan faiz tutarı, ana borç ile birlikte bileşik faiz üzerinden önemli bir miktarda artmaktadır. Aşağıda yer alan tersine mortgage şeklinde de görüleceği üzere; borç toplamı çizgisi konut değeri çizgisini keserek çizginin üstünde devam etmemektedir. Zira tersine mortgage uygulamasında borçlanıcının konutun değerinden daha fazla borçlanma imkânı yoktur. Şekilden görüleceği üzere tersine mortgage borcu zaman içerisinde hızlı bir şekilde artarak konutun değerine ulaşmaktadır. Tersine mortgage borcu üzerindeki faiz, genellikle bileşik faizdir. Bunun anlamı; faizin hem her ay tahakkuk eden faizle ve hem de anapara ile birlikte hesaplanmasıdır. Bundan dolayı bileşik faiz, ödenmemiş borcun çok hızlı bir oranda artmasına neden olmaktadır. İpoteğin işleyişinde, gayrimenkul sahibi gayrimenkul üzerinden aylık gelir almaya devam etmekte, ancak diğer yandan gayrimenkul üzerindeki hakkı giderek küçülmektedir (Boysal , 1987: 19).

Tersine mortgage borçlanmasında sahip olunan konut maddi teminat olarak gösterilmektedir (Diventi ve Herzog, 1990: 2). Bu tür ipotekte, diğer ipotek türlerinden farklı olarak gayrimenkul sahibinin ödemedede bulunması yerine, ipotek tesis eden ödemedede bulunmaktadır. İpoteğin işleyişinde, gayrimenkul sahibi gayrimenkul üzerinden aylık gelir almaya devam etmekte, ancak diğer yandan gayrimenkul üzerindeki hakkı giderek azalmaktadır (Boysal , 1987: 19). Bundan dolayı da, bu tür bir borçlanma "artan borçlanma karşılığında azalan varlık değeri" olarak nitelendirilmektedir.

Şekil 2: Tersine Mortgage



**Kaynak:** Home Made Money: A Consumer's Guide Reverse to Mortgages, <http://www.aarp.org.revmort/list>, 14.04.2006

Tersine mortgage'de 6 adet ödeme şekli vardır. Bunlar (Boehm ve Ehrhardt, 1994: 388);

- 1- Toplam ödemenin bir defada gerçekleştirilmesi şeklinde,
- 2- Konutta ikamet edildiği süre zarfı boyunca aylık eşit ödemeler şeklinde,
- 3- Belirli bir sabit dönemle sınırlı kalmak üzere aylık eşit ödemeler şeklinde,
- 4- İstenildiği an çekilmek üzere belirli bir kredinin hesapta bulundurulması şeklinde,
- 5- Konutta ikamet edildiği süre zarfı boyunca aylık tanınan kredi miktarının çekilmesi şeklinde,
- 6- Belirli bir sabit dönemle sınırlı kalmak üzere tanınan kredinin aylık ödenmesi şeklinde

Ödeme seneklerinin çokluğu, tersine mortgage finansal ürününün esnekliğine bir işaret olmaktadır (Chou vd., 2006: 720). Genellikle tersine mortgage borçlanıcıları kendi ihtiyaçlarına uygun olan ödeme seçeneğini seçmektedirler. Tersine mortgage borçlanmasında uygun seçeneğin belirlenmesi, emeklilik yıllarında rahat bir hayat sürülmesine yardımcı olmakta iken yanlış bir ödeme seçeneği finansal birçok sorunu beraberinde getirmektedir (Consumers Union, 2006). Örneğin, aylık ödeme seçeneği tersine mortgage borçlanıcısının yaşamına kararlı bir gelir kaynağı sağlamayı garanti etmektedir. Belirlenmiş zaman diliminin sonunda, borçlanma tamamlandığında, tersine mortgage borçlanıcısı ya da varisi borcun tamamını faiziyle birlikte ödemektedir. Genellikle bu vadenin dolması, borçlunun ölümü, konuttan ayrılması, belirli bir zaman dilimi için alınan tersine mortgage taksitlerinin bitmesi ya da konutun satılması şeklinde olmaktadır.

#### 4. TERSİNE MORTGAGE UYGULAMASINDA TARAFLARIN SORUMLULUKLARI

Tersine mortgage programlarının tümünde konut sahiplerinin konut üzerindeki hak ve sorumlulukları devam etmektedir. Öyle ki tersine mortgage borçlanıcısının bu sorumluluğu konuta ait vergileri, bakım onarım ve tamiratları kapsamakta olup bu sorumluluk ödemeler devam ederken de sürmektedir. Tersine mortgage uygulamasının devamı süresince konut sahibi konutun bir bölümünü kiraya veremez, konut için yeni bir sahiplik hakkı tesis edemez veya konut karşılığında yeni bir borçlanmaya gidemez.

Tersine mortgage alacaklısı; gayrimenkul vergilerinin ödenmemesi, konutun bakım, onarım ve tamiratlarının gerçekleştirilmemesi ve konutun sigorta ödemelerinin yapılmaması hallerinde geri ödemeyi talep etme hakkına sahip olmaktadır. Bunlar; tersine mortgage alacaklısı tarafından ileri sürülebilecek son derece haklı nedenlerdir. Bununla birlikte tersine mortgage alacaklısı, bu tür masrafları ödeyerek borç tutarının kalanını tersine mortgage borçlanıcısına ödeyebilir. Tersine mortgage alacaklısının güvenliğini etkilediğinden dolayı geri ödemeyi talep etme hakkını doğuran diğer nedenleri ise aşağıdaki gibi sıralayabiliriz.

- Konutun bir kısmının kiraya verilmesi,
- Konuta yeni bir hak sahibi dahil edilmesi,
- Konutun sınırlarının değiştirilmesi,
- Konutun karşılığında yeni bir borçlanmanın gerçekleştirilmesi,
- Tersine mortgage borçlanıcısının iflas bildirisinde bulunması,
- Tersine mortgage borçlanıcısının konuttan ayrılması veya konutun bir yere bağış yapılması,
- Yanlış bilgi verme, hile veya suça yönelik davranışlar,
- Konutun istimlak edilmesinin gerekli olduğu haller

Yukarıda belirtilen durumların önceden tespitine yönelik olarak, tersine mortgage borçlanıcısının borcu muaccel hale getirici sözleşme şartlarını iyi bir şekilde okuması ve anlaması, kendisinin sorumluluğunu gerektirmektedir (AARP, 2006).

#### 5. TERSİNE MORTGAGE UYGULAMASINDA TARAFLARIN POTANSİYEL RİSKLERİ VE RİSKTEN KORUNMAYA YÖNELİK ÖNLEMLER

Risk, İtalyanca cesaret etmek ve kalkışmak düşüncesinden gelmektedir. Bu durumda risk, kaderden ziyade bir seçenek, bir tercih anlamındadır. Finans literatüründe, aktif veya pasif nitelikteki varlıkların değerlerinde beklenmedik değişimlerin ortaya çıkması olasılığı şeklinde tanımlanabilecek olan risk, finansal piyasaların kaçınılmaz bir unsurudur. Bu piyasalarda faaliyet gösteren tüm kuruluşların, karşı karşıya kaldıkları tüm riskleri tanımlamaları, ölçmeleri ve kontrol etmeleri ki bu süreçlerin bütünü risk yönetim sürecini oluşturmaktadır, kaçınılmaz bir gereksinimdir. Finansal piyasalardaki riskler, diğer bir yönüyle düzenleyici ve

denetleyici otoriteleri yakından ilgilendirmektedir. Çünkü piyasalarda istikrarın sağlanması ve riskin azaltılması, düzenleyici ve denetleyici otoritelerin temel hedefleri arasındadır (Uysal, 1999: 2).

Ekonomi de risk düzeyinin düşük olması, kaynakların ihtiyaçlar doğrultusunda en verimli bir şekilde kullanılmasını sağlayarak, ekonomik sürdürülebilirliğin sağlanmasında katkı sağlamaktadır. Sürdürülebilirlik dünya ekonomik politikasında en önemli ve en popüler kavram olarak ekonomik büyümenin oluşturulması ve çevresel özelliklerle beraber düşünülmesidir. Ekonomik bakış açısıyla sürdürülebilirlik, değer verilen şeylerin varlığının gelecekte de devam ettirilebilmesidir (Song, 2004: 253). Piyasalarda sürdürülebilirliğin sağlanmasında risk göz önüne alınması gereken önemli bir unsur olup, piyasalarda karar mekanizmalarını etkileyerek yönelimleri belirlemektedir.

Tersine mortgage'nin gelişen yapısı taraflar açısından çeşitli riskler sunmaktadır. İlgili riskleri bilmek bir finansal ürün olan tersine mortgage'yi anlamayı ve risk ile getiri arasında denge kurmayı sağlayacaktır. Tersine mortgage'de risk olgusu bu ürünün geniş çerçevede kabul görmesine en büyük engellerden bir tanesidir. Risk hem alacaklı hem borçlu hem de aynı anda her iki taraf içinde geçerli olabilmektedir (Klein ve Sirmans, 1993: 33).

Yapılan araştırma bulgularına göre, tersine mortgage finansal ürünü hakkında bilgi sahibi olan yaşlı insanların oranı %67 olarak belirlenmiştir. Bunlar arasından da ancak % 9'u tersine mortgage ihtiyaç halinde başvuracakları bir yöntem olarak düşüneceklerini ifade etmişlerdir. Araştırma bulgularına göre tersine mortgage'nin kullanımına yönelik yaşlı insanlar, bu finansal aracın barındırdığı risk unsurlarından çekinmektedirler (Edwards, 2005: 20). Bu finansal ürününün felsefesinde yatan fikir, son derece güzel ve anlamlı bir amacı içermekle beraber, taraflar açısından içerdiği riskler bu finansal aracın gelişiminde en büyük engellerden bir tanesidir (Miceli ve Sirmans, 1994: 453).

### **5.1. Tersine Mortgage Alacaklısı (Lender) Açısından Risk Unsurları**

Tersine mortgage uygulamasında alacaklı taraf (lender), birçok sayıda risk unsuruna maruz kalabilmektedir. Bu risk unsurları aşağıda konu başlıkları çerçevesinde açıklanmaya çalışılmıştır.

#### **5.1.1. Ahlaki (Morality) Risk**

Taksit ödemeleri bitmiş sabit vadeli tersine mortgage'lerde, geri ödemeler alacaklı için sıkıntı oluşturabilmektedir. Borçlanma bu aşamada ya tekrar finanse edilmeli ya da süresi uzatılmalıdır. Eğer herhangi bir hak mevcut değil ise borç geri ödenmelidir. Borçlunun uzun yaşam süresinde, borcun finanse edilmemesi hoş olmayan durumlara neden olabilmektedir. Yaşanmış bir örnek olarak, yaşlı dul bir bayan, evinde 50 yıl kadar yaşamıştır. Borcun vadesinde geri ödenmesi için yasal yollarla başvurularak cebri icraya gidilmesi, kamu nezdinde hoş karşılanmayan ahlaki bir risk problemi doğurmaktadır. Böylesi bir ahlaki risk alacaklı taraf için taraflar açısından yapılmış bir sözleşmenin varlığı halinde dahi söz konusu olabilmektedir. Kısaca alacaklı taraf, belirli bir sabit dönem ödemeli sözleşmelerde borçlanıcının, borcun vadesinden daha fazla yaşaması ve konuttan ayrılmak istememesi halinde söz konusu olmaktadır. Bu durumda, tüketicinin konuttan



çıkarılmasına ve alacağın tahsiline yönelik çabalar ahlaki (morality) riske neden olmaktadır (Davidoff and Welke, 2006).

### 5.1.2. Faiz Oranı Riski

Faiz oranı riski, tersine mortgage'nin tüm çeşitleri için geçerli olup hem borçlanıcı ve hem de alacaklı açısından oluşabilmektedir. Bu risk, faiz dalgalanmalarından kaynaklanmaktadır. Sabit faizli tersine mortgage'lerde eğer faiz oranları artarsa alacaklı tarafın fon maliyeti artmakta, buna karşılık faiz oranlarının düşüşü tersine mortgage borçlanıcısına düşük faizden tersine mortgage'yi finanse etme şansını vermektedir (Klein ve Sirmans, 1993: 34). Alacaklıya yönelik nakit akımları, özellikle sabit faizli tersine mortgage'de ise faiz riski ile karşı karşıyadır. Bundan dolayı, çoğu alacaklı değişken faiz oranlı tersine mortgage'yi tercih etmektedirler (Trowbridge Deloitte, 2006).

### 5.1.3. Borç/Değer Rasyosu (LTV) Riski

Borç/değer rasyosu (Loan to Value-LTV), tersine mortgage tutarının varlığın piyasa değerine bölümü suretiyle hesaplanır ve yüzdesel olarak ifade edilir. Tersine mortgage alacaklısının, ipoteğe dayalı konut kredisi üzerindeki korunma durumunu hesaplamaya yarayan bu rasyonun düşük olması beklenir. LTV rasyosu ne kadar düşükse, borcun riski o kadar düşük olup emniyeti ifade etmektedir.

LTV rasyosu ödemelerin miktarını veya borcun vadesini (dönemsel veya tamamı bir anda) belirlediği için önem arz etmektedir ve bir risk oluşturmaktadır. Eğer karamsar bir bakış açısıyla varlığın değerinde potansiyel değer azalmaları gerçekleşmesi durumunda LTV rasyosu artacaktır. Bu durum tersine mortgage alacaklısına yönelik olarak verilen borca ilişkin risk düzeyinin artışına ve ileride bir kayba neden olabilecektir. Elbette ki konutun değerini, 10 veya 15 yıllık bir süre için projelendirmek çok zordur. Bu soruna makul çözüm yolu, dönemsel olarak değerlendirilerek, yeni değeri esas alarak ödemeleri gerçekleştirmektir.

### 5.1.4. Uzun Yaşam Süresi (Longevity) Riski

Yaşam süresi riski, konutta ikamet edildiği süre zarfında ödemelerin yapıldığı tersine mortgage ödeme türünde söz konusu olmakta ve tersine mortgage alacaklısı üzerinde bir risk oluşturmaktadır. Tersine mortgage borçlanıcısının, tahmin edilenden daha fazla bir süre konutta yaşamaya devam etmesi ve dolayısıyla ikamet edildiği süre zarfında ödemelerin yapıldığı tersine mortgage ödeme türünde sürenin uzaması, borç üzerinde faiz yükünü artırmakta, bunun sonucu olarak da toplama borç bakiyesi konutun değerini aşabilmektedir. Bu durumda alacaklı taraf zarar etme riski ile karşı karşıya kalmaktadır (Trowbridge Deloitte, 2006). Bundan dolayı yüksek borç/değer rasyosuna (LTV) sahip borçlanmalarda, borçlunun beklenen yaşam süresini içeren ortalama belirli bir vadenin sözleşmeye yazılması, alacaklı taraf için oluşabilecek kaybı azaltmada faydalı olacaktır.

### 5.1.5. Bir Çok Sayıda Unsurun Oluşturduğu Ortak (Collateral) Risk

Tersine mortgage, tekrardan yönlendirilemeyen (nonrecourse) bir borcu ifade etmektedir. Bunun anlamı, borç üzerinde yasal geri ödeme yükümlülüğü, konutun değeri ile sınırlanmış olup alacaklı tarafın borçlanıcıya karşı bir rücu hakkının

olmayışıdır (Klein ve Sirmans, 1993: 30). Yani, faiz tahakkukları ve ödenen nakdin toplamının, konutun değerini aşması halinde (faiz hadlerinin dalgalanmasından, konutun değer düşüklüğüne uğramasından veya konut piyasasının ekonomi içerisinde değer kaybına uğramasından vb kaynaklanan nedenler dolayısıyla) tersine mortgage alacaklısı için başvurulacak hiçbir mercii yoktur. Tersine mortgage'nin, tekrar yönlendirilemeyen özelliğinden ötürü tersine mortgage alacaklısı tamamen bertaraf edilmeyen bu risk ile karşı karşıya kalmaktadır (Klein ve Sirmans, 1993: 33). Özetle, borcun konutun değerini aşması riski olarak nitelendirilebileceğimiz bu risk, tersine mortgage alacaklısına yönelik olup, anapara ve faiz ödemelerinin konutun değerini aşması ile oluşmaktadır. Bu durumda, konutun satımı ile elde edilecek nakit toplamı borcu karşılamayarak tersine mortgage alacaklısı adına bir kayba neden olmaktadır (Huan ve Mahoney, 2002: 33).

Amerikan Konut ve Kentsel Yaşam Gelişim İdaresi (US Housing and Urban Development-HUD) tarafından yapılan araştırmalara göre insanlar, ileri yaş düzeylerinde genel olarak sahip oldukları konutlara yönelik tamir, bakım ve onarım harcamaları azalmaktadır. Bu sorunun üstesinden ancak borçlanma miktarının sınırlandırılması ile borçlanıcının vade dolumunda bir kısım daha alacağına olduğunu bilmesi ile veya faiz oranlarına ilave bir bakım onarım risk puanı eklenmesi suretiyle gerçekleştirilebilir (Miceli ve Sirmans, 1994: 434).

Konut fiyatlarındaki değişimler de konutun değerinin tespitine yönelik olarak risk oluşturmaktadır. Eğer konut fiyatları düşer veya zaman içerisinde aynı seviyesinde kalırsa alacaklı taraf kayba uğramaktadır. Oysa konut fiyatları; konutun tipi, inşaat yöntemi, bulunduğu yer, şehir, konutun kullanım şekli ve özellikleri konutun bugünkü ve gelecekteki fiyatını etkileyen birçok olası faktörlerden bazılarıdır (Trowbridge Deloitte, 2006).

## **5.2. Tersine Mortgage Borçlusu (Borrower) Açısından Risk Unsurları**

Tersine mortgage uygulamasında, borçlanıcı taraf (borrower) birçok sayıda risk unsuruna maruz kalabilmektedir. Bu risk unsurları aşağıda, konu başlıkları çerçevesinde açıklanmaya çalışılmıştır.

### **5.2.1. Alacaklının Yükümlülüklerini Yerine Getirememesi Riski**

Geleneksel mortgage uygulamasından farklı olarak tersine mortgage uygulamasında, borçlanıcının yükümlülüklerini yerine getirememesi gibi borç tutarına ilişkin herhangi bir risk söz konusu değildir (Landis, 2001: 28). Çünkü tersine mortgage, gayrimenkul ipotegine dayalı bir finansman sistemi olup borcun teminatı söz konusudur. Burada risk, alacaklı tarafın yükümlülüklerini yerine getirememesinden yani ödemelerin tersine mortgage borçlanıcısına vadesinde veya hiçbir şekilde yapılmamasından kaynaklanmaktadır.

Alacaklı tarafın yükümlülüklerini borçlanıcıya karşı yerine getirmemesi, tersine mortgage borçlanıcısının riskini ifade etmektedir (Bradford ve Ann, 1994: 308). Tersine mortgage'nin vadesine bağlı olarak, borçlanıcı alacaklının iflası veya ödemeleri artık gerçekleştiremeyeceğini açıklaması riski ile sürekli karşı karşıyadır. Yani alacaklının yükümlülüklerini yerine getirememesi söz konusu olabilmektedir. Alacaklı taraf tersine mortgage borçlanıcısına ödemelerini ya toplu halde ya bir kredi dahilinde veya aylık sabit dönemsel ödemeler şeklinde gerçekleştirebilmek-

tedir. Burada alacaklının yükümlülüklerini yerine getirememesi dolayısıyla karşı karşıya kalınan risk, ödeme şekli aylık sabit veya belirli bir kredi dahilinde yapılan ödemelerde daha fazla olmaktadır (Huan ve Mahoney, 2002: 33). Bu risk karşısında koruyucu unsur olarak ön plana çıkan husus, tersine mortgage'nin sigortalanmasıdır. Bu durumda, sigortalanmış bir tersine mortgage sözleşmesinde sigorta ödemeleri borçluya yapılmaktadır. Böylece borçlanıcının nakit akım riski ile karşı karşıya kalması önlenmektedir.

### 5.2.2. Konutun Kısa Vadede Satılması Halinde Oluşacak Kayıp Riski

Tersine mortgage, konut sahibi için sözleşmesinin imzalanmasından sonra, kısa bir vadede satılması halinde, kayıp riski oluşturmaktadır. Tersine mortgage sözleşmesinin imzalanmasından kısa bir süre sonra konutun satılması halinde borç, tüm kapatma masrafları ve ücretleri ile son derece maliyetli bir tutarı oluşturmaktadır. Yukarıda yer alan bölümlerde açıkladığımız üzere, tersine mortgage daha ziyade konutunda ikamet etme düşüncesinde olan kişiler için uygun olan bir finansal araçtır (Kistner, 1999: 84). Konutun kısa vadede satılması halinde oluşan maliyetlerden dolayı büyük bir kayıp meydana gelmektedir.

### 5.2.3. Nakit İhtiyacı Riski

Diğer bir risk unsuru ise nakit akımının zamanlaması ile ilgilidir. Sabit ödemeli tersine mortgage'de borçlanıcı, nakit ihtiyacının artması riski ile karşı karşıyadır. Bu durumda, tüketicinin ihtiyaçlarına en uygun tersine mortgage ödeme seçeneğinin belirlenmesi önem arz etmektedir. Danışmanlık hizmeti veren kuruluşlar, tüketiciye yönelik bu riskin önlenmesinde son derece önem arz etmektedir.

### 5.2.4. Bilgi Eksikliği ve Yanlış Bilgi Sağlama Riski

Yeterli olmayan hukuki düzenlemelerle beraber, müşteri bilgilendirmesinin eksik oluşu tersine mortgage borçlanıcısı için çok sayıda tehlikenin kapılarını aralamaktadır. Bazı tersine mortgage alacaklıları, konut sahiplerini kötü şartlarla borçlandırmaya, kendileri için avantaj sağlamaya ya da yüksek ücretler elde etmeye veya tersine mortgage borçlanıcısının ihtiyacından daha fazla onu borçlandırmaya çalışmaktadırlar. Yapılan bu tür hileler, tersine mortgage borçlanıcısının konut bedelinin tamamını peşin istemesi halinde daha büyük boyutlara ulaşmaktadır. Tehlikenin boyutunu büyüten sebep ise, tersine mortgage uygulamasının son derece teknik bir konu olması ve konut sahiplerinin yeterli bir finansal bilgiye sahip olmamaları, dolayısıyla borçlanma şartlarını yeterince anlayamamalarıdır.

Amerikan Tüketiciler Birliği'nce, tersine mortgage'ler seçilip tetkik edilmektedir. Bunun nedeni, bu tip borçlanmaların hedefinin, toplum içerisindeki yaşlı insanların konutlarına çoğu kez düşük bedeller ödenerek bu insanların kandırılmasının ve sömürülmesinin önüne geçmektir. Bu tür borçlanmada konutunu ipotek ettirerek borçlanan tersine mortgage borçlanıcısı, sahip olduğu konutun, kişisel nedenler veya derin bir aile hatırası taşıması nedeniyle kendisi için arz ettiği manevi önemden dolayı, bundan çıkar sağlamak isteyen kişilerce haksız yere konutun değerine nispetle daha düşük bedellerle borçlanabilmektedir.

Potansiyel tersine mortgage borçlanıcısı, başvurudan önce bağımsız bir üçüncü kişiden danışmanlık hizmeti almalıdır. Bunun son derece geçerli üç nedeni vardır.

Öncelikle, borçlanıcının konutunu satmak durumunda kalması halinde sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerle ilişkin ayrıntılı bilgi sahibi olması gerekliliği, daha uygun maliyetli borçlanma alternatiflerinin söz konusu olabileceği (örneğin varlık satımı, akrabalarından borçlanma gibi) ve tersine mortgage borçlanıcılarının, oldukça yaşlı olmalarından dolayı çoğu tersine mortgage sözleşmesi, hastalık veya ölüm dolayısıyla tamamlanması mümkün olmamaktadır. Dolayısıyla borçlanıcılar açısından sistemden yeterince fayda sağlanamayarak, geri dönüşümsüz veya geri dönüşümü çok az bir sözleşme gerçekleştirilmektedir.

Tersine mortgage sürecinde karar verme noktasında danışmanlar çok önemli rol oynamaktadır. Çünkü en tarafsız grubu danışmanlar oluşturmaktadır. Borçlanıcının kendisi dahil olmak üzere diğer tüm taraflar işlemde bir menfaat beklentisi vardır. Tersine mortgage uygulamasında olumlu yönde katkı ve fikir telkini son derece önemli bir yer tutmaktadır. Aksi takdirde hatalı bilgi verilmesi büyük maddi kayıplara neden olabilmektedir (Weber ve Chang, 2006: 50).

Tersine mortgage finansal aracı, son derece karışık olup maliyetli bir uygulamayı içerdiğinden dolayı, diğer borçlanma alternatifleri ile karşılaştırmalı olarak düşünülmelidir. Diğer borçlanma alternatifleri değerlendirilmeden veya borçlanma alternatiflerine yönelik yanlış bir değerlendirme sonucu verilen karar borçlanıcı açısından bir risk oluşturarak kayba uğramasına neden olabilecektir.

## **6. TERSİNE MORTGAGE PİYASASINDA RİSKTEN KORUNMAYA YÖNELİK ÖNLEMLER**

### **6.1. Tersine Mortgage Sigortası**

Tersine mortgage sigortası, riskin azaltılmasında son derece önemli bir yer tutmaktadır. Tersine mortgage alacaklısının, borçlanıcıya karşı yükümlülüklerini yerine getirememesi halinde sigortalanmış bir tersine mortgage sözleşmesinde sigorta kuruluşu, ödemeleri borçlanıcıya yapmaktadır (Bradford ve Ann, 1994: 308). Böylece, borçlanıcının nakit akışlarında herhangi bir aksama olmaksızın nakit ihtiyacı karşılanarak, zor durumda kalması önlenmiş olmaktadır.

### **6.2. Menkul Kıymetleştirme ve Çeşitlendirme**

Tersine mortgage menkul kıymetleştirilmesi ile alacaklı taraf, riski yatırımcılara devretmektedir. Menkul kıymetlerin performansı, finansal aracın vadesinin dolumu ile ilgilidir. Bununla birlikte, gayrimenkulün her ne sebeple olursa olsun, değer kaybına uğraması halinde elde edilecek fonlar, mortgage bedelini karşılamayabilecektir. Bu durum ise yatırımcının, menkul kıymetlerden beklenen getirisini azaltacaktır. Diğer taraftan, tersine mortgage borçlanıcısının erken vefatı, evden erken ayrılması veya gayrimenkulün değerlenmesi durumunda, tersine mortgage yatırımcısı daha fazla getiri elde edebilecektir (Landis, 2001: 28).

Düşük düzeyde borç değer rasyosu (LTV) ve konutun belirli dönemlerle tekrar değerlendirilmesi, alacaklının risk düzeyinin azalmasına yardımcı olacaktır. Bundan dolayı alacaklılar coğrafi olarak bölünmüş portföylere yatırım yapmayı tercih etmektedirler (Klein ve Sirmans, 1993: 34). Yeterli miktarda çeşitlendirilmiş bir tersine mortgage portföyü, risk azaltma fonksiyonu görecektir. Gayrimenkulün fiyat değişimlerine yönelik iyi bir coğrafi çeşitlendirme ve bunun gibi tersine mortgage

alacaklısının, borçlanıcının uzun yaşam süresi riskine (longevity risk) yönelik portföyün genişliği, risk düzeyini azaltacaktır (Mayer ve Simons, 1993: 26).

### 6.3. Danışmanlık Hizmetleri

Tersine mortgage, hızlı bir şekilde yaygınlaşmasına rağmen birtakım riskleri de bünyesinde barındırmaktadır. Bu çerçevede, sistemin nasıl çalıştığı konusunda yetkili bir danışmandan bilgi sağlanması, yatırımcılar açısından son derece faydalı olacaktır (AARP Oregon, 2006)

Tersine mortgage uygulamasında danışmanlık kurumu çok önemli rol oynamakta ve borçlanıcıya gelecekte karşılaşılabileceği risk unsurlarına yönelik değerli bilgiler vererek, sistemin işleyişine yönelik olarak bilgilendirmeyi ve alternatif finansal borçlanma enstrümanları arasında en iyi borçlanma ürününün seçimine yardımcı olmayı sağlamaktadır. Diğer bir ifadeyle, danışmanlık kurumu en iyi tersine mortgage programının belirlenmesi, ihtiyaçları en iyi şekilde karşılayacak ödeme seçeneğinin tespiti ve borçlanıcının gelecek hakkında en iyi şekilde bilgilendirilmesinde finansal araç kullanıcılarına değerli bilgiler sağlayan son derece önemli bir kurumdur (Klein ve Sirmans, 1993: 30). Tersine mortgage borçlanıcılarının, sağlıklı karar verebilmelerini sağlamak amacıyla kanun gereği Amerikan Konut ve Kentsel Yaşam Gelişim İdaresi (US Housing and Urban Development-HUD) tarafından yetki almış danışmanlara danışmaları istenmektedir. Amerikan Konut ve Kentsel Yaşam Gelişim İdaresinin (US Housing and Urban Development-HUD) bir departmanı olan Konut İdaresi (Federal Housing Administration-FHA), Konut Karşılığı Mortgage (The Home Equity Conversion Mortgage-HECM) programının (HUD/FHE, HECM) danışmanlarına danışmak ücretsiz olup, tersine mortgage sürecinde bir gereklilik olarak tersine mortgage borçlanıcılarının sağlıklı karar alabilmelerine yardımcı olmaktadır (Weber ve Chang, 2006: 42).

Yukarıda saydığımız hususlarla birlikte değerlendirildiğinde, tersine mortgage sektöründe borç verme, ön borçlanma ve borçlanma danışmanlığı hizmetleri ile tüketicinin korunmasına yönelik çalışmalara gereken önemin verilmesi gerektiğini söyleyebiliriz.

### 7. SONUÇ

Artan ihtiyaçlar, yetersiz emeklilik olanakları ve beklenmeyen durumlar karşısında finansal kaynak ihtiyacı, yeni bir finansal araç olarak gayrimenkul ipoteğine dayalı finansman sistemi olan tersine mortgage uygulamasını, ileri yaş düzeyindeki tüketicilerin kullanımına sunmuştur. İnsanlar, yaşamları boyunca emekliliklerinde daha rahat etmeyi sağlayacak finansal güce kavuşmayı amaçlamaktadırlar. Bu yönde, bazı amaçlar yaşamda gerçekleştirilebilse de birtakım amaçlara da ulaşamamaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, yaşlı nüfus hızla artmakta fakat yaşlı insanların çoğu için soysal güvenlik kuruluşlarından elde edilen gelir ihtiyaçların karşılanmasında yeterli olmamaktadır. Bu çerçevede tersine mortgage, yaşlı insanların finansal ihtiyaçlarının karşılanarak sağlıklı bir sosyal yaşam sürdürülmesi noktasında son derece değerli bir kaynaktır. Tersine mortgage özel bir borçlanma şekli olup sahip olunan konutun ihtiyaçlar doğrultusunda nakde dönüştürülmesi sürecini ifade etmektedir.

Tersine mortgage uygulamasından ne kadar faydalanılacağı borçlanıcının yaşına, sahip olunan konutun değerine, konutun bulunduğu coğrafi bölgeye, belirlenen ödeme seçeneği ile birlikte faiz oranlarına bağlıdır. Bunun anlamı; tersine mortgage borçlusu, daha yaşlı ise ve daha değerli bir konuta sahip ise, daha az borçlanarak daha fazla nakit elde edebilecektir. Tersine mortgage borçlanıcısının sorumluluğu gereğince, sözleşme süresince konutun sahibi, konutun bir bölümünü kiraya veremez, konut için yeni bir sahiplik tesis edemez veya konut karşılığında yeni bir borçlanmaya gidemez.

Tersine mortgage maliyetli ve yapısı itibariyle karışık bir uygulamadır. Bundan dolayı tersine mortgage uygulamasına girmeden önce, diğer tüm seçenekler düşünülerek nakit ihtiyacı analiz edilmelidir. Eğer nakit ihtiyacı az miktarda ve diğer daha ucuz alternatifler ile karşılanma olanağı mevcut ise yöntem kullanılmamalıdır. Çünkü kısa vadeli ve düşük tutarlı borçlanma istemlerinin maliyeti yüksek olmaktadır. Ayrıca tersine mortgage'de emeklilik yıllarının ilk dönemlerinde daha genç olan insanlar hesaplamalarda dikkate alınan yaş faktöründen ötürü daha az para alacaklarını bilmelidirler.

Tersine mortgage'nin gelişim süreci içerisinde; tüketicilerin deneyimleri bu yeni ürünün faydalarını ve maliyetlerini belirleme imkânı sunduğu gibi risk faktörlerinin tespitini de sağlamıştır. Her bir tersine mortgage programına göre risk unsuru farklılık arz etmekle beraber, piyasa koşulları tüketicilere, kendilerine en uygun tersine mortgageyi seçmelerine imkân sağlamaktadır. Sektörde menkul kıymetleştirme ve sermaye piyasalarına ulaşım, sermaye kısıtını önlemektedir. Her finansal araçta olabileceği gibi tersine mortgage'de de piyasa koşullarından, işleme taraf olan üçüncü şahıslardan veya tarafların kendilerinden kaynaklanabilecek bir takım riskler taşımaktadır. Finans literatüründe, riske karşı alınabilecek genel önlemlerin yanı sıra, tarafların bireysel ilgilerinden kaynaklanacak bilgilenmeye dönük çalışmalarla birlikte sigorta hizmetlerinden yararlanılması, sektörde risk yönetiminde önem arz etmektedir. Bununla birlikte, sektörde borç verme, ön borçlanma ve borçlanma danışmanlığı hizmetleri ile tüketicinin korunmasına yönelik çalışmalara katılımcı kurum ve kuruluşlarla beraber, gözlemleyici ve düzenleyici kurumlarca gereken önem verilmelidir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye için ise söz konusu bu finansal aracın kullanımı ve yaygınlaşması zaman alacağı düşünülmektedir. Çünkü Türk insanının sahip olduğu sosyo-kültürel değerler ve mevcut ekonomik koşullarla birlikte finansal sistemin yetersizliği ve nüfus yapısı gibi unsurların bu finansal aracın gelişmiş ülkeler de olduğu gibi Türkiye'de de yaygın bir şekilde uygulanmasına henüz olanak sağlayamayacağı düşünülmektedir.

**KAYNAKÇA**

- AARP Oregon, Preventing and Responding to Senior Financial Abuse in Oregon, [http://www.dfcs.oregon.gov/pdf/finabuse\\_eng.pdf](http://www.dfcs.oregon.gov/pdf/finabuse_eng.pdf), (Erişim Tarihi: 15.12.2006).
- Ateş, Kamil (2005), "Amerika Birleşik Devletlerinde Mortgage Uygulamasında Vergi", *Vergi Dünyası Dergisi*, Sayı:285, Mayıs, ss.50-53
- Boehm, Thomas P, Ehrhardt, Michael C.(1994), "Reverse Mortgages and Interest Rate Risk", *Journal of The American Real Estate and Urban Economics Association*, Vol:22, No:25, Summer, pp:387-408
- BOYSAL, Haydar (1987), İpotek Sözleşmeleri Piyasası, Başlıca İpotek Sözleşmeleri Türleri ve İpotek Arkalı Yeni Menkul Kıymet Türlerinin Özellikle ABD Uygulaması Esas Alınarak İncelenmesi, SPK Raporu
- Bradford, Case and Ann B, Schnare (1994), "Preliminary Evaluation of The HECM Reverse Mortgage Program", *Journal of The American Real Estate and Urban Economics Association*, Vol:22, No:25, Summer, pp: 301-346.
- Briefing Book. (2006), "S&P:Reverse Mortgage Securization Headed for Growth, Mortgage Banking, Vol:66, No:11, pp: 13-16
- Chinloy, Peter and Megbolugbe, Isac F. (1994 ), "Reverse Mortgage: Contractions and Crossover Risk" *Journal of The American Real Estate and Urban Economics Association*, Vol:22, No:25, pp:367-386
- Chou, Kee-Lee, Chow, Nelson W.S and Chi, Irish. (2006), "Willingness to Consider Applying for Reverse Mortgage in Hong Kong Chinese Middle-Aged Homeowners", *Habitat International*, Issue: 30, pp: 716-727
- Davidoff, Thomas and Welke, Gerd. (2004) *Selection and Moral Hazard in The Reverse Mortgage Market*, <http://home.gwu.edu/~alex/bapt/Davidoff.pdf>, (Erişim Tarihi: 25.12.2006)
- Diventi, Theresa and Herzog, Thomas N. (1990), *Modeling Home Equity Conversion Mortgages, Actuarial Research Clearing House* Vol:2, <http://www.library.soa.org/library/arch/1990-99/ARCH90V23.pdf>, (Erişim Tarihi: 25.12.2006).
- Edelstein, Stephanie (1994). Reverse Mortgages: A Resource For Older Homeowners, [http://www.fanniemae.foundation.org/programs/hpd/pdf/hpd\\_0404\\_redfoot.pdf](http://www.fanniemae.foundation.org/programs/hpd/pdf/hpd_0404_redfoot.pdf), (Erişim Tarihi: 14.04.2006).
- Edwards, Douglas J.(2005), "Reverse Mortgages Favored, But Seniors Wary", *Nursing Homes*, Vol:54, No:3, pp:19-20
- Fannie Mae, Considering Reverse Mortgage?, <http://www.fanniemae.com/global/pdf/homebuyers/5stepsforsafety.pdf>, (Erişim Tarihi: 14.04.2006).
- Fannie Mae, Money from Home: A Guide to Understanding Reverse Mortgages, <http://www.fanniemae.com/global/pdf/homebuyers/moneyfromhome.pdf>, (Erişim Tarihi: 14.04.2006).

- Federal Trade Commission, Reverse Mortgages: Get The Facts Before Cashing in Your Home's Equity FTC Facts for Consumers, (2005), <http://www.ftc.gov/bcp/online/pubs/homes/rms.pdf>, (Erişim Tarihi: 04.05.2006)
- Financial Freedom –The Reverse Mortgage Specialist, A Reverse Mortgage Could Make All The Difference in Your Well-Being, <http://www.ffsenior.com/Data/FileManager/Literature/Selections%2017%20Final%20050505.pdf>, (Erişim Tarihi: 04.05.2006).
- Gibler, Karen Martin and Rabianski, Joseph.(1993), “Elderly Interest in Home Equity Conversion”, Housing Policy Debate, Vol:4, Issue:4, Fannie Mea, pp:563-588
- Guarding the Golden Years: Reverse Mortgage, <http://www.consumersunion.org/finance/rmbwc798.htm>, (Erişim Tarihi: 04.05.2006).
- HECM, About Reverse Mortgages for Seniors Home Equity Conversion Mortgages (HECM), <http://www.hud.gov/offices/hsg/sfh/hecm/hecmabou.cfm>, (Erişim Tarihi: 15.12.2006).
- Home Made Money: A Consumer's Guide Reverse to Mortgages, <http://www.aarp.org/revmort/list>, (Erişim Tarihi: 14.04.2006).
- How Do I Get A Reverse Mortgage, [http://www.mtgprofessor.com/A%20-%20Reverse%20Mortgages/how\\_do\\_i\\_get\\_a\\_reverse\\_mortgage.htm](http://www.mtgprofessor.com/A%20-%20Reverse%20Mortgages/how_do_i_get_a_reverse_mortgage.htm), 15.12.2006
- Huan, Clarissa and Mahoney, Jim. (2002), “Equity Release Mortgages”, Housing Finance International, Vol:16, No:4, pp: 29-35
- Kistner, William G. (1999), “Reverse Mortgages: A Source of Cash”, *Healthcare Financial Management*, Vol:53, No:6, pp: 82-84
- Klein, Linda S.and Sirmans, C.F (1993), “Financial Innovation and Development of Reverse Mortgage Programs”, *Benefits Quarterly*, Vol:9, No:1, First Quarter, p p:29-38
- Landis, Sarah. (2001), “Full Speed Reverse”, *Barron's*, Vol:81, No:2, p:28
- Learn About Reverse Mortgage, <http://www.financialfreedom.com/ReverseMortgage/Process>, (Erişim Tarihi: 14.04.2006).
- Mayer, Christopher and Simons, Katerina V. (1993), “Reverse Mortgages and Liquidity of Housing Wealth, Federal Reserve Bank of Boston, *Working Paper*, No: 93-5.
- Miceli, Thomas J and Sirmans, CF. (1994), “Reverse Mortgages and Borrower Maintenance Risk”, *Journal of The American Real Estate and Urban Economics Association*, Vol:22, No:25, pp:433-450
- Office of Consumer Credit Commissioner, Moving Forward with a Reverse Mortgage? <http://www.occ.state.tx.us/pages/consumer/education/RevMortArt.htm>, (Erişim Tarihi: 14.04.2006)



- Reverse Mortgage Consumer Tip Sheet (1999) Consumers Union West Coast Regional Office, <http://www.consumersunion.org/finance/revconwc899.htm>, (Erişim Tarihi:14.04. 2006).
- Reverse Mortgage, <http://www.reversemortgagenation.com/reverse-mortgage.html>, (Erişim Tarihi: 14.04.2006).
- Rodda, Devid and Herbert, Christopher.(2001), *Evaluation Report of FHA's Home Equity Conversion Mortgage Insurance Demonstration*, Contract No: DU100C000005978, Task Order No:2.
- Song, Han-Suck (2004), "Mortgage and Home Equity Insurances for Home Owners and Rent Insurance for Tenants, Stockholm, [http://www.infra.kth.se/BYFA/publikationer/meddelandenOchAvhandlingar/67\\_paper2.pdf](http://www.infra.kth.se/BYFA/publikationer/meddelandenOchAvhandlingar/67_paper2.pdf), (Erişim Tarihi: 15.12.2006).
- Taylor, Diana L. The Reverse Mortgage, <http://www.banking.state.ny.us>, (Erişim Tarihi: 14.04.2006)
- Trowbridge Deloitte, Managing Reverse Mortgage Risk, Is it a Journey Without Risk?, [http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/Managing%20Reverse%20Mortgage%20Risk\(1\)Pdf](http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/Managing%20Reverse%20Mortgage%20Risk(1)Pdf), (Erişim Tarihi: 15.12.2006).
- Uysal, Özge (1999), *Piyasa Riskinin Tespitinde Kullanılan Riskteki Değer (Value at Risk) Yöntemi*, Sermaye Piyasası Kurulu Aracılık Faaliyetleri Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Ankara.
- Weber, Joseph A and Chang, Echo. "The Reverse Mortgage and Its Ethical Concerns", *Journal of Personal Finance*, Vol:5, Issue:1, 2006, pp:37-52
- Wong, Victoria and Paz Garcia, Norma. (1999), There's No Place Like Home: The Implications of Reverse Mortgages on Seniors in California, Consumers Union of U.S., Inc., West Coast Regional Office, <http://www.consumersunion.org>, (Erişim Tarihi: 14.04.2006).