

**TC İSTANBUL KÜLTÜR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**2001 KRİZİ SONRASINDA SORUNLU AKTİFLERİN ÇÖZÜMLENMESİNDE
KAMUNUN VE VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN ÖNEMİ**

Yüksek Lisans Tezi

Ali Ağaoğlu

Anabilim Dalı: İktisat

Programı: Yönetim Ekonomisi

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Durmuş Dündar

KASIM 2011

**TC İSTANBUL KÜLTÜR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**2001 KRİZİ SONRASINDA SORUNLU AKTİFLERİN ÇÖZÜMLENMESİNDE
KAMUNUN VE VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN ÖNEMİ**

Yüksek Lisans Tezi

Ali Ağaoğlu

Anabilim Dalı: İktisat

Programı: Yönetim Ekonomisi

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Durmuş Dündar

KASIM 2011

ÖZET

Ülkemizde 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerle birlikte Türk Bankacılık Sektörü önemli miktarda tahsili gecikmiş alacaklarla (TGA) karşı karşıya kalmıştır. Söz konusu TGA'ların önemli bir bölümü, bu süreçte birçok bankanın Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) devredilmesi ile TMSF aktiflerine geçmiştir. Bu devire ilişkin gerekli olan kaynakların önemli bir bölümü, Hazine Müsteşarlığı'nca (Hazine) TMSF'ye ihraç edilen ikrazen özel tertip Devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) ile sağlanmıştır. Bu devir ile TGA'ların önemli bir bölümü sistem dışına çıkartılmış olup bunun sonucunda da, TMSF'nin mali durumu göz önünde alındığında Hazine önemli bir maliyet ile karşı karşıya kalmıştır.

Bu çalışmanın amacı; 2001 yılında yaşanan krizi sırasında yaşanan TMSF ve Hazine arasındaki borç – alacak ilişkisi çerçevesinde, söz konusu maliyetlerin mümkün olduğunca azaltılması amacıyla, TMSF aktiflerinde yer alan TGA'ların etkin bir şekilde çözümlenmesinde, birçok ülkede kullanılan varlık yönetim şirketlerinin uygulanabilirliğinin tartışılmasıdır.

Bu çalışmada, öncelikle TGA'lar tanımlanmış ve TGA'ların çözümlenmelerine ilişkin hususlar ortaya konulmuştur. Daha sonraki bölümlerde ise çözümlene araçlarından biri olan varlık yönetim şirketleri, çeşitli ülke uygulamaları göz önüne alınarak, yapısal ve operasyonel açıdan detaylı olarak incelenmiştir.

Son olarak, o dönemde ülkemizde TGA'lara ilişkin mevcut durum

gözden geçirilmiş ve önceki bölümlerde ortaya konulan veriler ışığında varlık yönetim şirketlerinin uygulanabilirliği çeşitli alternatifler çerçevesinde tartışılarak, TMSF'nin aktiflerinde yer alan TGA'ların varlık yönetim şirketleri vasıtasıyla çözümlenmesine ilişkin alternatiflere ve uygulamalarına yer verilmiştir.

Günümüzde yaşanan küresel finansal krizin çözümüne de ışık tutabilecek yöntemlerin yeniden gündeme gelmesi, söz konusu bu çözümlerin yeniden ele alınmasını gerekli kılacaktır.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR	v
TABLO LİSTESİ	vi
GRAFİK LİSTESİ	vii
1. GİRİŞ	1
2. TAHSİLİ GECİKMİŞ ALACAKLAR	5
2.1. Tahsili Gecikmiş Alacak Nedir?.....	5
2.2. TGA'ların Ekonomilerdeki Önemi.....	9
2.3. TGA Yönetimi ve Çözömlenleri	11
2.3.1 TGA Yönetimi ve Çözömlenlerine İlişkin Önkoşullar ve Hedefler	11
2.3.2. TGA Yönetimi ve Çözömlenme Yöntemleri.....	15
2.3.2.1. Varlık Yönetim Şirketleri	18
2.3.2.2. Kurumsal Borç Yeniden Yapılandırması	18
3. VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİ VE ÜLKE UYGULAMALARI.....	21
3.1. Varlık Yönetim Şirketleri ve Özellikleri	22
3.1.1 Varlık Yönetim Şirketi Nedir?.....	22
3.1.2 Varlık Yönetim Şirketlerinin Özellikleri	23
3.1.2.1. Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş Amaçları	23

3.1.2.2.	Varlık Yönetim Şirketlerinin TGA Yönetimi ve Çözümlemesinde Avantaj ve Dezavantajları	26
3.1.2.3.	Yapısal Açıdan Varlık Yönetim Şirketleri	29
3.1.2.4.	Operasyonel Açıdan Varlık Yönetim Şirketleri	42
4.	TÜRKİYE’DE VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN UYGULANABİLİRLİĞİ	58
4.1.	2000 ve 2001 Krizlerinin Neden ve Sonuçlarına Bakış	58
4.2.	Kriz Sonrası Gerçekleştirilenler	66
4.2.1	Kriz Sürecinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Bünyesindeki Bankaların Çözümlemesi	70
4.2.2	Kriz Sürecinde Hazine Müsteşarlığı’nca Gerçekleştirilenler ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu ve Hazine Müsteşarlığı Borç Alacak İlişkisi	74
4.3.	Kriz Süreci ve Sonrasında TGA’ların Yönetimi ve Çözümlemesi İçin Gerçekleştirilenler	77
4.3.1	TGA’ların Çözümlemesine İlişkin Düzenlemeler	79
4.3.2	TGA’lara İlişkin TMSF’ce Gerçekleştirilenler	81
4.4.	2004’te Türkiye’deki TGA Sorunu	88
4.4.1	Mevcut Durum	88
4.4.2	TMSF Aktiflerinde Yer Alan TGA’ların Çözümlemesine İlişkin Alternatifler	92
5.	SONUÇ	101
	KAYNAKLAR	109
	EKLER	114
	EK: 1 İstanbul Yaklaşımına İlişkin Özet Bilgi Notu:	114
	EK: 2	118
	EK: 3 Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Organizasyon Şeması	119

KISALTMALAR

BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
CDR	: Consortium de Realization
DİSB	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu
RTC	: Çözüm Tröst Kuruluşu
TGA	: Tahsili Gecikmiş Alacaklar
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
UMS	: Uluslararası Muhasebe Standardı

TABLO LİSTESİ

Tablo 1. Varlık Yönetim Şirketleri ve Kuruluş Amaçları.....	29
Tablo 2. Varlık Yönetim Şirketleri Faaliyet Süreleri.....	31
Tablo 3. Varlık Yönetim Şirketlerinin TGA Çözümlemelerine İlişkin Yasal Çerçeveler.....	38
Tablo 4. TGA'ların Devralınması.....	43
Tablo 5. Bankacılık Sisteminin Finansal Büyüklüklerindeki Gelişmeler.....	57
Tablo 6. TMSF'ye Devredilen Bankalar ve Çözümlemeleri	70
Tablo 7. Tarihi Değerleriyle TMSF Bankalarına Aktarılan Brüt Kaynaklar	71
Tablo 8. Tarihi Değerleriyle TMSF Bankaların Brüt Çözümleme Maliyeti.....	72
Tablo 9. 30.09.2004 İtibarıyla TMSF'nin Hazine Müsteşarlığına Olan Borcu.....	74
Tablo 10. 30.09.2004 Tarihi İtibarıyla Devir-Temlik Alınan Alacaklar.....	81
Tablo 11. 30.09.2004 İtibarıyla TMSF'ce Gerçekleştirilen Tahsilatlar	82
Tablo 12. 31.12.2003 İtibarıyla Yürürlükte Olan Geri Ödeme Sözleşmeleri	83
Tablo 13. 01.01.2004 - 30.09.2004 Döneminde İmzalanan Geri Ödeme Sözleşmeleri.....	83
Tablo 14. 30.09.2004 İtibarıyla Takip ve Dava Bilgileri	84
Tablo 15. 30.09.2004 İtibarıyla TGA'lar.....	87

GRAFİK LİSTESİ

Grafik 1: Bankacılık Sektöründe TGA'lar.....	64
--	----

1. GİRİŞ

2001 krizinin kaçınılmaz sonuçlarından birisi olan “Tahsili Gecikmiş Alacak” sorunun çözümü bugün için farklı bir aşamaya geçmiş, bu konuda yepyeni bir finansal “alt sektör” oluşmuş durumdadır. Bir çok banka bilançolarındaki başta bireysel krediler olmak üzere, sorunlu alacaklarını Varlık Yönetim Şirketlerine ‘satabilmektedir’. Günümüzde “doğal “ olarak kabul edilmeye başlayan bu pratik bu çalışmanın esas alındığı dönem için adeta bir muamma idi.

1980’li yıllardan bu yana kriz yaşayan bir çok ülke gerek kamu eliyle, gerekse de özel sektör eliyle sorunlu varlıkların çözümlenmesi için değişik yöntemler kullanmışlardır. Ancak Türkiye için yepyeni bu uygulamanın nasıl hayata geçirilebileceği, kamu yararını nasıl en yukarıda tutulabileceğini ortaya çıkarabilmek için o günkü koşulları ele almakta yerinde olacaktı. Bugünden bakıldığında yapılabilecek farklı işler, atılabilecek farklı adımlar vardı denebilir. Ancak o günün koşulları oldukça farklıydı ve o günü iyi anlamadan bugünü yorumlamak farklı sonuçlara götürebilirdi. Bu nedenle krizi ve hemen sonrasını öncelikli olarak ele almanın önemliydi.

Diğer yandan “yepyeni” bir sektörün doğrudan özel sektör eliyle inşa edilmesi krizden henüz çıkmış bir ülke için oldukça zordu. Özel sektör hem bu konuda tecrübesiz, hem yeterli sermaye birikimi yoktu. Belki de hepsinden önemlisi finans

sektöründe bu konuda yeterli bilgi birikimi, yeterli tecrübe yoktu! Bunların oluşması zaman alacaktı ve buna karşın sorunun aciliyeti ortadaydı. Bu nedenle devletin hem öncü, hem de sektörün önünü açacak düzenlemeleri yapması hayati önem taşıyordu. Bu çerçevede sorunlu varlıkların çözümünde kamunun rolü; diğer ülke örneklerinde olduğu gibi.; öne çıkıyordu. Bu çalışmada, bu “alt sektörün” bugün yaptıklarından çok, bugünkü varlığını “borçlu” olduğu dönemi daha yakından ele almakta fayda olduğunu varsayarak yola çıkılmıştır.

Ülke ekonomilerinde yaşanan finansal krizler sonucu, ekonomiler tahsili gecikmiş alacaklar (TGA) ile karşı karşıya kalabilmekte ve TGA’ların öncelikle finansal, daha sonra reel sektörü olumsuz etkilemesi ile yarattığı etkilerin boyutu artmaktadır. Bu nedenle TGA’ların çözülmesi, ekonomilerin kriz sürecini atlatabilmesi ve istikrarlı büyüme sürecine geçebilmesi açısından önem arz etmektedir.

Ülkemizde de 2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat aylarında yaşanan krizler ile bankacılık sisteminde TGA’ların miktarı önemli boyutlara ulaşmıştır. Bu süreçte uygulamaya konulan ekonomik program ile özel bankalara ilişkin TGA sorunu; bankaların yeniden sermayelendirilmesi, “İstanbul Yaklaşımı” olarak adlandırılan kurumsal borç yeniden yapılandırması ve bazı bankaların TMSF’ye devredilmesi yoluyla çözümlenmeye çalışılmıştır. Kamu bankaları ve TMSF’ye devredilen bankalara ilişkin TGA sorunu ise, Hazine’ce ihraç edilen özel tertip DİBS’ler ile karşılanmıştır. TMSF bünyesindeki bankalardaki TGA’lar, karşılıklarında

ihraç edilen DİBS'lerin bu bankalara aktarılması yoluyla TMSF'ye devredilmiştir. Bu devire ilişkin olarak gerçekleştirilen DİBS ihraçları nedeniyle TMSF ve Hazine arasında bir borç – alacak ilişkisi doğmuştur.

Yukarıda bahsedilen devir ile TGA'ların önemli bir bölümü sistem dışına çıkartılmış olup bunun sonucunda da TMSF'nin mali durumu göz önüne alındığında Hazine önemli bir maliyet ile karşı karşıya kalmıştır. Söz konusu maliyetin yüksek seviyelere ulaşmış olması, TMSF aktiflerinde yer alan TGA'ların etkin bir şekilde çözümlenmesi, Hazine'nin üstlendiği yükün hafifletilmesi açısından önem arz etmektedir.

Bu çalışmanın amacı; TMSF ve Hazine arasındaki borç – alacak ilişkisi çerçevesinde, söz konusu maliyetlerin mümkün olduğunca azaltılabilmesi için, TMSF aktiflerinde yer alan TGA'ların etkin bir şekilde çözümlenmesinde birçok ülkede kullanılan varlık yönetim şirketlerinin uygulanabilirliğinin tartışılmasıdır.

Bu kapsamda çalışma; giriş ve sonuç bölümü dışında “Tahsili Gecikmiş Alacaklar”, “Varlık Yönetim Şirketleri” ile “Türkiye’de Varlık Yönetim Şirketlerinin Uygulanabilirliği” olmak üzere üç ana bölümden oluşmaktadır.

Bu çalışmanın ikinci bölümünde; TGA'ların tanımı ve TGA'lara ilişkin kavramsal açıklamalar yapıldıktan sonra, TGA'ların ekonomilerdeki önemi tartışılacaktır. Ayrıca TGA yönetimi ve çözümlenmelerine ilişkin önkoşullar ve hedefler ortaya konularak, TGA yönetimi ve çözümlenmelerine ilişkin son yıllarda güncelliğini koruyan “Varlık Yönetim

Şirketleri” ile “Kurumsal Borç Yeniden Yapılandırılması” yöntemlerinden bahsedilecektir. Çalışmanın üçüncü bölümünde, Varlık Yönetim Şirketleri tanımlanarak, bu şirketlerin özellikleri ile kuruluş amaçları açıklanacak, TGA yönetimi ve çözümü açısından sağladıkları avantaj ve dezavantajlar değerlendirilecektir. Ayrıca ülkemizde kriz sonrasında bu yana gündemdeki yerini koruyan varlık yönetim şirketleri, yapısal ve operasyonel açılardan değerlendirilerek dünya uygulamaları da göz önüne alınarak incelenecektir. Dördüncü bölümde ise; ülkemizde 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizler sonrasında bankacılık yeniden yapılandırması çerçevesinde gerçekleştirilenler, TMSF ve Hazine açısından değerlendirilerek TMSF – Hazine borç – alacak ilişkisi açıklanacaktır. Ayrıca varlık yönetim şirketlerinin Türkiye’de uygulanabilirliği açısından şimdiye kadar TGA’ların çözümlenmesine ilişkin gerçekleştirilenlere değinilecek ve bu çerçevede bundan sonraki dönemde TGA’ların etkin bir şekilde çözümlenmesi açısından izlenebilecek yöntemler tartışılacaktır.

Çalışmanın son bölümünde; önceki bölümlere ilişkin genel bir değerlendirme yapılarak ülkemizde TGA’ların durumu gözden geçirilecek ve önceki bölümlerde ortaya konulan veriler ışığında TMSF’nin aktiflerinde yer alan bu soruna yönelik varlık yönetim şirketlerinin uygulanabilirliği ile sorunun bu şirketler vasıtasıyla çözümlenmesine ilişkin önerilerde bulunulacaktır.

2. TAHSİLİ GECİKMiŞ ALACAKLAR

2.1. Tahsili Gecikmiş Alacak Nedir?

Tahsili gecikmiş alacaklar (TGA) en basit tanımı ile borçluların yükümlülüklerini yerine getirememesi olarak ifade edilebilir. Başka bir ifade ile de; borçlunun borçtan kaynaklanan yükümlülüklerini zamanında yerine getiremediği bono, tahvil, kredi gibi borçlanma araçları olarak tanımlanabilir. Daha geniş bir tanım ile; piyasalardaki dalgalanmalar nedeniyle önemli değer kaybına uğrayan gayrimenkuller ve menkuller de (taşınabilir tüm malları, iştirak payları gibi) TGA olarak tanımlanabilir. (Öztrak, 2002) Buna ek olarak, piyasa koşulları ilgili yasal düzenlemeler ve uygulamalar çerçevesinde temerrüt hali gerçekleşmiş olup nakde dönüşmesi gecikmiş ve hukuki takip süreci başlamış varlıklar da TGA olarak ifade edilebilir.

Tahsili gecikmiş alacaklar için; sorunlu varlık, sorunlu aktif ve kötü aktif gibi birçok değişik tanım kullanılmakla birlikte, bu çalışmada TGA olarak ifade edilecek borçlar “borçluların borçlarından kaynaklanan yükümlülüklerini zamanında yerine getiremedikleri tahvil, bono, kredi gibi borçlanma araçları ile bu varlıklara ilişkin, piyasalardaki dalgalanmalar nedeniyle önemli değer kaybına uğrayan gayrimenkul, menkul ve iştirak payları”nı kapsayacaktır.

Tahsili gecikmiş alacaklar, bankacılık sektörü ve muhasebe açısından değişik şekillerde sınıflandırılmaktadır. Bazı ülkelerde TGA’lar, kredi

değerinin düştüğü anlamında kullanılırken, bazı ülkelerde yükümlülüklerin zamanında yerine getirilmediği anlamına gelebilmektedir. Bir yükümlülüğün tahsili gecikmiş alacak olabilmesi için ne kadarlık bir sürenin geçmiş olması gerektiği konusunda uluslararası ortak bir görüş bulunmamaktadır. Bununla birlikte özellikle bireysel krediler yükümlülüklerin doksan gün içinde yerine getirilmemeleri halinde TGA olarak kabul edilmektedirler. Mevzuatlarda bir alacağın TGA olarak tanımlanmasının bankalara bırakılması durumunda, çeşitli ülkelerdeki bankalara ait TGA'ların karşılaştırılmaları, bankaların kullanacakları farklı tanımlamalar nedeniyle güçleşebilecektir. (TBB, 2004: 12)

Çeşitli ülkelerdeki düzenleyici kuruluşlar, TGA'ların tekrar karşılaşılan bir sorun haline gelmelerini engellemek amacıyla, finansal kuruluşları, kredi sınıflandırmalarına ilişkin "Kurum İçi Derecelendirme Esaslı Modeller" [Internal Rating Based Models (IRBs)] geliştirip kullanmaya zorlamaktadırlar. Bu modeller ile kredi başvurularına ilişkin değerlendirmeler, başvuruların göstergeleri önceden belirlenmiş genel kredi sınıflarından birine dahil ederek sonuçlandırılması yaklaşımının aksine, her başvurunun kendi içinde sayısal kriterleri daha ağırlıklı kullanarak değerlendirilmesi ile yapılmaktadır. Basel II yaklaşımının belkemiğini oluşturan söz konusu modeller, bankaların sermaye yeterlilik oranlarının hesaplanmasında, diğer bir ifadeyle, bankaların risklilik derecesini tespit edilmesinde çok önemli görevler üstlenmektedir. Bu modeller bankaların sermaye yeterlilik oranlarını aldıkları risklerle bağdaştırma amacı çerçevesinde düzenleyicilerin ve sermaye sahiplerinin risk yönetimini kolaylaştıracak ve borçlanma sistemini şeffaflaştıracaktır.

Tahsili gecikmiş alacakları sınıflandırmak için üzerinde anlaşılması küresel bir standart olmaması nedeniyle düzenleyiciler ile bankalar etkin ve verimli yöntemleri uygulamak için kendi koşullarına göre düzenlemelere gitmiştir. Örneğin, Amerika Birleşik Devletleri'nde bankalar, TGA'ların bilançolarda aktifler arasında hangi oranda gösterileceğini düzenleyen beş sınıflı bir sistemi kullanmak zorundadırlar. En kötü dereceye sahip TGA'ların % 0,05'i bilançoya yazılabilirken, en iyi dereceyi alan bir TGA'nın % 95'i aktifler arasına sokulabilmektedir. Bu beş sınıflı sistem birçok ülke tarafından da kullanılmaya başlanmıştır. Ancak bazı ülkeler bu beş sınıflı sistemi de kendi geliştirdikleri sistemlerinin içine alarak sistemlerini takviye etme yoluna gitmişlerdir.

Diğer taraftan birçok ülke TGA'ların daha önceden tespiti için bazı düzenlemeler yapmıştır. Örneğin bazı ülkeler, ödeme tarihini geçmiş borçları “ödemesi gecikmiş” sınıfına almak için 180 gün yerine artık sadece 90 gün beklemektedir. Bu sayede, kreditorlerin dikkatinin ödenmemiş borçlara daha erken çekilmesi ve önlemlerin kayıplar büyümeden alınması hedeflenmektedir.

2003 yılında yayınlanan 39 numaralı Uluslararası Muhasebe Standardı (UMS 39) bu sınıflandırmayı standardize etme yolunda büyük bir adım teşkil etmiştir. UMS 39, finansal enstrümanların tanımlanması ve ölçümünü düzenler; maddeleri arasında “zayıf borçlar” da gözden geçirilir. Bu standartların kullanımını mecburi olmasa da, TGA'ların küresel bazda mukayesesini mümkün kılma aşamasında bir başlangıç noktası teşkil etmesi bakımından

küçümsenmemelidir. (Ernst & Young, 2004)

Ülkemizdeki uygulamaya bakıldığında 2000 ve 2001 krizleri sonrası uygulamaya konulan bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması programı çerçevesinde karşılıklara ilişkin bir yönetmelik hazırlanmıştır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nca (BDDK) hazırlanan 30.06.2001 tarihli "Bankalarca Karşılık Ayrılacak Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmeliğin" beşinci maddesi çerçevesinde, donuk alacaklar yönetmelikte üçüncü, dördüncü ve beşinci gruplarda sınıflandırılan ve anaparanın veya faizin vadesinden veya ödenmesi gereken tarihlerden itibaren doksan günden fazla gecikmiş olduğu tüm alacaklar, tahakkuk ettirilen faizlerin ve borçlu üzerindeki faiz benzeri yüklerin anaparaya ilave edilip edilmediğine veya yeniden finanse edilip edilmediğine bakılmaksızın, bu yönetmeliğin uygulanmasında donuk alacak olarak kabul edileceği hükme bağlanmıştır¹. Yine söz konusu yönetmelikte, bir borçluya ait herhangi bir

¹ Söz konusu yönetmeliğin dördüncü maddesi uyarınca, üçüncü grup, "Tahsil İmkanı Sınırlı Krediler ve Alacaklar" 90 ve 180 gün arasında geciken alacaklar, dördüncü grup "Tahsili Şüpheli Krediler ve Diğer Alacaklar", 180 gün ve 1 yıl arasında geciken alacaklar ve beşinci grup "Zarar Niteliğindeki Krediler ve Diğer Alacaklar" ise 1 yıldan fazla bir süredir geciken alacaklar olarak özetlenebilir.

kredinin bu tanıma girmesi halinde diğer kredilerinin de bu kapsamda değerlendirileceği ve borçlunun cari hesapları içinde benzer durumların geçerli olacağı belirtilmiştir.

2.2. TGA'ların Ekonomilerdeki Önemi

Tahsili gecikmiş alacaklar, genelde finansal krizlerin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Borçlular kriz süreçlerinde yaşanan volatilité, yüksek faiz oranları, ekonomik daralmalar, kurdaki dengesizlikler ve kur riskine karşı korunma eksikliği gibi nedenlerle yükümlülüklerini yerine getiremez duruma gelebilmektedir.

Kriz süreçlerinde reel sektör birçok nedenlerle zayıf hale gelebilmektedir. Bu noktada, bankaların aktiflerinde önemli bir yer tutan kredilerin reel sektörün durumu ile birebir ilişkili olduğu düşünüldüğünde reel sektörün bankalar açısından önemi daha da ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle, reel sektör finansal sektör arasındaki ilişkinin göz ardı edilerek, finansal sektörün yeniden yapılandırılmaya çalışılması önemli bir hata olabilecektir. Finansal sistemler, sağlam bir reel sektör olmadan düzgün bir şekilde işleyemezler.

Mevcut TGA sorununun ortadan kaldırılmaması halinde ekonomik büyüme ve mali istikrar açısından risk unsuru oluşturacaktır. (Neyens, 2002)

Ayrıca TGA'ların çözümlene sürelerinin uzaması halinde, finansal krizlerin süresi uzayabilmekte, derinliği artabilmekte ve bu durum ekonomi yönetimleri açısından sıkıntılara neden olabilmektedir. (Woo, 2000: 3)

Kriz dönemlerinde reel sektörün karşılaştığı sorunlar, bankacılık sektörünü de etkileyerek, bu sektörde de önemli problemlerin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Bankacılık sektörü bu problemlere tepki olarak ilk önce reel sektöre olan kredileri kısma yoluna gitmektedir. Bu tercih reel sektörün durumunu daha da kötüleştirir. Karşılıklı negatif etkileşim olarak da adlandırılabilir bu durum, her iki taraf için de sorunun daha da derinleşmesine ve zaman geçtikçe çözümün zorlaşmasına sebep olmaktadır.

Banka bilançolarında yer alan kredilerden bir kısmı zamanla TGA, hatta tahsili şüpheli alacak statüsüne geçmekte ve bu kapsamdaki krediler gün geçtikçe artabilmektedir. Söz konusu sorunlu varlıklar bankaların karlılıklarını da krizden bağımsız etkileyerek sermaye yeterlilikleri ve finansal rasyoları açısından da sıkıntı yaratmaktadır.

Finansal sistemlerde sadece tek bir bankanın zor duruma düşmesi ve bu bankada yer alan TGA'ların önemli bir büyüklükte olmaması halinde, finansal sistemin diğer parçalarını etkilenmeden gerçekleştirilecek bir çözümlene ile, TGA'lar rahatlıkla sorun olmaktan çıkartılabilir. Ancak finansal piyasalarda büyük miktarda TGA bulunması halinde çözümlene sürecinde önemli bir maliyet çıkmaktadır.

Tahsili gecikmiş alacakların ekonomilerde yaratacağı olumsuzluklar sadece mali çerçevede kalmayıp, “ahlâki erozyon” olarak adlandırılabilir bazı davranış değişikliklerine de neden olabilecektir. Örneğin bankaların faaliyetlerinin durdurulması veya ödeme problemi ile karşı karşıya kalmaları borçluların borçlarını ödemede isteksiz davranmaları sonucunu doğurabilmektedir. Ayrıca TGA’ların finansal kuruluşların aktiflerinde önemli bir paya ulaşması durumunda, bu kuruluşlara karşı güven kaybı ortaya çıkabilecek, diğer kurumların işlemlerini daraltmalarına ya da tamamen kapatmalarına ve söz konusu kuruluşların içerisinde buldukları sorunlar daha da ağırlaştırabilmektedir.

2.3. TGA Yönetimi ve Çözümlenmeleri

Bu bölümde öncelikle Tahsili gecikmiş alacak yönetimi ve çözümlenmelerine ilişkin önkoşullar ve hedeflere değinildikten sonra TGA yönetimi ve çözümlenme yöntemlerine ilişkin bilgiler verilecektir.

2.3.1 TGA Yönetimi ve Çözümlenmelerine İlişkin Önkoşullar ve Hedefler

Tahsili gecikmiş alacaklara ilişkin çözümlenmelerin başarılı bir şekilde gerçekleştirilebilmesi için bazı ön koşulların bulunması gerekmektedir.

Bu çerçevede;

- Çözümlenmeye ilişkin irade,
- Karşılaşılan zararların kabullenilmesi,

- Etkin bir hukuki yapı,
- Etkin bir düzenleyici ve denetleyici yapı,
- İstikrarlı bir makroekonomik yapı,

TGA çözümlerinin başarısı için gerekli unsurlardır.

Krizlerin boyutları büyüdükçe TGA sorununun çözülebilmesi için kamu tarafından aktarılan kaynağın boyutlarında da artış olmaktadır. Ayrıca yeniden yapılandırma ve çözümlene sürecinde, sorun tüm mali sistemi etkilediğinden izlenecek stratejilere ilişkin liderlik ve koordinasyon devlet tarafından üstlenilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede, çözümlenmeye ilişkin devletçe gösterilecek sağlam politik ve siyasi irade yaşanan finansal krizler sonrası ortaya çıkan bu TGA sorununun ortadan kaldırılabilmesi için büyük önem arz etmektedir.

Tahsili gecikmiş alacakların çözümlenmesi açısından, TGA'ların defter değerleri (nominal) üzerinden değerlendirilmesi büyük sakınca yaratmaktadır. TGA'lar defter değerleri ile ifade edildikleri sürece "normal varlıklarmış" gibi bir algılamaya yol açabilecektir. Devir alınan TGA'ların en kısa zamanda piyasa fiyatları üzerinden gerçek değerlerinin tespit edilmesi (marked – to – market) böyle bir algılamamanın önüne geçecek ve ortaya çıkan zararın kabullenilmesini kolaylaştıracaktır. (Neyens, 2002)

Mevcut hukuki yapıda borçlu ve alacaklı arasındaki ilişkilerin net olarak tanımlanmış olması gerekmektedir. Borç alacak ilişkisi çerçevesinde,

hakların ve yaptırımların her iki tarafın mağdur olmayacağı bir şekilde düzenlenmiş olması, finansal sistemin ve kredi sisteminin işlerliğini sürdürebilmesi açısından çok önemlidir. Borçluları fazlasıyla koruyan bir hukuki yapı çözümlene sürecini yavaşlatarak bu sürece karşı sosyal ve politik desteği azaltabilecektir. Bu nedenle icra iflas kanunları gibi düzenlemelerin çözümlenmeyi kolaylaştıracak biçimde şekillendirilmesi gerekmektedir.

Bankaların veya finansal kuruluşların TGA'ları çözümlene sürecinde daha istekli davranması, TGA'lara ilişkin düzenlemelerin etkin ve eksiksiz şekilde düzenlenmiş ve uygulanıyor olmasına bağlıdır. Karşılık sistemleri, kredi sınıflandırması gibi uygulamalar bahsi geçen düzenlemelere örnek olarak verilebilir.

İstikrarlı bir makroekonomik yapı, TGA'ların çözümlenmesi için büyük bir önem taşımaktadır. TGA'lara ilişkin bir piyasanın oluşması ve etkin bir şekilde işlerliğini sürdürebilmesi, kriz ortamlarında veya istikrarsız bir makroekonomik yapıda mümkün olmayacaktır. Örneğin, faiz oranlarının istikrarlı ve düşük seviyelerde olması borçluların borçlarını ödeyebilme kapasitelerini artıracak, istikrarlı döviz kuru ise TGA'lara olan yabancı yatırımcı ilgisini artıracaktır.

Ayrıca TGA yönetimi ve çözümlenmesinin başarılı bir şekilde gerçekleştirilebilmesi için yönetim ve çözümlenmeye ilişkin hedeflerin açıkça ortaya konması ve bu hedeflerin mümkün olduğunca birbiriyle çelişmemesi gerekmektedir.

Bu çerçevede en önemli amaçlar arasında:

- Finansal sektörün yeniden yapılandırılmasına yardımcı olmak,
- Yönetim ve çözümleme sürecinde en yüksek geri dönüş oranına ulaşabilmek,
- Çözümlemenin en kısa zamanda tamamlanmasını sağlamak,
- Varlık piyasalarının normalleştirilmesini sağlamak, yer

almaktadır. (Woo, 2000: 6)

Tahsili gecikmiş alacakların çözümlenmesinde yüksek geri dönüş oranı sağlanması, borç verenlerin bu işlevlerine yeniden dönmelerine yol açacak, piyasadaki risk primlerini de aşağıya çekecektir. Ayrıca devletin yaşanmakta olan veya yaşanmış finansal krizler sonucu üstlenmek zorunda kalacağı maliyeti de azaltacaktır. TGA'ların çözümlenmesi sürecinin uzaması söz konusu varlıklara ilişkin bir belirsizlik yaratarak değer kayıpları ve devletler/kamu tarafından üstlenilebilecek zararların artmasına yol açabilecektir. TGA'ların piyasada önemli bir miktarda yer tutması sorunlu olmayan diğer varlıkların piyasalarının da etkin bir şekilde işlemesine engel olabilecektir.

Bu çerçevede, TGA'ların bir an önce çözümlenerek varlık piyasalarından çıkartılması, söz konusu piyasaların daha etkin ve verimli bir şekilde işlemesini sağlayacaktır.

Tahsili gecikmiş alacakların çözümlenmesine ilişkin bazı amaçlar birbiriyle çelişebilmektedir. Örneğin hızlı bir çözümlenme ile yüksek geri dönüş oranı bir ikileme neden olmaktadır. Bazı TGA'ların değerleri ileriki bölümlerde de bahsedileceği üzere yeniden yapılandırma gibi tekniklerle artırılması söz konusu. Ancak genel kural olarak; TGA'ların zaman geçtikçe hızla değer kaybettiği de unutulmaması gereken önemli bir noktadır.

Tahsili gecikmiş alacakların uygun bir şekilde yönetimi ve çözümlenmesi finansal kriz yönetiminin en kompleks ve kritik parçalarından biridir. Başarılı bankacılık yeniden yapılandırmalarında; ödemeler sisteminin korunması, bankaların çalışabilir durumda olması kadar, sorunlu aktiflerin yönetimi ve çözümlenmesi de önemlidir. Yukarıda bahsi geçen hedefler ve önkoşullar çerçevesinde bir yönetim ve çözümlenme gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

2.3.2. TGA Yönetimi ve Çözümlenme Yöntemleri

Tahsili gecikmiş alacaklar yönetiminin etkin bir şekilde gerçekleştirilebilmesi için, TGA'ların net olarak tanımlanmaları ve özelliklerine göre sınıflandırılmaları, daha sonra yönetim ve çözümlenmelerinin yapılması gerekmektedir.

TGA'lar, çözümlenmelerine yönelik olarak aşağıda yer alan kategorilere göre sınıflandırılabilir:

- **Satış:** Adının da ifade ettiği gibi, sorunlu varlıklardan

satılabilecek durumda olanların satılmasıdır. Ancak söz konusu varlıkların satışının gerçekleşebilmesi için bir piyasa bulunması veya böyle bir piyasanın oluşturulması gerekmektedir. Sorunlu varlıkların satışının risklerin ve kaynakların yeniden dağıtılması sonucunu ortaya çıkarabileceği de unutulmaması gereken bir husustur.

- **İyileştirme:** İyileştirme sorunlu varlıklara ilişkin teminatların veya borçluya ait diğer varlıkların haciz ve tasfiye yoluyla değerlendirilmesidir. Ancak iyileştirme sürecinin etkili bir şekilde işleyebilmesi de hukuki çerçeve ve prosedürlere bağlıdır.
- **Yeniden Yapılandırma:** Sorunlu varlıkların bir kısmının veya tamamının yeniden yapılandırılması borçlu ve alacaklı arasında bir müzakere ile borç alacak ilişkisinin daha sağlıklı ve yerine getirebilir bir yapıya kavuşturulmasını ifade etmektedir. Bu süreç ile borç alacak ilişkisinin koşullarının yeniden tanımlanması ve bu süreçten hem borçlu hem alacaklının yarar sağlaması amaçlanmaktadır. Ancak yeniden yapılandırmanın başarılı olabilmesi, borçlu işletmenin kârlı olmasına yani sorunlu varlıkların yeniden yapılandırılması sonucu elde edilecek getirinin söz konusu sorunlu varlıkların tasfiyesi sonucu ortaya çıkacak getiriden fazla olmasına bağlıdır.
- **Kanuni takip - Zarar Yazma:** Tüm kanuni yolların denenemesiyle maksimum tahsilat yapıldıktan sonra sorunlu

varlıkların defter değerleri ile tahsilat arasındaki tutarın zarar yazılarak TGA'ları elinde bulunduran kuruluşça bilançodan ayıklanmasını ifade etmektedir. Zarar yazma, ancak yukarıda belirtilen üç kategoriye de girmeyen veya söz konusu kategorilerde değerlendirilmesi halinde getirisinden daha düşük olacak durumdaki varlıklar için uygulanması daha doğru bir yöntem olacaktır. (Woo, 2000: 5-6)

Özellikle 1990'lı yılların ikinci yarısında Doğu Asya'da yaşanan krizler sürecinde, TGA'ların çözümlenmesi açısından finansal ve reel sektörüneyiden yapılandırılmasında iki çeşit varlık yönetimi ve çözümlenmesi yaklaşımı uygulanmaktadır. Birincisi TGA'ların varlık yönetim şirketi olarak adlandırılabilir yapılar devredilmesi, ikincisi ise borçlu ve alacaklıların gönüllülük esasına göre bir araya gelerek oluşturduğu "kurumsal borç yapılandırma" kurumları çerçevesinde yönetilmesidir. Bu iki yöntem banka yapılandırmalarında, yapısal araç olarak kullanılmakta olup finansal ve reel sektöre ilişkin TGA sorununun ortadan kaldırılmasını ve piyasaların normalleşmesini sağlamaktadır. (Dziobek, 1998:9)

2.3.2.1. Varlık Yönetim Şirketleri

Tahsili gecikmiş alacakların varlık yönetim şirketlerine devredilmesiyle, finansal sistemin yeniden yapılandırılarak, finansal sistemdeki kuruluşların birincil görevlerine dönmelerinin sağlanması ve TGA'lar ile bu varlıklar için oluşturulmuş özel kuruluş veya kuruluşların ilgilenmesi amaçlanmaktadır. Varlık yönetim şirketleri bu çalışmanın ana konusu olmaları nedeniyle ilerleyen bölümlerde daha detaylı bir şekilde ele alınacakları için bu bölümde kurumsal yeniden borç yapılandırılması ile devam edilecektir.

2.3.2.2. Kurumsal Borç Yeniden Yapılandırması

“Kurumsal Borç Yeniden Yapılandırması” (Corporate Workouts) TGA'ların borçlular ve alacaklılar arasında (yani bankalar ile reel sektör şirketleri arasında) gönüllülük esası çerçevesinde yeniden düzenlemesini içeren ve İngiltere Merkez Bankası tarafından tasarlanarak uygulamaya konulmuş bir yöntemdir.² Söz konusu yöntem “Londra Yaklaşımı” olarak da anılmakta ve 1990 sonrasında yaşanan krizlerde, özellikle de Güneydoğu Asya'da yaşanan kriz sonrasında kullanılmıştır. Bu yönteme örnek olarak , Malezya ve Tayland'da uygulanan kurumsal borç yeniden yapılandırmaları verilebilir.³³ “Kurumsal Borç Yeniden Yapılandırması” çalışmaları;

oluşturulacak bir yapı ile borçluların faaliyetlerini sürdürebilmeleri sağlanarak

² Aslında kurumsal borç yeniden yapılandırmaları ile TGA statüsüne girmemiş borçlar da yeniden yapılandırılabilir.

³ Bu uygulama ilerleyen bölümlerde bahsedileceği üzere ülkemizde “İstanbul Yaklaşımı” adıyla hayata geçirilmiştir.

yükümlülüklerini yerine getirebilmelerinin temin edilmesi olarak da ifade edilebilir. Yeniden yapılandırmalar; şirketlerin borçlu olduğu bankalar, şirketlerin borçlu olduğu bono ve tahvil sahipleri, müşteriler, şirket tedarikçilerini ve de devleti kapsayabilmektedir.

Bu yöntemde öncelikle şirketin normal bir şekilde faaliyetlerini sürdürebilirliğinin sağlanabilmesi açısından, şirketin gerekli olan mali kaynaklara sahip olduğu gösterilerek tedarikçi ve müşteri güveni sağlanmaktadır. Bu noktada, şirkete gereken ek finansman ve likidite tedarik edilerek, şirketin mevcut sorunlu durumundan çıkabilmesine yardım edilmektedir. Nitekim şirkete ek finansman; faiz ödemelerinin ertelenmesi, kredilerin vadelerinin uzatılması gibi yöntemler ile sağlanabilmektedir. (Duvan, 2001:10) Bu çerçevede şirket, belirli bir dönem sonrasında işlerliğini yeniden kazanarak geri dönüşleri sağlamaya başlayacaktır.

Kurumsal borç yeniden yapılandırmaları; hem alacaklı hem de borçlularla birlikte şirketlerin faaliyetlerini sürdürebilmesinin sağlanması sonucu, iş gücünün korunması ve üretimin devamı ile ekonomik büyümenin sağlanmasına önemli fayda getirmektedir.

Ancak kurumsal borç yeniden yapılandırmaları, özellikle orta ve uzun vadede TGA'lara ilişkin bir geri dönüş sağlamaktadır. Bu açıdan varlık yönetim şirketlerine göre daha uzun bir süre içerisinde çözümlene söz konusudur.

Ülkemizde mali sistemde yer alan TGA'ların çözümlenmesi açısından "İstanbul Yaklaşımının" uygulamaya konulmuş olması ve çalışmanın amacının; "TMSF – Hazine borç alacak ilişkisi çerçevesinde

TMSF'nin sorunlu aktiflerinin çözümlenmesinde varlık şirketlerinin uygulanabilirliği" olması nedeniyle çalışmanın ilerleyen kısımlarında varlık yönetim şirketlerine daha detaylı bir şekilde değinilecektir.

3. VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİ VE ÜLKE UYGULAMALARI

Son yıllarda yaşanan TGA sorununa ilişkin olarak TGA'ların çözümlenmelerinde varlık yönetim şirketlerinin önemli bir rol oynadığı görülmektedir. Kriz dönemlerinde mali sistemlerde TGA'ların önemli bir paya ulaşması, TGA'ların en etkin şekilde yönetilip çözümlenmesi açısından varlık yönetim şirketlerine olan ihtiyacı ortaya çıkartmıştır. TGA'ların varlık yönetim şirketleri tarafından devralınması ile artık TGA'ların çözümlenmesi bu konuda uzmanlaşmış şirketler tarafından gerçekleştirilmektedir.

1990 yılı sonrasında güncel olarak gündemde daha çok yer almaya başlasa da aslında varlık yönetim şirketlerinin kullanılması veya sorunlu varlıkların bu konuda uzmanlaşmış bir kuruluşça yönetilmesinin ilk örneği 1930'lu yıllara kadar uzanmaktadır. Bütün dünyada yaşanan büyük kriz sonrası, Avusturya'da devlet ve merkez bankasınca finanse edilen, Avusturya Ulusal Bankası ve özel bir muhasebe firması tarafından kurulan bir şirket olan

“Revisionsgesellschaft” varlık yönetim şirketlerinin ilk örneklerinden birini teşkil etmektedir. Bu şirket bankaların sorunlu varlıklarını

daha yüksek kalitede aktifler karşılığında devralarak ve bankaların hisse senetlerini alarak sermayelerine katkıda bulunmuştur. Ancak bu ilk varlık yönetim şirketi, günümüzde geçerli olan ve çalışmanın ilerleyen kısımlarında bahsedilecek olan varlık yönetim şirketlerinin hedeflerinden farklı olarak büyük bankaların devlet tarafından sübvansede edilmesini amaçlamıştır. (Mesutoğlu, 2001: 2-3)

3.1. Varlık Yönetim Şirketleri ve Özellikleri

Bu bölümde varlık yönetim şirketleri tanımlanarak, şirketlerin özelliklerine değinilecektir. Bu çerçevede varlık yönetim şirketlerinin kuruluş amaçları, bu şirketlerin sağladıkları avantaj ve dezavantajları ile şirketler yapısal ve operasyonel açıdan incelenmiştir .

3.1.1 Varlık Yönetim Şirketi Nedir?

Varlık yönetim şirketleri en genel şekilde, TGA'ların devralınarak çözümlenmesi için oluşturulan şirketler olarak tanımlanabilir.

Daha geniş ve kapsamlı bir tanım yapmak gerekirse, varlık yönetim şirketleri; finans sektörüne yönelik olarak sektördeki sorunlu varlıkların, piyasalarca kabul gören ve ticari koşullarda “pazarlanabilir finansal ürünlere” dönüştürülerek, piyasaların akışkanlık kazanmasına katkıda bulunmak amacı ile kurulan, ortaklarına piyasa koşulları çerçevesinde bir sermaye getirisi sağlamayı hedefleyen kuruluşlardır. (Arslan, 2005)

Bu kuruluşlar TGA'ların çözümlenmesi konusunda, mevcut ve/veya olabilecek ürünler, uygulamalar ve düzenlemeler ile ilgili;

- Bilgi – uygulama (know – how) katkısı getirme,
- Değişik risk algılamaları ve vade yapıları çerçevesinde taze sermaye girdisi sağlama,
- Bu şekilde piyasalara “akışkanlık” kazandırılması,

işlevlerini yerine getirmektedir. (İlseven, 2005)

Ayrıca varlık yönetim şirketlerinin bir tanımı da, 31.01.2002 tarih ve 4743 sayılı “Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunun” üçüncü maddesi ve 01.10.2002 tarihli “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmeliğin” üçüncü maddesi uyarınca bankalar, özel finans kurumları ve diğer mali kurumların alacakları ile diğer varlıkların satın alınması, yeniden yapılandırılarak satılması amacıyla yönelik olarak faaliyet göstermek üzere kanun/yönetmelik hükümlerine göre izin alarak kurulan şirketler olarak yapılabilir.

3.1.2 Varlık Yönetim Şirketlerinin Özellikleri

3.1.2.1. Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş Amaçları

Varlık yönetim şirketleri; TGA'ların çeşitleri, büyüklükleri ve dağılımı, bankacılık sektörünün yapısı, bankalarda veya kamuda söz konusu

TGA'ların yönetimi ve çözümlenmeleri için bir yapı olup olmaması gibi birçok değişken çerçevesinde, çeşitli şekillerde oluşturulabilmektedir. Ülke örneklerinde ve ilerleyen kısımlarda varlık yönetim şirketleri daha detaylı bir şekilde incelenirken de görülebileceği üzere, varlık yönetim şirketlerine ilişkin tek bir optimal çözüm bulunmamakta olup birçok parametre çerçevesinde farklı çözümler bulunabilmektedir.

Ülke örnekleri incelendiğinde varlık yönetim şirketlerinin farklı nedenlerle kuruldukları görülmektedir.

Bunlardan bazıları;

- Sorunlu ama yaşayabilir (viable) finansal kuruluşların yeniden yapılandırılması,
- Sorunlu ama yaşayamaz (non – viable) kuruluşların tasfiyesi,
- Kamu bankaları veya kamuca devralınmış bankaların yeniden yapılandırılması,

olarak sıralanabilir. (Woo, 2004: 11-16)

Sorunlu ama yaşayabilir finansal kuruluşların yeniden yapılandırılması amacıyla varlık yönetim şirketlerinin kullanılması, 1992 yılında İsveç'te Nordbanken adlı ticari bir bankanın kredi zararları nedeniyle sermaye yetersizliğine düşmesi sonucu tekrar gündeme gelmiştir. Bu çerçevede, bankanın tamamı devletçe satın alınmış ve banka bünyesinde

Securum adı verilen bir yapı oluşturularak, bankanın sahip olduğu TGA'lar bu yapıya devredilmiştir. Daha sonra Securum banka bünyesinden ayrılmış ve tek başına faaliyet göstermeye başlamıştır.(Woo, 2000: 15)

Sorunlu ve yaşayamaz kuruluşların yeniden yapılandırılmasına da örnek olarak Amerika Birleşik Devletleri'nde oluşturulan “Çözüm Tröst Kuruluşu” (Resolution Trust Corporation - RTC) gösterilebilir. RTC 1980'li yıllarda bankalarla birlikte, birçok tasarruf ve kredi kuruluşunun (Saving and Loan Associations, S&L) batması üzerine bu kuruluşların tasfiyelerinin yürütülmesi ve bu kuruluşlara ait varlıkların yönetilerek elden çıkartılması ile ilgilenmiştir. (Mesutoğlu, 2001: 10)

Ayrıca 1990'ların sonlarına doğru Güney Kore'de kurulan “Korean Asset Management Corporation (KAMCO)” ve Endonezya'da kurulan “Indonesia Bank Restructuring Agency (IBRA)” gibi kuruluşların hem yaşayabilir hem de yaşayamaz kuruluşlara ilişkin olarak faaliyet göstermektedir.

Bununla birlikte kamu bankaları veya kamuca devralınmış bankaların özelleştirme süreçlerinde, bu bankalara ait TGA'ların çözümlenmesi amacıyla varlık yönetim şirketlerinin oluşturulmasına da örnek olarak, 1995 yılında, Fransa'da Credit Lyonnais Bankası'nın TGA'larını devralması için kurulan, “French Consortium de Realization (CDR)” gösterilebilir.

3.1.2.2. Varlık Yönetim Şirketlerinin TGA Yönetimi ve Çözümlemesinde Avantaj ve Dezavantajları

Varlık yönetim şirketlerinin TGA'ların çözümlenmelerine ilişkin kullanılmaları, sağladıkları bazı avantajdan kaynaklanmaktadır. Varlık yönetim şirketlerinin sağladıkları avantajlar şu şekilde sıralanabilir:

- TGA'ların ekonomilerdeki paylarının önemli bir büyüklüğe ulaşması, finansal kuruluşların asli fonksiyonlarından uzaklaşarak kaynaklarının önemli bir bölümünü TGA'ların çözümlenmesine ayırmalarını gerektirecektir. Bu çerçevede, TGA'ların varlık yönetim şirketlerince devralınıp yönetilmesi, finansal kuruluşların asli fonksiyonlarından uzaklaşmalarını engellemektedir.
- TGA'ların varlık yönetim şirketlerine devri ile insan kaynakları açısından daha etkin bir yapı sağlanabilecek ve varlık yönetim şirketlerinin sahip oldukları bilgi – uygulama katkısı ile çözümlene sürecinde daha olumlu sonuçlar ortaya çıkacaktır. Ayrıca varlık yönetim şirketlerince birçok TGA'nın bir arada çözümlenmesi, ölçek ekonomisi (economies of scale) ile etkinliğin artmasını sağlayacaktır.
- Borçlu ve alacaklılar arasındaki sağlıksız borç alacak ilişkilerinin ortadan kalkması ile varlık yönetim şirketleri TGA'ların çözümlenmelerinde daha başarılı olabileceklerdir.

- TGA'ların finansal kuruluşlardan devralınması, finansal kuruluşların daha sağlıklı bir şekilde değerlendirilerek fiyatlanması ve daha rahat sermaye sağlanması sonucunu ortaya çıkartacaktır.
- TGA'lara ilişkin sınırlı uzmanlık ve gelişmemiş bir piyasa olması durumunda varlık yönetim şirketlerinin oluşturulması daha etkin bir ikincil piyasa oluşturulması açısından fayda sağlayacaktır.
- TGA'ların değerlerinde yaşanan "değer erozyonu" olarak adlandırılabilir düşüşün önlenerek, bu varlıkların ekonomiye yeniden kazandırılmalarını mümkün kılacaktır.

Yukarıda bahsedilen avantajların yanında, varlık yönetim şirketlerinin bazı olumsuz yanları da bulunmaktadır.

- TGA'ların varlık yönetim şirketlerine devirleri ile bu TGA'lara ilişkin kurumsal hafıza da ortadan kalkmış olacaktır. TGA'lara ilişkin bilgilerin sınırlı olması halinde, TGA'ların çözümlene sürecinde çeşitli olumsuzluklar ortaya çıkabilmektedir.
- Borçlular ilk alacaklılarına göre varlık yönetim şirketlerine ödeme yapmaya daha az istekli olabileceklerdir. Borçları devredilen borçlular daha sonra yeni borç alma imkanlarının

olmayacağı düşüncesi ile mevcut borçlarını ödememe yönünde hareket edebilecektir. (Mesutoğlu, 2001: 4) Bankaların ise; aktiflerinde yer alan TGA'ları, varlık yönetim şirketlerine devredebilme imkanına sahip olmaları, bankaların kredi değerlendirme ve kullandırma ile kredilerin takibi sürecinde daha özensiz davranmalarına yol açabilecektir.

- TGA'ların hangi fiyatlarla (Transfer Price) varlık yönetim şirketlerine devralınacağı önem arz etmektedir. Kurulu ve işler bir TGA piyasası olmaması durumunda TGA'ların hangi fiyatlar üzerinden devredileceği ve belirlenecek fiyatların az veya çok olduğu hakkında kamuoyunda tartışma yaratabilecektir.

Kanun koyucular ekonomilerde; TGA'lara ilişkin çözümlene ihtiyacı gerektiren bir durumun ortaya çıkması halinde, varlık yönetim şirketlerini yukarıda bahsi geçen olumlu ve olumsuz yönlerini bir arada değerlendirerek, bu şirketleri nasıl oluşturulacağına karar vermek durumundalar. Varlık yönetim şirketlerinin kurulmasına ilişkin bir kararın ortaya çıkması halinde, nasıl bir varlık yönetim şirketinin/şirketlerinin kurulması gerektiği konusu hakkında fikir vermesi açısından, dünya uygulamalarına ilişkin örneklere de değinilerek, varlık yönetim şirketlerinin yapısal ve operasyonel açıdan incelenmesinde fayda olacaktır.

3.1.2.3. Yapısal Açıdan Varlık Yönetim Şirketleri

Varlık yönetim şirketlerinin yapısal açıdan; şirket hedeflerinin belirlenmesi, kamu veya özel sektörde kurulması, merkezi veya merkezi olmaması, yasal yapısı ile yönetim denetimleri alt başlıkları, altında incelenecektir.

3.1.2.3.1. Varlık Yönetim Şirketlerinin Hedeflerinin Belirlenmesi

Varlık yönetim şirketleri, önceki bölümde yer alan TGA çözümlerine ilişkin hedefler çerçevesinde faaliyet göstereceklerdir. Hedeflerin açık ve net şekilde belirlenmesi, çözüm sürecinde başarı ve etkinliği sağlayacaktır.

Tahsili gecikmiş alacak yönetimi ve çözümlemesine ilişkin hedefler çerçevesinde varlık yönetim şirketleri, hızlı bir çözümleme sağlanabilmesi için TGA'ların satışına odaklanabileceği gibi, orta vadede çözümlemeyi hedefleyen bir yeniden yapılandırma fonksiyonunu da üstlenebilecektir. Ayrıca

varlık yönetim şirketleri, TGA'ların piyasalardan ayıklanarak bünyelerine aktarılmaları ile uzun vadeli bir yaklaşımla depo görevi de görebilecektir.

Aşağıdaki tabloda yer alan, bazı dünya uygulamalarında da görülebileceği üzere, varlık yönetim şirketleri bu amaçlardan birkaçı çerçevesinde de faaliyet gösterebilmektedir.

Tablo 1: Varlık Yönetim Şirketleri ve Kuruluş Amaçları

	Varlık Yönetim Şirketi	Kuruluş Amacı
Çin	Great Wall Asset Management	Yeniden Yapılandırma / Hızlı Çözümleme
	Orient Asset Management	Yeniden Yapılandırma / Hızlı Çözümleme
	Cinda Asset Management	Yeniden Yapılandırma / Hızlı Çözümleme
	Huarong Asset Management	Yeniden Yapılandırma / Hızlı Çözümleme
Endonezya	IBRA	Yeniden Yapılandırma
Japonya	Resolution and Collection Corporation	Hızlı Çözümleme / Tahsilat
Güney Kore	KAMCO	Yeniden Yapılandırma / Hızlı Çözümleme
Malezya	DANAHARTA	Yeniden Yapılandırma / Hızlı Çözümleme
Tayland	Thai Asset Management (TAMC)	Yeniden Yapılandırma
Meksika	Bank Fund for Savings Support (FOBAPROA)	Hızlı Çözümleme
Finlandiya	Arsenal	Yeniden Yapılandırma / En Düşük Maliyetle Çözümleme

Kaynak: BIS Financial Stability Institute Çalışmaları, Rapor No 3-2004, Klingebiel, "The Use of Asset Management Companies in the Resolution of Banking Crises: Cross-Country Experiences"

Varlık yönetim şirketlerinin kuruluş aşamasında faaliyet süreleri belli bir zaman ile sınırlandırılabilir. Varlık yönetim şirketleri için belli bir sürenin öngörülmesi halinde, bir amaç çerçevesinde proje uygulaması yaklaşımı ile faaliyetlerin yürütülmesi sağlanacaktır. Böylece varlık yönetim şirketleri

TGA'ların çözümü açısından belli bir takvime uymak zorunluluğu nedeniyle çözümleme süreci daha hızlı bir şekilde gerçekleşebilecektir. Bu sınırlama, özellikle kamu sahipliği bulunan yapıların hızlı bir şekilde faaliyet göstermesi açısından faydalı olacaktır. Herhangi bir sınırlama bulunmayıp varlık yönetim şirketlerinin ömrünün sadece devralınan TGA'ların çözümü gibi hedeflere bağlanması halinde ise mevcut yapının devam ettirilmesi gibi bir güdüye yol açabilecektir. Belli bir süre ile sınırlanmayan

varlık yönetim şirketlerinde, mevcut yapının korunması amacıyla çözümlenmelerin beklenenden yavaş tamamlanması ile karşı karşıya kalınabilecektir. Ayrıca, şirketin başarısı kendini tasfiyesi anlamına gelecektir.

Özel sermayeli yapılarda ise, yatırımcıların belli bir TGA

potansiyelini kullanıp belli bir kar sağladıktan sonra yatırımdan çekilme şeklinde yaklaşımları görülebilmekte, bu çerçevede yatırımcıların sürekli bir yapıya bakışları olumsuz olabilmektedir.

Ayrıca, varlık yönetim şirketlerine ilişkin faaliyet süreçlerinin belirlenmesi, kamuoyu tarafından çözümleme sürecinin takip edilip değerlendirilmesi açısından da fayda sağlayacaktır. (Fung, 2004: 16)

Sürekli bir yapının oluşturulması, kriz dışı dönemlerde de bu yapının işleyerek, likidite sağlayan bir ikincil piyasa bulunması sebebiyle, ortaya çıkabilecek büyük TGA problemlerinin önüne geçilmesi mümkün olacaktır.

Kamu sermayeli varlık yönetim şirketlerinin belli bir süre sonra özelleştirilmesi de yararlı bir alternatif olarak düşünülebilecektir⁴.

Ayrıca, varlık yönetim şirketlerinin faaliyet sürelerini, başlangıçta belli bir süre ile sınırlandırmayıp TGA'ların durumuna göre süreç içerisinde karar verilmesi de politika yapıcılarınca uygulanan bir yöntemdir.

Bu çerçevede, varlık yönetim şirketlerinin faaliyet süreçlerinin belirlenmesinde, devralınan TGA'ların özelliklerinin ve belirlenen amaçların göz önüne alınması doğru olacaktır. Aşağıdaki tabloda çeşitli ülke örneklerindeki uygulamalar yer almaktadır.

⁴ KAMCO, devraldığı TGA'ların finansal sistemden ayrıştırılarak tasfiyesi ve mali sistemde güçlü bir yapının sağlanması sonrası ile özelleştirilmesi planlanıyordu.

Tablo 2: Varlık Yönetim Şirketleri Faaliyet Süreleri

	Varlık Yönetim Şirketi	Kuruluş Yılı	Hedeflenen Faaliyet Süresi
Çin	Great Wall Asset	1999	10
	Orient Asset Management	1999	10
	Cinda Asset Management	1999	10
	Huarong Asset	1999	10
Endonez	IBR	1998	6
Malezva	DANAHARTA	1998	7
Tayland	Thai Asset Management	2001	12

Kaynak: BIS Financial Stability Institute Occasional Paper No 3-2004 (2011 yılı itibarıyla IBRA dışındakiler varlıklarını sürdürüyor)

3.1.2.3.2. Kamu ve Özel Varlık Yönetim Şirketleri

Varlık yönetim şirketleri yapısal açıdan incelendiğinde kuruluş amaçları çerçevesinde kamu ve/veya özel sektör tarafından kurulabildikleri görülmektedir.

Varlık yönetim şirketlerinin ne şekilde (kamu ve/veya özel sektör) oluşturulması gerektiği; TGA'ların finansal sistem içindeki ağırlığı, hedeflenen çözümleme süresi, varlık yönetim şirketinin finansmanı gibi birçok değişken göz önüne alınarak belirlenmektedir.

Tahsili gecikmiş alacakların ekonomilerde büyük bir pay alması ve bütün finansal sistemde yeniden yapılandırma söz konusu olduğunda böyle bir maliyetin altına tek başına özel sektörün girmek istemeyeceği mutlaklıdır. Böyle bir durumda, kamunun ister istemez TGA'ların çözümlenmesinde rol alması gerekmektedir. Yine daha önce de belirtildiği üzere, tüm mali sisteme ilişkin ortaya konulan bir yeniden yapılandırma programı olması durumunda, kamunun liderlik ve koordinasyon görevini üstlenmesi daha akılcı olmaktadır. Ayrıca, özel sektör

sahipliğindeki varlık yönetim şirketlerinin önemli miktarda TGA'ya ilişkin çözümleme sürecinde rol alması, 2008 krizinde de görüldüğü üzere finansman açısından devlet garantisi beklentisini ortaya çıkartabilmektedir. Ancak böyle bir durumda devletin garanti vermesi yerine bir varlık yönetim şirketi kurması, TGA'ların değerlerinde yaşanacak artışlar ile devletin katlandığı maliyet azalabilmektedir. ABD'de General Motors ve Citibank örneğinde olduğu gibi... Yine özel sektör tarafından kurulacak bir varlık yönetim şirketinde, devlet bazlı bir garanti sistemi söz konusu olduğunda şirketin aktiflerinin en iyi fiyattan satılması konusunda göstereceği gayret tartışılır duruma gelebilecektir. Bu da daha sonra devlet/kamu açısından zarar yaratan bir durum ortaya çıkmasına yol açabilecektir.

Herhangi bir bankada orta veya büyük ölçekli bir sorunlu aktif portföyü bulunması durumunda, söz konusu banka bünyesinde bir varlık yönetim şirketi benzeri bir yapı oluşturulabilecektir. Böylece bankanın sorunlu aktifler konusundaki bilgi ve borçlularla olan yakın ilişkisinden yararlanabilecektir. Ancak bu noktada, bankanın öncelikli hedef ve işlerinden uzaklaşarak, sorunlu aktiflerin çözümünün bankanın öncelikli hedefi olmasının önüne geçilmelidir. Örnek olarak, gayrimenkul gibi sorunlu aktiflerin çözümlenmesinin konunun uzmanı profesyoneller tarafından gerçekleştirilmesi daha uygun olacaktır.

Tamamen kamu tarafından sermayelendirilen veya kamu ortaklığı ile oluşturulan bir varlık yönetim şirketi yasal açıdan bazı özel haklara sahip

olabilmekte bu haklar çözümleme açısından bazı rahatlıklar sağlayabilmektedir⁵.

Yine kamu bünyesinde oluşturulacak bir varlık yönetim şirketi yeni bir yapılanma olabileceği gibi var olan bir kuruluş bünyesinde de oluşturulabilmektedir⁶. Ancak bu noktada varlık yönetim şirketinin bünyesinde kurulan kuruluşun hedefleri ile çatışmaması gerektiği ortaya çıkmaktadır. Merkez bankalarının temel görevinin fiyat istikrarının sağlanması olduğu düşünülünce böyle bir yapının merkez bankaları bünyesinde kurulmasının uygun olmadığı görülmektedir. (Ingves, 2004: 3)

Malezya’da kurulan “Pengurusan Danaharta Nasional Bernad (DANAHARTA)”, Endonezya’da kurulan IBRA, İsveç’te kurulan Securum, Finlandiya’da kurulan Arsenal gibi kuruluşlar kamu tarafından kurulmuştur. Güney Kore’de oluşturulan KAMCO’da ise özel finansal kuruluşlarında payı bulunmaktadır⁷.

3.1.2.3.3. Merkezi ve Merkezi Olmayan Varlık Yönetim Şirketleri

Varlık yönetim şirketleri yapısal açıdan incelenmeye devam edildiğinde; merkezi varlık yönetim şirketleri ve merkezi olmayan varlık yönetim şirketleri olarak iki şekilde oluşturulabildikleri görülmektedir.

⁵ Özellikle Güney Kore ve Malezya’da oluşturulan varlık yönetim şirketlerinde, çıkartılan yasalar ile bu şirketlere önemli haklar sağlanmıştır

⁶ Güney Kore’de kurulan KAMCO adlı varlık yönetim şirketi, asıl olarak 1962 yılında Kore Kalkınma Bankası’na ait sorunlu varlıkların çözülmesi amacıyla kurulmuş, 1966 yılından itibaren ise tüm finansal kuruluşlara hizmet veren bir yapıya dönüştürülmüştür. Bu süreçte KAMCO birçok görevi yerine getirmeye çalışmıştır.

⁷ KAMCO’nun sermaye yapısına baktığımızda yüzde 42,8’i devlete, yüzde 28,6’sı Kore Kalkınma Bankası’na ve geri kalan yüzde 28,6’sı ise özel özel bankalara aittir.

Merkezi varlık yönetim şirketleri, ekonomilerde ortaya çıkan TGA'ların tek bir varlık yönetim şirketi çatısı altında toplandığı varlık yönetim şirketleri olarak tanımlanabilir.

Merkezi olmayan varlık yönetim şirketlerinde ise, her bir sorunlu kuruluş için ayrı bir varlık yönetim şirketi oluşturulması gündeme gelmektedir. Bu yapıya kötü banka (Bad Bank) adı da verilebilmektedir.

Dünya uygulamalarına baktığımızda iki yaklaşımında uygulandığı görülmektedir. Endonezya, Güney Kore ve Malezya gibi ülkelerde merkezi varlık yönetim şirketleri kurulmuş ve bütün sorunlu finansal kuruluşlara hizmet vermiştir. Ayrıca bu merkezi yaklaşım Amerika Birleşik Devletleri'nde de uygulanmıştır. Çin ve İsveç'te ise varlık yönetim şirketleri sorunlu kuruluşlar için ayrı ayrı oluşturulmuştur. Tayland'da ise karışık bir sistem uygulanmış bütün bankaların bünyelerinde varlık yönetim şirketi kurması desteklenirken bu şirketlerden sorunlu aktifleri satın alacak tek bir merkezi varlık yönetim şirketi oluşturulmuştur. İki yaklaşımdan birinin tercih edilmesi için iki yaklaşımı da incelediğimizde, herhangi birinin avantajlı olarak ortaya çıktığını ifade etmek kolay değildir. Çünkü iki yaklaşımında 'ilgili krizin şartlarına göre' çeşitli avantajları ve dezavantajları bulunmaktadır.

Bu çerçevede merkezi varlık yönetim şirketlerinin avantajları şu şekilde sıralanabilir:

- TGA'ların, devralınması ve çözümlenmesinde belirlenecek tek bir değerlendirme yöntemi kullanılabilinecektir.

- İnsan kaynakları açısından daha etkin bir yapı oluşacak, bilgi ve uzman personel açısından ölçek ekonomisi sağlanabilecektir.
- Banka ve kuruluşlar arası bağlantılar sona erdiğinden, merkezi olan kuruma özel yasal haklar sağlanarak borçların geri dönüşü ve yeniden yapılandırması daha hızlı sağlanabilir.
- Bankalar temel faaliyetlerine daha rahat odaklanabileceklerdir.
- Ekonomik ve sektörel bazda yeniden yapılandırma olanakları ortaya çıkacaktır.
- TGA'lara ilişkin teminatların tek ve ortak bir yapı altında toplanması, borçlular ve teminatlar üzerinde daha etkin bir yapı ve yönetim sağlanabilecektir. Oluşturulacak varlık yönetim şirketi sayesinde özel yasal haklar ile borçların geri dönüşü ve yeniden yapılandırması konusunda daha etkin çalışılabilecektir.
- Kamunun sorunlu aktifleri devralmasında banka yeniden yapılandırılmaları açısından bazı şartlar koşul olarak öne sürülebilir. Bu noktada, sorunlu bankalar açısından operasyonel yeniden yapılandırma konusunda daha zorlayıcı olacak ve ekonomik ve sektörel bazda yeniden yapılandırma olanakları ortaya çıkabilecektir.

Merkezi varlık yönetim şirketlerinin ayrıca bazı dezavantajları da

bulunmaktadır.

- Şirket yönetimi özel bir yapılanmaya göre daha zayıf olacağı için operasyonlarda verimlilik açısından düşüş olabilecektir.
- Merkezi kamu kurumu niteliğinde olan yapılanmalar siyasi müdahaleye açık olabilecektir.
- Devranılan aktiflerde değer kaybı bankacılık sektörü dışına çıktığında daha hızlı olabilecektir.
- Merkezi bir kuruma devredilen sorunlu aktiflerin çözülme süresi daha uzayabilmektedir.
- Etkin yönetim sağlanamaması durumunda finansal sistemde kredi disiplini açısından sıkıntılar yaratabilecektir.
- Sorunlu aktiflerin özel bankalardan devralınması durumunda devralınma fiyatının belirlenmesi daha zor olacaktır.

3.1.2.3.4. Varlık Yönetim Şirketlerinin Yasal Yapısı

Daha önceki bölümde de yer aldığı üzere, TGA'ların yönetimi ve çözümlemesi açısından varlık yönetim şirketleri için gerekli yasal düzenlemelerin yapılmış olması büyük önem taşımaktadır. Kurulacak olan varlık yönetim şirketinin TGA'ları devralmasının borçlu tarafından engellenmesinin önüne geçilmesi gerekmektedir. Yine varlık yönetim şirketlerinin, karar alma süreçlerinin rahat ve sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi, varlık yönetim şirketlerinin bazı düzenlemeler ile desteklenmesi halinde

gerçekleşebilecektir. Varlık yönetim şirketinin borçlular tarafından, aldığı kararlar nedeniyle yargılanabilmesi yönetimi sıkıntıya sokacaktır. Ancak bu noktada varlık yönetim şirketine tanınan hak sınırlarının düzeyinin belirlenmesi çok önemlidir, çünkü bununla varlık yönetim şirketinin sahip olduğu özel hakları suiistimal edebilme olanağının da önüne geçilmiş olunacaktır.

Varlık yönetim şirketlerinin etkinliği açısından, icra ve iflas kanunları gibi düzenlemelerin TGA çözümleme sürecine yardımcı olacak şekilde yenilenmesi, bunun mümkün olmadığı durumlarda varlık yönetim şirketlerine özel haklar tanınması, varlık yönetim şirketlerinde karar alıcı ve uygulayıcı birimlerin görevlerini yerine getirirken yasal koruma altında bulunmaları ve bağımsız bir yapı dahilinde çalışmaları önemlidir. Ancak bağımsızlığın beraberinde hesap verilebilirliği de getirmesi gerektiği unutulmamalıdır.

Varlık yönetim şirketi uygulaması ile kurumsal borç yeniden yapılandırmasının beraber uygulandığı durumlarda, iki yapı arasındaki koordinasyonun sağlanması ve yapıların hedeflerinin birbiriyle çelişmemesi açısından gerekli yasal düzenlemelerin en iyi şekilde yapılması gerekmektedir.

Aşağıdaki tabloda görülebileceği üzere birçok ülkede varlık yönetim şirketlerine özel haklar tanınmıştır.

Tablo 3: Varlık Yönetim Şirketlerinin TGA Çözümlerine İlişkin Yasal Çerçevesi

	Ticaret, Şirketler, İcra, İflas Gibi Kanunlarda Değişiklikler	Ozel Haklar	Varlık Yönetim Şirketi Çalışanları İçin Yasal Koruma	Bağımsızlık
Çin	1986 yılında	Var	Yok	Sınırlı
Endonezya	1998 yılında revize edildi ve güncellendi	Var	Yok	Yok
Japonya	Uzerinde Çalışılıyor	Yok	Yok	Sınırlı
Güney Kore	1998 yılında güçlendirildi	Var	Yok	Var
Malezya	Uzerinde Çalışılıyor	Var	Yok	Sınırlı
Tayland	1998 yılında revize edildi	Var	Yok	Sınırlı

Kaynak: BIS Financial Stability Institute Occasional Paper No 3-2004

Kaynak: BIS Financial Stability Institute Occasional Paper No 3-2004

Bunlara örnek olarak Güney Kore’de KAMCO’ya; yeniden yapılandırdığı krediler ve firmalara ilişkin olarak başlatılan haciz işlemlerinin ve diğer hukuki prosedürlerin askıya alınması, firmalara işletme sermayesi verebilmesi ve firmalara ilişkin alacakların sermayeye dönüştürmesi gibi yetkiler verilmiştir. Yine Malezya’da DANAARTTA’ya; borçluların onayı gerekmeksizin bir kredinin bütün teminatları ile devraldıktan sonra üçüncü kişilerin bu varlıklar üzerindeki taleplerinin bir yıllık bir süre için dondurulabilmesi, vadesinde ödenmeyen borçlara ilişkin teminatların herhangi bir yasal yola başvurmadan bir aylık bir süre sonrasında el konulabilmesi veya haciz yoluyla elden çıkartılabilmesi gibi haklar verilmiştir. Bizdeki uygulamada; bazı vergiler dışında; herhangi bir ayrıcalığa yer verilmemiştir.

3.1.2.3.5. Varlık Yönetim Şirketlerinin Yönetimi ve Denetimi

Varlık yönetim şirketlerinin nasıl bir yapı ile yönetileceği, varlık yönetim şirketinin başarısı açısından birebir etkisi bulunan bir faktördür.

Varlık yönetim şirketlerini yönetecek bir yönetim kurulunun, bu konuda tecrübe ve uzmanlık sahibi kişiler tarafından oluşturulması gerekmektedir.

Bu konuda bazı ülkelerdeki varlık yönetim şirketlerine baktığımızda; KAMCO'nun dokuz üyeli bir yönetim kurulu (Board of Directors) ve 11 üyeli bir Yönetim İzleme Komitesi (Management Supervisory Committee) tarafından, DANAARTTA'nın ise aslen 7 üyeli bir yönetim kurulu tarafından yönetildiği görülmektedir. Asya'daki diğer varlık yönetim şirketi uygulamalarının aksine KAMCO'da yönetim kurulunda dışarıdan herhangi bir üye bulunmamaktadır. DANAARTTA'da ise yönetim kurulunun iki üyesi kamudan, ikisi yabancı yatırımcılardan olmak üzere beş üyesi de özel sektörden atanmaktadır.

KAMCO 1998 yılı itibariyle Finansal Gözetim Komisyonu'nun (Financial Supervisory Commission - FSC) gözetimine devredilmiştir.

KAMCO her sene itibariyle finansal durumunu da içeren yıllık raporlar yayınlamakta ve bu raporlar uluslar arası bir muhasebe şirketince denetlenmektedir. Ayrıca KAMCO ve DANAARTTA'nın aktif bir internet sitesi bulunmaktadır.

Ayrıca önceki kısımlarda, bahsedildiği üzere varlık yönetim şirketlerinin yaşam süreleri sınırlı olabilmektedir. Bu noktada, yönetimlerin işlerini tasfiye etmek için çalışacakları düşünüldüğünde, buna göre bir

yönetim yapısının oluşturulması daha uygun olacaktır. Kamu ortaklığı bulunan bir yapıda dışarıdan üyelerin bulunması da doğru olacaktır.

Varlık yönetim şirketlerinin tamamen veya bir kısmının kamu sermayesi ile kurulması halinde, yönetim politik baskılara muhatap olabilmektedir. Bu noktada, varlık yönetim şirketlerinin bağımsızlıkları önem kazanmaktadır. Özellikle çoğu dünya uygulamasında olduğu gibi, TGA'ların çözümlenmesine ilişkin maliyetlerin devletçe üstlenildiği durumlarda etkin bir yönetimle birlikte kamu vicdanı açısından şeffaf ve hesap verebilir bir yönetim de gerekmektedir. Bu noktada daha önce de değinildiği üzere, bağımsızlık beraberinde hesap verebilirliği de getirmelidir. Varlık yönetim şirketleri açısından; yayınlayacakları raporlar, aktif internet siteleri ve geçirecekleri bağımsız denetimler ile şeffaflık ve hesap verebilirlik açısından önem arz etmektedir. Çünkü varlık yönetim şirketleri bu yetkiyi dar anlamda kamu adına kullanacaklardır.

Varlık yönetim şirketlerinin şeffaflıkları açısından önemli diğer bir unsur ise, TGA çözümlenmesi ile ilgili tutarlar ile şirketin idari bütçesiyle ilgili tutarların birbirinden ayrılmasıdır.

3.1.2.4. Operasyonel Açıdan Varlık Yönetim Şirketleri

Varlık yönetim şirketleri operasyonel yönden; devir alınacak TGA'ların incelenmesi, devir alınacak TGA'ların belirlenmesi, TGA 'ların fiyatlanması, varlık yönetim şirketlerinin finansmanı, TGA çözümlenmelerinde varlık yönetim şirketlerince kullanılan yöntemleradlı başlıklar altında irdelenmesi yerinde olacaktır.

3.1.2.4.1. Devir Alınacak TGA'ların Belirlenmesi

Öncelikle son yıllarda dünya uygulamalarında da görüldüğü üzere, kriz sonrası ortaya çıkan TGA sorunlarının ortadan kaldırılmasını teminen varlık yönetim şirketlerinin kullanılmış olduğu görülmektedir. Bu çerçevede, bazı ülkelerde finansal sistemlerdeki TGA'ların oluşturulan merkezi varlık yönetim şirketlerine devri zorunlu tutulmuştur. Bazı ülkelerde ise gönüllülük prensibine dayanan bir yapı uygulanmış bulunmaktadır.

Kurulacak varlık yönetim şirketleri sadece tasfiye veya birleşme sürecindeki kuruluşlardan TGA'ları devralabileceği gibi, sorunlu ve sorunsuz bütün kuruluşlardan da TGA'ları devralabilecektir. Bu noktada, varlık yönetim şirketinin kamu sermayeli olup olmaması ve TGA'ları bünyesinde bulunduran kuruluşun kamu sermayeli olup olmaması önem arz edecektir. Her iki tarafındakamuya ait olması durumunda TGA'ların devri kolaylıkla yapılabilecektir. Ancak taraflardan birinin kamu değerinin özel sermayeli olması durumunda, bu süreç daha karmaşık bir yapıya bürünebilecektir.

Özellikle kamu sermayeli bir varlık yönetim şirketi; devralacağı TGA'lar konusunda sınırları çok belirgin bir şekilde belirleyip çizmelidir. Kamunun TGA'lara ilişkin ayracağı sınırlı kaynak da göz önüne alındığında sadece sorunlu kuruluşlardan mı yoksa tüm bankalardan mı TGA'ların alınacağı önemlidir. Bankalar arasında ayırım yapmak rekabet açısından sıkıntı yaratabilecektir. Bu noktada, bütün TGA'ların alınmasında belli koşullar ve sınırlar dahilinde bir kısım TGA'ların devralınması daha anlamlı olabilmektedir. Devralınacak TGA'ların etkin bir şekilde yönetilip çözümlenmesi için bazı kriterler belirlenmelidir. Örneğin, TGA'ların bünyelerinde bulunduran kuruluşlar

tarafından daha sağlıklı bir şekilde yönetilebileceği veya çözümlenebileceği durumlarda (kurumsal borç yeniden yapılandırmasına konu olabilecek TGA'lar), bu kuruluşlarda kalması uygun olacaktır. Küçük tutarlı olan bireysel alacakların (kredi kartları gibi) kamu tarafından devir alınmaması uygun bir seçenek olacaktır. Yine devralınan TGA'ların teminatları ile birlikte devralınması önem arz etmektedir. Bazen bazı teminatlar birden çok borç için geçerli olabilecektir. Bu durumda bir borçluya ait bütün alacakların bir elde toplanması önem arz etmektedir.

Özellikle Doğu Asya'da yaşanan kriz sonrası bu ülkelerde kurulan varlık yönetim şirketlerinin 2002 yılı gayri safi yurtiçi hasıllarının % 6 ile % 20 si arasında bir oranda TGA devraldıkları görülmektedir. Endonezya, Güney Kore ve Malezya gibi ülkelerde, mali sistemde yer alan TGA'ların % 80'inden fazla bir bölümünün varlık yönetim şirketlerince devralındığı görülmektedir. Ancak Japonya ve Tayland gibi ülkelerde bu oranın % 30 ve % 40'lar seviyesinde kaldığı görülmektedir. Varlık yönetim şirketleri sadece yaşayamaz krediler ile birlikte yaşayabilir kredileri ve bunlara ilişkin teminata konu olabilecek varlıkları da devralmıştır. Özellikle Endonezya'daki IBRA bazı bankaları da bünyesine aldığından bu bankaların aktiflerinde bulunan birçok varlığı da devralmıştır. Malezya'da DANAART, Tayland'da TAMC ve Güney Kore'deki KAMCO'nun çoğunlukla canlı krediler yerine TGA'ları devraldıkları görülmektedir.

Ayrıca bazı uygulamalarda devralınacak TGA'ların belli bir büyüklükte olması gerekmektedir. Nitekim Malezya'da DANA HARTA ve Tayland'da TAMC böyle bir uygulama yoluna gitmişlerdir. Bu uygulamaların aksine, Çin'de oluşturulan varlık yönetim şirketleri yaklaşık 1,4 milyon kişiye ait bireysel kredileri de devralmışlardır. (Fung, 2004: 24)

Tablo 4: TGA'ların Devralınması						
	Çin	Endonezya	Japonya	Güney Kore	Malezya	Tayland
Katılımcı Kuruluşlar						
Seçilmiş Bankalar	√	√	√	√	√	√
Bütün Bankalar	X	√	√	√	√	X
Bütün Bankalar ve Banka Dışı Finansal Kuruluşlar	X	X	√	√	√	X
Devredilen Varlıklar						
Canlı	√	√	√	X	X	X
Yaşayabilir-Yaşayamaz	√	√	√	√	√	√
Krediler	√	√	√	√	√	√
Bankalar	X	√	√	X	√	X
Diğer Varlıklar	√	√	√	√	√	X
Devralınacak Varlığın Büyüklüğüne İlişkin Limit	X	X	X	X	√	X
Devralınacak Varlığın kalitesine İlişkin Sınırlama	√	X	X	X	X	√

Kaynak: BIS Financial Stability Institute Occasional Paper No 3-2004

3.1.2.4.2. TGA'ların Fiyatlanması

Varlık yönetim şirketlerinin etkin bir şekilde çalışabilmesi açısından varlık yönetim şirketlerine devredilen TGA'ların devir alınma sürecinde fiyatlanması önem arz etmektedir. Belirlenen fiyat TGA'lara ilişkin çözümleme sürecinde bütün kademelerde önemli bir rol oynayacaktır. Çözümlemenin etkin bir şekilde gerçekleşmesini teminen belirlenen fiyatların gerçek piyasa fiyatına (marked – to – market) en yakın şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Şayet defter değeri ile bir devir söz konusu olursa, bu TGA'lara ilişkin zararın tamamen TGA'ları devralan kuruluşun üstlenmesi anlamına gelecektir. Böyle bir durumun ancak, kriz dönemlerinde kamunun bankalara kaynak aktarması sonucu ortaya çıkabileceği düşünülmelidir.

Tahsili gecikmiş alacakların piyasa fiyatları üzerinden fiyatlanabilmesi için, devir alınacak varlıklara ilişkin tüm bilgilerin (kredi ve borçlu hakkında detaylı bilgiler, daha önceki iç denetim raporları ve teminatlara ilişkin bilgiler gibi) sağlanması gerekmektedir.

Genel olarak dünya uygulamalarında görüldüğü üzere, TGA'ların fiyatlandırılmasında üç çeşit yöntem kullanılmaktadır. Bunlar;

- Tek bir iskonto oranı kullanılması,
- Her varlığın piyasa değerinin belirlenmesi,
- Sabit iskonto oranı üzerinde varlıkların devredilmesi ve çözümlene sonucunda ortaya çıkan kârın paylaşılması,

olarak ifade edilebilir.

Tek bir oran uygulanması durumunda devir alınacak aynı kategorideki bütün varlıklara tek bir oran uygulanacaktır. Bu oran daha önce devir alınan varlıkların performanslarına göre belirlenebileceği gibi TGA'lar üzerinde yapılacak bir örnekleme ile de belirlenebilir. Bu yöntem özellikle kriz dönemlerinde hızlı bir şekilde çözümlenmeye yardımcı olmaktadır. Ancak fiyat mekanizmasının işlememesi sonucu varlık yönetim şirketleri zarar etme durumunda kalabilmektedir. Ayrıca varlıklarının değeri konusunda bilgi sahibi olan satıcılar, iskonto oranı ile belirlenen fiyattan daha düşük değerli TGA'ları devrederek, varlık yönetim şirketlerinin zarar etmelerine yol açabilecektir.

Piyasa değerinin uygulanması halinde ise her bir TGA için detaylı inceleme (due dilligence) yapılması gerecektir. Böylece herhangi bir yanlış

fiyatlamaya yol açmadan bütün TGA'lar mevcut değerleri ile devir olunacaktır. Ancak bu yönetimin sağladığı avantajın yanında, detaylı incelemelerin süresi göz önüne alındığında hızlı bir çözümleme süreci açısından sıkıntı yaratacaktır. Buna ek olarak her bir TGA'ya ilişkin bilgilerin eksiksiz olması gerekliliği operasyonel açıdan kolay olmayacaktır. Uygulanacak yöntem belirlenirken, özel varlık yönetim şirketlerince varlıkların piyasa fiyatı üzerinden devir alınması, varlıkların gerçek değerlerinin çok üzerinde bir bedelle bankalardan varlık yönetim şirketlerine devrini engelleyecektir. Böylece varlık yönetim şirketleri kuruluş amaçlarının dışında banka bilançolarını daha iyi göstermekte kullanılamayacaklardır. Ayrıca piyasa fiyatı varlık yönetim şirketlerinin kar güdüsü ile hareket edip kar sağlamalarına yardımcı olacaktır.

İki yöntemin karışımı olarak da adlandırılabilir üçüncü alternatif ise; bu iki örneğin de avantajlarından yararlanarak dezavantajlarını ortadan kaldırmaya çalışmaktadır.

Dünya uygulamalarında, TGA'ların devralınırken fiyatları yukarıda bahsi geçen yöntemler kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Örneğin Meksika'daki FOBRAPROA örneğinde, TGA'lar bankalardan net defter değerleri (face value / provision) üzerinden devralınmıştır. Bu devralma işleminin FOBAPROA'ya önemli bir maliyet getirdiği açıktır. Ancak, bunun karşılığında bankalara sermaye arttırımı zorunluluğu getirilmiştir. (Mesutoğlu, 2001: 18)

Çin'deki varlık yönetim şirketi uygulamalarına bakıldığında yine defter değeri üzerinden devrin gerçekleştiği görülebilecektir. (Fung, 2004: 26)

Malezya örneğine, yani DANAARTTA'ya bakılacak olursa teminatlı TGA'larda teminat değerine dayalı ön ödeme yapıldığı ve teminatsız TGA'larda ise TGA'ların defter değerinin %10'u üzerinden bir ödeme yapılmaktadır. (Mesutoğlu, 2001: 19) Ancak, TGA'ya ilişkin geri dönüşün devir fiyatının üzerinde gerçekleşmesi durumunda; getirinin alım fiyatından yüksek olması durumunda; DANAARTTA ortaya çıkan tutardan % 20'lik bir pay almakta ve kalan kısmını TGA'yı devraldığı kuruluşa bırakmaktadır. (DANAARTTA, 2004: 3) DANAARTTA, TGA'ları ortalama %55'lik bir iskonto ile devralmaktadır. (Ingves, 2004: 22)

Güney Kore'de KAMCO'da ise öncelikle karışık bir sistem uygulanmaya çalışılmış olsa da, daha sonra TGA'ların hızlı bir şekilde tasfiyesi amacı çerçevesinde, bu sistem değiştirilmiştir. Başta TGA'ların beklenen nakit akımlarının net bugünkü değerinin hesaplanarak bir fiyat hesaplanmaya çalışılmış, ancak her TGA için detaylı inceleme gerektirmesi nedeniyle fiyatlandırma süreci çok uzun sürmüştür. Bu sebeple, TGA'ların fiyatları, önceki tecrübeler ışığında belirlenmeye başlanmıştır. Teminatlı kredilerde en son ortalama satış fiyatına teminatların fiyatlarındaki artış veya azalışlar yansıtılmakta olup teminatsız TGA'larda %3 oranı kullanılmaktadır. (Mesutoğlu, 2001: 23)

3.1.2.4.3. Varlık Yönetim Şirketlerinin Finansmanı

Varlık yönetim şirketlerinin üstlendikleri faaliyetleri en iyi şekilde yerine getirmeleri açısından yeterli finansmana sahip olmaları önem taşımaktadır. Ancak bu finansman imkanının da belli bir sınır dahilinde olması

gereklidir. (Ingves, 2004: 23)

Kamu sermayeli varlık yönetim şirketlerinde, devlet desteği doğrudan nakit desteği olabileceği gibi varlık yönetim şirketince ihraç edilecek tahvillere garanti sağlanması şeklinde de olabilmektedir. Varlık yönetim şirketlerinin menkul kıymet ihracı yoluna gitmesi, menkul kıymet piyasalarının derinleşmesine de katkı sağlamaktadır.

Devletin finansmanı doğrudan üstüne almadığı durumlarda, varlık yönetim şirketlerince gerçekleştirilecek ihraçlara sağlanacak garanti ile bütçelere ek yük gelmesi önlenemez. Ancak menkul kıymet piyasalarının gelişmediği ülkelerde, varlık yönetim şirketlerinin daha yüksek oranlar ile borçlanması ve bu senetlere ilişkin ikincil bir piyasa oluşmaması durumu ortaya çıkabilecektir. Böyle bir durumda varlık yönetim şirketlerince ihraç edilecek senetlerin devletçe ihraç edilen senetlere ilişkin şartlarla ihraç edilmesi ile sıkıntı yaşanmasının önüne geçilebilir.

Ayrıca ihraç edilen senetlerin varlık yönetim şirketlerinin faaliyet sürelerinin sınırlı olması durumunda gerçekleştirilecek ihraçların vadesinin faaliyet süresi ile sınırlı olması gerekecektir.

Meksika'da FOBRAPROA tarafından, devlet garantili 10 yıl vadeli iskontolu tahviller ihraç edilmiş, ancak bu tahvillere ilişkin ikincil piyasa oluşmamıştır. (Ingves, 2004: 24)

Başarılı bir uygulama olarak adlandırılabilir, Güney Kore'de KAMCO'ya baktığımızda finansmanın % 95'lik kısmının tahvil ihracı, % 5'lik kısmının Güney Kore Kalkınma Bankası'ndan gerçekleştirilen borçlanma ve

finansal kurşlardan aktarılan tutarlar ile karşılandığı görölmektedir.

Malezya'da DANAHARTA'nın finansmanının % 26'sı devlet tarafından, % 11'i emeklilik fonundan ve geri kalan kısım ise iskontolu tahvil ihraçları ile karşılanmıştır. DANAHARTA tarafından ihraç edilen tahvillerin % 78'lik bölümü itfa edilmiş bulunmaktadır. (DANAHARTA, 2004: 14)

3.1.2.4.4. TGA Çözömlerinde Varlık Yönetim Şirketlerince Kullanılan Yöntemler

Varlıkların devir alınmasında ve fiyatlanmasında da belirtildiği üzere devir alınan varlıklar çeşitli kategorilere sınıflandırılmaktadır. Bu kategorilere göre sınıflandırılan varlıkların her bir sınıfa göre veya her bir varlığa göre değişik çözümleri kullanılabilir.

Ayrıca çözümler yöntemleri varlık yönetim şirketlerinin hedefleri çerçevesinde şekillenebilir. Örneğin, varlık yönetim şirketlerinin hedefleri en kısa sürede çözümler olduğunda, doğrudan tasfiyeye ilişkin yöntemler kullanılabilirken, TGA'ların değerlerinin artırılmasını hedefleyen varlık yönetim şirketlerinde ise yeniden yapılandırmalara ilişkin çözümler araçları kullanılabilir. Ek olarak hangi çözümler aracının kullanılacağına ilişkin karar sürecinde ekonomik konjonktür ve mali piyasaların gelişmişliği de rol oynamaktadır. TGA'ların sınıflandırmasına göre yaşayamaz nitelikteki kredilerin mahkeme yolu ile çözümlenmesine gidilebilir. Bu çerçevede, aşağıda yer alan bölümde bazı çözümler yöntemlerinden bahsedilecektir. Bunlar;

Havuz (toplu) Satış: Bu yöntem ile varlıklar tek tek satılmak yerine, grup halinde satılmaktadırlar⁸. Tek başına satılması pek mümkün görünmeyen TGA'ların, daha değerli ve satılabilir nitelikteki TGA'larla birlikte satılarak çözümlerinin kolaylaştırılması amaçlanmaktadır. Yatırımcılar oluşturulan satış stratejisi çerçevesinde, birden çok TGA'yı bir arada satın alacaklardır.

Bu çözümlerde öncelikle satılması düşünülen varlıklar belirlendikten sonra muhammen bedellerinin de belirlenmesi gerekmektedir. Yatırımcılara ilan yapılmakta ve katılmayı düşünenlere portföy özellikleri hakkında detaylı inceleme hakkı sunulmaktadır. Daha sonra teklifler alınmakta, muhammen bedel göz önüne alınarak en iyi teklif değerlendirilmektedir. Kazanan belirlendikten sonra anlaşma imzalanmaktadır.

Eğer böyle bir satış ilk defa gerçekleştirilecek ise ihale sonrasında ortaya çıkacak değerler çok yüksek olması beklenmemelidir. Daha sonraki satışlar ile piyasanın oluşması ve başka yatırımcıların da ihalelere çekilmesi ile sonraki sonuçlar daha olumlu olabilecektir. Çeşitli ülkelerde TGA fiyatlarındaki artış tecrübe edilmiştir. İhaleye konu olacak varlıklara ilişkin tüm bilgilerin en iyi şekilde derlenmesi ve portföy fiyatının en iyi şekilde belirlenmesi, gerektiği takdirde yerli ve yabancı yatırımcılara teşvikler sağlanması, borçluların gerçekleştirilecek ihalelere girişinin önlenmesi⁹ ve kamuoyuna TGA'ların defter değerlerinin oldukça altında bir fiyattan

⁸ Özellikle ABD'de RTC tarafından sıkça kullanılmış bir yöntemdir.

⁹ KAMCO örneğinde böyle bir durumun belirlenmesi halinde satış iptal edilmektedir.

satılabileceğinin anlatılması gerekmektedir.¹⁰ Ayrıca satış esnasında şeffaf bir yapı oluşturulması kamuoyu tarafından gelebilecek tepkileri azaltmada yardımcı olacaktır.

Kurumsal Borçların Tekli Satışı: Bu yöntem en basit anlatımı ile kurumsal kredilerin yatırımcılara satılmasıdır. Varlık yönetim şirketlerin devraldıkları şirketler, bu şirketler ile ilgilenen yatırımcılara satılmaktadır. Öncelikle varlık yönetim şirketi tarafından tüm değerlendirmeler yapılacak ve satışı düşünülen TGA'lar belirlenecektir. Yine toplu satış yönteminde olduğu gibi detaylı inceleme aşaması ve satış kararının yatırımcılara duyurulması aşamaları bu yöntemde de yer alacaktır. İhale sonucunda varlıkların değerleri göz önüne alarak ihale sonuçlandırılacak ve kazanan yatırımcı ile anlaşma imzalanacaktır.

Bu yönteme yabancı ilgisinin sağlanabilmesi için gerekli yasal düzenlemeler gerçekleştirilmelidir. Bu çözümleme yönteminin daha önce bahsi geçen toplu satışlara göre belli bazı avantajları bulunmaktadır. Bu yöntem ile, toplu satışlar sonucu bazı varlıkların değerleri altında satılmasının önüne geçilebilir. Kurumsal borçların tekli satışı ile daha kolay ve hızlı bir çözümleme gerçekleştirilebilir. Yine açık artırma yöntemi ile eşitlik ve şeffaf piyasa değeri gibi olgular kolaylıkla sağlanabilecektir. Söz konusu yöntem; iyi durumdaki varlıklar, yaşayan krediler, borçlu ve kefiller ödeme yapabilir krediler için uygun bir çözümleme yöntemidir.

Devir ve Birleşmeler: Devir ve birleşmeler varlık yönetim

¹⁰ Paranın zaman değeri ve iskonto gibi finansal olguların toplumda iyi bir şekilde benimsenmesi TGA çözümleme sürecinde karşılaşılabilecek sosyal baskı ve tepkilerin önüne geçilmesi açısından büyük önem arz etmektedir.

şirketlerine ilişkin ülke örnekleri çerçevesinde, varlık yönetim şirketlerinin devir aldıkları varlıkları kendi ulusal mevzuatlarından aldıkları yetkiler ile yatırımcılara devretmesini sağlayan bir mekanizma olarak tanımlanabilir. (Öztrak, 2002)

Varlık yönetim şirketleri tarafından devir alınan şirketlerden yaşayamayacak durumda olanlar yatırımcılara devredilebilecektir. Bu yöntem ile piyasa değeri olan bir firma (rekabet gücüne sahip, firma adı bir değere sahip, yaşayabilir hale gelebilecek) satılabilecektir.

Varlığa Dayalı Menkul Kıymet İhracı: Varlığa dayalı menkul kıymet ihracı ile öngörülebilir nakit akımları bulunan TGA'lar menkul kıymetleştirilebilmektedir. Menkul kıymetleştirme ile uzun vadede getiri beklenen kredilerden kısa vadede getiri elde edilebilecektir.

Menkul kıymetleştirme sürecinde varlık yönetim şirketleri tarafından hazırlanan TGA'lar, özel amaçlı bir yapıya devredilmektedir. Söz konusu yapı çerçevesinde, ihraççı kuruluşlar vasıtasıyla menkul kıymet ihracı gerçekleştirilmektedir.

Varlığa dayalı menkul kıymet ihracı gerçekleştirilebilmesi için öncelikle finansal piyasaların gelişmişliği önemlidir. TGA'lar ile TGA statüsüne düşmemiş krediler içinde bu yöntem kullanılabilir. Genel olarak menkul kıymetleştirme için daha uygun olan varlıklar, tahmin edilebilir nakit akışı, az kusur oranlı (low delinquency rate), ve yüksek likidite değerli kefile sahip olanlardır.

Varlık değerlendirme konusunda en önemli faktörler ise şunlardır:

Yasal faktörler: Piyasaya sürülen bir varlık destekli değerin yüksek kredi notuna sahip olması için satılmış varlıkların ve varlığı satın alan kurumun, satıcının iflasından tamamen ayrı tutulması gerekir

Varlık kompozisyonu: Pazarın varlık destekli değerleri kabulünü teşvik etmek amacıyla, varlık destekli değerlerin ikincil pazarlarda satılabilir bir kompozisyona sahip olmaları gerekir.

Kredi notunun yükseltilmesi: Kredi notunun yükseltilmesi faiz getirmeyen varlıkların değerlendirilmesini kolaylaştırmaya yardım edebilir.

Pazar kabulü: Gelişmekte olan ülkelerde yatırımcı tabanını genişletmek amacıyla varlık destekli değerlerin ABD Doları gibi yabancı bir para biriminde piyasaya sürülmesi gerekli olabilir.

Kredi notu veren kurumların rolü: Kredi notu veren kurumların rolü varlık destekli değerlerin piyasaya sürülmesi aşamasında çok önemlidir, zira yatırımcılar iç tüzükleri gereği; değerlerin çekiciliğine rağmen karar vermek için bu kurumların verdiği kredi notlarını baz alırlar.

Yatırım Portföyü Oluşturmak: Varlık yönetim şirketleri devraldıkları TGA'ların çözümlenmelerinde söz konusu TGA'lar ile yatırım portföyleri oluşturma stratejisini kullanabilmektedirler. Bu çerçevede yatırım portföyleri;

- gayrimenkul yatırım ortaklıkları,
- yatırım fonları,

- varlığa dayalı menkul kıymetlerden

oluşabilecektir.

Hisse Ortaklığı: (Equity Partnership): Özellikle kamuya ait varlık yönetim şirketlerinin çözümlenmelerine ilişkin tecrübe ve uzmanlık sahibi özel varlık yönetim şirketleri ile çeşitli ortaklıkların oluşturuldukları dünya uygulamalarından da görülmektedir. Kamu elindeki TGA'lar ile ortaklığa katılırken, özel varlık yönetim şirketleri ise nakdi sermaye, uzmanlık ve tecrübe ile ortaklığa katılmaktadırlar.

ABD'de RTC örneğinde olduğu gibi özel sektör kuruluşları ile ortaklık oluşturulabilmekte, kamu bu ortaklığa sınırlı ortak (limited partner) özel varlık yönetim şirketleri ise genel ortak olarak katılmaktadırlar. TGA'lar sınırlı ortakça sağlanırken ortaklığın faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi ve finansman genel ortakça (general partner) sağlanmaktadır.

Çözümleme sonucunda ortaya çıkan getiri ortaklık payına göre dağıtılmaktadır. TGA'ların doğrudan satılmasına göre böylece daha yüksek bir getiri sağlanma olasılığı bulunmaktadır. Devredilen TGA'lara ilişkin detaylı incelemeler uzun sürebilmekte ancak varlığa dayalı menkul kıymet ihraçlarında olduğu gibi homojen TGA'ların bir arada bulunmasına gerek bulunmamaktadır.¹¹

Diğer varlıkların satışı: TGA'lar ile birlikte anılan, bu TGA'lara ilişkin teminatlardan veya takip sonucu elde edilen menkul ve gayrimenkuller,

¹¹ Bu çözümleme özellikle KAMCO tarafında çeşitli şekillerde uygulanmıştır.

yukarıda bahsi geçen birçok satış yöntemi ile çözümlenebilecektir.

Şimdiye kadar bahsedilen çözümlene yöntemleri, genel olarak satış ağırlıklı çözümlene yöntemleri olarak tanımlanabilir. Varlık yönetim şirketlerinin, alacaklı oldukları şirketlerin borçlarının yeniden yapılandırılması ile herhangi bir hukuki süreç işlemeyen alacaklarının tahsil edilmesi doğrudan tahsilat olarak adlandırılabilir. (Öztrak, 2002)

Yeniden Yapılandırma: Varlık yönetim şirketleri bazı borçlular ile anlaşma yoluna giderek, borçluların borçlarını yeni bir ödeme planı çerçevesinde ödemelerine imkan sağlamaktadır. Borçlunun tanınan ek imkanlarla faaliyetlerini sürdürüp borcunu ödeyebileceği düşünüldüğünde, TGA'ların yeniden yapılandırılması gündeme gelebilecektir. Bu yeniden yapılandırma ödeme planının değiştirilmesi, borcun faiz şartlarının değiştirilmesi gibi birçok şekilde gerçekleştirilebilir. Ayrıca, bu noktada bazı dünya uygulamalarında alacaklının borçluya ek finansman imkanı sağlaması da gündeme gelmiştir.

Böylece satış yerine yeniden yapılandırmaların uygulanması TGA'ların daha yüksek değerler ile çözümlenmesi imkanını getirecektir. Ayrıca istendiği takdirde, yeniden yapılandırılan bir TGA artık daha rahat ve daha iyi bir fiyat ile pazarlanabilecektir.

Tüm bu çözümlene yöntemlerinin fayda etmediği durumlarda ise en son yöntem olarak hukuki takip gündeme gelmektedir. Birçok durumda zaten TGA'larda borçlunun temerrüde düşmesi ile alacaklının hukuki takip hakkı ortaya

çıkılmaktadır. Alacaklı, icra ve iflas gibi düzenlemeler çerçevesinde bu takibi sürdürecektir. Bir sonraki bölümde TGA'lara ilişkin çözümlemede varlık yönetim şirketlerinin ülkemizde ne şekilde uygulanabildiği tartışılacaktır.

4. TÜRKİYE'DE VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN UYGULANABİLİRLİĞİ

4.1. 2000 ve 2001 Krizlerinin Neden ve Sonuçlarına Bakış

1980'li yıllardan itibaren gerçekleştirilen reformlar ve liberalizasyon çerçevesinde Türkiye ekonomisi dışa açık bir piyasa ekonomisi haline gelmiştir. Nitekim fon akımlarının önemli bir bölümü bankacılık kesimi üzerinden yapılmaya başlanmış, bankaların ve banka dışı finansal kuruluşların sayıları ile birlikte ekonomideki payları da hızla artmıştır. Bu kapsamda; 1980 yılında 43 olan banka sayısı 1990 yılında 66'ya, 1999 yılında ise 81'e yükselmiştir.

Bankacılık sektörünün 1980'li yıllar sonrasında hızlı bir büyüme yaşamasında sektöre girişi kolaylaştırıcı yasal düzenlemelerin önemli miktarda etkisi olmuştur. Yaşanan büyüme sürecinde, bankacılık sektörü banka sayısında yaşanan artış ile birlikte personel sayısı, hizmet çeşitliliği ve teknolojik altyapı da bu süreçle birlikte gelişmiştir. 1980 yıllar öncesinde yine Türkiye ekonomisinde önemli bir paya sahip bankacılık sektörünün 1980 yılında 20,8 milyar ABD Doları olan toplam aktif büyüklüğü (GSMH'nın % 28,6'sı), 1990 yılında 58,2 milyar ABD Dolarına (GSMH'nın % 38,2'si), 2000 yılında ise 155 milyar ABD Dolarına (GSMH'nın % 76,9'u) yükselmiştir.

1980 sonrası dönemde başta 1994 yılında yaşanan kriz olmak üzere

ekonomik ve mali açıdan sorunlar, bankacılık sektörünün gelişmesini engellememiş olarak gözükmektedir. Ancak, ilerleyen kısımlarda da değinileceği üzere bu gelişme sürecinde bankacılık sektörüne ilişkin birçok yapısal eksikliklerin bulunduğu unutulmamalıdır.

Bu çerçevede, bankacılık sektörü açısından önem arz eden mevduatların büyüklüğü, 1980 yılında 10 milyar dolar seviyesindeyken, 2000 yılında 100 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Mevduatta yaşanan bu artış içerisinde en büyük paya sahip büyüklük döviz tevdiat hesapları olmuştur.

1990 yılında % 23 olan Döviz Tevdiat Hesaplarının toplam tasarruf mevduatına oranı, 2000 yılında % 58,6'ya yükselmiştir.

Tablo 5: Bankacılık Sisteminin Finansal Büyüklüklerindeki Gelişmeler					
	(Milyon Dolar)				
	1980	1990	1994	1999	2000
Toplam Aktifler	20.785	58.171	52.552	133.533	155.237
Toplam Krediler	11.168	27.342	20.559	40.206	50.931
Menkul Değerler Cüzdanı	1.339	5.997	5.955	22.955	17.848
Mevduat (Bankalararası Mevd. Dahil)	10.188	32.564	33.191	89.361	101.884
Tasarruf Mevduatı	4.288	19.343	24.19	58.807	64.352
TL	4.288	11.914	8.612	24.701	26.628
YP	..	7.429	15.578	34.106	37.724
Mevduat Dışı Kaynaklar	1.289	11.76	9.019	22.934	29.435
Yurt Dışı Bankalar	..	3.46	2.675	12.073	16.284
Özkaynaklar+Kar	1.147	5.903	4.409	7.84	11.367
Toplam Aktif / GSMH (%)	28,6	38,2	40,3	71,7	76,9
Toplam Krediler/GSMH (%)	15,4	17,9	15,8	21,6	25,2
Men. Değ. Cüzd./GSMH (%)	1,8	3,9	4,6	12,3	8,8
Tasarruf Mevduatı/GSMH (%)	5,9	12,7	18,5	31,6	31,9
Kamu Bank. Aktifleri/Toplam Sektör Aktifleri (%)	44,1	44,6	39,6	34,9	34,2
Bilanço Dışı İşlemler/Toplam Aktifler (%)			49,5	103,5	100,8
Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği					

1990'lı yıllarda bankacılık hizmetlerindeki artan çeşitlilik sonucu bilanço dışı işlemlerde de önemli bir artış gözlenmiştir. Devlet iç borçlanma senetlerinin (DİBS) repo yoluyla fonlanması, vadeli döviz işlemleri gibi nedenlerle 1992 yılında % 41,4 olan bilanço dışı işlemlerin toplam aktiflere oranı 2000 yılı sonu itibariyle % 100,8'e yükselmiştir.

1990'lı yıllara geldiğimizde ise ülkede yaşanan enflasyon, büyüme ve sermaye hareketlerindeki istikrarsızlıklar, bankaların kısa vadeli hareket etmesine neden olmuştur. Banka kaynaklarının vadeleri önemli ölçüde kısalmış ve döviz cinsinden yükümlülüklerin toplam kaynaklar içindeki payı belirgin bir biçimde artmıştır. Ayrıca yine bu yıllarda kamu kesimi açıklarında ciddi seviyede oranlarda artış ortaya çıkmış olup söz konusu açıkların yurtiçi piyasalardan finansmanı yoluna gidilmiştir. Bu da reel faizlerin yükselmesine ve yüksek seviyelerde kalmasına neden olmuştur. Sonuç olarak, kamu kesimi açıklarının yarattığı dışlama etkisi (crowding out effect), bankacılık sektörünün asli fonksiyonu olan tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesinden vazgeçip tasarrufların DİBS'lere yönlendirmesi sonucunu doğurmuştur.

Kamu açıklarının yoğun bir biçimde iç borçlanma ile finanse edilmesi nedeniyle reel faizlerin yüksek seviyelerde seyretmesi, bankacılık sektörünün döviz açık pozisyonları yoluyla kaynak sağlayarak, kazanç sağlaması yoluna gitmesine neden olmuştur.

Yukarıda bahsedilenler ışığında, bankacılık sektöründe gözlemlenen büyük gelişmelere rağmen, sağlanan kaynakların reel sektöre aktarılması, yani yatırımlara yönlendirilmesi bankacılık sektöründe yaşanan gelişmenin gerisinde kalmıştır.

Ayrıca 1990'lı yıllarda, Kamu Bankalarının görev zararları, ekonomik etkinliğe ters düşen müdahaleler, asli fonksiyonların dışında verilen görevler ve yönetimdeki zafiyetler sonucunda bu bankaların mali bünyeleri önemli ölçüde bozulmuştur. Kamu bankalarının finansman ihtiyaçlarını kısa vade ve yüksek maliyetle piyasadan karşılamaları bir yandan zararlarının gittikçe artmasına, diğer yandan da mali sektörde istikrarsızlık unsuru olmalarına yol açmıştır. Bu durum, piyasalardaki genel faiz oranlarının yüksek seviyelerde seyretmesine de neden olmuştur. Sonuç olarak, kamu bankaları bankacılık işlevini yerine getiremez hale gelmiş ve bu bankalar; Türkiye'deki toplam mevduatın % 40'ını toplarken, krediler içindeki payları % 25 civarında kalmıştır.(BDDK, 2001: 6)

Yine bankacılık sisteminin sermaye yapısına bakıldığında, bankacılık sisteminin yarısı gibi bir büyüklüğün kamu bankaları, diğer yarısını teşkil eden önemli bir payın ise büyük şirket ve holdinglere ait ticari bankalar olduğu gözlemlenebilir. Bu sermaye yapısının ne kadar sağlıklı olduğu tartışmalıdır.

Yukarıda özetlenenler çerçevesinde, kamu açıklarının finansmanına yönelik bankacılık sektörü; mevcut yapısı itibariyle likidite, faiz ve kur risklerine açık hale gelmiş aynı zamanda iç ve dış şoklara karşı da kırılgan duruma düşmüştür. Ancak yüksek reel faizlerin cazibesi, bu kırılganlıkların göz ardı edilmesine neden olmuştur.

Bankacılık sektörünü düzenleyen ve denetleyen özerk bir yapının bulunmaması, mevcut yapısal sorunların devam etmesine neden olmuş, 1990'lı yıllarda yaşanan krizlerden bankacılık sektörünün ve ekonominin derinden etkilenmesine yol açmıştır.

Yukarıda bahsedilenler kısa başlıklar altında toplanacak olursa; 1990'lı yıllar itibariyle bankalar;

- Özkaynak yetersizliği,
- Küçük ölçekli ve parçalı bankacılık yapısı,
- Kamu bankalarının sistem içindeki payının yüksekliği,
- Zayıf aktif kalitesi (kredi yoğunlaşması, grup bankacılığı ve risklerinin yoğunluğu, kredi ve karşılıklar arasındaki uyumsuzluk),
- Piyasa risklerine aşırı duyarlılık ve kırılganlık (vade uyumsuzluğu, açık pozisyon),
- Yetersiz iç kontrol, risk yönetimi ve kurumsal yönetim,
- Şeffaflığın göz ardı edilmesi,

nedenleriyle bankacılık sektörü mali aracılık fonksiyonunu etkin bir biçimde yerine getirememeye başlamıştır. (BDDK, 2001: 7)

Bu çerçevede, 2000 yılı başında kronik ve yüksek enflasyon sorununa çözüm bulunması ve ekonomiyi istikrarlı bir yapıya kavuşturarak ekonomide büyüme ortamının yeniden sağlanması amacıyla kapsamlı bir ekonomik istikrar programı uygulamaya konulmuştur.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri öncesinde uygulamaya konulan 1999 yılındaki Uluslararası Para Fonu (IMF) destekli ekonomik program ile mevcut yapının düzeltilerek enflasyonun düşürülmesi ve ekonomik

büyümenin hızlandırılması amaçlanmıştır. Yeni ekonomik program beş ayaklı bir yapı olarak tasarlanmış ve bu çerçevede;

- Sıkı maliye politikası,
- Yapısal reformlar ve özelleştirme,
- Enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikası,
- Net iç varlıkların sabitlenerek para arzının döviz giriş çıkışlarına bağlanması,
- Döviz kurlarının hedeflenen enflasyona göre belirlenip önceden açıklanarak enflasyonist beklentilerin hızla aşağıya çekilmesi,

hedeflenmiştir.

2000 yılı başında enflasyonla mücadele programının uygulanmaya başlamasıyla birlikte; faiz oranlarında düşüş beklentisi kısa vadeli kaynaklara ilgiyi artırmış ve diğer yandan, döviz sepetinin hedeflenen enflasyona göre belirlenerek önceden açıklanmış olması, yabancı para cinsinden kaynakları Türk Lirası cinsinden kaynaklara göre daha cazip hale getirmiştir. Bu çerçevede, bankaların bir bölümü kaynaklarının kısa vadeli ve döviz cinsinden, kullanımlarının ise uzun vadeli ve Türk Lirası cinsinden gelişmesi yönünde bir eğilim içine girmeye başlamıştır. (BDDK, 2001: 7)

2000 yılı ile birlikte bankaların özellikle bireysel kredilerinde önemli artışlar yaşanmıştır. Kur politikası nedeniyle kredi kullanımında yabancı para cinsi kredilerdeki artış mevduattaki yapının tersine sınırlı kalmış olup Türk Lirası cinsinden krediler daha fazla rağbet görmüştür. Bu gelişmeler sonucu 2000 yılında,

yukarıda bahsi geçen likidite, faiz ve kur riskleri daha da artmıştır.

Bankacılık kesiminin piyasa risklerine karşı duyarlılığının daha da arttığı bir ortamda, Kasım 2000 krizi sonrasında TL cinsi faiz oranlarının önemli ölçüde yükselmesi; özellikle aşırı gecelik borçlanma ihtiyacı içinde olan kamu bankalarıyla, TMSF kapsamındaki bankaların mali yapılarının daha da bozulmasına neden olmuştur.

Söz konusu 2000 yılı ayında yaşanan Kasım krizi; IMF ile ek rezerv kolaylığı için varılan anlaşma ve alınan önlemlerle atlatılmış yada ertelenmiştir.

Ancak, 2001 yılının Şubat ayında yaşanan olumsuz gelişmeler, özellikle Hazine ihalesi öncesinde yaşananların Hazine ihalesine gelen teklifleri etkilemesi, uygulanan programa ve kur çıpasına olan güvenin tamamen kaybolmasına neden olup döviz talebini önemli ölçüde artırmıştır. Merkez Bankası yüksek seviyedeki bu döviz talebine karşı likiditeyi kontrol etmeye çalışmış, ancak ortaya çıkan likidite sıkışıklığı özellikle kamu bankalarının aşırı düzeyde günlük likidite ihtiyaçları nedeniyle, ödemeler sisteminin kilitlenmesine neden olmuştur. Bu ortamda uygulanmakta olan döviz kuru sistemi terk edilerek Türk Lirası dalgalanmaya bırakılmıştır. (BDDK, 2001: 8)

Dalgalı kur sistemine geçişle birlikte, bankacılık sektörü Şubat 2001 krizi sonrasında ilave olarak kur riski nedeniyle ortaya çıkan zararlar ile

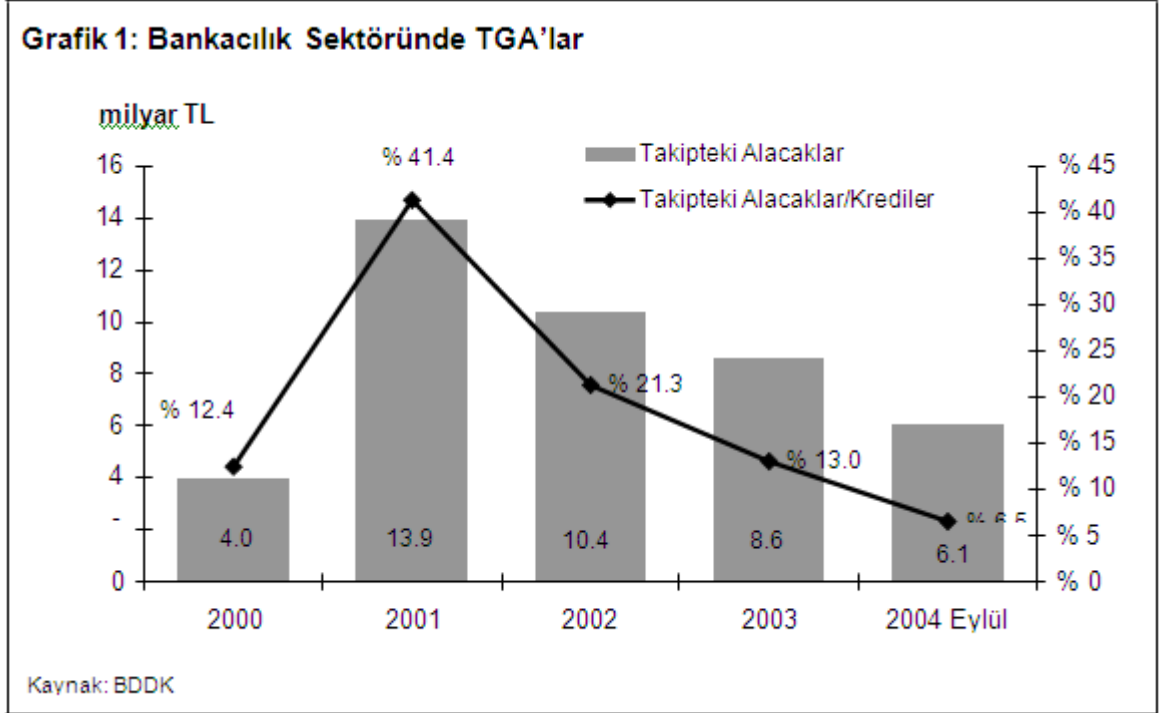
karşı karşıya kalmıştır. Yaşanmakta olan kriz sürecinde kamu ve fon bankalarının likidite ihtiyaçları; faiz oranlarında hızlı ve ciddi bir yükselişe yol açmış, bunun sonunda kamu ve fon bankaları önemli zararlar ile karşı karşıya kalmıştır. Özel bankalar ise yükselen fonlama maliyetleri ve değeri düşen DİBS portföyleri nedeniyle ciddi zararlara uğramıştır.

Yaşanan krizler sadece bankacılık ve finansal sektörünü etkilemekle kalmayıp, reel sektörü de önemli ölçüde etkilemiştir. Kriz sürecinde ve sonrasında talep azalması, Türk Lira'sının değer kaybı ve şirketlerin karşı karşıya kaldığı finansman problemi, krizin reel sektöre yansımaları olarak ortaya çıkmıştır. Reel sektör; şirket yönetimlerindeki yetersizlikler, azalan talep ile artan stok maliyetleri, finansal korunma araçlarının yetersiz kullanımı ve açık döviz pozisyonları gibi sebeplerle yaşanan krizlerden en ağır şekilde etkilenmiştir. 2001 yılının tümünde reel GSMH % 9,4 oranında azalırken, imalat sanayi üretiminde de % 9,9'luk bir düşüş yaşanmıştır.

Kriz sonrası reel sektörün yaşadıkları bankacılık sektörünü, bankacılık sektörün yaşadıkları da reel sektörü etkilemiştir. Bu çerçevede, banka bilançolarındaki krediler, reel sektörün içine düştüğü borç geri ödeme zorluğu nedeniyle, öncelikle tahsili gecikmiş alacak haline gelmiş, sonrasında ise tahsili şüpheli alacak statüsüne geçmiştir.

Banka bilançolarında gittikçe artan bir şekilde yer almaya başlayan TGA'lar banka sermayeleri açısından sorun yaratmaya başlamıştır. Bankacılık sektörü artan riskler ve ekonomide yaşanan daralma sürecinde; kredileri azaltmaya, hatta geri çekmeye başlamışlardır. Bu da reel sektörün içinde

bulunduğu borç geri ödeme problemini gittikçe artırmıştır. Bu nedenle ortaya karşılıklı olumsuz etkileşim olarak tanımlayabileceğimiz bir yapı ortaya çıkmış ve sonucunda mali sistemdeki TGA'lar hızla artmıştır.



Bu çerçevede, yaşanan krizlerin reel sektörde ciddi bir daralmaya yol açtığı dikkate alındığında bankacılık kesiminin, aktif kalitesinin zayıflaması ve kredi riskinin artması ihtimaline karşı önlem alınması kaçınılmaz hale gelmiştir.

4.2. Kriz Sonrası Gerçekleştirilenler

Uygulamaya konulan ekonomik programın önemli bir ayağını mali sektörün yeniden yapılandırılması oluşturmaktadır. Bu çerçevede, bankaların

sağlıklı bir yapıya kavuşturularak, reel sektör ile bankacılık sektöru arasındaki ilişkinin tekrar işler hale getirilmesi amaçlanmıştır.

Bu çerçevede; Bütçe Kanunu, Görev Zararlarına İlişkin Düzenlemeler, Borç Yönetimi Hakkında Kanun, Merkez Bankası Kanunu gibi bir çok yasal düzenleme gerçekteşirilmıştir.

Bankacılık Sektöru yeniden yapılandırma programının;

- Kamu bankalarının finansal ve operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması,
- Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bünyesindeki bankaların en kısa zamanda çözüme kavuşturulması,
- Özel bankaların sağlıklı bir yapıya kavuşturulması,
- Bankacılık sektörünün gözetim ve denetim etkinliğinin artırılmasıyla bankacılık sektörünün daha etkin ve rekabetçi bir yapıya kavuşturulması,

unsurlarına dayandırıldığı görölmektedir.

Öncelikle kamu bankalarının görev zararları Hazine'ce özel tertip DİBS'ler ile tasfiye edilmişlerdir. Yine kamu bankalarının sermaye ihtiyaçları da Hazine tarafından giderilerek, kamu bankalarının sermaye yapıları güçlendirilmiştir. Ayrıca, kamu bankalarının yeniden yapılandırılması ile kısa vadeli yükümlölükler tamamen ortadan kaldırılmıştır. Yaşananların tekrarlanmamasını teminen kamu bankalarında yapısal

nitelikte düzenlemeler yapılmış olup kamu bankalarının bütçe dışı bir finansman aracı olarak kullanılmasının önüne geçilmiş ve operasyonel yönden etkinliğin artması hedeflenmiştir.

Özel bankaların sağlıklı bir yapıya kavuşturulması ve bankacılık sektörünün gözetim ve denetim etkinliği artırılarak bankacılık sektörünün daha etkin ve rekabetçi bir yapıya kavuşturacak yasal ve kurumsal düzenlemelerin yapılması hedeflerine baktığımızda ise bankacılık sektörüne ilişkin düzenlemeler de bankaların:

- Sermaye yeterlilikleri,
- Risk düzenlemeleri,
- Kredi sınırlamaları ve karşılıklara ilişkin düzenlemeler,
- Muhasebe standartları,
- Özel finans kurumlarına ilişkin düzenlemeler,
- Bankaların birleşme ve devirleri,

konusunda birçok gelişme kaydedilmiştir.

Yine banka sermayelerinin güçlendirilmesi programı çerçevesinde özel bankaların kendi kaynakları ile sermaye yapılarını güçlendirmeleri gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda, özel bankalar; 2001 ve 2003 yıllarında toplam 4 milyar TL'lik sermaye artışında bulunmuşlardır. (BDDK, 2003 :2)

Bu arada bankaların sermaye yapılarına ilişkin ek önlemler ortaya konulmuştur. Ortaya konulan bu ek önlemler çerçevesinde, özel bankaların sermaye yapılarının gerekirse kamu desteği ile güçlendirilmesi ve bankacılık sisteminde ortaya çıkan kötü aktif sorununa ilişkin “İstanbul Yaklaşımı” ve varlık yönetim şirketleri gündeme gelmiştir.

Yapılan kanuni düzenleme ile bankaların geçirecekleri üçlü denetim aşaması sonrasında, bir defaya mahsus olmak üzere, kamu tarafından sermayeye katılım ve sermaye benzeri kredi yoluyla güçlendirilmesi imkanı sağlanmıştır.

Gerçekleştirilen üçlü denetimler sonrasında, sadece üç bankanın sermaye ihtiyacının bulunduğu tespit edilmiştir. Bu çerçevede, bir bankanın sermaye ihtiyacı banka ortaklarınca karşılanmış, bir banka sermaye yeterlilik rasyosunu % 8’in üzerine çıkartacak oranda sermaye benzeri kredi talep etmiş ve diğer banka ise bir süre sonra TMSF’ye devredilmiştir. (BDDK, 2003: 48)

Düzenlenen 4743 sayılı “Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” çerçevesinde özel sektörün karşı karşıya kaldığı TGA problemine ilişkin olarak “Londra Yaklaşımı” örnek alınarak “İstanbul Yaklaşımı” (EK – 1) adlı kurumsal borç yeniden yapılandırması uygulamaya konulmuştur.

4.2.1 Kriz Sürecinde Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Bünyesindeki Bankaların Çözümlemesi

Programın diğer ayağı olan TMSF bankalarının çözümü konusunda da önemli gelişmeler kaydedilmiştir. Bu çerçevede kriz sonrasında bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması ile görevlendirilen en önemli kurumlardan biri de TMSF idi.

Mevduatın korunmasına ilişkin ilk yasal düzenleme 1933 yılında yapılmıştır. Ancak, TMSF asıl olarak 1983 yılında kurulmuş ve idare ile temsili Merkez Bankası'na verilmiştir. TMSF'nin amacı ise tasarruf mevduatını sigorta etmek olarak belirlenmiştir. 1994 yılında yapılan bir düzenleme ile TMSF'ye bankaların mali yapılarını güçlendirme ve gerektiği takdirde yeniden yapılandırma görevi de verilmiştir.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu, BDDK'nın oluşturulmasıyla Merkez Bankası bünyesinden ayrılmış, 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile idare ve temsili 1999 yılında BDDK'ya geçmiştir. 2000 yılı Ağustos ayı itibarıyla de TMSF faaliyete geçmiştir. TMSF'ye 4389 sayılı Bankalar Kanunu ile bir kamu tüzel kişiliği verilmiştir. Yine 2003 yılında, TMSF'ye hakim ortaklardan ilgili alacaklara ilişkin olarak "6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun" uyarınca takip ve tahsil yetkisi verilmiştir. 2003 yılında ise 5020 sayılı kanun ile TMSF'nin idare ve temsilinin ayrı bir yapı olarak TMSF kurulunca yürütülmesi karara bağlanmış ve böylelikle TMSF bağımsız bir yapıya kavuşmuştur.

Yaşanan krizler çerçevesinde 1997 ve 2004 yılları arasında 22 adet banka TMSF bünyesine devredilmiş bulunmaktadır. Ayrıca iki tanesi mevduat bankası, dört tanesi kalkınma bankası olmak üzere altı bankanın lisansları iptal edilmiştir.

TMSF devraldığı bankaların çözümlenmesi açısından çeşitli alternatifler ile karşı karşıya kalmıştır. Bu çerçevede;

- Mevduat sigortası garantisi kapsamında tasfiye,
- Fon bünyesine alıp doğrudan tasfiye,
- Fon bünyesinde çözümleme ,

alternatifleri gündeme gelmiştir.

İlk alternatif; mali sisteme karşı iç ve dış piyasalardan güven kaybına yol açabilecek olması ve Endonezya'da yaşandığı gibi bankalardan mevduat çekilmesine yol açabileceği ve mevduatın sistem dışına çıkabileceği ihtimalleri nedeniyle tercih edilmemiştir. İkinci alternatif ise; devralınan yükümlülükler kadar bir finansman gerektireceğinden (yaklaşık 26 milyar ABD Doları), bununda aşırı borçlanma ihtiyacı nedeniyle faizler üstünde baskı yaratması ihtimali göz önüne alınarak sınırlı bir şekilde kullanılmıştır.

Yukarıda sıralanan nedenlerle devralınan bankaların sorunları, üçüncü alternatif olarak TMSF bünyesinde çözümlenmesi yoluna gidilmiştir. Bu çerçevede fon bünyesine alınan bankaların finansal ve operasyonel açıdan yeniden yapılandırılması tercih edilmiştir. Bu noktada; öncelikle TMSF bankalarının kısa vadeli yükümlülükleri azaltılmış, açık pozisyonları kapatılmış

ve mevduat faizlerinin piyasa şartlarına uygun hale getirilmesi sağlanmıştır.

Bu süreçte, TMSF bankaları aktiflerinde yer alan TGA'ların, banka aktiflerinden çıkartılarak söz konusu bankaların bilanço yapılarının sağlıklı bir hale getirilmesi yöntemi izlenmiştir. Bir anlamda TGA'lar, karşılıklarında DİBS verilme suretiyle banka bilançolarından ayrıştırılarak TMSF bünyesine aktarılmış bulunmaktadır. (BDDK, 2003: 24). Buna bağlı olarak bu süreçte; 5

Fon bankası satılmış, 12 Fon bankası diğer TMSF bankalarıyla birleştirilmiş, 1 fon bankası tasfiye edilmiş, 1 fon bankası bir kamu bankasına devir yoluyla birleştirilmiş ve bir banka da geçiş bankası olarak yapılandırılmıştır. İki banka için tasfiye ve iflas süreci devam etmektedir.

Tablo 6: TMSF'ye Devredilen Bankalar ve Çözümlenmeleri

TMSF'ye Devredilen Bankalar	Birleştirilen	Satışı Gerçekleştirilen	Tasfiye/İflas Davası Sürecinde Olan	Halen TMSF Bünyesinde Bulunan
Türkbank	Sümerbank	Bank Ekspres	Türkbank	<u>Bayındırbank</u>
Bank Ekspres	Egebank	Sümerbank	Kıbrıs Kredi Bankası	
Interbank	Yurtbank	Demirbank	<u>İmar Bankası</u>	
Egebank	Yaşarbank	Sitebank		
Yurtbank	Bank Kapital	<u>Tarişbank</u>		
Sümerbank	Ulusalbank			
Esbank	Bayındırbank			
Yaşarbank	Etibank			
Etibank	Interbank			
Bank Kapital	Esbank			
Demirbank	EGS Bank			
Ulusalbank	Toprakbank			
İktisat Bankası	İktisat Bankası			
Sitebank	Kentbank			
Tarişbank	<u>Pamukbank</u>			
Bayındırbank				
Kentbank				
EGS Bank				
Toprakbank				
Pamukbank				
Kıbrıs Kredi Bankası				
<u>İmar Bankası</u>				

Kaynak: TMSF

Kaynak: BDDK (2010) "Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi", Çalışma Tebliği s.47

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu ortaya çıkan bu yük karşısında ciddi bir finansman ihtiyacıyla karşı karşıya kalmıştır. Fonun gelirlerine baktığımızda ise bu kaynakların,

- Sigorta prim gelirlerinden,

- Zamanaşımına uğrayan kıymetlerden,
- Banka kuruluş ve hisse devirlerinden alınan tutarlardan,
- Para cezalarından ve Fon mevcudunun gelirleri ile sair gelirlerden, oluştuğu görülmektedir.¹²

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından sorunlu bankaların Fon bünyesine alınarak çözümlenmesi amacıyla tarihi değeriyle 27,8 milyar ABD Doları kaynak aktarımı gerçekleştirilmiştir. (TMSF, 2004: 3) TMSF'nin mevcut gelirleri ile bu yükün altından kalkması mümkün olmamış, TMSF 4389 sayılı Bankalar Kanunu çerçevesinde, Hazine Müsteşarlığı'nca gerçekleştirilen ikrazen özel tertip DİBS ihraçları ile finansman ihtiyacını karşılamıştır. Ayrıca, TMSF faaliyet gelirleri ve devraldığı bankalara ilişkin aktiflerin tasfiyesi ile yaratılan kaynakları da bu süreçte, aşağıdaki tabloda yer alan tutarlar çerçevesinde kullanmıştır.

Tablo 7: Tarihi Değerleriyle TMSF Bankalarına Aktarılan Brüt Kaynaklar	
Milyar ABD Doları	
Hazinece Ikrazen İhraç Edilen DİBS'ler Suretiyle Aktarılan Kaynaklar	21,6
TMSF Kaynakları	6,2
Fon Faaliyet Gelirlerinden	4,4
Bankalardan Devralınan Aktiflerin Tasfiyesinden	1,8
Toplam	27,8
Kaynak: TMSF	

Kaynak : TMSF 2004 yılı Faaliyet Raporu

Söz konusu aktarılan kaynaklar aşağıda yer alan tablodan da görülebileceği üzere; sermaye, sermaye benzeri kredi, ihtiyat, mevduat ve mevduat

¹² 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun 15'nci maddesi uyarınca

tazmini ve bu bankalardan alınan aktiflerin (gayrimenkul, iştirak, kredi) devir bedeli olarak bu bankalara aktarılmıştır.

Sermaye ve Benzeri	3.1
İhtiyat	15
Mevduat	2.5
Mevduat Tazmini	5.9
Ara Toplam	26.5
Gayrimenkul Devirleri	0.1
İştirak Devirleri	0.5
Kredi Devirleri	0.7
Ara Toplam	1.3
Genel Toplam	27.8

Kaynak: TMSF

Kaynak : TMSF “Fon Bankaları Çözümleme Maliyet Çalışmaları”

4.2.2 Kriz Sürecinde Hazine Müsteşarlığı’nca Gerçekleştirilenler ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu ve Hazine Müsteşarlığı Borç Alacak İlişkisi

Yukarıda da değinildiği üzere Hazine Müsteşarlığı 4389 sayılı Bankalar Kanununun 15’nci maddesi uyarınca, olağanüstü hallerde TMSF’ye ikrazen özel tertip DİBS ihracı gerçekleştirebilmektedir. Bu çerçevede, TMSF ile Hazine Müsteşarlığı arasında, gerçekleştirilen ihraçlara ilişkin olarak ikraz sözleşmeleri imzalanmaktadır. İmzalanan ikraz sözleşmeleri ile TMSF’nin borcunun geri ödenmesine ilişkin usul ve şartlar belirlenmiştir. Buna istinaden; ihraç edilen özel tertip DİBS’lerde, ikraz sözleşmeleri çerçevesinde yapılan ihraç tutarı ve bu ihraçlar karşılığında ödenen faizler kadar Hazine alacağı yaratılmaktadır. Hazine Müsteşarlığı tarafından TMSF’ye 2004 yılına kadar 29,4 milyar TL’lik özel tertip DİBS ihracı gerçekleştirilmiştir. Bu ihraçların 3,9 milyar TL’si 2000 yılında, 13,4 milyar TL’si 2001 yılında, 2,7 milyar TL’si 2002 yılında, 7,1 milyar TL’si 2003 yılında ve 2,3 milyar TL’lik kısmı ise 2004 yılında

gerçekleştirilmiştir.¹³

Söz konusu DİBS ihraçlarına ilişkin; 2001 yılında 3,5 milyar TL, 2002 yılında 9,8 milyar TL, 2003 yılında 4,7 milyar TL ve 2004 yılında ise 7,7 milyar TL yani toplam olarak 25,7 milyar TL anapara ve faiz ödemesi gerçekleştirilmiştir.¹⁴

Yine yukarıda bahsedilen ihraçlara ve bu ihraçlardan kaynaklanan anapara ve faiz ödemelerine ilişkin ikraz anlaşmaları imzalanarak, TMSF'nin Hazine Müsteşarlığı'na olan borcunun ödenmesine ilişkin şartlar belirlenmiştir. Bu çerçevede, şimdiye kadar TMSF tarafından 2002 yılında 1 milyar TL ve 2004 yılında 85 milyon TL tutarında nakit ödeme gerçekleştirilmiştir. Ayrıca; 2001, 2003 ve 2004 yıllarında nominal 2,8 milyar TL tutarında senet Hazine Müsteşarlığı'na iade edilmiş bulunmaktadır.

Bu çerçevede, TMSF'nin 30 Eylül 2004 itibariyle Hazine Müsteşarlığı'na olan borcu 59,8 katrilyon TL düzeyine ulaştı. Bu borç aşağıda yer alan tablodan da görülebileceği Hazine Müsteşarlığı'nca yapılan anapara ve faiz ödemeleri, bu ödemelere yürütülen faizler, itfa edilmemiş DİBS'ler ve bu DİBS'lere ilişkin reeskontlardan oluşmaktadır.¹⁵

¹³ Döviz cinsi ve endeksli DİBS ihraçlarının ihraç tarihi TL karşılıkları alınmıştır.

¹⁴ Döviz cinsi ve endeksli DİBS'lere ilişkin ödemeler ödeme günü TL karşılıkları üzerinden toplama dahil edilmiştir.

¹⁵ Söz konusu tutarlar, (EK – 2) de yer alan TMSF bilançosunda yer aldığı biçimde gösterilmiştir.

Tablo 9: 30.09.2004 İtibariyle TMSF'nin Hazine Müsteşarlığına Olan Borcu

	(milyar TL)
Hazine'den Kullanılan Uzun Vadeli Krediler	47.1
-Nakit Ödemeler ¹	26.2
-Vadesi Gelmemiş DİBS ²	20.9
Hazineden Kullanılan Krediler Faiz Gider Tah. Ve Rees.	12.7
-Nakit Ödemeler ³	12.0
-Vadesi Gelmemiş DİBS Faizi ⁴	0.8
Toplam	59.8

(1) Nakit Ödemeler : Hazine Müsteşarlığı'nca yapılan erken itfa anapara ve faiz ödemeleri, kupon ödemeleri, vadesi gelen DİBS anapara ödemeleri ve DİBS değişimleri faiz ödemelerinden oluşmaktadır.

(2) Vadesi gelmemiş DİBS : Hazine Müsteşarlığı'nca TMSF'ye ikrazen ihraç edilmiş ve henüz itfa tarihi gelmemiş olan DİBS stokunu ifade etmektedir.

(3) Nakit Ödemeler Faizi ; Hazine Müsteşarlığı'nca yapılan erken itfa anapara ve faiz ödemeleri, kupon ödemeleri, vadesi gelen DİBS anapara ödemeleri ve DİBS değişimleri faiz ödemelere ilişkin faizleri içermektedir.

(4) Vadesi Gelmemiş DİBS Faizi : Vadesi Gelmemiş DİBS stoku ile ilgili birikmiş faizleri ifade etmektedir.

Kaynak: TMSF

Bu tutarın¹⁶ belli bir ödeme planı çerçevesinde ödenmesi planlanmış olsa da, TMSF tarafından taksitlerin zamanında ödenmesi mümkün olamamıştır. Aksine bu süreçte, İmar Bankası'nın tasfiye edilmesi, Pamukbank'ın T. Halk Bankası'na devredilmesi sürecinde karşılaştığı özkaynak ihtiyaçlarının karşılanması gibi çözümlenmelere istinaden, 2003 yılı Aralık ve 2004 yılı Ekim aylarında Hazine Müsteşarlığı'nca ek ihraçlar gerçekleştirilmiştir.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından devralınan bankaların çözümlemesi için katılan maliyet, TMSF Bankalarının içinde buldukları sermaye ihtiyaçlarının finansmanından ve TMSF bankalarındaki aktiflerin TMSF portföyüne devirlerinden kaynaklanmaktadır. TMSF bankalarının

¹⁶ İlk taksitin Aralık 2002 tarihinde ödenmesi gerekmekteydi.

sermaye ihtiyaçları da bu bankaların aktiflerinde bulunan hakim ortak kredileri ve TGA'lar sebebiyle ortaya çıkmıştır.

TMSF tarafından yayınlanan bir rapora göre Haziran 2004 değerleri ile 6,2 milyar ABD Doları tutarında gayrimenkul ve iştirak satışları ile kreditahtilatı beklenmekteydi. Yine aynı raporda yer alan TMSF'nin üstlendiği 46 milyar ABD Doları tutarındaki maliyet göz önüne alındığında, Hazine'nin katlanılan maliyetin çok düşük bir kısmının geri dönüşünün sağlanabileceği gözükmektedir. (TMSF, 2004: 4) Temmuz 2011 itibariyle bu tutarın ancak 10.3 milyar doları tehsil edilebilmiştir. (TMSF, 2011)

Bu nedenle süreçte kamuya olan maliyetin en aza çekilmesi açısından TMSF aktiflerinde yer alan etkin şekilde çözümlenmesi önem arz etmektedir.

Çalışmanın geri kalan bölümünde öncelikle TGA'lara ilişkin şimdiye kadarki süreçte gerçekleştirilenlere değinilerek TGA'ların en etkin şekilde çözümlenmesine ilişkin Türkiye tartışmasına geçilecektir.

4.3. Kriz Süreci ve Sonrasında TGA'ların Yönetimi ve Çözümlenmesi İçin Gerçekleştirilenler

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nun aktiflerinde yer alan TGA'ların en etkin bir şekilde kamuya olan maliyetin en aza indirilerek çözümlenmesi aşamasında, TMSF tarafından nasıl bir yöntem izlenebileceği ve belirlenecek yöntem dahilinde varlık yönetim şirketlerinin nasıl bir rol üstleneceği konusu tartışılmadan önce o günlerdeki mevcut durumun tespitinde yarar olacaktır.

Çalışmanın ilk bölümlerinde de bahsedildiği üzere, Türkiye’de 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan krizlerden sonra uygulamaya konulan ekonomik program çerçevesinde, bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması yoluna gidilmiştir. Söz konusu yeniden yapılandırmada, birçok ülke örneğinde de görülebileceği üzere, krizler sürecinde ortaya çıkan ve gittikçe ağırlaşan TGA problemine ilişkin olarak, söz konusu dönemde tüm mali sektörü kapsayan bir ekonomik program bulunması ve BDDK ile TMSF’nin aynı yapı içinde bulunmaları ve yönetimlerinin bir arada olması nedeniyle mali sektördeki tüm TGA’lara ilişkin ortak bir çözüm arayışına gidilmiştir.

Bu çerçevede, bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması, bu süreçte reel sektörün kaybedilmeden çözümlenmelerin yapılması ve bankaların sağlıklı bir mali yapıya ulaşarak asli görevlerini yerine getirmeleri için çalışılmış ve çeşitli düzenlemeler yapılmıştır.

Öncelikli olarak özel bankalarda bulunan TGA problemine ilişkin olarak bankaların yeniden sermayelendirilmesi sürecinde TGA’lara ilişkin gerekli karşılıkların ayrılması sağlanmıştır. Kamu bankalarının karşı karşıya kaldığı TGA problemi ise Hazine tarafından bu bankalara sermaye sağlamak için gerçekleştirilen DİBS ihraçları ile çözümlenmeye çalışılmıştır.

Önceki bölümlerde de değinildiği üzere, TMSF tarafından birçok bankaya el konulmuş ve bu bankaların aktiflerinde yer alan TGA’lar, TMSF kaynakları ve Hazine tarafından ikrazen ihraç edilen DİBS’lerin, bu bankaların aktifine devredilmesi suretiyle TMSF bünyesine aktarılmıştır.

Yine reel sektörün içinde bulunduğu ekonomik sıkıntıları atlatabilmesi ve bunun da mevcut TGA sorununun daha da büyümesinin önüne

geçilmesi amacıyla kurumsal borçların yeniden yapılandırması ve TGA'ların çözümlenmesi için de dünya uygulamalarında sıkça rastlanan bir çözümlenme aracı olan varlık yönetim şirketlerinin oluşturulması gündeme gelmiştir. Bu çerçevede, 4743 Sayılı Kanun yürürlüğe konulmuştur.

4.3.1 TGA'ların Çözümlenmesine İlişkin Düzenlemeler

Tahsili gecikmiş alacaklara ilişkin olarak , söz konusu kanun ile geçici finansman sıkıntısı çeken ancak mali yapıları güçlü şirketlerin borçlarının, önceki bölümlerde tanımlanan “kurumsal borç yeniden yapılandırması” ile yeniden yapılandırılması gündeme gelmiştir. Böylece, “İstanbul Yaklaşımı” uygulamaya konulmuştur.

Ayrıca sektörün ve TMSF'nin en önemli sorunlarından bir tanesi haline gelen TGA'ların çözümlenmesi amacıyla varlık yönetim şirketlerinin kurulmasına olanak sağlanması da 4743 Sayılı Kanun ile yasalaştırılmıştır. Bu çerçevede söz konusu kanunun üçüncü maddesi ile bankalar; özel finans kurumları ve diğer mali kurumların alacakları ile diğer varlıklarının satın alınması ve yeniden yapılandırılarak satılması amacıyla varlık yönetim şirketlerinin kurulabileceği ve bu şirketlere, TMSF hiçbir şekil ve suretle sermayesinin yüzde yirmisini aşmamak kaydıyla, sermaye sağlayabileceği, ortak olabileceği belirtilmiştir.

Ayrıca yine bu madde ile söz konusu şirketlerin kuruluş ve faaliyet esaslarının BDDK'ca belirlenmesi hükmü getirilmiştir. Bu çerçevede, BDDK tarafından da 2002 yılında “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik” hazırlanmış ve yürürlüğe konulmuştur.

Söz konusu yönetmeliğin üçüncü maddesi ile Varlık Yönetim Şirketleri (VYŞ); bankalar, özel finans kurumları ve diğer mali kurumların alacakları ile diğer varlıkların satın alınması, yeniden yapılandırılarak satılması amacıyla yönelik olarak faaliyet göstermek üzere bu yönetmelik hükümlerine göre izin alarak kurulan şirketler olarak tanımlanmıştır.

Ayrıca yönetmelikte varlık yönetim şirketlerinin kuruluşuna BDDK tarafından izin verileceği, şirketlerin anonim şirket olarak kurulabileceği, ödenmiş sermayelerinin 10 milyon TL'den az olmaması, hisse senetlerinin tamamının nama yazılı ve nakit karşılığı çıkarılması, ticaret unvanlarında Varlık Yönetim Şirketi ibaresinin bulunması ve kurucularına ilişkin şartlar belirtilmiştir.

Kurulacak varlık yönetim şirketlerinin faaliyet alanları ise; alacaklar ve diğer varlıklarının alım ve satımı ile alacakların borçlularından tahsil edilebilmesi, nakde çevirebilmesi veya yeniden yapılandırılarak satılabilmesi, kuruluşların alacakları ile diğer varlıklarının yeniden yapılandırılması veya satılması halinde danışmanlık ve aracılık hizmeti verilmesi, sermaye piyasası mevzuatı dahilinde gerekli izin kaydı ile faaliyette bulunması ve menkul kıymet ihracı gerçekleştirebilmesi, iştirakler edinebilmesi, diğer varlık yönetim şirketlerinin finansal ürünlerine yatırım yapabilmesi, şirketlere kurumsal ve finansal yeniden yapılandırma hakkında danışmanlık hizmeti verebilmesi olarak belirlenmiştir. Ayrıca denetim açısından, kurulacak şirketin bağımsız denetim ilkelerine ilişkin yönetmeliğe tabi olduğu belirtilmiştir.

Böylece TGA'ların çözümlenmesi açısından bir yol planı ortaya

konulmuştur.

4.3.2 TGA'lara İlişkin TMSF'ce Gerçekleştirilenler

Yukarıda bahsedilenlerden görülebileceği üzere varlık yönetim şirketlerinin kurulmasına ilişkin düzenlemeler gerçekleştirilmiş ancak; gerçekleştirilen bankacılık yeniden yapılandırma programı çerçevesinde bankaların TGA'lar için önemli miktarda karşılık ayırmaları suretiyle TGA'lara ilişkin sorunları özkaynakları ile karşılamaları ve varlık yönetim şirketi kurma konusunda hukuki ve teknik eksikliklerin giderilmemesi nedeniyle bazı tereddütler ortaya çıkmıştır.

Söz konusu süreçte TMSF portföyündeki TGA'ların TMSF tarafından oluşturulan ve/veya özel bir varlık yönetim şirketince mi yoksa TMSF bünyesinde mi çözümlenmesi tartışılmıştır.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından, yine bu süreçte başta Güney Kore ve Malezya olmak üzere birçok ülkedeki varlık yönetim şirketleri ile işbirliğine giderek, söz konusu şirketlerinin tecrübelerinden yararlanma yoluna gidilmiştir.

2002 ve 2004 yıllarında TGA'ların çözümlenmelerine ilişkin TMSF tarafından seminerler düzenlenmiş ve kamuoyu da bu konuda bilgilendirilmiştir. Bu çerçevede, TMSF tarafından TGA'ların çözümlenmelerinde varlık yönetim şirketlerinin kurulması uzunca bir süre gündemdeki yerini korumuştur.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından bazı bankaların Fon bünyesine alınması ile mevcut TGA probleminin önemli bir kısmı TMSF'ye devrolunduğundan sürecin başında merkezi bir varlık yönetim şirketi oluşturulmaması TMSF'yi bir varlık yönetim şirketi gibi hareket etmeye yöneltmiştir. Bu süreçte, TMSF'nin TGA'ların yönetimi ve çözümlenmesi açısından gerçekleştirdikleri, bu çalışmanın kapsadığı dönem açısından gerçekleştirilenlerin değerlendirilmesi ve sonrasında izlenen yöntemler hakkında yol göstermesi açısından önem arz etmektedir.

Daha öncede belirtildiği üzere, TMSF'ye devredilen bir bankaya ilişkin olarak bankanın özkaynak açığı TMSF tarafından karşılanmakta ve bankanın çözümlenmesi açısından satışı, birleştirilmesi ve tasfiyesi gibi yollara başvurulmaktadır. Bu noktada, karşılanan özkaynak açıkları ve bu bankaların aktiflerinde bulunan finansal varlıklar, canlı krediler, TGA'lar krediler, menkul ve gayri menkuller ile iştirakler gibi birçok varlığın TMSF portföyüne devri için DİBS'ler bu bankalara aktarılmaktadır. TMSF ise bu varlıkları (EK – 3)'te yer alan dönemin TMSF organizasyon şemasında görülebilecek yapı ile yönetmekte ve çözümlenmeye çalışmaktadır. Bu çerçevede, canlı krediler geçiş bankası, sorunlu hakim ortak kredileri birinci tahsilat dairesi, sorunlu kurumsal ve bireysel krediler ikinci tahsilat dairesi, menkul ve gayri menkuller gayri menkuller dairesi, iştirakler ve operasyonel varlıklar ise iştirakler ve tasfiye dairelerince yönetilip çözümlenmeye çalışılmaktadır. Finansman dairesi TMSF gelirlerine ilişkin işlemleri yerine getirirken, Varlık Yönetim Dairesi ise TMSF bünyesindeki bankalar ile ilgilenmektedir . TMSF bünyesinde yer alan hukuk dairesi ise bütün bu dairelere geniş bir personel yapısıyla destek vermektedir

Tahsilat dairelerinden Birinci Tahsilat Dairesi hakim ortaklar ve ilgili dosya, dava ve alacakların tahsil ve takibiyle uğraşmakta olup Eylül 2004 itibariyle, aşağıda yer alan tablodan da görülebileceği üzere Birinci Tahsilat Dairesi'ne devredilmiş 1.332 alacak bulunmakta beraber buna ilişkin alacak tutarı yaklaşık 5,1 milyon TL'dir. İkinci tahsilat dairesi ise; hakim ortaklar dışında kalan ticari ve kurumsal alacaklar, bireysel alacaklar, gayrinakdi ve diğer yükümlülükler, kredi dışı dava dosyalar ve planlama ve alacak satış projeleri ile ilgilenmektedir.

İkinci tahsilat dairesine devredilen 16.110 dosyaya ilişkin toplam tutar ise yaklaşık 2 milyar TL'dir. Ayrıca, bu tutara dahil edilmemiş 188.411 bireysel alacağa ilişkin büyüklük ise 148 milyon TL'dir. Bu çerçevede, TMSF Birinci ve İkinci Tahsilat Dairelerine şimdiye kadarki süreçte toplam 205.853 alacak devredilmiş olup devredilen toplam tutar 7,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Tablo 10: 30.09.2004 Tarihi İtibarıyla Devir-Temlik Alınan Alacaklar

Birinci Tahsilat Dairesi		İkinci Tahsilat Dairesi		Bireysel		Toplam	
Kayıt Adedi	Bin TL	Kayıt Adedi	Bin TL	Kayıt Adedi	Bin TL	Kayıt Adedi	Bin TL
1.332	5.098.570	16.110	2.004.812	188.411	148.144	205.853	7.251.526

Kaynak: TMSF

Kaynak : TMSF 2004 yılı Faaliyet Raporu

Bu alacakların muhasebe bakiyesi olarak; % 70,3'ü banka eski hakim ortaklardan, % 27,6'sı diğer kurumsal borçlulardan ve % 2,1'i ise bireysel borçlulardan kaynaklanan alacaklardan oluşmaktadır. (TMSF, 2004: 8)

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından söz konusu alacaklara ilişkin olarak bankalara TMSF tarafından el konulmasından söz konusu alacakları tahsilat dairelerine devir sürecinde banka eski hakim ortaklarından 1,1 milyar ABD Doları karşılığı tahsilat yapılmıştır.

Tablo 11: 30.09.2004 İtibarıyla TMSF'ce Gerçekleştirilen Tahsilatlar

(milyon ABD Doları)

	TMSF		Toplam
	TMSF Bankasında ¹	Bünyesinde	
1- Hakim Ortaklardan	168,7	418,6	587,3
Geri Ödeme Sözleşmesi İmzalanan Hakim Ortaklardan	108,9	252,9	361,8
Geri Ödeme Sözleşmesi İmzalamamış Hakim Ortaklardan	59,8	165,7	225,5
2- Kurumsal Borçlulardan	-	470,9	470,9
3- Bireysel Borçlulardan	-	77,9	77,9
Toplam	168,7	967,4	1.136,1

(1) Bankalara TMSF tarafından el konulmasından, dosyaların Tahsilat Dairelerince devir ve temlik alınmasına kadar geçen sürede, banka eski hakim ortaklarından yapılan tahsilat tutarını göstermektedir.

Kaynak: TMSF

Kaynak: TMSF “Fon Bankaları Çözümleme Maliyet Çalışmaları”

Ayrıca yine TMSF tarafından, TGA’ların gerek “İstanbul Yaklaşımı” kapsamında yeniden yapılandırılması, gerekse TMSF yönetim kurulunca belirlenen esaslar çerçevesinde geri ödeme planına bağlanmasına ilişkin çalışmalar gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede, Tablo 12’de 31.12.2003 itibarıyla yürürlükte olan 10.291 adet geri ödeme sözleşmesi bulunmakta olup Tablo 13’de 2004 yılı Eylül ayı sonuna kadar 971 adet yeni geri ödeme sözleşmesi yürürlüğe konulmuştur. Yine 2004 yılı Eylül ayı sonu itibarıyla geri ödeme sözleşmelerinin tutarı yaklaşık 7,6 milyar ABD Doları’na ulaşmıştır.

Tablo 12: 31.12.2003 İtibarıyla Yürürlükte Olan Geri Ödeme Sözleşmeleri

	Geri Ödeme Sözleşmeleri	
	Adet	Milyon ABD Doları
Birinci Tahsilat Dairesi	9	4.606
İkinci Tahsilat Dairesi	10.282	645
Kurumsal	442	635
İstanbul Yaklaşımı (FYYS)	23	193
Diğer ¹	419	442
Bireysel	9.840	10
Toplam	10.291	5.251

(1) Önceki dönemlerde İstanbul yaklaşımı kapsamında FYYS imzalanan 4 adet ve geri ödeme sözleşmesi imzalanan 58 adet firma/grup ile peşin ödeme indirim kampanyası kapsamında sözleşme yapılmıştır.

Kaynak: TMSF

Tablo 13: 01.01.2004 - 30.09.2004 Döneminde İmzalanan Geri Ödeme Sözleşmeleri

	Geri Ödeme Sözleşmesi Tutarı	
	Adet	milyon ABD Doları
Birinci Tahsilat Dairesi	3	2.043
İkinci Tahsilat Dairesi	968	292
Kurumsal	571	291
İstanbul Yaklaşımı (FYYS)		0
Diğer ¹	567	282
Bireysel	397	1
Toplam:	971	2.335

(1) Önceki dönemlerde İstanbul yaklaşımı kapsamında FYYS imzalanan 4 adet ve geri ödeme sözleşmesi imzalanan 58 adet firma/grup ile peşin ödeme indirim kampanyası kapsamında sözleşme yapılmıştır.

Kaynak: TMSF

Tablo 12 Kaynak: TMSF 2004 yılı Faaliyet Raporu

Tablo 13 Kaynak: TMSF “Fon Bankaları Çözümleme Maliyet Çalışmaları”

Yine 30.09.2004 tarihi itibarıyla, TMSF aktiflerinde kayıtlı değeri 525 trilyon TL olan gayrimenkul bulunmaktaydı. TMSF bankaları ile birlikte TMSF’ye birçok iştirak devredilmiş olup bu iştiraklerin bir kısmına TMSF tarafından yöneticiler atanmıştır. Söz konusu iştiraklerin bazıları banka satışları ile devredilmiş, bazıları satılmış bazıları ise halen TMSF portföyünde yer almaktadır. TMSF bankaları ile birlikte TMSF’ye, devir tarihleri itibarıyla 2004 yılına kadar

toplam 259 iştirak devredilmiştir. TMSF portföyündeki iştiraklerin çözümleme maliyetlerini en aza indirmesi açısından çeşitli düzenlemeler yapılmaktadır.

Aşağıda tablodan da görülebileceği üzere, TMSF tarafından devralınan kredi dosyalarına ilişkin birçok dava ve takip gerçekleştirilmektedir.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından yukarıda özetlenmeye çalışıldığı üzere, kurumsal alacaklar ve hakim ortaklar açısından borç mutabakatına varılması ile yeniden yapılandırma, hukuki tahsilat, satış gibi birçok yöntem ile TGA'lara ilişkin geri dönüşü sağlanmaya çalışılmaktadır.

Bütün bu çözümleme yöntemlerinin yanında, varlık yönetim şirketlerinin uygulamaya geçişinin ilk parçası olarak, 2003 yılı ortalarında TMSF tarafından, belli miktarda bir TGA portföyüne¹⁷ ilişkin satış ihalesi düzenleneceği ve bu satışa ancak varlık yönetim şirketlerinin katılabileceği duyurulmuştur. TMSF tarafından ilk olarak 2003 yılı Haziran ayında, nominal değeri en az 250 milyon ABD Doları olan bir TGA portföyünün satılması kararlaştırılmıştır. Söz konusu TGA portföyüne talip olacak yatırımcıların TGA

¹⁷ Banka hakim ortaklarına ilişkin olmayan TGA'lar

portföyünü yönetebilecek yapıya ve Türkiye’de bir varlık yönetim şirketi kurmak için öngörülen şartlara sahip olmaları gerektiği belirtilmiştir.

Bu çerçevede, 2003 yılı Ağustos ayında yatırımcıların ihale için TMSF’ye başvurmaları ve ihaleye katılmayı düşünen yatırımcıların gerçekleştirilecek anlaşmaile detaylı inceleme safhasına geçileceği belirtilmiştir. Ayrıca ihaleye ilişkin detaylı takvim ve TGA’ların satışına ilişkin prensipler yatırımcılara ve kamuoyuna duyurulmuştur.

Ancak 2003 yılı Aralık ayında, ihaleye katılan 5 adet yatırımcı tarafından, muhammen bedelin üzerinde teklif verilmemesi nedeniyle satış kararı verilmeden ihale sonlandırılmasına TMSF’ce karar verilmiştir. Böylece varlık yönetim şirketlerine ilişkin ilk uygulama denemesi hayata geçirilememiş olmuştur.

Söz konusu ihalenin sonuçlandırılmadan iptal edilmesi sonucunda varlık yönetim şirketi uygulamasına geçilememesi, piyasalarda olumsuz bir etki yaratmış ve TMSF’nin TGA portföyünün çözümlenmesine ilişkin niyet mektuplarında yer alan bir kriter yerine getirilememiş olmuştur.

Bu sebeple TMSF tarafından, bu kararın yurtiçi ve yurtdışı finansal piyasalarda oluşturduğu negatif reaksiyonları ve Türk finans piyasasına ilişkin beklentiler çerçevesinde, 2004 yılı Mayıs ayı başında TGA ihalesinin yenilenmesine karar verilmiştir. Bu karar TGA’ların çözümlenmesine ilişkin olarak mevcut iradenin ortaya konulması ve iç – dış piyasalara vereceği olumlu mesaj açısından çok önemli bir karar olmuştur.

Ancak bu sürede, TMSF’nin TGA’ların tahsilini hızlandırma politikasının bir parçası olarak “% 50 peşin ödeme indirimi” kampanyası

sonucunda, satışa çıkarılan TGA portföyünde yaklaşık % 30 oranında bir küçülme gerçekleşmiştir.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu tarafından, 23 Ağustos 2004 tarihinde gerçekleştirilen TGA ihalesinin sonucu, TMSF Kurulu tarafından kesinleştirilerek kamuoyuna açıklanmıştır. İhale sonucunda, yaklaşık 222,8 milyon ABD Doları tutarındaki TGA portföyü¹⁸¹⁹ satılmıştır. İhaleyi Deutsche Bank grubu tarafından kurulan Bebek Varlık Yönetim A.Ş. 22,5 milyon ABD Doları tutarındaki teklifi ile kazanmıştır. Böylelikle, mevcut TGA sorununa ilişkin olarak ülkemizde ilk varlık yönetim şirketi uygulaması hayata geçirilmiştir. Ancak anılan ilk ihale sonrasında o tarihlerde TMSF bünyesinde halen önemli miktarda TGA bulunmaktaydı.

4.4. 2004'te Türkiye'deki TGA Sorunu

4.4.1 Mevcut Durum

TGA'lara ilişkin mevcut durumun ortaya koyulabilmesi açısından TMSF portföyünde yer alan TGA'larla birlikte TGA'ların mali sistemde o tarihlerde ne kadar bir büyüklüğe sahip olduğuna da bakılması faydalı olacaktır.

¹⁸ TGA portföyü 38 adet borçlu firma grubu alacaklarından oluşmaktadır.

Tablo 15: 30.09.2004 İtibarıyla TGA'lar

	(milyon TL)		
	Brüt TGA'lar	TGA Karşılığı	NET
TGA			
Kamu Mevduat Bankaları	2,423	2,330	93
Özel Mevduat Bankaları	3,081	2,495	586
Yabancı Mevduat Bankaları	133	106	27
TMSF Bankaları	222	171	51
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	163	146	17
Türk Bankacılık Sistemi Toplamı	6,022	5,249	774
Türk Bankacılık Sistemi Toplam Krediler	93,725		
TMSF ¹	4,661		
TMSF Dahil Toplamı	10,683		

(1) Söz konusu tutara protokole bağlanan TGA'lar dahil değildir. 30.09.2004 itibarıyla protokole bağlanan tutar 8,2 katrilyon TL'dir.

Kaynak: TMSF, BDDK

Yukarıda yer alan tabloya baktığımızda sistemdeki brüt TGA'ların yaklaşık % 40'ının TMSF elinde olmak üzere, % 70'inin de kamunun elinde olduğu gözükmektedir. Özel bankalara ilişkin brüt TGA'lar sistemdeki TGA'ların yarısı olarak gözükmektedir. Ancak, net TGA'lara bakıldığında ortada gerekli karşılıkların ayrılması ile özel bankalar açısından TGA problemi kalmadığı düşünülebilir. Kamu bankalarının portföylerinde bulunan TGA'lar da, Hazine Müsteşarlığı'nca sermaye ve görev zararı için ihraç edilen özel tertip DİBS'ler ile ihtiyatlı bir şekilde ayrılan karşılıklar ile net olarak küçük bir tutarda kalmıştır.

Tahsili gecikmiş alacakların TMSF bilançosunda önemli bir yer tutması, 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan finansal krizler sonrasında birçok bankanın TMSF bünyesine alınması ve bu bankaların özkaynak açıkları ve aktiflerinde bulunan varlıkların ikrazen ihraç edilen DİBS'ler ile TMSF

bünyesine aktarılmış olmasından kaynaklanmaktadır. Bu çerçevede, TMSF bankaları ve TMSF aktiflerinde yer alan TGA'ların büyüklüğü göz önüne alındığında, aslında TGA'lara ilişkin öncelikli ve büyük TGA problemi TMSF portföyünde yer almaktadır.

Ayrıca, önceki bölümde de değinildiği üzere, TMSF tarafından devraldığı bankalara ilişkin çözümlenmeler ortaya önemli miktarda bir maliyet çıkartmış bulunmaktadır. TMSF bilançosunda 30.09.2004 itibarıyla yaklaşık 60 milyar TL'lik Hazine'ye olan borç ve TMSF'nin karşı karşıya kaldığı özkaynak açığı EK: 2'de yer alan TMSF bilançosundan da görülebilecektir. Bunun karşılığında, TMSF tarafından bundan sonraki dönemde yaklaşık 30.06.2004 tarihindeki değeriyle 6,2 milyar ABD Dolar'lık geri dönüş öngörülmektedir. (TMSF, 2004: 8) Bu çerçevede, önemli miktarda bir yükün Hazine üzerinde kalacağı görülmektedir.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu açısından günümüze kadarki sürece baktığımızda, TMSF'nin devraldığı TGA'ların önemli bir kısmının hakim ortaklara ilişkin kredilerden kaynaklanması ve bu kredilerin tazmin ve takip aşamasında olduklarından bir karşılıklarının bulunmaması devir zararlarını artıran bir unsur olduğu görülmektedir. Ayrıca TMSF'nin sadece bünyesine aldığı sorunlu aktiflerin satış, tasfiye ve tahsili ile sınırlı olmasıyla birlikte; bu süreçte karşılaşılan yasal zorluklar ve kriz sonrası ekonomik konjonktür TMSF'nin satış, tasfiye tahsil yolları ile çözümlenmeye çalıştığı varlıkların değerlerinde önemli düşüşler yaşanmasına yol açmıştır. Bunlara ek olarak bu süreçte TMSF tam olarak bir mali ve idari özerklik sağlayamamıştır.

Yine bir önceki bölümde de TMSF'nin ilgili dönemde TGA'lara ilişkin gerçekleştirdikleri (krediler, iştirakler, gayrimenkuller, menkullerin çözümlenmesi, hukuki takipler) göz önüne alındığında, TMSF'nin birçok konuda görev yapmaya çalışması (bu konuların sayısı ve önemi de düşünüldüğünde) ve TMSF'nin geçmiş dönemdeki mali ve idari yapısı da maliyetlerin azaltılmasının önüne geçmiştir.

TMSF kriz sonrasındaki yapısı ile;

- Mevduatın sigortalanması,
- Devredilen bankaların çözümlenmesi,
- Mali ve mali olmayan alacakların tahsil edilmesi, yönetilmesi ve tasfiye edilmesi,
- İştiraklerin yönetilmesi, satılması, birleştirilmesi ya da tasfiye edilmesi,
- Tasfiyelerine karar verilen bankalar ve bu bankaların varlıklarının tasfiye işlemlerinin yürütülmesi ve tasfiyelerinin sonuçlandırılması,

görevlerini yerine getirmeye çalışmaktaydı. (Altınok, İlseven, 2004: 37)

Yukarıda sıralanan faaliyetleri çerçevesinde, TMSF'nin asli fonksiyonu olan mevduat sigortası görevinin çok dışarısına çıktığı ve birbirinden çok farklı birçok görev ile ilgilendiği ortadadır. Aslında TMSF'nin mevcut yapısı ile mevduat sigortasının yanında, banka sahiplerinden tahsilat

yapmaya çalışması ve TMSF bünyesine alınan bankaların çözümlenmesi için çalışması nedeniyle “pratikte” bir varlık yönetim şirketi veya tahsilat şirketi konumuna geldiği söylenebilir.

Bu çerçevede, bu çalışmanın esas amacı olan TMSF aktiflerinde yer alan TGA’ların, TMSF ve Hazine borç alacak çerçevesinde, yani kriz başlangıcından 2005’e kadarki dönemde ortaya çıkan maliyetlerin yüksek oluşu göz önüne alınarak, TMSF’nin sonraki dönemde TGA’lara ilişkin çözümlenmelerinde kullanılan yöntemler varlık yönetim şirketlerine dair farklı yollar izlemesi tercihini de beraberinde getirmiştir.

Yukarıda bahsedilenler ışığında, zamanla TGA’ların yapısı ve değerlerindeki düşüşlerde göz önüne alındığında, TMSF’nin sonraki dönemlerde TGA’lar açısından nasıl bir yol izleyeceğinin belirlenmesi ve uygulanacakların en kısa zamanda hayata geçirilerek değer düşüşlerinin önüne geçilmesi gerekmektedir.

4.4.2 TMSF Aktiflerinde Yer Alan TGA’ların Çözümlenmesine İlişkin

Alternatifler

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu’nun aktiflerinde yer alan TGA’lara ilişkin olarak izlenebilecek yol açısından farklı alternatifler bulunmaktaydı. Bu alternatiflere geçmeden önce bir hususun vurgulanmasında yarar bulunmaktadır. Bu çalışmanın konusu esas itibarıyla kamudaki TMSF aktiflerinde yer alan TGA’ların çözümlenmesine yönelik olsa da özel bankalar ve kamu bankalarında yer alan TGA’ların da çözümüne de ışık tutması açısından ürecinde önünde bulundurulması yararlı olacaktır.

Gerekli karşılıkların ayrılması nedeniyle net tutarlar olarak mali sistemde önemli bir yer almasalar da özel bankalar ve kamu bankalarında önemli miktarda brüt TGA bulunmaktaydı. Ayrıca, yine TGA kapsamına girmesi gerekirken, İstanbul Yaklaşımı sonucu belirli kriterleri sağlayıp yaşama ve faaliyetlerini sürdürme olanağı bulunan şirketlere ilişkin kredilerin de, sistemde bulunduğu unutulmamalıdır. İstanbul Yaklaşımı sürecinin halen devam ediyor olması, bu TGA'ların ne şekilde çözümleneceği konusunda belirsizlik yaratmaktadır. Ayrıca, İstanbul Yaklaşımının yapısına bakıldığında az sayıda gruba ait anlaşmaların, yeniden yapılandırma kapsamındaki anlaşmalar da önemli bir büyüklüğe sahip olması dikkat edilmesi gereken bir husustur. Bunlar göz önüne alındığında özel bankaların da oluşturulacak varlık yönetim şirketi yapısı içinde yer almaları isabetli olacaktı, oldu da... İleride yaşanabilecek bazı sıkıntıların varlık yönetim şirketleri vasıtasıyla bertaraf edilmesi, TMSF'nin yaşanacak süreçte karşılaşılabileceği maliyetler açısından da önem arz etmektedir. Ayrıca kamu bankalarının özelleştirme sürecinde her ne kadar karşılıkları ayrılmış olsa da aktiflerinde yer alan TGA'ların etkin bir şekilde çözümlenmesine katkı sağlayacağı aşikardır.

Ancak bazı ülkelerde uygulanan zorunlu olarak tüm kuruluşların aktiflerindeki TGA'ları varlık yönetim şirketi veya şirketlerine devretmeleri Türk Bankacılık Sektörü açısından gerekli önlemlerin alınması sebebiyle gerekli görülmemektedir. Bu kapsamda gönüllülük esası çerçevesinde isteyen kuruluşların TGA'larını varlık yönetim şirketlerine devretmeleri daha doğru olacaktı ve ilerleyen yıllarda da bu şekilde hayata geçti.

Bu kapsamda TMSF aktiflerinde yer alan TGA'lar ve yukarıda

bahsedilen hususlar göz önüne alındığında, merkezi ve merkezi olmayan ile kamu ve/veya özel sektör varlık yönetim şirketleri gibi çeşitli alternatifler bulunmaktadır.

Merkezi bir varlık yönetim şirketi de kurulabilirdi ve mevcut mevzuatlar göz önüne alındığında;

- 4743 Sayılı Kanun uyarınca, TMSF'nin de asgari % 20 oranında ortak olabileceği bir varlık yönetim şirketi oluşturulması,
- 4389 Sayılı Kanun'un 14'üncü maddesi uyarınca TMSF'ce bir şirket kurulması ve TGA'ların bu şirkete devredilmesi

gibi alternatifler mevcuttu.

İlk alternatif çerçevesinde; akla gelecek ilk husus TMSF dışında bu varlık yönetim şirketine kimlerin ortak olacağıydı. Varlık yönetim şirketlerine ait yönetmelikle ortak olacaklara ilişkin koşullar belirlenmiştir. Bu çerçevede oluşturulacak böyle bir yapıya; TMSF'nin yanı sıra, ticari bankalar ve özel finans kuruluşlarının, kamu bankalarının, banka dışı finans kuruluşlarının (yerli ve/veya yabancı yatırım bankaları, sigorta kuruluşları, faktoring ve leasing firmaları gibi), sivil toplum örgütlerinin (Türkiye Bankalar Birliği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, Türkiye Sanayici ve İş Adamları Derneği gibi), diğer ülkelerdeki varlık yönetim şirketlerinin ve uluslararası finansal kuruluşların katılmasının mümkün olabilecekti.

Öncelikle TMSF'nin de ortak olacağı bir varlık yönetim şirketi

oluşturulması uzun bir süre tartışıldı. TMSF'nin o güne kadar edindiği tecrübeler ve gerçekleştirilenler ışığında belli bir bilgi birikimine ulaştığı mutlaktır. Bu tecrube ve bilgi birikiminin özel sektör uzmanlığı ve dinamizmi ile birleştirecek bir yapı TGA yönetimi aından fayda sağlayağı açıktı. Kamunun oluşturulacak bir yapı içinde bulunması varlık yönetim şirketine bazı haklar sağlanmasını kazandırmasının yanı sıra, ayrıca kamunun böyle bir yapının içinde bulunması piyasalara bu konuda bir güven duygusu verecektir. Yine çeşitli ülke uygulamalarında da görüldüğu üzere varlık yönetim şirketlerinin finansman sağlamalarında devlet garantisi gündeme gelebilmektedir. Daha önceki bölümlerde de belirtildiği üzere Türkiye'de zaten TGA'ların büyük bir kısmı kamu üzerinde bulunmaktadır. Ancak kamunun kurulacak bir varlık yönetim şirketine ortak olması bu şirketinin bürokratik bir yapıya dönüşerek siyasi müdahalelere açık bir hale gelmesini de ortaya çıkarabilecek ve varlık yönetim şirketinin kar maksimizasyonundan çok ortaya çıkan zararların minimizasyonunu hedef olarak alabilecektir.

Ticari bankalar ve özel finans kuruluşlarının diğer ülke örneklerine de baktığımızda varlık yönetim şirketlerine ortak oldukları görülmektedir. Bankaların krediler konusundaki tecrübeleri varlık yönetim şirketine önemli faydalar sağlayabilecektir. Ancak kurulacak varlık yönetim şirketinin ortaklık yapısı içinde bulunduğu bankalardan da TGA devralabilecek durumda olması, ahlaki risk (moral hazard) konusunda sıkıntılar yaratabilecekti.

Türkiye'de Türkiye Bankalar Birliği, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği ve Türkiye Sanayici ve İşadamları Derneği gibi sivil toplum örgütü olarak nitelendirilebilecek kuruluşların mevcut finansal yapıları ile kurulacak bir varlık yönetim şirketine sermaye sağlayabilmesi da mümkündür.

Kuruluş aşamalarını tamamlayıp belli bir tecrübe, uzmanlık ve finansman sağlamış diğer ülkelerdeki varlık yönetim şirketleri, kurulacak bir varlık yönetim şirketi ile ilgilenmesi söz konusuydu. Ayrıca bazı uluslararası finans kuruluşlarının da ortaklığı düşünülebilir. Bu kuruluşlar sahip oldukları bilgi ve uygulama katkısı ile oluşturulacak varlık yönetim şirketine birçok faydası bulunacaklardı.

Ayrıca ortaklık yapısına kamu bankaları gibi kamu sermayeli kuruluşların da ortak olabilmesi de bir alternatif olarak bulunmaktadır. Ancak kamu sermayeli kuruluşların sermaye yapısına katılması ile kamunun yapı içindeki payı daha da yükselecek ve özel sektör yapısı ile kazanılması düşünülen dinamizm kar maksimizasyonu gibi faydaların önüne geçilebilecektir.

Ayrıca 4743 sayılı Kanunda % 20'lik asgari pay sahipliği oranının, söz konusu kanun hazırlanırken ekonomide kamunun ağırlığının artmasına yol açabileceği ve tamamen kamunun sahip olacağı bir varlık yönetim şirketi kurulması için ayrı bir düzenleme yapılması gerektiği düşünüldüğünden, bu oran % 20 ile sınırlandırılmıştır. (Öztrak, 2002)

Bu noktada ortaklık yapısına katılımına düşünülen kurum, kuruluşlar daha doğru ifade etmek gerekirse yatırımcıların bu yapıya dahil olmaları için bazı noktaların açıklığa kavuşturulması gerekmektedir. Böyle bir yapıda oluşturulacak varlık yönetim şirketinin yetkilerinin ne olacağı, hangi varlıkların devralınacağı, hangi kurum ve/veya kuruluşlara ait varlıkların devralınacağı, devir mekanizmasını nasıl işleyeceği, hangi fiyattan devirin

gerçekleştirileceği, yaratılacak garanti ve teşviklerin neler olacağı, karşılık sisteminin nasıl uygulanacağı gibi bir çok sorun ortaya çıkmaktadır.

Daha önce de değinildiği üzere, TMSF portföyünde yer alan TGA'ların önemli bir tutarda olması, özel sektörün sermaye ve finansman sağlaması açısından sıkıntı yaratabilecektir. Ayrıca kamu ağırlıklı TGA portföyü ve bu kapsamda kamunun önemli miktarda bir maliyete katlandığı düşünöldüğünde, özel sektörün çözümlenmeden en üst seviyede geri dönüş sağlanması yönündeki baskı ve moral sorunların paylaşılmasında çok istekli olmayabilecektir.

Bu noktada, özel sektörün oluşturulacak bir varlık yönetim şirketine kar etme güdüsü ile yaklaşacak olması kamu tarafından bazı teşviklerinde gündeme getirilmesi sonucunu doğurabilecektir.

Kurulacak varlık yönetim şirketi anonim şirket yani özel hukuk tüzel kişiliği olacağından, istihdam açısından kamunun sahip olduğu kısıtlamalara sahip olmadığından, ihtiyaç duyulan uzman ve tecrübe sahibi personel sağlayabilecektir. Ancak bu şirket, özel hukuka tabi olacağından TMSF'nin sahip olduğu yetki ve haklardan da yararlanamayacaktır.

Bu çerçevede TMSF açısından bu yapıdaki bir şirkete, aktiflerindeki TGA'lardan 6183 sayılı yasa hükümlerini veya kendisine verilen yetkileri uyguladığı veya uygulamayı düşündüklerinin devri hukuken son derece problemlili ve tahsilatı zorlaştıracak mahiyet taşımaktadır. Bu nedenle, söz konusu alacakların VYŞ'lere devrinin mümkün olmadığı düşünölmektedir. (Altay, 2003: 3)

Daha önceki bölümde de yer aldığı üzere ekonomideki TGA

probleminin yükü daha çok kamu üzerinde bulunmaktadır. Bu durum, oluşturabilecek merkezi varlık yönetim şirketinin mutlak şekilde, kamu tarafından veya önderliğinde gerçekleştirilmesi sonucunu ortaya çıkartmaktadır. Özellikle finansal sistemde yer alan TGA'ların büyüklüğü göz önüne alındığında, bu büyüklükte TGA'ların çözümlenmesi açısından özel sektör tarafından buna ilişkin sermaye sağlanması kolay görünmemektedir. Ayrıca, kurulu ve gelişmiş bir TGA piyasası bulunmayan ülkelerde kamunun bir varlık yönetim şirketi oluşturulması hususunda mutlak şekilde bir rol aldığı görülmektedir. Diğer yandan yukarıda değinildiği üzere, TMSF portföyünde yer alan bazı TGA'ların özel hukuka tabi varlık yönetim şirketlerine devredemeyeceği de görülmektedir.

Bu çerçevede, ikinci alternatif olan tamamı kamu sermayeli bir yapının oluşturulması, aşağıda yer alan yapı çerçevesinde gerçekleştirilmesi söz konusuydu.

TMSF tarafından, 4389 sayılı Bankalar Kanunu'nun 14'üncü maddesinin 6'ncı fıkrasının (c) bendi uyarınca, kendine bu fıkra ile verilen görevleri gerçekleştirebilecek, kendinin sahip olduğu tüm hak, menfaat ve muafiyetlerden aynı şekilde yararlanan, sermayesinin tamamına sahip olduğu kamu tüzel kişiliğini haiz bir şirket kurulabilecekti.

Kurulacak şirket kamu tüzel kişiliğine haiz bir şirket olacaktır. TMSF kanunun kendisine verdiği hak ile görevlerinin bu şirkete devredebilecektir. Ancak böyle bir şirketin kurulması halinde görev ve yetkilerinin sadece TGA çözümlenmesine ilişkin olarak sınırlandırılması uygun olacaktır.

Uygulama ile, TMSF'nin şu andaki mevcut yapısı (asli

fonksiyonlarından uzaklaşmış, birçok değişik konu ile ilgili faaliyetleri yürüten yapı) açısından, varlık yönetimi ve tahsilat fonksiyonları ile mevduat sigortası fonksiyonlarının birbirlerinden ayrılması sağlanabilecekti.

Ancak kurulacak şirkete TMSF'nin yetkilerinin ne kadarının devredeceği veya devredebileceği önem arz etmektedir. TMSF'nin görev ve yetkilerini hepsini kurulacak bu şirkete devretmesi olanak dahilinde görülmemektedir.

Daha önceki bölümlerde de belirtildiği üzere kamunun payının arttığı durumlarda ortaya çıkan olumsuzluklar belirtilmiş olup bu olumsuzluklar burada tekrar edilmeyecektir.

Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu aktiflerinin çözümlenmesinde merkezi olmayan özel varlık yönetim şirketlerinin de rol alması düşünülebilecektir. Bu çerçevede, önceki bölümde de bahsedildiği üzere, 2004 yılı içerisinde yaklaşık 225 milyon ABD Doları tutarında TGA özel bir varlık yönetim şirketine satılmıştır. Söz konusu yöntem TGA'lardan en kısa zamanda bir geri dönüş sağlanması ve bu çerçevede değerlerinde yaşanabilecek düşüşlerin önüne geçilmesi açısından önemlidir. Bu yöntemin kullanılması bundan sonraki dönemlerde TGA'lara ilişkin bir pazarın oluşması ile bundan sonraki satışların değerini artmasını sağlayacaktı. Ayrıca dünyadaki TGA pazarı düşünüldüğünde, TGA'lara yatırım yapan yabancı sermayenin de ülkemize çekilmesi açısından bu yöntemin önem taşıdığı açıktır. İlk ihale de uygulanmamış olsa da sonraki ihalelerde TMSF tarafından, satış sonrasında TGA'ların VYŞ'lerce çözümlenmesi sonucuna göre ortaya çıkacak tutarlardan ek kâr pay aldığı yapı da hayata geçti.

Üstünde durulabilecek bir diğer alternatif ise; dünyada bazı ülkelerde gündeme gelen TGA'ların satılmayıp sadece çözümleme açısından bir varlık yönetim şirketine TGA'ların devri olabilecekti. Bu alternatif TMSF'de eksik olduğu düşünülen özel sektör düşünce yapısı ile nitelikli personel istihdamı açısından etkin bir çözümleme sağlanmasında yarar sağlayacaktı. TGA'lara ilişkin denetim hakkı TMSF'de olacak ve bu çerçevede TGA'ların çözümlemesi aşamasını çok yakından takip edebilecekti. Bu yöntem ile TMSF, TGA'ların satışının aksine TGA'ların satışı sırasında ortaya çıkan nispeten düşük fiyatlardan daha fazla bir getiri sağlayabilecektir. TGA'ların tahsilatı ile görevlendirilen varlık yönetim şirketine daha etkin bir çözümleme yapabilmesi için getiri üzerinden teşvik edici bir pay önerilebilirdi ki özellikle ikinci ihalede buna imkân oldu.

Ayrıca yine çözümlemelere ilişkin yöntemler içinde yer alan hisse ortaklıklarının da uygulanması gündeme gelebilirdi. Bu yapıya özellikle uluslararası yatırımcıların katılımı düşünülebilir ve bu şirketlerin uzmanlık ve tecrübelerinden yararlanılması mümkün olabilecekti.

Bundan sonraki bölümde, çalışmanın genel bir değerlendirmesi yapılarak ortaya konulan veriler ışığında TMSF'nin aktiflerinde yer alan TGA'ların varlık yönetim şirketlerince çözümlenmesine varılan noktaya yer verilecektir.

5. SONUÇ

Ülke ekonomilerinde yaşanan finansal krizler bazen sadece bankacılık sektörünü etkilemekle kalmayıp reel sektörü de etkileyebilmektedir. Yaşanan krizle birlikte reel sektör ödeme güçlüğüne düşebilmekte, bu da finansal krizden etkilenmiş bankacılık sektörü aktiflerinin önemli bir parçası olan kredilerin TGA'ya dönüşmelerine neden olarak, bankaların mali yapısını daha da kötü bir hale getirebilmektedir. Bankacılık sektörü karşılaştığı bu TGA sorunu karşısında, TGA'ya dönüşmemiş kredilerini geri çekme yoluna gidebilmekte ve böylece reel sektörün borçlarını ödeyebilme gücünü daha da azaltabilmektedir. Bankacılık sektörü ve reel sektör arasında oluşan bu olumsuz etkileşim, yaşanan krizlerin maliyetini ve derinliğini artırabilmektedir. Bu çerçevede, ülke ekonomilerinde yaşanan finansal krizler sonucunda ortaya çıkan TGA'ların belli bir süre içerisinde çözümlenmemesi; tıpkı 2008 krizinde olduğu gibi; finansal krizlerin süresini uzatıp ekonomilerde istikrarın yeniden sağlanmasını zorlaştırmaktadır.

Bu kapsamda ortaya çıkan TGA sorununun en kısa süre ve en düşük maliyet arasında bir denge kurularak başarıyla çözülmesi (optimum

çözümüne ulaşılması) açısından, çözümlenmeye ilişkin izlenecek politika ve yöntemlerin hızlı bir şekilde uygulamaya konulması gerekmektedir. Ancak uygulamaya konulan politika ve yöntemlerin başarılı olabilmesi için, bu politika ve yöntemlerin hedeflerinin ülke şartları gözeticilerle doğru bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Bu hedefler arasında; TGA sorununun finansal sektörün yeniden yapılandırılmasını destekler şekilde çözümlenmesi, işlerliğini kaybetmiş varlık piyasalarının tekrar işlevlerini kazanması, en kısa sürede ve en düşük maliyetle çözümlenme sağlanması gibi hedefler bulunabilecektir. Burada unutulmaması gereken bir nokta ise; birden çok hedef belirlenmesi durumunda seçilen hedeflerin birbirleriyle çelişmemesine özen gösterilmesidir. Ayrıca TGA'ların etkin bir şekilde çözümlenebilmesi açısından; karşılaşılan zararların kabullenilmesi, etkin bir hukuki, düzenleyici ve denetleyici yapı ile istikrarlı bir makroekonomik ortam gibi bazı önkoşullar gerekmektedir.

Son yıllarda yaşanan TGA sorunlarının çözümlenmesi için çeşitli ülkelerde iki tür yaklaşımın uygulandığı görülmektedir. Bunlardan ilki varlık yönetim şirketleridir. İkinci yaklaşım ise kurumsal borç yeniden yapılandırmasıdır. Varlık yönetim şirketleri; belli bir çerçevede TGA'ların finansal kuruluşlardan devralınarak finansal kuruluşların kısa bir süre içinde birincil görevlerine dönmeleri sağlanmakta ve bu TGA'ların yönetimi ile çözümlenmesini gerçekleştirmektedir. Kurumsal borç yeniden yapılandırmaları ise; borçlular ile alacaklıların gönüllülük esası çerçevesinde bir araya gelerek oluşturduğu ve özellikle varlık yönetim şirketlerine göre daha uzun vadede TGA'lardan geri dönüş sağlayan bir yaklaşımdır.

Ülkemizde 1990'ların sonlarında yaşanan krizler sonrasında uygulamaya konulan finansal sektörün yeniden yapılandırılması programının bir ayağını oluşturan ve bir kurumsal borç yeniden yapılandırması olan "İstanbul Yaklaşımı" uygulamaya konulmuştur. Yine bu programın diğer bir ayağı olan varlık yönetim şirketi uygulaması ise; kriz sürecinden bugüne kadar, özellikle TMSF aktiflerinde yer alan TGA'ların çözümlenmesi açısından zamanla uygulamaya konuşmuştur.

Varlık yönetim şirketleri TGA'ların çözümlenmesi konusunda; finansal kuruluşlar açısından bilgi-uygulama katkısı getirerek, değişik risk algılamaları ve vade yapıları çerçevesinde taze sermaye girdisi sağlayarak, ayrı bir uzmanlık ve kaynak ihtiyacını ortadan kaldırarak piyasalara tekrar işlerlik sağlamaktadırlar. Bu şirketler bu olumlu işlevlerinin yanında; devir olunan TGA'lara ilişkin kurumsal hafızanın ortadan kalkması, borçluların ilk alacaklılara göre varlık yönetim şirketlerine ödeme yapmaya daha az istekli olabilmeleri ve bankaların kredi değerlendirme, kullandırma ile takip sürecindedaha özensiz davranmaları gibi dezavantajları olsa da finansal sistemin vazgeçilmezleri haline gelmişlerdir.

Çeşitli ülkelerdeki uygulamalarda görüldüğü gibi varlık yönetim şirketleri; sorunlu ama yaşayabilir finansal kuruluşların yeniden yapılandırılması, sorunlu ve yaşayamaz kuruluşların tasfiyesi ile kamu bankaları veya kamuca devralınmış kuruluşların yeniden yapılandırılması gibi konularda faaliyet gösterdiği görülmektedir. Bununla birlikte bu şirketler söz konusu faaliyetleri sırasında devraldıkları TGA'ları hızlı bir şekilde çözümlenme, yeniden yapılandırarak değerini arttırma ve TGA'ların mali sistem

dışına çıkartıp depo vazifesi görme gibi görevleri de yerine getirmektedir. Ülke örneklerinde varlık yönetim şirketlerinin kuruluş aşamasında faaliyet süreleri belli bir zaman ile sınırlandırılmakla beraber, bazı uygulamalarda ise önceden herhangi bir sınırlandırma bulunmamaktadır.

Varlık yönetim şirketlerinin sermaye yapısı ve yönetimi için farklı modeller bulunmaktadır. Bu çerçevede, varlık yönetim şirketleri TGA sorununa ilişkin çeşitli değişkenlere bağlı olarak kamu sermayeli, özel sektör sermayeli veya ortak bir sermaye yapısı ile kurulabilmektedir. Ancak TGA'ların mali sistemlerde önemli bir büyüklüğe sahip olması durumunda kamunun mutlak bir şekilde oluşturulacak varlık yönetim şirketi içinde olması; en azından ilk aşamada; tercih edilmektedir. Yine TGA'lara ilişkin parametreler ışığında mali sistemde yer alan bütün TGA'ları devralacak merkezi bir varlık yönetim şirketi oluşturulabileceği gibi; bizdeki uygulamasında olduğu gibi birden çok varlık yönetim şirketi de TGA çözümlemesinde yer alabilmektedir.

Varlık yönetim şirketleri için önemli diğer bir husus ise; varlık yönetim şirketlerinin etkinliği açısından bazı yasal düzenlemeler ile desteklenmesidir. Bu çerçevede, varlık yönetim şirketlerine TGA'ların etkin bir şekilde yönetimi ve çözümlenmesi açısından bazı özel haklar da (bizdeki harç istisanları gibi) verilebilmektedir. Bu şirketlerin faaliyetlerini yerine getirirken bazı hukuki zorluklarla karşılaşmamaları ve karar alma sürecinde politik ve yasal baskılardan uzak olması da önem taşımaktadır. Bu noktada varlık yönetim şirketlerinin bağımsızlığının beraberinde hesap verilebilirliği ve şeffaflığı mutlak sağlanmalıdır.

Varlık yönetim şirketlerine operasyonel açıdan baktığımızda ise; mali sistemdeki hangi TGA'ların varlık yönetim şirketlerince devir alınacağı, bütün mali sistemdeki TGA'ların devredilmesine ilişkin bir zorunluluk yaratılması veya TGA'ların devrinin gönüllülük prensibi etrafında mı oluşturulacağı çeşitli ülke örneklerine baktığımızda farklılıklar gözlenmektedir. Yine dünya uygulamalarında farklılık gösteren diğer bir unsur ise TGA'ların devir aşamasında değerlerinin nasıl belirleneceğidir. Tüm TGA'lar için tek bir iskonto oranı uygulanabileceği gibi her bir TGA için detaylı incelemeler sonucu ayrı bir iskonto oranı belirlenebilmektedir. Tek bir iskonto oranı ile tüm TGA'ların devir alındığı ve çözümleme sonrasında ortaya çıkan sonuç çerçevesinde kesin devir fiyatının uygulandığı ülke örnekleri de bulunmaktadır.

Varlık yönetim şirketlerinin, faaliyetlerini etkin bir şekilde sürdürebilmesi açısından yeterli finansmana sahip olmaları önem taşımaktadır. Kamu sermayeli varlık yönetim şirketlerinde finansman devletin nakit desteği ile sağlanabileceği gibi varlık yönetim şirketlerinin ihraç edecekleri tahvil ve bonolara garanti verilmesi ile de destekte bulunabilir. Varlık yönetim şirketlerinin borçlanma ile finansman sağlaması piyasaların gelişmişliği ve derinliği ölçüsünde mümkün olacaktır.

Varlık yönetim şirketleri TGA çözümlerini; satış, doğrudan tahsilat, yeniden yapılandırma ve hukuki takip gibi yöntemler ile gerçekleştirebilmektedir. Bu çerçevede satış başlığının altında; toplu satış, bireysel satış, birleşme devralma, varlığa dayalı menkul kıymet ihracı, çeşitli ortaklıklar oluşturma gibi birçok alternatif bulunmaktadır. Ülke örneklerine bakıldığında

yukarıda bahsi geçen tüm yöntemlerin çeşitli ülkeler tarafından kullanıldıkları görülmektedir. Bu şirketler yeniden yapılandırma ile TGA'ların değerini yükseltip satış yoluna gidebilecekleri gibi, TGA'ların satılmaz duruma geldikleri durumlarda ise hukuki takip sürecini başlatabileceklerdir.

Ülkemizde varlık yönetim şirketlerinin gündeme gelmesine neden olan 2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat aylarında yaşanan krizler sonucu bankacılık sisteminde TGA'ların miktarı önemli bir boyuta ulaşmıştır. Ekonominin kriz sürecinden çıkartılarak istikrarın sağlanması amacıyla uygulamaya konulan ekonomik program ile birçok yapısal düzenleme gerçekleştirilmiştir. Ayrıca bankacılık sektörünün daha sağlıklı bir yapıya kavuşması açısından bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programı uygulamaya konulmuştur. Bu çerçevede, kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, TMSF bünyesindeki bankaların çözümlenmesi, özel bankaların sağlıklı bir yapıya kavuşturularak bankacılık sektörünün daha etkin ve rekabetçi bir yapıya ulaştırılması hedeflenmiştir. Bu kapsamda, TGA'lara yönelik kurumsal borç yeniden yapılandırması ve varlık yönetim şirketleri uygulamaları düzenlenmiştir.

Bu süreçte TMSF'ye Hazine'ce, TMSF bünyesindeki bankaların özkaynak açıklarının karşılanması ve bu bankaların aktiflerinde yer alan TGA'ların TMSF'ye aktarılması amacıyla ikrazen DİBS'ler ihraç edilmiştir. TMSF tarafından devir alınan TGA'ların büyüklüğü, TMSF bankalarının özkaynak açıkları ve TMSF'nin mali yapısı dikkate alındığında Hazine'nin önemli bir maliyetle karşılaştığı görülmektedir.

Bu amaçla söz konusu süreçte TMSF dışındaki TGA'lara ilişkin

önlemlerin alınması (İstanbul yaklaşımı, kamu ve özel bankaların yeniden sermayelendirilmesi) ve ekonomik konjonktür gibi nedenlerle varlık yönetim şirketlerinin işlerliklerinin sağlanamaması TMSF'nin bu görevi üstlenerek bir nevi varlık yönetim şirketi gibi faaliyet göstermesine neden olmuştur. Ancak TMSF mali, idari ve hukuki birçok nedenden dolayı bu görevi etkin olarak yerine getirememiştir. Bu nedenle TMSF tahsilatlarının sınırlı bir tutarda kalması,

TMSF'nin Hazine'ye olan ödeme yükümlülüklerini de yerine getirememesi sonucunu doğurmuştur.

Bu çerçevede, TMSF aktiflerinde bulunan TGA'ların etkin bir şekilde çözümlenerek elde edilen gelirlerin Hazine'ye aktarılması, karşılaşılan maliyetlerin ekonomide yarattığı olumsuz etkilerin giderilmesi açısından önem taşımaktadır. Bu itibarla, TMSF ile Hazine arasındaki borç-alacak ilişkisi dikkate alınarak TMSF'nin aktiflerinde yer alan TGA'ların başarılı bir şekilde mümkün olan en kısa süre ve en yüksek geri dönüş arasında bir denge kurularak aşağıdaki hususlar çerçevesinde çözümlenmesine çalışılmıştır. Bu şekilde bir çözümlemenin sağlanmasını teminen:

Öncelikle TMSF portföyünde yer alan TGA'ların karşı karşıya olduğu "Değer Erozyonu" olarak tanımlanabilecek değer kayıplarının önüne geçilmesi açısından hızlı bir çözümleme çabasına girilmiştir.

TMSF portföyünde yer alan 6183 sayılı Kanun kapsamındaki ve protokollere bağlanmış TGA'ların varlık yönetim şirketlerine devri mümkün görünmediğinden TMSF'nin bu TGA'ları kendi bünyesinde takip etmesi tercih edilmiştir. Bu çerçevede, TMSF'nin mevduat sigortası olan asli fonksiyonunun yanı sıra bu gruptaki alacakların TMSF bünyesinde çözümleyecek yapının mevduat sigortası faaliyetlerini yürüten yapıdan ayrı olarak yürütülmesi

yoluna gidilmiştir.

Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu portföyünde yer alan diğer TGA'ların öncelikle gerektiğinde, dışarıdan danışmanlık hizmetleri de alınarak, en kısa zamanda kapsamlı bir çalışma çerçevesinde, değerlerinin belirlenmesi ve sınıflandırılmaları çözümleme sürecine gidilmiş, bu çalışma sonucunda değerlemeleri yapılan TGA'lardan havuzlar oluşturularak açık ihalelerde ilki doğrudan satış ve ikincisi kâr paylaşımı yöntemleriyle en kısa zamanda çözümlenmesi yoluna gidilmiştir.

Bu çerçevede, TMSF önderliğinde TGA'lara ilişkin bir piyasa oluşturulması ile varlık yönetim şirketlerine işlerlik kazandırılmıştır. Piyasanın oluşup varlık yönetim şirketlerinin işlerlik kazanmaları ticari bankaların da kendi portföylerindeki TGA'ları satmalarının yolunu açmış oldu. Hem böylesi bir alt sektör oluştu, hem de bankacılık sektörü üzerindeki yükler azaldı. VYŞ'lerin gelişmesi sadece finans sektörünün değil; telekomünikasyon, büyük perakende ve tüketici finansmanı şirketlerinin sorunlu alacaklarının çözümü içinde iyi bir yöntem, alternative oluşturmuştur.

Bu alt sektörün oluşmasında devletin payının ve dönemin siyasi iradesinin rolünü de unutmamak gerekir. 2008 yılında başlayan ve halen daha etkileri süren küresel krizin halen daha çözülememesinde; ülkelerin kendi finansal sistemlerindeki sorunları çözme konusunda ülkemizde ortaya konan çözüm iradesinin benzeri gösterememelerinin payı çok büyüktür.

KAYNAKLAR

ALTAY, İ. (2003), “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluşu, İşleyişi, BDDK ile İlişkisi ve Bu Şirket Modelinin Sağladığı Avantajlar” Active, Temmuz- Ağustos 2003.

ALTINOK, T., İLSEVEN, N. (2004) “Türkiye’de Mevduat Güvencesinde Yeni

Arayışlar” Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar, Sayı. 489, 32-45.

ARSLAN, E. (2004) “TMSF’nin Kötü Aktiflerin Yeniden Yapılandırılmasının Deneyimi ve Aktif Portföyü”, TMSF Aktif Satışı ve Varlık Yönetim Şirketleri Konulu Konferans, İstanbul.

ATALAY, S. GENÇAL, Ö.R. (2002), “Financial Sector Re-Structuring and Asset Resolution Companies in Turkey” Investor Turkey, Issue Number. 18, 52-55.

BDDK, “Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı Gelişme Raporu– (VII)” (Ekim, 2003).

BDDK, “Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı” (Mayıs, 2001). BDDK, Haftalık Bültenler, Çeşitli Sayılar.

BDDK (2010) “Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi”, Çalışma Tebliği s.47

BERBEROĞLU, B. (2004) “Mevduat Güvencesi: Türkiye Uygulamaları” Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar, Sayı. 489, 53-56.

BIS (1999), “Banking Restructuring in Practice”, BIS Policy Paper No. 6- August, Basel: BIS.

BIS (2001), “The Banking Industry in the Emerging Market

Economies: Competition, Consolidation and Systematic Stability”,
BIS Papers No.4-August, Basel: BIS.

BIS (2004), “The Use of Asset Management Companies in the
Resolution of Banking Crises Cross-Country by Experiences”, BIS
Financial Stability Institute Occasional Paper No:3

COOKE, D., FOLEY B. , “The Role of the Asset Management Entity An
East

Asian Perspective”, USA: Barents Group. DANAHERTA, “Operations
Report”, (June, 2004)

DUVAN, B. (2001), “Türk Bankacılık Sisteminde Tahsili Gecikmiş
Alacakların Tasfiyesi ve Şirket Borçlarının
Yeniden Yapılandırılması”, T.C. Başbakanlık
Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı Uzmanlık Tezi.

DZIOBEK, C., PAZARBAŞIOĞLU C. (1997), “Lessons from Systematic
Bank Restructuring: A Survey of 24 Countries”, IMF Working
Paper No: WP/97/161, Washington DC: IMF.

DZIOBEK, C., PAZARBAŞIOĞLU C. (1998), “Lessons from Systematic
Bank Restructuring”, Economic Issues No: 14, Washington DC:
IMF.

RDİKLER, Ş. (2002), “Türk Varlık Yönetim Şirketleri'nin Muhasebe
ve Vergilendirme Boyutu”, Bankacılık Sektörü Yeniden
Yapılandırma Toplantısı 26.07.2002 İstanbul

ERDÖNMEZ, P. A., TULAY B. (2001) “Seçilmiş Ülkelerde Borç
Yeniden Yapılandırması Uygulamaları” Bankacılar Dergisi, Sayı.
36, 18-31. Ernst & Young, “Global NPL Markets: Progress Report”,
(2004).

ERTEN, M.Ö., “Deutsche Bank A.Ş Aktif Sınıflaması, Değerleme,
Fiyatlama” TMSF Aktif Satışı ve Varlık Yönetim Şirketleri
Konulu Konferans, İstanbul

ERTURK, A. (2004) “Mevduat Güvencesi: Türkiye Uygulamaları” Finans
– Politik & Ekonomik Yorumlar, Sayı. 489, 50-51.

FUNG, B., GEORGE J., HOHL S., MA G. (2004), "Public Asset Management Companies in East Asia", Financial Stability Institute Occasional Paper No: 3, Basel: BIS.

INGVES, S., SEELIG, A.S., HE D. (2004), "Issues in the Establishment of Asset Management Companies", IMF Working Paper No: WP/04/3, Washington DC: IMF

İLSEVEN, N. (2002), (BAYINDIRBANK Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdürü), "Türkiye'nin VYŞ için Vizyonu". Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Toplantısı 26.07.2002 İstanbul

KAMCO, "Annual Report 2004"

KENT, P. (1997) "Corporate Workouts – A UK Perspective", International Insolvency Review.

KLIENGEBEL, D. (2000), "The Use of Asset Management Companies in the Resolution of Banking Crises Cross-Country Experiences", The World Bank Working Paper.

KOÇ, Ö.Ç. (2003), "Mali Sonrasında Reel Sektörün Yeniden Yapılandırılması ve İstanbul Yaklaşımı", T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Uzmanlık Tezi.

MESUTOĞLU, B. (2001), "Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma: Güney Kore Örneği", MSPD Çalışma Raporları No: 2001/1, Ankara: BDDK.

MESUTOĞLU, B. (2001), "Sorunlu Aktiflerin Varlık Yönetimi Şirketlerince Tasfiyesi -Ülke Örnekleri-", MSPD Çalışma Raporları No: 2001/3, Ankara: BDDK.

NEYENS, R. (2002) "Varlık Yeniden Yapılandırılmaları İçin Özel Sektör Öncülüğünde Etkin Çözümler" Dünya Bankası Program Yöneticisi Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Toplantısı 26.07.2002 İstanbul

ÖZİNCE, E. "Türk Bankacılık Sisteminde Kredi Riski ve Aktif Yönetim Şirketleri", Türkiye Bankalar Birliği, Haziran, 2004.

ÖZTRAK, S. (2002), "Türkiye'nin Sorunlu Varlıklarla (Kredi ve Teminatlar) İlgili Çözümlerinin Hukuki Boyutu", Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Toplantısı 26.07.2002 İstanbul

RUIZ, D. (2002)"Özel Sektör Eliyle Aktif Çözümleme Teknikleri" GE Capital. Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Toplantısı 26.07.2002 İstanbul

SİPAHİ, N. (2003), "Problemlili Kredilerin Yeniden Yapılandırılması Uluslararası Uygulamalar ve Örneği", Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Tezi.

TBB (2001), "Son Dönemde Bankacılık Alanında Gerçekleştirilen Yasal ve Düzenleyici Değişiklikler 1999-2001", Türkiye Bankalar Birliği Bankacılık ve Araştırma Grubu.

TBB (2004), "Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Seçilmiş Ülkelerde Kredi Sınıflandırması ve Karşılık Ayırma Uygulamaları", Türkiye Bankalar Birliği.

TBB (2004), "Bankacılık Krizlerinin Çözümü ve Banka Yeniden Yapılandırmasında İzlenen Temel Politika ve Uygulamaları – Meksika ve Kore Deneyimlerinin Karşılaştırılması", Türkiye Bankalar Birliği.

TMSF, "2003 ve 2002 Hesap Dönemlerine Ait Mali Tablolar ve Bağımsız Denetim Raporu",

TMSF, "Birinci Üç Aylık Faaliyet Raporu ", (Mart 2004).

TMSF, "İkinci Üç Aylık Faaliyet Raporu ", (Haziran 2004).

TMSF, "Üçüncü Üç Aylık Faaliyet Raporu ", (Aralık 2004).

TMSF, "Fon Bankaları Çözümleme Maliyetleri Çalışması" 2004. TMSF, 2000 Yılı Faaliyet Raporu.

TMSF, 2001 Yılı Faaliyet Raporu. TMSF, 2003 Yılı Faaliyet Raporu. TMSF, 2004 Yılı Faaliyet Raporu.

TOPAY, A. (2004), Ernst & Young Turkey, "Global NPL Markets: Progress Report", TMSF Aktif Satışı ve Varlık Yönetim Şirketleri Konulu Konferans, İstanbul

WOO, D. (2000), "Two Approaches to Resolving Nonperforming Assets During Financial Crises", IMF Working Paper No: WP/00/33, Washington DC: IMF. 4389 Sayılı Bankalar Kanunu.

4743 Sayılı Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Maddelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun.

<http://www.bddk.org.tr>

<http://www.kamco.or.kr>

<http://www.tmsf.org.tr>

EKLER

EK: 1 İstanbul Yaklaşımına İlişkin Özet Bilgi Notu:

Ülkemizde yaşanan krizler sonucu ortaya çıkan, reel sektörün karşı karşıya kaldığı geri ödeme güçlüğü ve bankaların karşı karşıya kaldığı TGA sorununa ilişkin, Londra Yaklaşımını gönüllülük esasına dayalı, bir kurumsal borç yeniden yapılandırması olan “İstanbul Yaklaşımı” yürürlüğe konulmuştur.

Bu çerçevede, düzenlenen 31.01.2002 tarih ve 4743 sayılı “Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Maddelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun“ ile Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşmaları (FYYÇA Increditor Framework

Agreement), FYYÇA’ların içeriği ve katılımcıların niteliklerine ilişkin hükümler, katılımcılara sağlanacak teşvikler gibi hususlar

düzenlenmiştir. Ayrıca İstanbul Yaklaşımına ilişkin prosedürlerin belirlendiği “Finansal Yeniden Yapılandırma Çerçeve Anlaşmalarının Onaylanması, Kabulü ve Uygulamasına İlişkin Genel Şartlar Hakkında

Yönetmelik” düzenlenmiş ve 11.04.2002 tarihinde yayınlanmıştır.

Söz konusu Kanun ve yönetmelik çerçevesinde, yaklaşıma ait süreç, işleyiş, organizasyon yapısı, yeniden yapılandırmanın sonuca bağlanmasına ilişkin süreler gibi esasları düzenleyen

FYYÇA'lar 03.06.2002 tarihinde 34 banka ve finans kurumu tarafından imzalanmıştır.

İstanbul Yaklaşımının uygulama süreci;

- Firmalar seçilmesi,
- Alacaklı Bankalar Konsorsiyumlarının (ABK) oluşturulması
- Durumun korunması ve detaylı inceleme
- Değerlendirme ve ABK kararı
- Finansal yeniden yapılandırma sözleşmesi
- Opsiyon ilave işletme sermayesi veya yatırım kredisi sağlanması olarak özetlenebilecektir.

İstanbul yaklaşımı kapsamı, 31.01.2002 tarihinden önceki kredi borçlarıyla sınırlıdır. FYYÇA ile kredilerin söz konusu tarih öncesi hangi kredi sınıfına girdiğine bakılmaksızın yeniden yapılandırılabilmesi belirtilmiştir.

Ayrıca yeniden yapılandırma kapsamına alınacak şirketler, ekonomiye katma değer sağladığı düşünülen esas faaliyeti mal veya hizmet üretimi olan şirketler olarak belirlenmiştir. Böylece, finansal sıkıntı yaşayıp yeniden yapılandırılmaları halinde yaşamaları mümkün olan firmaların katma değer yaratma süreçlerini verimli bir şekilde devam ettirmelerini sağlamak amaçlanmıştır.

31.12.2002 itibarıyla;

- En az yüz kişinin bordrolu olarak istihdam edilmesi,
- Toplam yıllık ihracatın 15 milyon ABD Doları veya yıllık cironun 25 trilyon TL'yi aşılması,
- Denetlenmiş bilançoda en az 15 trilyon TL'lik aktif büyüklüğüne sahip olunması

kriterlerinden en az iki kritere sahip ve yeniden yapılandırma tarihi itibarıyla en az iki krediöre toplam 10 milyon ABD Doları aşan nakdi ve gayrinakdi kredi borcu olan şirketler “büyük ölçekli firmalar”, bu özelliklere sahip olmayan firmalar “küçük ve orta ölçekli firmalar” olarak tanımlanmıştır.

Yaklaşımın organizasyonel yapısına baktığımızda ise; Koordinasyon Sekreteryası, her bir banka bazında oluşturulan ABK çalışmalarını koordine ederken gerektiği takdirde teknik destek de sağlamaktadır. ABK'lar alacaklı kuruluşlar ve FYYÇA'yı imzalayan diğer alacaklılardan oluşmaktadır. ABK da karar için oybirliği esas olup oybirliği olmaması durumunda toplam alacak miktarının %75'ini temsil eden ABK üyelerinin kararı diğerleri açısından bağlayıcı olmaktadır. ABK'da en fazla alacağı olan kuruluş lider banka olacaktır. Lider banka sürece hız kazandırmak açısından görüşmelerde önderlik görevini üstlenmektedir.

Hakem kurulu ise %55'lik bir birlik sağlanması durumunda karar mercii olarak görev yapmaktadır. Hakem kurulu kararları bağlayıcı olup temyiz edilememektedir. Türkiye Bankalar Birliği izleme ve

danışma görevlerini üstlenmiştir. Yeniden yapılandırmalara ilişkin olarak Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumuna (BDDK) raporlama yapılmaktadır.

FYYÇA'lar BDDK onayından en geç 3 yıl içerisinde yapılacak finansal yeniden yapılandırma anlaşmaları için geçerlidir.

31.12.2004 itibarıyla "İstanbul Yaklaşımı kapsamında 34 grup, 217 büyük ölçekli firma bulunmakla beraber 110 adette küçük ve orta ölçekli firma bulunmaktadır. 31.12.2004 itibarıyla 5,7 milyar ABD Doları tutarında borç yeniden yapılandırılmıştır.

AKTİF TOPLAMI		38,797,312,364	38,797,313,714,187	** Tahsil Edilmemiş Yeniden Ödeme Planı Gelirleri, Fonun yeniden ödeme planına bağlıdır; kurumsal ve bireysel alacaklara ilişkin tahsil		
TASARRUF MEVDUATI SİGORTA FONU						
30.09.2004 TARİHLİ BİLANÇOSU (Milyon TL)						
Aktif (Varlıklar)				Pasif (Kaynaklar)		
HAZİR DEĞERLER	1,184,585,686	1,184,585,686	1,184,585,685,902	3,452	3,452	3,452,121
TC Merkez Bankası	30,053,240	30,053,240	30,053,239,900	3,452	3,452	3,452,121
Yurt İçi Bankalar	1,153,583,532	1,153,583,532	1,153,583,532,136	0	0	0
Yıldık Paralar	948,914	948,914	948,913,865	0	0	0
Yıldık Değerler	152,539,882	152,539,882	152,539,882,000	0	0	0
Devlet İç Borçlanma Senetleri	152,539,882	152,539,882	152,539,882,000	0	0	0
HAZİR DEĞERLER VE MENKUL DEĞERLER GELİR						
TAHAKKUK VE REESKONTLARI	67,368,262	67,368,262	67,368,261,632	457,230	457,230	457,230,103
Hazır Değerler Gelir Tahakkuk ve Reeskontları	6,832,385	6,832,385	6,832,384,905	361,034	361,034	361,033,626
Menkul Kıymet Faiz Gelir Tahakkukları	58,535,877	58,535,877	58,535,876,827	974,606,517	974,606,516	974,606,517,668
FONUN ESAS FAALİYETLERİNE İLİŞKİN						
ALACAKLAR - K.V.	2,595,853	2,595,853	2,595,853,034			
Sisteme Giriş Paylarından Alacaklar	2,000,000	2,000,000	2,000,000,000	11,508	11,508	11,507,633
Para Cezalarından Alacaklar	155,967	155,967	155,966,900	961,827,149	961,827,150	961,827,150,250
Fonun Esas Faaliyetlerine İlişkin Diğer Alacaklar	439,886	439,886	439,886,134	12,160,135	12,160,135	12,160,134,885
GELECEK AYLARA AİT GİDERLER, GELİR						
TAHAKKUK VE REESKONTLARI	249,411,919	249,411,920	249,411,919,887	36,870,123	36,870,123	36,870,123,470
Gelecek Aylara Ait Giderler	409,029	409,029	409,029,400	1,209,302	1,209,302	1,209,302,010
Ödeme Planına Bağlı Alacaklar Faiz Gelir Tahakkukları	248,929,957	248,929,957	248,929,956,965			
Diğer Gelir Tahakkuk ve Reeskontları	72,933	72,934	72,933,522	12,785,750,487	12,785,750,487	12,785,750,486,871
TAKİPLİ ALACAKLAR	9,132,256,293	9,132,260,275	9,132,260,275,133	11,978,607,318	11,978,607,318	11,978,607,317,845
Devletten Takipteki Alacaklar	4,681,070,952	4,681,020,934	4,681,020,933,785	759,625,009	759,625,009	759,625,009,168
Ödeme Planına Bağlı Alacaklar	9,503,033,265	9,503,033,265	9,503,033,265,390	9,371,652	9,371,652	9,371,651,960
Takipteki Diğer Alacaklar	9,371,652	9,371,652	9,371,651,960	21,680,752,780	-21,680,752,780	(21,680,752,779,748)
Takipteki Alacaklar Karşılığı (-)	(5,041,225,576)	-5,041,225,576	(5,041,225,576,002)	Bankalar Tasfiye Fonu Birlikleri	2,939	2,939,002
DİĞER ALACAKLAR	10,236,058	10,236,058	10,236,058,297	Geçmiş Yıllar Gelir-Gider Farkı	(21,680,755,719)	(21,680,755,716,750)
Aktiflerin Vadeli Satışından Doğan Alacaklar	9,068,524	9,068,524	9,068,523,536	YEMİDEN DEĞERLEME ARTIŞLARI	136,129,225	136,129,225,134
Diğer Çeşitli Alacaklar	8,257	8,257	8,257,233	İştirak ve Bağlı Ortaklıklar Yeniden Değerleme Artışları	7,583,968	7,583,968,468
İş Avansları	1,157,431	1,157,431	1,157,430,578	Dönem Gelir - Gider Farkı	(9,160,787,958)	(9,160,786,609,063)
Personel Avansları	1,847	1,847	1,846,950	PASİF TOPLAMI	38,797,312,364	38,797,313,714,187
UZUN VADELİ KREDİ ALACAKLARI	448,069,049	448,069,049	448,069,049,012			
Bankalara Verilen Sermaye Benzeri Krediler	447,983,008	447,983,008	447,983,008,472			
-Bağlı Ortaklık Bankalara Ver. Sermaye Benzeri Kredi	234,639,008	234,639,008	234,639,008,472			
-Diğer Bankalara Verilen Sermaye Benzeri Krediler	213,344,000	213,344,000	213,344,000,000			
Diğer Bağlı Ortaklıklara Verilen Krediler	86,041	86,041	86,040,540			
GELECEK YILLARA AİT GİDERLER, GELİR						
TAHAKKUK VE REESKONTLARI	2,593,254	2,644,621	2,644,621,252			
Fonun Esas Faaliyetlerine Ait Uzun Vadeli Alacaklar Faiz	2,493,532	2,493,532	2,493,531,813			
-İflas Masasından Alacaklar Faiz Gelir Tah. ve Rees.	40,076	40,076	40,075,813			
-Verilen Sermaye Benzeri Krediler Faiz Gelir Tah. ve R.	2,453,456	2,453,456	2,453,456,000			
Diğer Uzun Vadeli Gelir Tahakkukları ve Reeskontları	99,722	99,722	99,722,222			
FONUN ESAS FAALİYETLERİNE İLİŞKİN						
ALACAKLAR - U.V.	7,962,534,775	7,962,534,775	7,962,534,775,313			
İzni Kaldırılan Bankalara Verilen Avanslar	7,954,352,030	7,954,352,030	7,954,352,029,968			
İflas Masasından Alacaklar	8,182,745	8,182,745	8,182,745,345			
MALİ DURAN VARLIKLAR	302,300,012	302,300,012	302,300,012,050			
Vadeye Kadar Elde Tutulacak Menkul Değerler	302,360,812	302,360,812	302,360,812,050			
Mali Duran Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	(60,800)	-60,800	(60,800,000)			
MADDİ DURAN VARLIKLAR	4,238,507	4,238,507	4,238,507,211			
Menkuller	1,433,947	1,433,947	1,433,947,171			
Gayrimenkuller	3,047,934	3,047,934	3,047,934,386			
Birikmiş Amortismanlar	(243,374)	-243,374	(243,374,356)			
ELDEN ÇIKARILACAK VARLIKLAR	1,802,237,041	1,802,237,040	1,802,237,040,426			
Elden Çıkarılacak Bağlı Ortaklık Bankalar	913,289,300	913,289,300	913,289,300,000			
Elden Çıkarılacak İştirakler	509,442,985	509,442,985	509,442,984,554			
Elden Çıkarılacak Diğer Bağlı Ortaklıklar	160,335,100	160,335,100	160,335,100,274			
Elden Çıkarılacak Maddi Duran Varlıklar	360,581,579	360,581,579	360,581,578,831			
Elden Çıkarılacak Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılığı (-)	(141,411,923)	-141,411,923	(141,411,923,232)			
GÖREV ZARARI HESAPLARI	17,475,241,466	17,475,241,466	17,475,241,465,815			
Tasfiye Halindeki Bağlı Ortaklık ve İştirakler	497,661,994	497,661,994	497,661,994,390			
Tasfiye Halindeki Bağlı Ortaklık ve İştirakler Karşılığı (-)	(23,869,888)	-23,869,888	(23,869,888,362)			
Bağlı Ortaklık Bankalara Verilen İhtiyatlar	15,354,158,349	15,354,158,349	15,354,158,348,606			
Kesinleşen Görev Zararları	1,949,416,336	1,949,416,336	1,949,416,335,832			
Kesinleşen Görev Zararları Karşılığı (-)	(302,125,325)	-302,125,325	(302,125,324,652)			
DİĞER AKTİFLER	1,110,307	1,110,307	1,110,307,224			
BİLANÇO DİPNOTU:				Hazineden kullanılan krediler :		
				Nakit Ödemeler ; Hazine Müsteğarlığı'na yapılan erken ifta anapara ve faiz ödemeleri, kupon ödemeleri, vadesi gelen DİBS anapara ödemeleri ve DİBS değişimleri faiz ödemelerinden oluşmaktadır.		
				Vadesi gelmemiş DİBS ; Hazine Müsteğarlığı'na TMSF'ye ikrazen ihraç edilmiş ve henüz ifta tarihi gelmemiş olan DİBS stokunu ifade etmektedir.		
				Hazineden kullanılan kredilere ilişkin faiz gider tahakkuk ve reeskontları:		
				Nakit Ödemeler Faizi ; Hazine Müsteğarlığı'na yapılan erken ifta anapara ve faiz ödemeleri, kupon ödemeleri, vadesi gelen DİBS anapara ödemeleri ve DİBS değişimleri faiz ödemelere ilişkin faizleri içermektedir.		
				Vadesi Gelmemiş DİBS Faizi ; Vadesi Gelmemiş DİBS stoku ile ilgili birikmiş faizleri ifade etmektedir.		
				Gelecek aylara ait giderler, gelir tahakkuk ve reeskontları hesabına devralınan takipteki alacaklara ait faiz reeskontları dahil değildir. Müsteğarlığına Olan Borçları İçin 30.09.2004 Tarihli TCMB Döviz Satış kuru kullanılmıştır.		
				edilmemiş faiz gelirlerini ifade etmektedir.		

EK: 3 Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu Organizasyon Şeması

