

**T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
İKTİSAT TEORİSİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN DÜNYA
ÜLKELERİNDEKİ UYGULAMALARINDAN
ÖRNEKLER VE TÜRKİYE'DEKİ VARLIK
YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN GELİŞİMİNE
YÖNELİK POLİTİKA ÖNERİLERİ**

Hazırlayan

Emine Merve AZDİKEN

2501140295

Tez Danışmanı

Doç. Dr. Hülya KESİCİ ÇALIŞKAN

İstanbul-2019



T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS
TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN;

Adı ve Soyadı : EMİNE MERVE AZDİKEN Numarası : 2501140295
Anabilim Dalı /
Anasanat Dalı / Programı : İKTİSAT TEORİSİ Danışmanı : DOÇ. DR. HÜLYA KESİCİ ÇALIŞKAN
Tez Savunma Tarihi : 11.10.2019 Saati : 11.00
Tez Başlığı : VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN DÜNYA ÜLKELERİNDEKİ UYGULAMALARINDAN
ÖRNEKLER VE TÜRKİYE'DEKİ VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN GELİŞİMİNE
YÖNELİK POLİTİKA ÖNERİLERİ

TEZ SAVUNMA SINAVI, İÜ Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 36. Maddesi uyarınca yapılmış,
sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜNE OYBİRLİĞİ OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATI (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- PROF. DR. MURAT AKBALIK		Kabul
2- DOÇ. DR. HÜLYA KESİCİ ÇALIŞKAN		Kabul
3- DOÇ. DR. SELMAN YILMAZ		Kabul

YEDEK JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATI (KABUL / RED / DÜZELTME)
1- DOÇ. DR. LEVENT ÇİNKO		
2- DOÇ. DR. DEMET ÇAK		

ÖZ

VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN DÜNYA ÜLKELERİNDEKİ UYGULAMALARINDAN ÖRNEKLER VE TÜRKİYE'DEKİ VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN GELİŞİMİNE YÖNELİK POLİTİKA ÖNERİLERİ

EMİNE MERVE AZDİKEN

Ekonomideki tasarrufları mevduat olarak toplayıp ihtiyacı olan kişi/kurum/kuruluşlara kredi olarak kullandırabilme işleviyle bankalar ödemeler sisteminde lokomotif vazifesi görmektedir. Bir bankanın, sorunlu krediler dolayısıyla fon akışındaki aksaklık, başta kendi olmak üzere bütün bankaların ve etkileşim halinde olduğu diğer ekonomik birimlerin de sıkıntıya girmesine sebep olarak, ekonomiye hızla sirayet edebilmektedir. Varlık yönetimi şirketleri burada devreye girmekte ve bankaların aktif yapısının bozulmasına neden olan sorunlu varlıkları ortadan kaldırarak bu durumun büyümesini engellemektedir.

Varlık Yönetim Şirketleri, Türkiye'de başta bankalar olmak üzere Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu ve mali kurumların tahsili gecikmiş alacaklarını, alacağın temlik suretiyle devralarak, bu varlıklardan doğabilecek riskleri üstlenen ve bu sorunlu kredileri tahsil etmeye çalışan şirketlerdir. Bu şirketler, yönetmelikte belirtilen kurum ve kuruluşların zaman ve para israfına yol açan, kurumlara ayrıca bir maliyet yükleyen temerrüde düşmüş alacaklarını bilançolarından ayıklayarak, kurumların asıl faaliyetlerine yoğunlaşmalarını sağlamaktadırlar. Kurumlardan daha düşük bedelle devraldıkları alacakları borçludan daha yüksek bir bedelle tahsil ederek de kar etmeye çalışmaktadırlar. Kredinin tahsilini kolaylaştırmak ve borçluyula uzlaşmak amacıyla da faiz oranlarını değiştirme, devraldıkları alacakların süresini uzatma gibi imkanlarını kullanabilmektedirler.

Bu çalışmanın amacı, finansal sistem içerisinde fon akımına aracılık ederek, ekonomik sistemde önemli bir işlevi yerine getiren bankaların, içsel veya dışsal

faktörler ile sorunlu hale gelen kredilerinin bilançolarından ayıklanması görevini üstlenen Varlık Yönetim Şirketlerinin rolünü incelemek; dünya'daki diğer ülke uygulamaları da göz önünde bulundurularak ve yüz yüze yapılan görüşmeler, yazılı basın haberlerinde ve makalelerde dile getirilen sorunlar dikkate alınarak Türkiye'nin kendi içinde bulunduğu şartlar çerçevesinde sektörün gelişimine yönelik politika önerileri sunmaktır.

Anahtar Kelimeler: Varlık Yönetim Şirketleri, Sorunlu Krediler, Dünya'daki Varlık Yönetim Şirketi Uygulamaları, Türkiye'deki Varlık Yönetim Şirketleri, Şirketlerin Gelişimi İçin Öneriler.

ABSTRACT

EXAMPLES OF ASSETS MANAGEMENT COMPANIES IN THE WORLD COUNTRIES AND POLICY RECOMMENDATIONS FOR THE DEVELOPMENT OF THE ASSET MANAGEMENT COMPANIES IN TURKEY

EMİNE MERVE AZDİKEN

Banks are in the position of a locomotive with the function of collecting the savings in the economy as deposits and using them as loans to the people/institutions/establishments that need it. Banks' malfunction of the flow of funds due to the non-performing loans can cause to get in trouble especially itself, all banks, and other economic units in which they interact. Asset management companies are put into action here, and prevent the growing of this situation by removing the troubled assets which cause the deterioration of the active structure of the banks.

Asset management companies, in Turkey, are the companies that take over non-performing loans of primarily banks, Savings Deposit Insurance Fund, and financial institutions by way of assignment of claims bearing the risk arising from these assets and try to collect non-performing loans. These companies ensure the institutions and organizations mentioned in the regulation concentrate their main activities by deducting the defaulted receivables which cause a waste of time and money, and which also a cost to the institutions. They try to make a profit by buying the receivables from the institutions with lower prices than collecting from the debtor with a higher price. In order to facilitate the collection of the loan and compromise with the borrower, they are able to use the capability of changing the interest rates and extending the period of receivables they took.

The aim of this study is to examine the role of asset management companies in undertaking the task of sorting distressed loans caused by internal or external factors from balance sheet of the banks that have an important function in the economic

system with mediating the fund flow within the financial system and also considering other country applications in the World, and taking into account face to face interviews, the issues mentioned in printed media news, and articles, is to present policy recommendations for the sector's development under the Turkey's conditions contains within itself.

Keywords:Asset Management Companies, Non-performing Loans, Applications of Asset Management Companies In The World, Asset Management Companies In Turkey, Recommendations for the Development of the Sector



ÖNSÖZ

“Varlık Yönetim Şirketlerinin Dünya Ülkelerindeki Uygulamalarından Örnekler Ve Türkiye’deki Varlık Yönetim Şirketlerinin Gelişimine Yönelik Politika Önerileri” konulu tezim; Varlık Yönetim Şirketlerinin seçilmiş dünya ülkelerindeki uygulamalarını, özellikle bankacılık sektöründeki sorunlu varlıkların sistem dışına çıkarılmasındaki rolünü, Türkiye’deki şirketlerin yıllara göre analizini ve tespit edilen sorunların çözümü için sunulan önerileri içermektedir.

Başta, bu çalışmayı hazırlarken iş ve okuldaki yoğun çalışma tempomda bana yardımcı olan, çalışmamı yönlendirerek tezime katkıda bulunan tez danışmanım Sayın Doç. Dr. Hülya KESİCİ ÇALIŞKAN’a teşekkürü bir borç bilirim.

Uzakta olsalar da, tez çalışmamı hazırlarken manen desteklerini her zaman hissettiğim babam Birol AZDİKEN, annem Mine AZDİKEN ve kardeşim Feyzanur AZDİKEN’e, ayrıca yardıma hazır ve yanımda olduğunu bildiğim bütün yakınlarıma teşekkür ediyorum.

İSTANBUL, 2019

Emine Merve AZDİKEN

İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	III
ABSTRACT.....	V
ÖNSÖZ.....	VII
İÇİNDEKİLER.....	VIII
TABLOLAR LİSTESİ.....	XI
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	XII
GRAFİKLER LİSTESİ.....	XIII
KISALTMALAR.....	XIV
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİ

1.1. Varlık Yönetim Şirketlerinin Ortaya Çıkışı	3
1.2. Varlık Yönetim Şirketlerinin Devraldığı Sorunlu Krediler Nedir?	5
1.2.1. Sorunlu Kredilerin Bankacılık Sektörü, Reel Sektör ve Genel Olarak Ülke Ekonomisine Etkileri.....	5
1.2.1.1.Sorunlu Kredilerin Bankacılık Sektörüne Etkileri.....	6
1.2.1.2. Sorunlu Kredilerin Reel Sektöre ve Ülke Ekonomisine Etkisi.....	7
1.3. Varlık Yönetimi Sürecinde Sorunlu Kredilerin Kategorilendirilmesi	8
1.4. Varlık Yönetimi Sürecinde Ulaşılmak İstenen Hedefler.....	10
1.5. Varlık Yönetim Şirketlerine Taraf ve Karşıt Görüşler.....	11
1.6. Genel Olarak Varlık Yönetim Şirketi Türleri.....	13
1.6.1. Merkezi Varlık Yönetim Şirketleri.....	16
1.6.2. Merkezi Olmayan Varlık Yönetim Şirketleri.....	17
1.6.2.1. Bankanın Sahip Olduğu Ayrı Bir Varlık Yönetim Şirketi	18
1.6.2.2. Mevcut Bankanın Tahsilatçı Bir Banka Olarak Yapılandırılması Şeklindeki Varlık Yönetim Şirketi (Kötü Banka)	18

1.6.2.3. Rehabilitasyon ve Tasfiye İşlemlerini Birlikte Yürüten Varlık Yönetim Şirketi.....	19
1.7. Varlık Yönetim Performansının Ölçümü	21
1.8. Varlık Yönetim Şirketlerinin Başarısında Etkili Olan Faktörler	21
1.8.1. Dışsal Faktörler	21
1.8.2. İçsel Faktörler.....	22

İKİNCİ BÖLÜM

VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN SEÇİLMİŞ DÜNYA ÜLKELERİNDEKİ UYGULAMALARINDAN ÖRNEKLER VE TÜRKİYE'DEKİ UYGULAMASI

2.1. Dünya Ülkeleri Varlık Yönetim Şirketi Uygulamaları	23
2.1.1. Federal Deposit Insurance Corporation-FDIC ve Resolution Trust Company-RTC (Amerika Birleşik Devletleri).....	23
2.1.1.1. Varlıkları Elden Çıkarma Yöntemleri	25
2.1.1.2. Elde Edilen Sonuçlar	27
2.1.2. Fund For The Protection Bank Saving Agency-FOBAPROA (Meksika)	28
2.1.2.1. Varlıkları Elden Çıkarma Yöntemleri	28
2.1.2.2. Elde Edilen Sonuçlar	29
2.1.3. Korea Asset Management Company-KAMCO (Kore)	29
2.1.3.1. Varlıkları Elden Çıkarma Yöntemleri	30
2.1.3.2. Uluslararası Kamu Varlık Yönetim Şirketleri Formu (International Public AMC Forum-IPAF)	33
2.1.3.3. KAMCO'nun Bilgi İşlem Teknik Altyapısı	34
2.1.3.3.1. On-line Bidding Sistemi.....	34
2.1.3.4. Elde Edilen Sonuçlar	35
2.1.4. Securum ve Retriva (İsveç).....	36
2.1.4.1. Elde Edilen Sonuçlar	36
2.2. Türkiye'deki Varlık Yönetim Şirketleri	37
2.2.1. Varlık Yönetim Şirketlerinin Yasal Dayanağı	39
2.2.2. Varlık Yönetim Şirketinin Kurulabilmesi İçin Gereken Şartlar.....	40

2.2.3. Varlık Yönetim Şirketlerinin Faaliyet Alanları.....	41
2.2.4. Neden Varlık Yönetim Şirketleri?.....	42
2.2.5. Varlık Yönetim Şirketi Türleri	43
2.2.6. Varlık Yönetim Şirketlerinin Devraldığı Varlık Türleri ve Değerleme Yöntemleri	45
2.2.7. Varlık Yönetim Şirketlerinin Varlıkları Elden Çıkarma Yöntemleri	47
2.2.8. TMSF Tarafından Yapılan Tahsili Gecikmiş Alacak Devri	47

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DEKİ VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN ANALİZİ VE ŞİRKETLERİN GELİŞİMİNE YÖNELİK ÖNERİLER

3.1. Türkiye’de Varlık Yönetim Şirketlerinin Panoraması	50
3.1.1. Türkiye’deki Bankacılık ve Banka Dışı Finans Sektörüne Ait Seçilmiş Verilerin Grafikselsel Analizi	50
3.1.2. Türkiye’deki Varlık Yönetim Şirketlerinin Devraldığı Sorunlu Alacak Tutarlarının ve Şirketlere Ait Seçilmiş Verilerin Grafikselsel Analizi	54
3.1.3. Türkiye’deki Bankacılık Sektörü ve Varlık Yönetim Şirketlerine Ait Seçilmiş Verilerin Grafikselsel Analizi	57
3.2. Varlık Yönetim Şirketlerinin Gelişimine Yönelik Politika Önerileri	60
3.2.1. Yasal Düzenlemelere İlişkin Öneriler.....	60
3.2.2. Denetim Alanına İlişkin Öneriler	64
3.2.3. Sektöre İlişkin Öneriler	65
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	69
KAYNAKÇA.....	73
EK.....	81

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1.1.: Varlık Yönetim Şirketi Türleri.....	15
Tablo 1.2: Merkezi Varlık Yönetim Şirketlerinin Güçlü ve Zayıf Yönleri.....	17
Tablo 1.3.: Merkezi Olmayan Varlık Yönetim Şirketlerinin Güçlü ve Zayıf Yönleri.....	20
Tablo 2.1.: Uluslararası Kamu Varlık Yönetim Şirketi Forumu'na Üye Kuruluşlar.....	35



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: Sorunlu Kredilerin Etkileri.....	8
Şekil 2.1: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Varlık Yönetim Şirketi Türleri.....	45



GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 2.1: Yıllara Göre TMSF'ye Düşen Tahsilat Tutarı (Bin USD).....	50
Grafik 3.1: Yıllara Göre Bankacılık Sektöründe Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı.....	52
Grafik 3.2: Yıllara Göre Bankacılık Sektörü Sorunlu Kredi Tutarları.....	53
Grafik 3.3: Yıllara Göre Bankacılık Sektörü Sorunlu Kredi Oranları.....	53
Grafik 3.4: Yıllara Göre Banka Dışı Finans Kurumlarının Sorunlu Kredi Oranları..	55
Grafik 3.5: Yıllara Göre Varlık Yönetim Şirketlerine Satılan Sorunlu Alacak Tutarları.....	56
Grafik 3.6: Yıllara Göre Varlık Yönetim Şirketi Sayısı.....	58
Grafik 3.7: Yıllara Göre Satın Alınan Anapara Tutarlarına Göre Şirketlerin Pazar Payları.....	58
Grafik 3.8: Yıllara Göre Varlık Yönetim Şirketi Aktiflerinin Banka Aktiflerine Oranı.....	59
Grafik 3.9: Yıllara Göre Varlık Yönetim Şirketlerinin Aktif Karlılığı Oranı.....	60
Grafik 3.10: Yıllara Göre Bankacılık Sektörü ve Varlık Yönetim Şirketlerinin Aktif Karlılığı Oranları.....	60

KISALTMALAR

a.e.	: Aynı Eser
a.g.e.	: Adı Geçen Eser
a.g.m.	: Adı Geçen Makale
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BRA	: Bank Rehabilitation Agency
CDR	: Consortium de Realisation
DATC	: Debt and Asset Trading Corporation
DANAHARTA:	Pengurusan Danaharta Nasional Berhad
DPA	: Deposit Protection Agency
DGF	: Deposit Guarantee Fund
DIC	: Deposit Insurance Corporation
FDIC	: Federal Deposit Insurance
FHLBB	: Federal Home Loan Bank Board
FIRREA	: Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act
FOBAPROA	: Fund For The Protection Bank Saving Agency
FRA	: Financial Sector Restructuring Agency
FPL	: Fund of Problem Loans
FSLIC	: Federal Savings and Loan Insurance Corporation
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
HLAC	: Housing Loan Administration Corporation
IMF	: International Monetary Fund
IPAF	: International Public AMC Forum
KAMCO	: Korea Asset Management Corporation
KDIC	: Korea Deposit Insurance Corporation
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
MDIC	: Malaysia Deposit Insurance Corporation
MXN	: Meksika Pezосу
OSB	: Organize Sanayi Bölgeleri
RCB	: Resolution and Collection Bank

RTC	: Resolution Trust Company
SAM	: Sukhumvit Asset Management Corporation
SEK	: İsveç Kronu
SPC	: Special Purpose Company
t.y.	: Tarih Yok
TAMC	: Thai Asset Management Company
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TFRS	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	: Türk Lirası
TMS	: Türkiye Muhasebe Standartları
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
UCABE	: Unit for Corporate Loans
USD	: Amerikan Doları
VAMC	: Vietnam Asset Management Corporation
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
vd.	: Ve Diđerleri
VVA	: Asset and Valuation and Sales Agency
VYŞ	: Varlık Yönetim Şirketleri
WON	: Güney Kore Wonu

GİRİŞ

Fon akışına aracılık ederek ekonomik ve finansal sistem içerisinde önemli bir işlevi yerine getiren bankaların, bu süreçte en çok kullandıkları araçlardan biri para aktarma mekanizmasının dört kanalından birini oluşturan kredilerdir. Kredinin tedavül aracı olma, atıl durumdaki sermaye ve tasarrufları iş alanlarına aktarma, ekonomik faaliyetlere hız verme gibi fonksiyonları bulunmaktadır. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde büyüme önündeki en büyük engel sermaye birikiminin kısıtlı olmasıdır. Bankalar, bu sorunun çözümünde büyük bir rol oynamakta, tasarruf sahipleri ile kredi ihtiyacı olan ekonomik birimler arasında kredi aktarımı yoluyla ekonomik büyümeyi destekleyecek sektörlere tasarrufların aktarılmasını sağlamaktadırlar.¹

Kredilerin içsel veya dışsal faktörlerle sorunlu hale gelmesi, bankayla birlikte içinde bulunduğu sektörü, ülke ekonomisini, hatta küreselleşme sonucu sınırların kalkmasıyla birlikte dünya ekonomisini de etkileyebilmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, yaşanan bankacılık krizlerinin ardından sorunlu varlıkların hangi yöntemlerle çözümleneceği üzerine araştırmalar yapmış, bu krizlerin ülke ekonomilerine verdiği zarar kamunun müdahalesini gerekli kılmıştır. Birçok ülkede Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund-IMF)'nun önerisiyle bankacılık sektörünün karşılaştığı sorunların çözümü için yeniden yapılandırma programları uygulanmaya başlanmış, bu programlarla bankaları sıkıntıya sokan sorunlu varlıkların, ilgili finans kuruluşunun bünyesinde bırakılarak yeniden yapılandırılması veya kamu ya da özel sektöre ait Varlık Yönetim Şirketlerine (VYŞ) devredilmesi önerilmiştir.²

Finansal sistemde önemli bir paya sahip olan bankaların fon akışına engel teşkil edecek sorunlu varlıklarının bilançolarından arındırılması ve bu sorunlu varlıkların etkin bir şekilde satışı, yeniden yapılandırılması ve geri kazanımı, ekonomik faaliyetlerin finanse edilebilmesi ve ekonomik büyümeye katkı sağlanabilmesi açısından önem arz etmektedir.³ Bu husus göz önünde bulundurulduğunda, özellikle

¹ Dilek Tandoğan, Hasan Özyurt, "Bankacılık Sektörünün Ekonomik Büyüme Ve Sürdürülebilir Ekonomik Kalkınma Üzerine Etkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Nedensellik Testleri (1981-2009)", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi**, Sayı:2, 2013, s.51

² Ayşe Begüm Keleş, "Varlık Yönetim Şirketleri", Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Ticaret Hukuku Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2012, s. 16

³ Mustafa Tefvik Kartal, "Bankaların Finans Sektöründeki Önemi", Ağustos 2018, s.3, (çevrimiçi) https://www.academia.edu/37852312/Bankalar%C4%B1n_Finans_Sekt%C3%B6r%C3%BCndeki_%C3%96nemi

2001 krizinden sonra Türkiye’de faaliyete geçen, sayısı yıldan yıla artış gösteren ancak finansal sektördeki payı halen düşük olan Varlık Yönetim Şirketleri’nin gelişiminin önündeki sorunların tespiti ve çözümü gerekmektedir. Bu sorunların çözümü için politikalar önermeyi amaçlayan ve üç bölümden oluşan bu çalışmanın;

Birinci bölümünde, VYŞ’lerin ortaya çıkış süreci, devraldığı sorunlu kredilerin tanımı ile bankalara, reel sektöre ve ülke ekonomisine etkileri, Varlık Yönetim Şirketi türleri, VYŞ’lere taraf ve karşıt görüşler, varlıkların kategorilendirilmesi, VYŞ’lerin hedefleri, performanslarını ve başarılarını etkileyen faktörler anlatılacak;

İkinci bölümünde, Türkiye’deki uygulamasını değerlendirebilmek amacıyla VYŞ’lere farklı bölgelerden örnek teşkil edecek Amerika Birleşik Devletleri, Meksika, Güney Kore, İsveç uygulamalarına kısaca; Türkiye’deki uygulamasına ise detaylı bir şekilde yer verilecek;

Üçüncü ve son bölümde ise, Türkiye’deki Bankacılık, Banka Dışı Finans ve VYŞ’lere ait bazı veriler analiz edilerek; dünya ülkelerindeki uygulamalar, veri analizleri, sektörle ilgili yapılan araştırmalar ve yüz yüze görüşmeler göz önünde bulundurularak sektörde tespit edilen sorunların çözümü için politika önerileri sunulacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİ

Bankalar, topladıkları mevduatı faiz karşılığı ihtiyacı olan ekonomik birimlere kredi olarak kullanarak, ekonomik birimlerin karşılaşılabileceği ve üstlenmek istemedikleri riskleri üstlenmektedir. Bankacılığın ana faaliyet konusunu kredilerin oluşturması nedeniyle de bankaların karşı karşıya kaldığı en önemli risk, kredi riski yani kredilerin geri ödenmeme riskidir. Kredilendirme süreci boyunca bankalar kredi riskiyle karşı karşıyadır. Krediler, kredinin verilme sürecinden tahsiline kadar dikkatle izlenmelidir. Bu süreçte karşılaşılan problemler iyi tespit edilip ortadan kaldırılmadığı takdirde, bankaların var olma sebebi olan kredilerin, yok olmasına da sebep olabileceği ülkemizin yaşadığı bankacılık krizleriyle de tecrübe edilmiştir.⁴

Bankaların kredilendirme süreci ile ilgili sorunları engellemek için etkin bir kredi riski yönetimine sahip olmaması sorunlu kredilerin artmasına neden olmakta, bu da bankaların aktiflerini, karlılığını ve sermaye yeterlilik rasyolarını olumsuz yönde etkileyerek, bankaya ayrıca bir maliyet yüklemektedir. VYŞ'ler de burada devreye girerek bankalara yük oluşturan sorunlu kredileri devralmakta ve bankalar asıl faaliyetlerine daha iyi odaklanma imkanına sahip olmaktadır.⁵

1.1. Varlık Yönetim Şirketlerinin Ortaya Çıkışı

Bilançolarından sorunlu varlıkları ayıklanan bankalar asıl faaliyetlerine daha iyi odaklanma imkanına sahip olmaktadır. Bu yüzden bankaların sorunlu kredilerinin devralınması ve bu varlıkların tasfiyelerinin sağlanması amacıyla VYŞ'ler gibi nitelikli kurumların oluşturulması veya mevcut kurumların bu işlemlere odaklanacak ayrı bir birime sahip olması için örgütlendirilmesi gündeme gelmiştir.⁶

⁴ Ahmet Mirza, "Kredi Riski Yönetiminde Erken Uyarı Sistemleri Ve Sorunlu Kredilerin İzlenmesi", Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 2006, s.13

⁵ Nazan Şahbaz, Ahmet İnkaya, "Türk Bankacılık Sektöründe Sorunlu Krediler ve Makro Ekonomik Etkileri", **Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi**, t.y., s.70

⁶ Hicabi Ersoy, Finansal Krizlerin Çözümleme Süreçleri ve Yöntemleri: Türkiye-Kore-Meksika Deneyimlerinin Karşılaştırmalı Analizi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 2007, s.82

1930'lu yıllarda ve II. Dünya Savaşı'ndan sonra yaşanan finansal kriz bankacılık sektörünü de etkilemiş, faiz ve döviz kuru ile ilgili kararlar önem kazanmış, önem teşkil eden öncül sektörler kredilendirilerek ulusal bankacılığı güçlendirmeye yönelik politikalar uygulanmıştır. Avusturya'da, Allgemeine Oesterreichische Boden Credit-Anstalt adındaki Avusturya'nın ikinci büyük bankasının, 1929 yılında sıkıntıya girmesinin ardından Avusturya Credit-Anstalt bankası da 1931 yılında sıkıntıya girmişti. Bu iki büyük banka Avusturya bankacılık sektöründeki varlıkların yarısından fazlasına sahipti ve batmaları durumunda bütün bankacılık sektörünü tehlikeye sokacak kadar büyük olmaları (too big to fail) nedeniyle, devlet tarafından desteklenerek iflas etmelerine engel olunmuştur.⁷ Bu çalışmalar kapsamında Avusturya Ulusal Bankası'nın bir muhasebe firmasıyla yaptığı işbirliği sonucu kurduğu Revisionsgesellschaft adlı şirket, ilk varlık şirketi olma özelliği taşımaktadır. Bu şirketin amacı, sorunlu varlıkları bankalardan devralarak kaliteli varlıklarla değiştirmenin yanında, bankaların hisse senetlerini satın alarak sermaye desteği sağlamak olmuştur.⁸

Şirket, devlet ve merkez bankasının katkılarıyla finanse edilmiş, bu durum merkez bankasına ciddi maliyetler yüklemiştir. Bu varlıklar kayıp olarak kabul edildiğinden, kredi tahsilatına yoğunlaşamamıştır. 1934'te devlet, üç ana bankayı birleştirerek yeniden yapılanma faaliyetini sonuçlandırmış ve büyük ölçüde devlet mülkiyetli, rekabetin az olduğu, yoğunlaştırılmış bir bankacılık sektörü oluşturmuştur.⁹

Dünya üzerinde zamanla farklı ülkeler tarafından uygulanmaya başlanan VYŞ'lerin farklı nedenlerle kuruldukları görülmekle beraber bunlardan en yaygın olanları¹⁰;

- Sorunlu ama yaşayabilir (viable) finansal kuruluşların yeniden yapılandırılması,
- Sorunlu ama yaşayamaz (non – viable) kuruluşların tasfiyesi,

⁷ Ersoy, a.g.e., s.66

⁸ Claudia Dziobek, "Market-Based Policy Instruments for Systemic Bank Restructuring", **IMF Working Paper**, No: WP/98/113, Ağustos 1998, s.6-7

⁹ Dziobek, a.g.m., s.6-7

¹⁰ David Woo, "Two Approaches to Resolving Nonperforming Asset During Financial Crises", **IMF Working Paper**, No :WP/00/33, Mart 2000, s.11-16

- Kamu bankaları veya kamu tarafından devralınmış bankaların yeniden yapılandırılması

amaçlarıyla kurulmuştur.

1.2. Varlık Yönetim Şirketlerinin Devraldığı Sorunlu Krediler Nedir?

Sorunlu krediler, borçlu tarafından anaparası ve faizi kısmen veya tamamen vadesinde ödenmeyen krediler olarak tanımlanabilmektedir. Bir kredinin sorunlu krediler sınıfına dahil edilmesi için vadesinin gelmiş olması gerekmektedir. Ancak bazı durumlarda vadesi gelmemiş olsa da, kredinin vadesi geldiğinde ödenmeyeceği çok açıktır. Kredinin geri ödenmemesine sebep olan birçok faktör olmakla beraber bu duruma yol açan nedenleri kişi, kurum veya banka kaynaklı içsel nedenler ve ekonomik, politik, teknolojik veya doğa kaynaklı dışsal nedenler olarak iki gruba ayırmak mümkündür.¹¹

Sorunlu krediler; mevzuatta donuk alacaklar olarak tabir edilmesinin yanı sıra bazı kaynaklarda tahsili gecikmiş alacaklar, tahsil olunacak alacaklar, takipteki krediler, idari takipteki krediler, kredi riski, tasfiye olunacak alacaklar, sorunlu aktif, sorunlu varlık, batık kredi vs. gibi farklı şekillerde adlandırılabilir.¹²

1.2.1. Sorunlu Kredilerin Bankacılık Sektörü, Reel Sektör ve Genel Olarak Ülke Ekonomisine Etkileri

Banka için aktif-pasif yönetimi ve kredi riski arasındaki etkileşim çok büyüktür. Kredinin geri ödenmeme riski, bankanın aktif-pasif yönetiminde önemli bir rol oynamakta ve aktifleri dondurmaktadır. Banka kredi kullanırken alacağı riski göz önünde bulundurarak karar vermeli, yüksek risk ve düşük risk arasında denge kurmalıdır. Banka temkinli davranıp düşük risk almayı tercih ederse piyasadaki birçok fırsattan mahrum kalmaktadır. Diğer taraftan, yüksek risk almayı tercih ederse batık krediler bankaya çok daha büyük maliyetler yükleyebilmektedir.¹³

¹¹ Hüsamettin Ataçoğlu, “Kredi Riski Takibi, Sorunlu Krediler ve Erken Uyarı Sistemleri”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 2006, s.150-155

¹² Hüseyin Selimler, “Sorunlu Kredilerin Analizi, Banka Finansal Tablo ve Oranlarına Etkisinin Değerlendirilmesi”, **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Sayı:12, Ocak 2015, s.133

¹³ Ayşen İçcan, “Banka Kredilerindeki Daralmanın Ekonomik Etkileri ve Krizlerdeki Gelişimi”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Temmuz 2003, s.6-7

Sorunlu kredilerin krediler içindeki oranının artması, sadece bankacılık sektörünü değil reel sektörü de önemli ölçüde etkilemektedir. Çünkü reel sektörün bilançosu incelendiğinde yabancı kaynaklar içerisinde banka kredilerinin önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir.¹⁴ Kredi yönetimi süreci ile ilgili yaşanan sıkıntılar sadece bankayı değil, bütün sektörleri etkileyerek ekonomide rol alan bütün birimlerin yükümlülüklerini yerine getirirken aksamalar olmasına ve sorunun daha da derinleşmesine yol açarak ülkeyi krize sürükleyebilmektedir.

1.2.1.1.Sorunlu Kredilerin Bankacılık Sektörüne Etkileri

Yasal olarak bankaların faaliyetleri doğrudan özkaynak ile ilişkilendirilmiştir. Bankanın karındaki düşüş, özkaynaklarını azaltmakta ve bu durum banka için ciddi bir sorun teşkil etmektedir. Örneğin; 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 54'üncü maddesine göre; bankaların kullandırabileceği kredi miktarı özkaynaklarının %25'ini aşmamalıdır, 56'ncı maddesine göre finans sektörü dışında bir şirkete koyabileceği sermaye miktarı özkaynaklarının en fazla %15'ile sınırlıdır ve toplamda yapacağı yatırım tutarı özkaynaklarının %60'ını geçmemelidir. Madde 57'ye göre ise bankaların gayrimenkullerinin net defter değerleri toplamı, özkaynaklarının %50'sini aşmamalıdır. Bu yüzden, bankanın sorunlu krediler gibi özkaynaklarını azaltacak faaliyetlerini minimum düzeyde tutması gerekmektedir.¹⁵

Sorunlu kredilerin bankaya olan maliyetleri şu şekilde sıralanmaktadır:¹⁶

- Hukuki takip ve bu alanda uzmanlık gerektirdiğinden hukuki giderlere neden olmaktadır.
- Sorunlu krediler için ayrılan fonlar, daha yüksek getiri sağlayacak alanlarda kullanılamamaktadır.
- Yöneticilerin ve banka personelinin zamanlarını daha verimli alanlarda kullanmalarını engellemektedir.

¹⁴ Berke Duvar, "Türk Bankacılık Sisteminde Tahsili Gecikmiş Alacakların Tasfiyesi ve Şirket Borçlarının Yapılandırılması", Devlet Planlama Teşkilatı Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Mali Piyasalar Dairesi, Uzmanlık Tezi, Ankara, 2001, s.98

¹⁵ Şenol Babuşçu, "Varlık Yönetim Şirketlerindeki Gelişmeler(II)", 13 Haziran 2011, (çevrimiçi) <http://www.finansgundem.com/yazarlar/varlik-yonetim-sirketlerindeki-gelismeler-ii-yazisi/466185>

¹⁶ Belkis Seval, **Kredilendirme Süreci ve Kredi Yönetimi**, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi, Muhasebe Enstitüsü Eğitim Ve Araştırma Vakfı, Yayın No:59, İstanbul, 1990, s.275-276

- Bankanın karlılığının düşük olması ve sınırlı büyüme, personelin motivasyonunu ve gelirini olumsuz etkilemektedir.
- Daha büyük bir özen ve ilgi gerektirdiğinden, daha yüksek idari giderlere yol açmaktadır.
- Bankanın kredibilitesi düşeceğinden ve imajı hakkında kamuoyunda olumsuz bir algı oluşacağından, bankanın gelişimi ve büyümesi olumsuz etkilenecektir.
- Bir bankanın sermaye tabanının, risk ağırlıklı aktiflerini ne ölçüde karşıladığının göstergesi olan sermaye yeterlilik rasyosu düşmektedir.

1.2.1.2. Sorunlu Kredilerin Reel Sektöre ve Ülke Ekonomisine Etkisi

Bankanın sorunlu kredi miktarındaki artış sadece bankacılık sektörünü değil aynı zamanda bu sektörle etkileşim halinde bulunan reel sektörü ve sektörün içinde bulunduğu ekonomiyi de etkilemektedir. Sorunlu kredilerin reel sektörde ve ülke ekonomisinde oluşturduğu etkiler aşağıda sıralanmaktadır.¹⁷

- **Maliyet Enflasyonunun Yükselmesi:** Sorunlu krediler, fonların alternatif maliyetini ve verimsizliğini artırmaktadır. Sorunlu krediler dolayısıyla karı düşen bankalar, kredilerin faizini yükseltmek zorunda kalmaktadır. Kaynak maliyeti düşmüş olsa bile bazen kredi faizlerini aşağı çekememekte, bu durum da maliyet enflasyonunun artmasına sebep olabilmektedir.
- **Piyasanın Olumsuz Etkilenmesi:** Sorunlu kredi oranındaki artış bankanın iflasına yol açabilmektedir. Bu durum hem bankada mevduatı bulunan tasarruf sahiplerini hem de kredi kullananları olumsuz yönde etkileyerek güvensiz bir ortam oluşturmakta, bir bankada yaşanan sorun diğer bankaları da etkisi altına alarak piyasanın sıkıntıya girmesine sebep olabilmektedir.
- **Vergi Gelirlerinin Düşmesi:** Banka karının azalması ve kredi maliyetinin

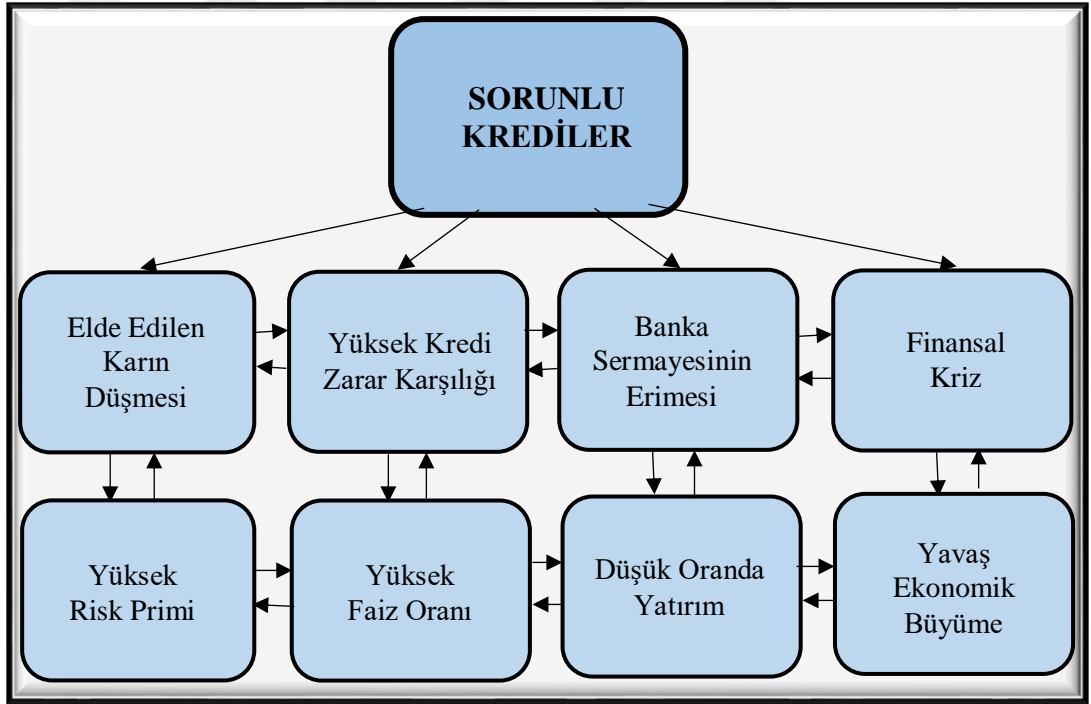
¹⁷ Nihal Sipahi, “Problemlı Kredilerin Yeniden Yapılandırılması: Uluslar Arası Uygulamalar ve Türkiye Örneği”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Aralık 2003, s.21

artması sebebiyle kredi kullanan firmaların karları düşmektedir. Dolayısıyla devletin alacağı vergi miktarı da azalmaktadır.

- **Üretim ve İstihdam:** Kredi kullanarak yatırım yapmak, üretmek isteyen ve böylece istihdam sağlayabilecek olan firmaların kredi talebine cevap verilememesi sonucu ülke ekonomisi de zarar görmektedir.

Sorunlu kredilerin genel olarak ekonomi üzerindeki etkisini aşağıdaki şekil ile özetlemek mümkündür.

Şekil 1.1: Sorunlu Kredilerin Etkileri



Kaynak: Bishnu Kumar Adhikary, “Nonperforming Loans in the Banking Sector of Bangladesh: Realities and Challenges”, Bangladesh Institute of Bank Management (BIBM), s.76

1.3. Varlık Yönetimi Sürecinde Sorunlu Kredilerin Kategorilendirilmesi

Varlık yönetimi, sorunlu varlıkların tespit edilip özelliklerine göre dört kategoriden (satış, geri kazanma, yeniden yapılandırma, varlıkların zarar yazılması)

birine dahil edilerek çözümlendiği bir süreçtir. Varlık yönetimi politikaları ise bu süreci kolaylaştıran herhangi bir kurumsal düzenleme veya tekniktir. Kategoriler ile ilgili bilgilere aşağıda yer verilmiştir.¹⁸

- **Satış:** Sorunlu bir varlığın satışı için böyle bir varlığın piyasası mevcut olmalı veya böyle bir pazar bulunmuyorsa bunun organize edilmesi gerekmektedir. Sorunlu varlıkların satışı, risklerin çeşitlendirilmesini ve kaynakların yeniden tahsis edilmesini kolaylaştırmaktadır.
- **Geri Kazanım:** Sorunlu varlığın geri kazanımı genellikle yasal bir işlemle gerçekleşmektedir. Bu varlıkların bir kısmının veya tamamının haczedilmesi, teminatının tasfiyesi veya eldeki diğer varlıkların satışı yoluyla olmaktadır. Bu sürecin etkin bir şekilde işlemesi büyük ölçüde mevcut yasal çerçeveye ve varlıkların piyasa değerlemesi için yapılacak çalışmaya bağlıdır.
- **Yeniden Yapılandırma:** Bu süreç, borçlunun anaparayı geri ödeme kabiliyetini güçlendirmek amacıyla orijinal sözleşmenin şartlarının yeniden tanımlanmasını ve iki taraf için de bazı imtiyazların tanınmasını gerektiren bir süreçtir. Başarılı bir borç yapılandırması hem alacaklıya hem de borçluya fayda sağlayabilmektedir. Ancak, varlığın rehabilite edilmesi sonucu elde edilecek ekonomik getirinin, tasfiyeden elde edilecek getiriye aşması durumunda uygulanması gerekmektedir.
- **Aktifin Zarar Yazılması:** Varlığın geri kazanılma olasılığı çok düşük olduğunda ve varlığı geri kazanma maliyeti varlığın değerini aştığında, defter değerine eşdeğer bir kayıp yazılarak varlık bilançodan çıkarılmaktadır.

¹⁸ Woo, a.g.m., s.6-7

1.4. Varlık Yönetim Sürecinde Ulaşılmak İstenen Hedefler

Başarılı varlık yönetim politikaları iyi tanımlanmış hedefler tarafından yönlendirilir. Bu hedeflerin en önemlileri şunlardır:¹⁹

- **Yeniden Yapılandırmanın Kolaylaştırılması:** Varlık yönetimi politikaları, finansal kurumlara likidite ve borç ödeme gücünü yeniden tesis etmeyi, değerlemede güvenceyi yeniden sağlamayı, kredi disiplinini geliştirmeyi ve kurumların asıl işlemlerini sürdürmelerine yardımcı olmayı amaçlamaktadır.
- **Yüksek Oranlı Geri Kazanım:** Yüksek oranlı bir geri kazanım, yeni kredi kullanacaklara güven veren bir sinyal niteliğindedir. Aynı zamanda, borçluların faiz oranlarındaki risk primini azaltarak yeni borçlanacak kişilerin borç faiz oranlarını düşürmektedir. Diğer yandan, hükümetin mali kurumların yükümlülüklerini üstlenmeye çalıştığı durumlarda, vergi mükelleflerinin yükü artmaktadır. Yüksek oranlı bir geri kazanım elde edildiğinde bu durumlar ortaya çıkmayacaktır.
- **Hızlı Çözümleme:** Kötü performans sergileyen varlıkların hızlı bir şekilde çözümlenmesi, kaynakların yeniden tahsis sürecini hızlandırarak ekonominin iyileşmesini hızlandırmaktadır. Ayrıca, sorunlu varlıklar borçluların kredibilitesi hakkında belirsizlik oluşturduğu için hızlı çözümleme borçlu açısından da önem arz etmektedir.
- **Varlık Piyasalarının Normalleşmesi:** Sorunlu varlıkların fazlalığı, varlık piyasalarına aşağı yönlü fiyat baskısı uygulayarak iyi varlıkların piyasa dışına atılmasına (ters seçim) neden olabilir. Etkin varlık yönetimi politikaları, daha önce değer düşüklüğü olan varlıklar (örneğin gayrimenkul) için piyasa ölçütleri oluşturmaya ve aynı zamanda, varlık fiyatlarında aşırı düşüş baskısını önlemeye yardımcı olmalıdır.

¹⁹ Woo, a.g.m., s.6-7

1.5. Varlık Yönetim Şirketlerine Taraf ve Karşıt Görüşler

Darboğazdaki finansal kurumların yeniden yapılandırılmasıyla ilgili maliyetleri en aza indirmek için, finansal yeniden yapılanma programları, yeniden yapılandırılmış finansal kurumların değerini ve varlıkların geri dönüşünü en üst düzeye çıkarmayı hedeflemelidir. Bu amaca ulaşmak için, bu finansal kurumların iyi varlıklarının kötü varlıklarından ayrılması ve VYŞ'lerin kurulması gerektiği fikri öne sürülmüştür.²⁰

Sorunlu varlıkların bankadan ayrılması gerektiğini savunanların düşüncelerini destekleyen, VYŞ'ler hakkındaki olumlu görüşler şöyledir:²¹

- **İş Bölümü:** Sorunlu kredilerin sıkıntılı bankalardan ayrılması, banka yöneticilerinin bankalarının yeniden yapılandırılmasına ve yeni kredilendirmelere; VYŞ yöneticilerinin ise sorunlu varlıkların geri kazanımına odaklanmasını sağlar.
- **Değerlemenin Kolaylaşması:** Sorunlu kredilerin banka bünyesinden ayrılması bankaların değerini, piyasanın daha doğru bir şekilde değerlendirmesine yardımcı olmaktadır. Özellikle bu durum, bankaların sermaye artırımına gitmek istemesi durumunda göz önünde bulundurulacak önemli bir husustur.
- **Kredi Disiplininin Güçlenmesi:** VYŞ'ler, bankalar ve borçluları arasındaki kötüleşen, sağlıksız ilişkiyi keserek, kredileri daha iyi tahsil imkanına sahip olabilmektedirler.
- **Ölçek Ekonomisi:** Varlık yönetiminde uzmanlığın yetersiz olması durumunda, birkaç finansal kuruluşun varlıklarının tek veya birkaç VYŞ'de merkezileştirilmesi, varlığın geri kazanımında verimliliği ve varlıkların satışını kolaylaştırabilmektedir. Satış için nispeten daha büyük miktarlarda varlık teklif edebilen merkezi VYŞ'ler, daha büyük alıcıları çekebilme potansiyeline

²⁰ Woo, a.g.m., s.8-10

²¹ Woo, a.g.m., s.8-10

sahiptir. Merkezileşme, varlıkların menkul kıymetleştirilmesini de kolaylaştırmaktadır.

- **Gelişmiş Pazarlık Gücü:** Merkezi VYŞ'ler, borçlularla müzakere ederken birden fazla hak talebinde bulunarak, bireysel hak talep edenlere göre daha iyi pazarlık edebilmektedir. Bu, kredilerin sistemde dağıldığı, teminatların birden fazla alacaklıya taahhüt edildiği ve borçlu sayısının çok fazla olduğu durumlarda özellikle önem arz etmektedir.

Kötü varlıkların ayrılmasına ve VYŞ'lerin kurulmasına karşı görüşler de bulunmaktadır.²²

- **Kurumsal Bilginin Kaybı:** Krediler banka personeli tarafından tahsil edilmeye çalışılırken, personelin edindiği bilgi ve tecrübe kredi değerlendirme becerilerini güçlendirmekte ve disiplinsiz borç verme olasılığını azaltmaktadır. Sorunlu olan kredileri kendi bankalarından ayırmak, kurumsal bilginin kaybolmasına sebep olabilmekte ve kredilerin geri dönüşünü zorlaştırabilmektedir.
- **Kredi Disiplininin Zayıflaması:** Borçlular, sürekli bir ilişki içinde olmadıkları VYŞ'lere ödeme yapmakta isteksiz davranabilmektedirler. Kredilerin bankalardan transfer edilmesi durumunda kredi tahsilatında sıkıntılar yaşanabilmektedir.
- **Devredilen Varlıkların Fiyatlandırılmasında Güçlük:** Özellikle finansal krizlerin yaşandığı dönemlerde, sorunlu varlıkların doğru bir şekilde fiyatlandırılması zor olmaktadır. Varlık fiyatlamasına ilişkin piyasa ölçütlerinin bulunmaması, satıcıların varlıklarının çoğunu VYŞ'lere aktarmasına ve VYŞ'lere değerinden fazla ödeme yapmasına yol açabilmektedir.

²² Woo, a.g.m., s.8-10

- **Politik Müdahale:** Kamuya ait VYŞ'lerin yönetimini, politik müdahalelerden ve siyasi kaygılar yüzünden gelen baskılardan uzak tutmak zor olabilmektedir.
- **Yetkinlik Eksikliği:** Kamuya ait VYŞ'ler, sorunlu varlıkların geri kazanılması için gerekli olan tecrübe ve uzmanlıktan yoksun olabilmektedir. Bankalarda böyle bir uzmanlık ve altyapıyı inşa etmek, kurulacak yeni VYŞ'lere göre daha hızlı ve verimli olmaktadır.

1.6. Genel Olarak Varlık Yönetim Şirketi Türleri

Uzmanlaşmış bir kredi çalışması ve varlık yönetimi için çeşitli kurumsal düzenlemeler bulunmaktadır. Bu yaklaşımlardan biri, özellikle sorunlu kredi çalışmalarını yürütmek amacıyla yeni bir şirket kurmaktır. Bu, birçok bankaya hizmet vermek için yapılandırılmış merkezi bir varlık yönetim şirketi veya öncelikli olarak tek bir bankaya hizmet veren, bankaya bağlı bir şirket olabilmektedir.²³

Sorunlu kredilerin en iyi şekilde, bankaların kendi imkanlarıyla (merkezi olmayan VYŞ) mı yoksa devlet sahipliğindeki bir varlık yönetim şirketine devri (merkezi VYŞ) ile mi çözümlenebileceği üzerine tartışmalar halen devam etmektedir.²⁴ Yaşanan krizlerin derinliği, hükümetlerin bu krizlerden çıkmak için uygulamaya koyduğu politikalar ve yasal altyapıya bağlı olarak merkezi varlık yönetim şirketi veya merkezi olmayan varlık yönetim şirketi türlerinden biri sorunlu varlıkların yönetim ve tasfiyesinde uygulanmaktadır. Örneğin; merkezi olmayan VYŞ, 1990'lı yılların başında İsveç ve Norveç'te, merkezi VYŞ uygulaması ise 1980'lerde ABD'de, ardından Güneydoğu Asya'da yaşanan finansal krizlerin çözümünde başarıyla uygulanmıştır.²⁵

Merkezi yaklaşım, banka-müşteri ilişkilerini ortadan kaldıracaktır. Banka bazlı VYŞ uygulaması ise, sorunlu krediler geri ödendiğinde veya yapılandırıldığında banka ile müşteri ilişkilerinin iyileştirilmesini kolaylaştırmaktadır. Bazı durumlarda banka bazlı kredi çalışmasının, merkezi bir kredi çalışmasından daha

²³ Dziobek, a.g.m., s.18

²⁴ Daniela Klingebiel, "The Use of Asset Management Companies in the Resolution of Banking Crises: Cross-Country Experiences", **The World Bank Working Paper**, No: WPS2284, 2000, s.4

²⁵ Duvan, a.g.e., s.8

başarılı olduğu ileri sürülmektedir. Ancak burada önemli olan husus, kurumun kredi yönetimindeki etkinlik ve verimliliği olmaktadır. Bazı ülkeler, farklı türde sorunlu varlıklar için hem banka bazlı hem de merkezi yaklaşımları birlikte kullanmaktadır. Örneğin; 1995-96 yıllarında Meksika’da, finansal kriz nedeniyle geri ödenmesinde problem yaşanan kredilerin tasfiyesini kolaylaştırmak amacıyla banka bazında bir yapılanma uygulanarak, değişken faizli krediler uzun ve sabit faizli kredilere dönüştürülmüş, yabancı para cinsinden kullanılan krediler ise kur riskini minimuma indirmek için yeniden yapılandırılmıştır. Bununla birlikte, merkezileşmiş bir sistem kurulmuş, mevduat sigortası fonu ticari alacaklarda ortaya çıkan bazı sorunlu kredileri belli bir iskontoyla satın almıştır.²⁶

²⁶ Berk Mesutoğlu, “Sorunlu Aktiflerin Varlık Yönetimi Şirketlerince Tasfiyesi: Ülke Örnekleri”, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, **MSPD Çalışma Raporları: 2001/3**, Mayıs 2001, s.6

Aşağıdaki tabloda VYŞ türleri ve bazı ülkelerdeki örnek uygulamalara yer verilmektedir:

Tablo 1.1. : Varlık Yönetim Şirketi Türleri

KURUM TİPİ	ÜLKE ÖRNEKLERİ
Merkezi Varlık Yönetim Şirketi	Güney Kore: Korea Asset Management Corporation (KAMCO)
	Malezya : DANAHARTA (Pengurusan Danaharta Nasional Berhad)
	Çek Cumhuriyeti: Konsolidation Bank
	Fransa: Consortium de Realisation (CDR)
	Tayland: TAMC (Thai Asset Management Company)
	Moğolistan: Mongolian Asset Realization
	Endonezya: Indonesian Restructuring Agency
Banka Bazında Varlık Yönetim Şirketi	Finlandiya: Asset Management Company Arsenal Ltd.
	İsveç : SECURUM ve Retriva
	Çin
	Tayland: Financial Sector Restructuring Agency (FRA)
	Meksika
Tahsilatçı Banka Şeklindeki Varlık Yönetim Şirketi	Arnavutluk: BAD Bank
	Macaristan: Investment and Development Bank
Rehabilitasyon ve Tasfiye İşlemlerini Birlikte Yürütülen Varlık Yönetim Şirketi	Meksika: FOBAPROA (Fund For The Protection Bank Saving Agency, UCABE (Unit for Corporate Loans), VVA (Asset and Valuation and Sales Agency
	Japonya: DIC (Deposit Insurance Corp.) , RCB (Resolution and Collection Bank), HLAC (Housing Loan Administration Corp.)
	Slovenya: Bank Rehabilitation Agency (BRA)
	İspanya: Deposit Guarantee Fund (DGF)
	ABD: Federal Deposit Insurance (FDIC), Resolution Trust Company (RTC)
	Macaristan : Investment and Development Bank

Kaynak: Claudia Dziobek, “Market-Based Policy Instruments for Systemic Bank Restructuring”, **IMF Working Paper**, No: WP/98/113, Ağustos 1998, s.20

Hüseyin Selimler, “Türk Bankacılık Sektöründe Sorunlu Kredilerin Varlık Yönetim Şirketlerince Tasfiyesi: Seçilmiş Ülkeler ve Türkiye Uygulaması”, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 2006, s.130

Berk Mesutoğlu, “Sorunlu Aktiflerin Varlık Yönetimi Şirketlerince Tasfiyesi: Ülke Örnekleri”, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, **MSPD Çalışma Raporları: 2001/3**, Mayıs 2001, s.10-37

1.6.1. Merkezi Varlık Yönetim Şirketleri

ABD’de, 1980’li yıllarda yaşanan kriz sonucu ortaya çıkan sorunlu kredilerin çözümlenmesi amacıyla kurulan merkezi varlık yönetim şirketi uygulamasının ardından, merkezi VYŞ’ler banka yeniden yapılandırma programlarında tercih edilmeye başlanmıştır.²⁷ Merkezi VYŞ yaklaşımıyla, borçların yeniden yapılandırması için gerekli beceri ve bilgi teknolojisinin merkezileşmesi sağlanarak maksimum verim elde edilebilmektedir. Merkezi kurum daha büyük bir varlık havuzuna sahip olabileceği için varlıkların menkulleştirilmesi de kolaylaşabilmektedir. Teminatın sahipliğinin de merkezileşmesi sebebiyle borçlulara karşı daha fazla baskı oluşmakta ve daha etkili yönetim sağlanabilmektedir. Özellikle bu yaklaşım bankaların asıl faaliyetlerine odaklanmalarına izin vermektedir. Merkezileştirilmiş kurumlar, bankalar ve şirketler arasındaki bağları koparma avantajına da sahip olduğundan kredilerin dönüşünü sağlamak daha kolay olabilmektedir. Diğer yandan, hükümetin daha kolay izleme ve denetim imkanı olmakla birlikte, kredilerin geri kazanımını ve bankaların yeniden yapılandırılmasını hızlandırmak amacıyla kuruma özel yasal güçler verilebilmektedir.²⁸

Bununla birlikte, merkezi bir kurum büyüklüğü ve mülkiyet yapısı ile ilgili problemlerle karşılaşabilmektedir. Şirket, bankacılık sisteminde mevcut varlıkların büyük bir bölümüne sahipse, böyle bir varlığın siyasi baskıdan uzak tutulabilmesi zor olmaktadır. Dahası, kredilerin devri bankalar ve şirketler arasındaki ilişkileri bozabileceği için kurumsal bilgilere erişim de zorlaşmaktadır. Varlıklar aktif olarak yönetilemezse, kamusal VYŞ'nin varlığı finansal sistemdeki kredi disiplininin zayıflamasına ve varlık değerlerinin daha da kötüleşmesine yol açabilmektedir.²⁹

²⁷ Pelin Ataman Erdönmez, Tülay Burçak, “Seçilmiş Ülkelerde Borç Yeniden Yapılandırması Uygulamaları”, **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı:36, 2001, s.24

²⁸ Klingebiel, a.g.m., s.5

²⁹ Klingebiel, a.g.m., s.5

Merkezi VYŞ'lerin güçlü ve zayıf yönleri aşağıdaki tabloda özetlenmektedir:

Tablo 1.2. : Merkezi Varlık Yönetim Şirketlerinin Güçlü ve Zayıf Yönleri

MERKEZİ VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİ	
Güçlü Yönleri	Zayıf Yönleri
Sorunlu kredileri, bankaların mali sıkıntıda olup olmadığına bakmadan, genel kabul görmüş değerlendirme kriterlerine dayanarak devralmaktadır.	Yönetim, özel yapılanmaya göre genellikle daha zayıf olduğundan, işlemlerin verimliliği ve etkinliği azalmaktadır.
Devletin, yeniden yapılandırma kapsamında sorunlu kredilerin alımına destek sağlamasına izin vermektedir.	Bu tür kuruluşlar genellikle politik baskılara maruz kalmaktadırlar.
Kıt insan kaynaklarının (yerli ve yabancı) bir yerde toplanmasına olanak sağlamaktadır.	Elde edilen varlıklar, bankacılık sisteminin dışında yönetilmeye çalışıldığında süratle değer kaybına uğramaktadır.
Çeşitli bankalardan alınan teminatlar merkezileşmekte, böylece borçlular üzerinde daha çok baskı kurmakta ve daha etkili bir yönetim sağlamaktadır.	Sorunlu krediler ve teminatlar uzun süreler Varlık Yönetim Şirketlerinde kalmakta ve tasfiye edilememektedir.
Sorunlu bankaların operasyonel yeniden yapılandırmalarını hızlandırabilmektedir.	Etkin bir şekilde yönetilmediği takdirde, kamuya ait Varlık Yönetim Şirketleri finansal sistemdeki kredi disiplininin bozulmasına sebep olabilmektedir.
Sahip olduğu yasal güç sayesinde kredilerin geri kazanımını ve banka yeniden yapılanmasını hızlandırabilmektedir.	Kamuya ait Varlık Yönetim Şirketlerinin işlem maliyetleri genellikle özel sermayeli olanlara göre daha yüksek olmaktadır.
	Özel bankalarla anlaşma aşamasında transfer fiyatını belirlemek zor olmaktadır.

Kaynak: Carl-Johan Lindgren vd., "Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons from Asia", IMF Occasional Working Paper, Washington DC, 1999, s. 37-40.

1.6.2. Merkezi Olmayan Varlık Yönetim Şirketleri

Bankaların, kullandırdıkları kredi ve borçlu hakkında daha kapsamlı bilgiye sahip olma, politik baskıdan daha uzak olma gibi avantajları nedeniyle sorunlu

kredilerin en etkin şekilde tasfiyesinde, merkezi olmayan VYŞ'lerin daha başarılı olduğu öne sürülmektedir. Ayrıca, banka bazında VYŞ uygulaması, yeniden yapılandırma sürecinde, borçlu firmalara yeni kredi verme olanağı da sunmaktadır. Diğer yandan, bu uygulamanın bazı olumsuz yönleri de bulunmaktadır. Örneğin sorunlu kredilerin bankalar tarafından defter değerlerinin üstünde bir fiyatla devredilmesi bilançoda makyajlamaya sebep olmaktadır. Konsolide denetimlerde bile bu durum gözden kaçabilmektedir.³⁰

Merkezi olmayan VYŞ'ler genel olarak üçe ayrılmaktadır. Bunlar³¹;

- Bankanın iştiraki olduğu ayrı bir VYŞ
- Mevcut bankanın tahsilatçı bir banka olarak ayrıca yapılandırılması şeklinde oluşturulan VYŞ
- Rehabilitasyon ve tasfiye işlemlerini birlikte yürüten VYŞ'dir.

1.6.2.1. Bankanın Sahip Olduğu Ayrı Bir Varlık Yönetim Şirketi

Sorunlu varlıkların yönetilmesi için banka içinde, bankanın sadece kötü varlıklarının yönetiminden sorumlu bir birimin oluşturulması ya da bankanın iştiraki olduğu özel bir VYŞ'nin kurulması şeklinde olmaktadır.³² Kurulan bu şirketin amacı yeniden yapılandırma sürecinde bu varlıklardan en yüksek getiriyi elde etmektir. Bu VYŞ yöntemini İsveç, Finlandiya, Çin, Meksika ve Tayland uygulamıştır.³³ İspanya'da da 1980'lerde banka hastaneleri kurularak sistemik banka yapılandırmasında bu yaklaşım başarıyla uygulanmıştır.³⁴

1.6.2.2. Mevcut Bankanın Tahsilatçı Bir Banka Olarak Yapılandırılması Şeklindeki Varlık Yönetim Şirketi (Kötü Banka)

Uygulamada görülen bir başka VYŞ türü, tahsilatçı banka şeklinde çalışan VYŞ'lerdir. Mevcut banka, kötü banka ve iyi banka olarak ikiye ayrılarak faaliyet göstermektedir. Kötü banka (tahsilatçı banka) sadece düşük kaliteli varlıkların yönetimi

³⁰ Mesutoğlu, a.g.m., s.6

³¹ Mesutoğlu, a.g.m., s.6-7

³² Klingebiel, a.g.m., s.4

³³ Dziobek, a.g.m., s.20

³⁴ Margery Waxman, "A Legal Framework for Systemic Bank Restructuring", **World Bank Working Paper**, WP:1998/06/01, Haziran 1998, s.15

ve tasfiyesi ile ilgilenirken, iyi banka asıl banka faaliyetlerine odaklanmaktadır. Bu uygulamada daha az verimli personelin tahsilatçı bankalarda çalışması durumunda bankanın verimi düşmektedir. Arnavutluk ve Macaristan bu yaklaşımı uygulayan ülkelerden bazılarıdır.³⁵

1.6.2.3. Rehabilitasyon ve Tasfiye İşlemlerini Birlikte Yürüten Varlık Yönetim Şirketi

Varlık yönetimi ya da kredi çalışmaları doğrudan banka rehabilitasyonuna veya banka tasfiyesine bağlanabilmektedir. VYŞ devralmış olduğu sorunlu varlıkları tasfiye etmektedir. Örneğin, ABD’de FDIC, ticari bankaların tasfiyesinden ve sorunlu krediler de dahil tüm varlıkların elden çıkarılmasından sorumludur. 1980’lerin sonlarında ortaya çıkan krizde, bu görevi yerine getirmek üzere Resolution Trust Corporation kurulmuş ve ardından kapatılmıştır. Meksika’da, mevduat sigorta şirketi varlık yönetiminden sorumlu tutulurken, Japonya’da ise mevduat sigorta şirketi sorunlu bankalara ve banka tasfiyesine destek sağlamaktadır. DIC’ye bağlı olarak faaliyet gösteren Çözümleme ve Tahsilat Bankası ve Konut Kredisi Yönetim Kuruluşu ise kredilerin yönetimi ve tasfiyesi üzerinde çalışmaktadır.³⁶

³⁵ Mesutoğlu, a.g.m., s.7

³⁶ Dziobek, a.g.m., s.18-19

Merkezi olmayan VYŞ türlerinin güçlü ve zayıf yönleri aşağıdaki tabloda özetlenmektedir:

Tablo 1.3. : Merkezi Olmayan Varlık Yönetim Şirketlerinin Güçlü ve Zayıf Yönleri

MERKEZİ OLMAYAN VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİ		
	Güçlü Yönleri	Zayıf Yönleri
Banka Bünyesinde Kurulan Varlık Yönetim Şirketi	Borçlu hakkında elde edilen bilgiler, borcun yeniden yapılandırılmasını kolaylaştırmaktadır.	Sorunlu kredi portföyü büyükse, normal banka fonksiyonlarını engelleyebilmektedir.
	Banka ağı üzerinden borçluya ulaşımında kolaylık sağlamaktadır.	Zararlar kabullenilmek istenmemektedir. Bankanın muhasebe defterleri sorunlu varlıklardan temizlenememektedir.
Bağımsız(Özel) Kurulan Varlık Yönetim Şirketleri	Yeniden yapılandırma fonksiyonuna odaklandıkları için bu konuda uzmanlaşmış becerilere sahiptirler.	Borçlular hakkındaki bilgiler kaybolmaktadır.
	Sorunlu varlıklar için ikincil piyasaların oluşumuna ve varlık yönetim sektörünün yaratılmasına olanak sağlamaktadırlar.	Banka kredi kaybını karşılayacak yeterli sermayeye sahip olmayabilmektedir.
	Zararlar zamanında tanımlanmakta ve kabullenilmektedir.	
	Bankanın muhasebe defterleri sorunlu varlıklardan temizlenmektedir.	

Kaynak: Carl-Johan Lindgren vd., "Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons from Asia", IMF Occasional Working Paper, Washington DC, 1999, s.40.

1.7. Varlık Yönetimi Performansının Ölçümü

VYŞ'lerin performansının ölçümünde genel olarak birkaç kriter kullanılmaktadır.³⁷

1)Varlıkları kısa sürede elden çıkarmak: Devraldığı alacakların %50'sini ilk beş yıl içerisinde elden çıkarabilen VYŞ'ler başarılı kabul edilmektedir.

2)Batık bankaların tasfiye edilmesi: Bankaların iflas aşamasına gelmesini engellemek ve mevcut sorunlu varlık oranının azaltılmasıdır.

3)Faaliyetleri minimum zararla sürdürmek: İlk iki amacın VYŞ'yi en az zarara uğratacak şekilde gerçekleştirilmesidir.

1.8. Varlık Yönetim Şirketlerinin Başarısında Etkili Olan Faktörler

VYŞ uygulamaları incelendiğinde şirketlerin başarılı olmasında rol oynayan faktörleri genel olarak içsel ve dışsal olarak ikiye ayırmak mümkündür.

1.8.1. Dışsal Faktörler

VYŞ'lerin daha etkili çalışmasını etkileyebilecek ülke ekonomisi, hukuk sistemi, piyasaların yapısı gibi şirketlerin müdahale edemeyeceği faktörler dışsal faktörler olarak adlandırılabilir.³⁸

- **Ekonomik ve siyasi istikrar:** Siyasi alanda ve ekonomide istikrarı sağlamış ülkeler yatırımcılara güven vermekte ve yatırımlar artmaktadır. Yaşanan krizlerin ardından istikrara kavuşmuş ülkelerdeki VYŞ uygulamalarının, ekonomik ve siyasi anlamda, daha kötü durumdaki ülkelere göre daha başarılı olması bunun göstergesidir.
- **Ülke ekonomisinin küresel ekonomi ile entegrasyonu:** Küreselleşen ekonomilerde ülkeye uzun vadeli yatırımlar yapan yatırımcıların, kriz yaşayan ülkelerde krizin etkilerini azaltmak ve ekonomik istikrarı sağlamak için daha çok çalıştığı görülmektedir.

³⁷ Mesutoğlu, a.g.m., s.40

³⁸ Mesutoğlu, a.g.m., s.40

- **Derinleşmiş mali piyasa ve gelişmiş finansal araçlar:** Finansal piyasaları daha derin ve finansal araçları daha çeşitli olan ülkelerde sorunlu varlıklar menkul kıymetleştirilerek daha hızlı elden çıkarılmaktadır.
- **Sorunlu varlıkların türü:** Devralınan varlıkların türü ve varlıkların büyüklüğü artıkça, varlıkların kontrolü ve piyasada satışı zorlaşmaktadır. Özellikle gayrimenkulle bağlantılı varlıkların devri halinde bunların elden çıkarılması daha kolay olmaktadır.
- **Yatırımcıların mülkiyet haklarının güvence altına alınması:** Yatırımcıyı koruyan, yatırımcının haklarını garanti altına alan adaletli ve süratli bir karar verme mekanizmasına sahip bir hukuk sisteminin varlığı, varlık yönetimiyle ilgili faaliyetleri kolaylaştırmaktadır.

1.8.2. İçsel Faktörler

VYŞ'ler tarafından alınabilecek önlemler ise içsel faktörler olarak adlandırılabilir. Bunlar;³⁹

- Nitelikli personelin bulunması,
- Varlıkların fiyatlanmasında objektif ve bilimsel değerlendirme yöntemlerinin kullanılması,
- Pazarlama için etkin stratejilerin oluşturulması,
- Yeterli finansal kaynakların bulunması,
- Bağımsız ve şeffaf bir çalışma sisteminin bulunmasıdır.

³⁹ Mesutoğlu, a.g.m., s.41

İKİNCİ BÖLÜM

VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN SEÇİLMİŞ DÜNYA ÜLKELERİNDEKİ UYGULAMALARINDAN ÖRNEKLER VE TÜRKİYE'DEKİ UYGULAMASI

Ülke uygulamalarına bakıldığında sorunlu varlıkların çözümlenmesinde maksimum verimi sağlayacak tek bir VYŞ uygulamasından söz etmenin mümkün olmadığı; VYŞ yapıları oluşturulurken devralınacak aktiflerin özelliklerinin, büyüklüklerinin, sistemdeki dağılımının, ülkedeki bankacılık sisteminin yapısının, hukuki çerçevenin, makroekonomik yapının ve özel-kamu dengesinin göz önünde bulundurularak, ülke bazında farklı uygulamaların kombinasyonu şeklinde şirketlerin örgütlendirildiği görülmektedir.⁴⁰

Oluşturulacak VYŞ'nin yapısına karar verirken iki önemli hususa öncelikle karar verilmelidir. Biri, sorunlu varlıkların elden çıkarılma hızı diğeri ise bu sürecin merkezi bir yapıyla mı yoksa merkezi olmayan bir yapıyla mı gerçekleştirileceğidir.⁴¹ Bankacılık sektöründe meydana gelen krizler sonucu ortaya çıkan sorunlu kredilerin daha hızlı tasfiye olması amacıyla genellikle kamu desteği ile kuruldukları görülmektedir.⁴²

2.1. Dünya Ülkeleri Varlık Yönetim Şirketi Uygulamaları

2.1.1. Federal Deposit Insurance Corporation-FDIC ve Resolution Trust Company-RTC (Amerika Birleşik Devletleri)

Amerika Birleşik Devletleri'nde 1980'li yıllarda bankalarla birlikte binden fazla tasarruf & kredi kuruluşunun (S&L) da batması, bu kuruluşları sigortalayan Federal Tasarruf ve Kredi Sigorta Kuruluşu (Federal Savings and Loan Insurance Corporation, FSLIC)'nin da iflas etmesine neden olmuştur. Dönemin başkanı George

⁴⁰ Mesutoğlu, a.g.m., s.6

⁴¹ Mesutoğlu, a.g.m., s.6

⁴² Ahmet Koray Tahtakılıç, "Bankacılık Krizlerinde Varlık Yönetim Şirketleri ve Türkiye Üzerine Değerlendirmeler", Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlik Etüdü, Ankara, Mayıs 2004, s.23

H. W. Bush, mevduat sigortalama görevinin Federal Mevduat Sigortalama Kuruluşu (Federal Deposit Insurance Corporation-FDIC)'na devredilerek, bu sorunlu kurumların kamu otoritesi altında ve FDIC'in öncülüğünde yürütülecek çalışmalar çerçevesinde yönlendirilmesi amacıyla yasa teklifinde bulunmuş, 9 Ağustos 1989 tarihinde Finansal Kurumlar Reformu, Geri Kazanımı ve İcra Yasası (Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act-FIRREA) kabul edilmiştir. Bu yasa ile tasarruf ve kredi kuruluşlarının düzenleyici kurumu olan Federal Konut Kredisi Banka Kurulu (Federal Home Loan Bank Board-FHLBB) ve sigorta kuruluşu Federal Tasarruf ve Kredi Sigorta Kurumu (Federal Savings and Loan Insurance Corporation-FSLIC)'nun faaliyetine son verilmiş, tasarruf ve kredi krizinin etkilerini ortadan kaldırmak amacıyla, iflas eden tasarruf kurumlarının birleştirilmesi ve tasfiyesini gerçekleştirmek üzere geçici bir süre faaliyet gösterecek Resolution Trust Corporation (RTC)'nin kurulmasına zemin hazırlanmıştır.⁴³ FDIC ve RTC, bankaların ve tasarruf & kredi kuruluşlarının düşük kaliteli varlıklarının devralınması, yönetilmesi ve tasfiye edilmesi çalışmalarını yürütmüştür. FDIC, devraldığı bankaların sigorta kapsamındaki mevduatını ödeyerek bu bankalara ait düşük kaliteli varlıkların yönetimini ve tasfiyesini gerçekleştirmiştir. Başlangıçta, RTC FDIC'ye bağımlı bir kuruluşken, 27 Kasım 1991 tarihinde Yeniden Yapılanma ve İyileştirme Yasası (RTCRRIA) ile FDIC'den ayrılmıştır.⁴⁴

Batan tasarruf ve kredi kuruluşları için en verimli ve uygun tasfiye yöntemi belirlenene kadar bu kuruluşlar RTC tarafından yönetilmiştir. RTC tarafından yönetilmesindeki amaç bu kuruluşların yakından takibini sağlamak, maliyetlerini düşürmek, spekülasyon hareketleri ve kaynakların israfını önlemek, gizli bilgilerin dışarıya aktarılmasını engellemek ve banka varlıklarının satılarak bankanın küçültülmesidir.⁴⁵

RTC'nin misyonu;⁴⁶

- İflas eden S&L varlıklarını mümkün olduğunca yüksek kazançla satmak,

⁴³ <https://www.fdic.gov/bank/historical/managing/chronological/1989.html> (26.07.2019)

⁴⁴ FDIC, "Managing The Crises: FDIC and RTC Experience", Volume One: History, Aralık 1997, s.65

⁴⁵ Mesutoğlu, a.g.m., s.10

⁴⁶ <https://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Res-Sec/Resolution-Trust-Corporation-RTC.html> (26.07.2019)

- Bu tür işlemlerin yerel emlak ve finansal piyasalar üzerindeki etkisini en aza indirmek,
- Düşük ve orta gelirli hanehalkının gayrimenkul alımını artırmaktır.

FDIC'in gelirleri bankaların yatırdığı sigorta primlerinden oluşmaktadır. RTC faaliyetlerini kendisine tahsis edilen ödeneklerle karşılamıştır. Faaliyetler gerçekleştirilirken öncelikle varlıklar bireysel olarak satılmış ancak işlem hacmi büyüdükçe bireysel satışların yerini paket satışlar almıştır. Her iki kurum/kuruluş tarafından varlıkların; ya büyüklük, varlık kalitesi, varlık türü, vade ve coğrafi konum gibi kriterlere göre belirlenen varlık havuzları ile doğrudan satışı gerçekleştirilmiş ya da yeterli eleman istihdam edip eğitmek için yeterli zamanın bulunmaması nedeniyle anlaşmalı firmalar ile satışı yapılmıştır. Satışlar yapılırken ulusal ve uluslararası alanda her ikisi de açık artırma ve kapalı zarf usulünü kullanmıştır. Bazı varlıklar, menkul kıymetleştirme ile çok daha kısa sürede ve yüksek fiyatlarla elden çıkartılabilmektedir.⁴⁷

2.1.1.1.Varlıkları Elden Çıkarma Yöntemleri

Her iki kurumun da varlıkları tasfiye etmek için kullandığı yöntemler şunlardır:⁴⁸

- **Doğrudan Satış:** FDIC ve RTC sorunlu kredilerden oluşturulan portföylerini doğrudan satışa sunmuştur. Bu portföyler oluşturulurken kalite, tür, vade, bulunan coğrafya vs. gibi varlıkların bazı özellikleri göz önünde bulundurulmuştur. Bu yöntem daha çok 10.000 USD'nin altındaki krediler için kullanılmış, daha büyük tutarlı krediler için diğer yöntemler kullanılmıştır.
- **Anlaşmalı Firmalar:** FDIC varlıkları elden çıkarırken varlık tasfiye anlaşmaları (Asset Liquidation Agreements-ALA) ile özel sektörle çalışmaktadır. Ancak burada işletme ve varlıkları ile ilgili yapılan masraflar, genel giderler, personele yapılan ödemeler FDIC tarafından üstlenilmektedir. Bu birim yaptığı tahsilatlardan elde ettiği tutar üzerinden prim kazanmaktadır. Önceleri sadece banka iştiraki olan VYŞ'ler ile çalışılırken daha sonra rekabeti

⁴⁷ <https://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Res-Sec/Resolution-Trust-Corporation-RTC.html> (26.07.2019)

⁴⁸ Mesutoğlu, a.g.m., s.12-16

artırmak amacıyla girişimcilerle de anlaşma yoluna gidilmiştir. Bunun yanında limiti 500 milyon USD'yi aşmayan varlıklar için bölgesel varlık tasfiye anlaşmaları (Regional Asset Liquidation Agreement-RALA) da yapılmıştır. RTC de Standard Asset Management and Disposition Agreements-SAMDA olarak adlandırılan sözleşmelerle bu firmalarla işbirliği yapmıştır. Minimum limiti 50 milyon USD olarak belirlenen bu varlıklar için anlaşmaların süresi 3 yıl 3 ay olarak belirlenmiştir. Bu firmalar aracılığı ile 1996 yılı itibarıyla bu varlıkların tasfiyesinden brüt olarak %59,3 oranında geri dönüş sağlanmıştır. 78,1 milyar USD tutarındaki varlığın 46,3 milyar USD'ye satılmasının ardından anlaşmalı firmalara verilen 7,9 milyar USD düşüldükten sonra kalan net tutar 38,4 milyar USD'dir.

- **Menkul Kıymetleştirme:** Menkul kıymetleştirme ile önceden gelecek nakit akışları hesaplanabilen varlıklar finansal piyasada alım-satım işlemi yapılabilen, faiz ödemeli menkul kıymetlere dönüştürülmektedir. FDIC ve RTC menkul kıymetleştirme yöntemini ipoteği olan, ancak geri ödemesi gecikmiş ya da ödeme yapılmamış, belgelerinde sorun bulunan krediler için kullanmışlardır. RTC bu menkul kıymetlere talebi artırmak için devlet garantisi vermiştir. Kuruluşun geçici bir süre için kurulmuş olması nedeniyle yükü devletin üstleneceği ve diğer devlet garantili kağıtlar ile rekabet oluşturacağı düşünülerek devlet garantisinden vazgeçilmiş, nakit rezervleri kullanılmıştır. Bu paketler oluşturulurken bağımsız derecelendirme kuruluşlarının yüksek not verdiği menkul kıymetlere yer verilerek talep artırılmak istenmiştir. RTC'nin de faaliyette olduğu 1991-1996 yılları arasında her iki kurum tarafından 43,7 milyar USD tutarında varlık menkul kıymetleştirilmiş, yaklaşık 42 milyar USD tutarlık kısmını RTC yapmıştır.
- **Ortaklık Kurulması (equity partnerships):** Bu yöntemle varlık tasfiyesinden sorumlu bu kurum/kuruluşlar, varlıklarını özel sektör işbirliğiyle kurulan ortaklığa satarak ortak olmaktadır. Yatırımcı ortağın hem sermayesinden hem de uzmanlığından faydalanarak varlıkların en kısa sürede tasfiyesi

amaçlanmıştır. RTC bu ortaklıklara farklı oranlarda ortak olmuş ve maliyetler düşüldükten sonra hissesi oranında gelir elde etmiştir. RTC ve özel sektör firmaları işbirliği ile 72 adet ortaklık kurulmuş, 24,4 milyar USD tutarındaki varlık satılmıştır.

Firmalarla yapılan anlaşma neticesinde firmaya üç ödeme yapılmaktadır:⁴⁹

- **Yönetim Ücreti (Management Fee):** Eldeki varlıkların net değeri üzerinden hesaplanarak aylık olarak ödenmektedir.
- **Varlık Elden Çıkarma Ücreti (Disposition Fee):** Varlık elden çıkarıldığında ödenmektedir.
- **Teşvik Ödemesi (Incentive Fee):** Varlıkların kısa bir süre içerisinde elden çıkarılması için yapılan teşvik amaçlı bir ödemedir.

2.1.1.2. Elde Edilen Sonuçlar

1980 ve 1994 yılları arasında toplamda 302,6 milyar USD varlığa sahip 1617 banka FDIC tarafından tasfiye edilmiştir. FDIC ve özel sektör firmaları ile 5 yıl faaliyette bulunan iki ortaklık kurularak, 3,7 milyar USD tutarında varlık bu ortaklıklara satılmıştır. Toplam varlıkların %76'sı oranındaki 230,6 milyar tutarındaki varlığın satışı batan bankaları devralmış diğer bankalara yapılmıştır.⁵⁰

RTC faaliyet gösterdiği süre içerisinde toplamda 747 kuruluşun devrolan 402,5 milyar USD tutarında varlığı yönetmiş ve tasfiye etmiştir. FSLIC'den aldığı varlıklar da göz önüne alındığında toplamda 2912 kuruluşun 924,4 milyar USD tutarındaki varlığı RTC tarafından yönetilmiştir. 1993 yılında Tamamlama Yasası kabul edilerek, bu yasa ile RTC'nin bütün varlık ve yükümlülüklerinin FDIC'ye devredilmesine karar verilmiştir.⁵¹ 1995 yılı itibarıyla faaliyetlerine son verildiğinde kalan 8 milyar USD tutarındaki varlık da FDIC'ye devredilmiştir. Çalışmalarını beklenenden daha hızlı tamamlamıştır.

⁴⁹ Mesutoğlu, a.g.m., s.13

⁵⁰ FDIC, "Managing The Crises: FDIC and RTC Experience", Volume One: History, Aralık 1997, s.4

⁵¹ <https://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Res-Sec/Resolution-Trust-Corporation-RTC.html>

2.1.2. Fund For The Protection Bank Saving Agency- FOBAPROA (Meksika)

Meksika Hükümeti; ABD, Amerikalılar Arası Kalkınma Bankası (Inter American Development Bank) ve Dünya Bankası'nın desteğiyle bankalara yardımcı olmak amacıyla Meksika Mevduat Sigortası Fonu (FOBAPROA)'nu kurmuştur. Bu fon ABD'deki uygulamaların aksine batan bankaların tasfiye edilmesinde değil, faaliyetine devam eden zor durumdaki bankaların finansal yapısının güçlendirilmesi amacıyla kurulmuştur. FOBAPROA; bankalardan, sermayelerini artırmaları koşuluyla, net defter değeri üzerinden, bankaya konulan her 1 USD karşılığında 2 USD'lik sorunlu kredi devralmaktadır. Sermaye artırımını için her banka ayrı ayrı değerlendirilmektedir.⁵²

2.1.2.1. Varlıkları Elden Çıkarma Yöntemleri

FOBAPROA'nın diğer ülke uygulamalarından ayrılan kısmı devraldığı alacakların yönetimini bankada bırakması ve elde edilen tahsilatın FOBAPROA tarafından alınmasıdır. Banka kredi portföyünü yönetmeye devam etmekte ve krediyi müşterisinden tahsil etmeye çalışmaktadır.⁵³ Sorunlu alacaklar mümkün olan en yüksek fiyattan alınmakta, bankalar tahsil edilemeyen alacaklar dolayısıyla oluşan zararın %25'ini karşılarken geriye kalan zararı FOBAPROA üstlenmektedir.⁵⁴

Diğer yandan, sorunlu alacakların FOBAPROA'ya devrinin karşılığında bankalar emre yazılı 10 yıllık devlet garantili borç senetleri almak zorundadır. Tahsil edilememiş krediler için bu senetlere vade tarihinde ödenecek anapara ve faiz FOBAPROA için zarar oluşturmaktadır.⁵⁵

Hükümet; bankalara, mali durumlarını güçlendirmek amacıyla iştiraklerine veya iflas aşamasındaki şirketlere kullandırdıkları krediler gibi normalde satışı yapılamayacak kredileri devredebilmesi konusunda da esneklik gösterilmiştir. Bankalara, hissedarlar tarafından sermaye enjeksiyonunun yapılması ve gerekli

⁵² TBB, "Bankacılık Krizlerinin Çözümü ve Banka Yeniden Yapılandırmasında İzlenen Temel Politika ve Uygulamalar: Meksika ve Kore Deneyimlerinin Karşılaştırması", Nisan 2001, s.8

⁵³ TBB, a.g.m., s.8

⁵⁴ Mesutoğlu, a.g.m., s.16

⁵⁵ TBB, a.g.m., s.8

önlemlerin alınması konusunda önce zaman tanınmakta, başarısız olduklarında müdahale edilmektedir.⁵⁶

2.1.2.2. Elde Edilen Sonuçlar

Ekonomide görülen canlanmaya rağmen devralınan varlıkların büyük bir kısmı FOBAPROA'nın elinde kalmış, kalan varlıklar da zaman içerisinde hızlı bir şekilde değer kaybetmiştir. Aralık 1994 ve 1999 döneminde satın alınan 218,7 milyar MXN (yaklaşık 24,3 milyar USD) tutarındaki varlığın sadece 10 milyar MXN'si (1,1 milyar USD) tutarındaki kısmı elden çıkarılabılmış, %4,6 oranında bir geri dönüş sağlanmıştır.⁵⁷

2.1.3. Korea Asset Management Company-KAMCO (Kore)

Kore Kalkınma Bankasının, sorunlu varlıkların yönetimi ve tasfiyesi amacıyla merkezi bir kuruluş olarak 1962 yılında kurduğu Kore Varlık Yönetimi Kuruluşu (Korea Asset Management Corporation- KAMCO) 1966 yılından itibaren diğer finansal kuruluşların sorunlu varlıklarını da devralmaya başlamıştır. 1997 yılında ise yaşanan Asya Krizi nedeniyle şirkete finansal kuruluşların yüksek oranlardaki sorunlu varlıklarını süratle çözmeye görevi verilerek, şirket yeniden organize edilmiştir.⁵⁸

Kuruluş, devraldığı sorunlu varlıkların yönetimi ve tasfiyesi yanında, devletin gecikmiş vergi alacaklarının tahsili, devlet mülkiyetindeki malların yönetimi gibi alanlarda da faaliyet göstermektedir. KAMCO, devlete devredilen devlet mülklerini etkin bir şekilde yöneterek devlet gelirini en üst seviyeye çıkarmayı ve kriz zamanlarında haneleri, şirketleri, finansal kurumları desteklemek amacıyla hareket ederek ülke ekonomisinin ve finansal sektörün gelişimine hizmet eden bir şirket olmayı amaçlamaktadır. Kuruluşun hisselerinin %57'si devlete, %26'sı Kore İhracat ve İthalat Bankası'na, %9'u finansal kuruluşlara ve %8'i Kore Kalkınma Bankasına aittir.⁵⁹

KAMCO'nun faaliyet gösterdiği alanlar;⁶⁰

- Finansal kurumların takipteki alacaklarını satın almak ve çözmek,

⁵⁶ TBB, a.g.m., s.8

⁵⁷ Mesutoğlu, a.g.m., s.17

⁵⁸ BDDK, İnceleme Grubu, Kore Varlık Yönetimi Kuruluşu (KAMCO), Ağustos 2002, s.1

⁵⁹ http://www.kamco.or.kr/eng/intro/02_01.jsp (30.06.2019)

⁶⁰ http://www.kamco.or.kr/eng/intro/02_01.jsp (30.06.2019)

- Kurumsal yeniden yapılanmayı sağlamak,
- Yeniden Yapılanma Fonu'nun yönetmek,
- Ulusal Mutluluk Fonu yönetimi ve kredilerin geri kazanımına destek sağlamak,
- Devlet mülkiyetindeki malları yönetmek ve geliştirmek,
- Gecikmiş vergileri tahsil etmek,
- Online Kamu Mülkiyeti Satış Sistemi (On-Bid)'ni yönetmek.

Kuruluşun bünyesinde, sayılan faaliyetlerini finanse etmek amacıyla finansal kuruluşlarca sağlanan katkılardan ve kuruluş tarafından ihraç edilen devlet garantili bonolardan oluşan bir fon bulunmaktadır.⁶¹

KAMCO; kriz sürecinde sorunlu kredileri ortalama nominal değerlerinin yüzde 55'i oranından satın almış, bu uygulama Eylül 1998'de değiştirilmiştir.⁶² Sorunlu varlıklar, türüne göre belirli hesaplamalar yapılarak belirlenen bir fiyat üzerinden devralınmaktadır. Buna göre ödemesi 3 aydan fazla geciken ancak yasal takip başlamamış sorunlu varlıklardan teminat altındakiler teminatın ekspertiz ile belirlenen değerinin %45'i, teminat verilmemiş olanları ise nominal değerinin %3'ü üzerinden satın alınmıştır. Varlıklar ekspertiz ile belirlenen bir fiyat üzerinden iskonto ile satın alınarak, bankaların ayırmak zorunda oldukları karşılıklar göz önünde bulundurulmuş, satış bedelinde varlığın gerçek değerine yaklaşılmaya çalışılmıştır.⁶³

2.1.3.1. Varlıkları Elden Çıkarma Yöntemleri

Satın alınan varlıklar için iki durum söz konusudur.⁶⁴

1. En kısa zamanda elden çıkarmak,
2. Varlıklara değer kazandırmak amaçlı yönetmek.

Bu seçeneklerden hangisinin daha verimli olacağı yönünde karar verilirken fayda-maliyet analizi yapılması gerekmektedir. Ancak varlıkların süratle tasfiyesi amaçlandığı için hemen elden çıkarılmasına çalışılmıştır.

KAMCO'nun kullandığı elden çıkarma yöntemleri şunlardır:⁶⁵

⁶¹ BDDK, İnceleme Grubu, a.g.m., s.1

⁶² TBB, a.g.m., s.9

⁶³ Tahtakılıç, a.g.e., s.30

⁶⁴ Mesutoğlu, a.g.m., s.23

⁶⁵ Mesutoğlu, a.g.m., s.24-26

- **Varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) ihracı:** KAMCO, VDMK ihraç ederken özel ve kamu kuruluşlarıyla beraber çalışmaktadır. Menkul kıymet ihracına ilişkin kredileri derecelendirme, strateji planlaması ve tescil aşamasında danışmanlık şirketlerinden, garantörlerden ve kredi derecelendirme şirketlerinden yararlanmakta, bununla birlikte Finansal Gözetim Kurulu (FSC)'ndan da yardım almaktadır.
- **Yeniden Yapılandırma Kapsamındaki Firma Borçlarının Bireysel Satışı:** İnşaat şirketleri, moda şirketleri, ilaç firmaları, turizm tesisleri, satış mağazaları gibi bazı firmaları yakından takip eden yatırımcılar bulunmakta ve bu firmaların kredileri bireysel olarak bu yatırımcılara satılabilmektedir. Bu şekilde yatırımcılar ya açık artırma yöntemiyle kreditor olarak KAMCO yerine geçerek işlem yapmakta ya da bu firmaların hisse ve yönetimini devralmaktadır. Bu krediler:
 - Yönetim hakları satın alınan krediler ile birlikte devrolabilen firmaların kredileri,
 - Likidite sıkıntısı içinde olan fakat toparlayabilecek durumdaki firmaların kredileri,
 - Marka oluşturmuş ve ismini duyurmuş firmaların kredileri,
 - Yatırımcıların yakından takip ettikleri firmaların kredileridir.
- **Varlık Yönetimi Şirketleri (Asset Management Company-AMC):** Bu şirketler kredilerin yönetimini ve tahsilini yapmaya ve bu krediler ile birlikte devrolan gayrimenkullerin satışı, kiralanması işlemlerini yürüterek değerini artırmaya çalışmaktadır. VYŞ'ler öncelikle KAMCO'nun tasfiyesi zor kredilerden oluşturduğu havuzların (Special Purpose Company-SPC) %50'sini uluslararası piyasalarda satışa çıkarması sonucu en yüksek teklifi veren yatırımcı ile birlikte, KAMCO'nun %65, yatırımcının ise %35 paya sahip olduğu bir şirket olarak kurulmaktadır. Bu ortaklığı temsilen yatırımcıya yatırım sertifikası verilmektedir. Yapılan tahsilatlar özel şirket tarafından yapılmasına rağmen elde edilen kar KAMCO ve yatırımcı arasında paylaşılmaktadır. Bu oluşum ile birlikte özel sektör tarafından tahsilat ve kar

maksimize edilmeye çalışılarak, maliyetin KAMCO tarafından tamamen üstlenilmesi de engellenmiş olmaktadır.

VYŞ'lerin kurulması için gerekli hukuki altyapı oluşturulmuştur. Bu düzenlemeye göre VYŞ kurulabilmesi için: ⁶⁶

- Sermayesi 1 milyar KRW'den (yaklaşık 832 bin USD) fazla olmalı,
- Kurucuları varlık yönetimi konusunda tecrübeli olmalı,
- En az 20 çalışan bulunmalı,
- Personel içinde en az 1 muhasebeci, 1 değerlendirme uzmanı, 1 hukukçu ve 2 tahsilat uzmanı bulunmalıdır.

VYŞ'ler tescil harcı, intikal vergisi, tarım vergisi ve diğer vergilerde indirim ve muafiyeti gibi bazı avantajlara sahiptirler.⁶⁷

- **Şirket Yeniden Yapılandırma Kuruluşu (Corporate Restructuring Company, CRC):** Şirket Yeniden Yapılandırma Kuruluşu şirketlerden tahsili gecikmiş alacakları devralıp, menkul kıymetleştirilmesi, tasfiye edilmesi ve şirketlerin yeniden yapılandırılması işlerini yürütmektedir. KAMCO ve yatırımcı ortağın yarı yarıya kurduğu bu kuruluş, şirketlere kredi vererek yatırım yapmakta ve şirketlerin faaliyetine devam etmesi amaçlanmaktadır. Bunun yanında şirketin gayrimenkul ve ekipmanlarının yönetilmesi gibi görevleri de yerine getirmektedir.
- **Şirket Yeniden Yapılandırma Aracı (Corporate Restructuring Vehicles, CRV):** CRV yöntemi ile bankaların kredilerini yeniden yapılandırdıkları şirketlerin yönetiminin daha etkin olması amaçlanmaktadır. CRV'ler, şirket yönetimi konusunda yeterli tecrübe ve uzmanlığa sahip olmayan bankalardan bu şirketlerin yönetim ve kontrolünü devralmaktadır. Bu şirket modeli Finansal Gözetim Kurulu (FSC) tarafından Andersen Consulting şirketinin tavsiyeleri doğrultusunda kurulmuştur.

⁶⁶ BDDK, İnceleme Grubu, a.g.m., s.22

⁶⁷ BDDK, İnceleme Grubu, a.g.m., s.23

KAMCO 2001 yılında, farklı firmalardan gelen 5 teklif arasından Merrill Lynch ve Colony Capital isimli firmaların tekliflerini değerlendirerek ilk CRV'sini kurmuştur. Bu ortaklar, borçlu şirketlere kredi vererek yeniden yapılandıran bankalar ile bir protokol imzalamış, FSC tarafından tescil edilmişlerdir. İşlemleri gerçekleştirmek üzere oluşturulan 600 milyon USD'lik fon KAMCO ve yatırımcı ortaklık tarafından yarıya yarıya ödenmiştir.⁶⁸

Yapılan tahsilata bakıldığında KAMCO devraldığı kredilerin nominal değerinin yaklaşık olarak %53'ü oranında geri dönüş sağlamıştır. Varlıkları, nominal değerinin %45'ini vererek satın aldığı göz önüne alındığında aradaki fark KAMCO'nun karı olmaktadır.⁶⁹ Özel sektörün tecrübesi ve uzmanlığından yararlanılarak, büyük miktarlarda varlık piyasa disiplini içerisinde elden çıkarılmaktadır.

2.1.3.2. Uluslararası Kamu VYŞ Formu (International Public AMC Forum-IPAF)

KAMCO, sorunlu kredilerin elden çıkarılması konusundaki deneyimlerini ve bilgilerini paylaşarak bölgesel ekonomik sorunlara ortak bir çözüm bulmak üzere 2013 yılında Asya Kalkınma Bankası ile Uluslararası Kamu VYŞ Forumu'nu (International Public AMC Forum, IPAF) kurmuştur. IPAF, yıllık zirve ve uluslararası konferanslara, eğitim seminerlerine ve ortak araştırmalara ev sahipliği yaparak, Asya kamu varlık yönetimi kurumlarının kabiliyetlerini güçlendiren ilk kamu kurumu liderliğindeki uluslararası örgüttür. 2018 itibarıyla, Vietnam Varlık Yönetim Şirketi'nin (VAMC) ve diğerlerinin katılımı forumun üye sayısını 13 kuruluşa çıkarmıştır. KAMCO, IPAF'ın rolünü genişletmek ve üyeleri arasındaki ortak projeler ve programlar için zemin oluşturmak amacıyla kuruluşa aktif olarak destek vermektedir.⁷⁰

⁶⁸ Mesutoğlu, a.g.m., s.24-26

⁶⁹ Mesutoğlu, a.g.m., s.25

⁷⁰ <http://www.kamco.or.kr/eng/ipaf/01.jsp> (30.06.2019)

Tablo 2.1. : Uluslararası Kamu VYŞ Forumu’na Üye Kuruluşlar

Ülke	Üye Kuruluşlar
Kore	KAMCO, Korea Deposit Insurance Corp. (KDIC)
Çin	Cinda, Great Wall, Huarong, Orient, Zheshang AMC
Tayland	Sukhumvit Asset Management Co. (SAM), Deposit Protection Agency (DPA)
Vietnam	Debt and Asset Trading Corp. (DATC), Vietnam Asset Management Co. (VAMC)
Kazakistan	Fund of Problem Loans (FPL)
Malezya	Malaysia Deposit Insurance Corp. (MDIC)

Kaynak: <http://www.kamco.or.kr/eng/ipaf/01.jsp>

2.1.3.3. KAMCO’nun Bilgi İşlem Teknik Altyapısı

KAMCO uyguladığı yöntemleri, birbiriyle her alanda uyumlu çalışan bir alt yapı sistemi üzerinden yürütmektedir. Çalışmalar yürütülürken kamuyu ve yatırımcıları zamanında bilgilendirmek ve şeffaflığı sağlamak amacıyla bilgi akışı yapılmakta, kuruluş bünyesinde yapılan çalışmalarla ilgili bilgilere ulaşımı sağlamak amacıyla da bir dokümantasyon merkezi bulunmaktadır.⁷¹ İlk yıllarda sorumluluklarını yerine getirmek amacıyla kullanılacak yazılım için dışarıdan yardım alınmış, daha sonra kuruluş bünyesinde bilgi işlem alanında uzman kişilerden oluşan bir ekip oluşturularak KAMCO kendi yazılımını yapmaya ve kullanmaya başlamıştır.⁷²

2.1.3.3.1. On-line Bidding Sistemi

2002 yılından itibaren KAMCO’nun tüm ihale işlemleri internet üzerinden On-line Bidding adı verilen bir sistemle yapılmaktadır.⁷³ Sistem üzerinden yapılan işlemler ve sistemin kurulmasıyla amaçlananlar şunlardır:

⁷¹ BDDK, İnceleme Grubu, a.g.m., s.3

⁷² <http://www.kamco.or.kr/eng/ba/04.jsp> (30.06.2019)

⁷³ <http://www.kamco.or.kr/eng/ba/04.jsp> (30.06.2019)

- **On-Bid Sistemi:** “Çevrimiçi teklif vermenin” kısaltması olan OnBid, açık artırma bilgilerini KAMCO ve tüm kamu kurumlarından toplayarak sistemde birleştirmekte ve internet üzerinden erişilebilen bir açık artırma sistemi sunmaktadır. İhale teklifi verme, elektronik sözleşme yapma ve teminatın iadesi gibi ihale ile ilgili bütün işlemler bu sistem üzerinden çevrimiçi olarak yapılabilmektedir.
- **Kamu Mallarının Kiralanması ve Satışı:** Ekim 2002’de, KAMCO, Kore’deki ilk halka açık online açık artırma sistemi olan OnBid hizmetine başlamış, Hükümet, 2002’de OnBid’i resmi açık artırma sistemi olarak belirlediğinden beri sistem 16.000’den fazla kurumsal üye tarafından devlet mülklerini satmak ve kiralamak için kullanılmıştır.
- **Özelleştirilmiş Çevrimiçi Hizmetlerin Faydasının Artırılması:** KAMCO, duyurular, teklifler ve ihaleler gibi bilgilerin gerçek zamanlı olarak duyurulmasını sağlamak amacıyla doğrudan devlet veri sistemleriyle uyumlu son teknoloji ürünü bir bilgi teknoloji sistemi kurmuştur. Bu ve diğer gelişmeler sistemin kamu kurumları arasındaki popülerliğini artırmıştır. 2017 yılında, OnBid 1.43 milyondan fazla açık artırma katılımcısına hizmet vermiş ve sistem üzerinden toplamda 60 trilyon KRW’nin üzerinde ihale gerçekleşmiştir.
- **Tek Noktadan Hizmetin Uygulanması:** Çevrimiçi teklif verme ve elektronik sözleşme hizmetlerine ek olarak, OnBid, 2008 yılında, ihalelerde satılan taşınmaz malların devri için çevrimiçi başvuru hizmeti vermeye başlamıştır.

2.1.3.4. Elde Edilen Sonuçlar

KAMCO, Asya Finansal Krizinin üstesinden gelmek amacıyla, 111.3 trilyon KRW tutarındaki sorunlu krediyi finansal kuruluşlardan 39.2 trilyon KRW kamu fonuyla satın almış, kredilerden %36 seviyesinde bir oranda geri dönüşüm

sağlanmıştır.⁷⁴ Satın alınan sorunlu alacaklar süratli bir şekilde çözümlenerek, kamunun üzerindeki yük minimuma indirilmeye çalışılmıştır. Sorunlu kredilerin çözümlenmesi ve yeniden yapılandırılmasında uygulanan bu yöntem, 2009 G20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanları toplantısında finansal krizlerin üstesinden gelmek için uluslararası bir model olarak sunulmuştur.⁷⁵ KAMCO'nun varlık yönetimi konusunda elde ettiği bilgi birikimi ve bu alandaki tecrübesinden faydalanmak amacıyla KAMCO ve BDDK arasında mevcut uzman personellerin değişimi, staj imkanı ve yıllık konferanslara katılım gibi varlıkların yönetimi ve satışı konusunda işbirliğinin gerçekleştirilmesi için ikili bir anlaşma imzalanmıştır.⁷⁶

2.1.4. Securum ve Retriva (İsveç)

İsveç'te hükümet tarafından banka bazında varlık tasfiyesi için geçici süreyle Securum ve Retriva adlı kamu tüzel kişiliğini haiz iki ayrı kuruluş faaliyet göstermiştir. Her iki kurumun da faaliyet süresi öngörülen süreden kısa olmuştur. Securum 1992 yılında faaliyete başlayıp 1997 yılında faaliyetini sona erdirirken, Retriva 1993 yılında faaliyetine başlamış iki yıl sonra Securum'a devredilmiştir.⁷⁷ Nordbanken için Securum ve Gotabanken için Retriva kurularak, bu hasta bankaların "iyi" ve "kötü" varlıkları birbirinden ayrılmış, kötü varlıklar bu VYŞ'lere devredilmiştir (kötü banka).⁷⁸ Tasfiyelerine karar verilen Nordbanken ve Gotha Bank için bu kuruluşlar tasfiye fonu olarak çalışarak bu bankaların sahip olduğu varlıkları en yüksek değerle elden çıkarmayı amaçlamışlardır.⁷⁹

2.1.4.1. Elde Edilen Sonuçlar

Toplam varlıkların %7.4'ü oranındaki varlığın, yaklaşık 6,5 milyar USD'ye tekabül eden 67 milyar SEK kadarlık kısmını Securum; yaklaşık 4,4 milyar USD tutarındaki 45 milyar SEK kadarlık kısmını Retriva devralmış⁸⁰, bu varlıkların %98'ini

⁷⁴ Mesutoğlu, a.g.m., s.17

⁷⁵ http://www.kamco.or.kr/eng/intro/02_01.jsp (30.06.2019)

⁷⁶ BDDK, Basın Duyurusu, 19.10.2001,

(https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_0042_01.pdf)

⁷⁷ Mesutoğlu, a.g.m., s.36

⁷⁸ Lars Jonung, "The Swedish Model for Resolving the Banking Crises of 1991-93: Seven Reasons Why It Was Successful", **European Economy**, Economic Papers 360, Şubat 2009, s.12

⁷⁹ Mesutoğlu, a.g.m., s.36

⁸⁰ Mesutoğlu, a.g.m., s.36

elden çıkarmıştır.⁸¹ Bankaların gayrimenkul piyasasındaki fiyat düşüşlerinden dolayı sıkıntı yaşaması, varlıkların büyük bir kısmının konut kredileri ve gayrimenkullerle ipotek altına alınmış kredilerden oluşmasına sebep olmuştur. Kriter olarak 15 milyon Kronun üstündeki varlıklar tercih edilmiş, her iki kuruluş tarafından da defter değeriyle satın alınmıştır. Bunun yanında devralınacak kredilerin uluslararası alanda faaliyet gösteren şirketlere ait olması istenmiştir. Her iki kuruluş da bahsi geçen iki bankanın varlıklarını süratle tasfiye ederek daha kısa sürede amaçlarına ulaşmış ardından faaliyetlerine son verilmiştir. Bankalar yeniden yapılandırılarak özel sektöre devredilmiştir.⁸²

2.2. Türkiye'deki Varlık Yönetim Şirketleri

Türkiye'de de 2001 bankacılık krizi sonrası bazı ekonomik göstergelere bakıldığında; maliyetlerini düşürmek isteyen şirketler ithal mallarını değiştirmiş, personel sayısını azaltmış, istihdam ettiği personelin ücretlerini düşürmüştür aynı zamanda yaptığı yatırımları büyük ölçüde azaltmıştır. Özel sektörün yaptığı sabit yatırımlar 2001 yılının ilk çeyreğinde üçte bir, yıl geneline bakıldığında %30 oranında azalış göstermiştir. Hemen hemen bütün sektörlerde, tüketici talebinde ciddi bir düşüş yaşanmıştır. Bununla birlikte üretimde 2001 yılının ilk çeyreğinde gerçekleşen %1,3'lük daralma ikinci çeyrekte %8,5 seviyesine çıkmıştır. Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) önceki yıla nazaran 2001 yılında %9,4 azalmış, Mart 2001'de özel sektör imalat sanayi kapasite kullanım oranı da %72'den %62'ye düşmüştür. Şirket kapanışları %13,7 artmış, şirket açılışları ise %10,5 oranında düşmüştür.⁸³ Şüphesiz en büyük zararı da bankacılık sektörü görmüştür. Bankaların reel sektöre kullandığı kredi oranlarında da ciddi düşüşler olmuştur. Bankalar tarafından kullanılan toplam kredi oranı 1990 senesinde %47,2 iken 2000 senesinde %31,2' e düşmüş; toplam sorunlu kredi oranı ise %17,52'ye çıkmıştır.⁸⁴

Krizin ardından, hem kriz sonucu ortaya çıkan olumsuz etkileri ortadan kaldırmak hem de uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmelere uyum sağlamak

⁸¹ Daniela Klingebiel, "Resolution of Financial Distress: An International Perspective on the Design of Bankruptcy Laws", **The World Bank Working Paper**, No: 23243, Mayıs 2001, s.354

⁸² Mesutoğlu, a.g.m., s.36

⁸³ Pelin Ataman Erdönmez, "Türkiye'de 2001 Yılındaki Mali Kriz Sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılandırma", **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı:47, 2003, s.39

⁸⁴ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, www.tcmb.gov.tr, 2005

amacıyla tüm sektörlerin yeniden yapılandırılması ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Krizin, kamu sektöründen başlayarak mali sektörde ve reel sektörde oluşturduğu ciddi sorunların çözümü, etkilerinin ortadan kaldırılması ve tekrar ekonomik istikrarın sağlanması amacıyla 14 Nisan 2001 tarihinde IMF'ye niyet mektubu verilerek "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" yürürlüğe konmuştur.⁸⁵

"Programın beş temel unsuru:⁸⁶

1. Dalgalı kur sistemi içinde enflasyonla mücadeleyi kesintisiz ve kararlı bir biçimde sürdürmek,
2. Bankacılık sektöründe, kamu ve TMSF bünyesindeki bankalar başta olmak üzere, hızlı ve kapsamlı bir yeniden yapılandırma uygulamak ve böylece bankacılık kesimi ile reel sektör arasında sağlıklı bir ilişki kurmak,
3. Kamu finansman dengesini bir daha bozulmayacak biçimde güçlendirmek,
4. Toplumsal uzlaşmaya dayalı, fedakarlığın tüm kesimlerce adil bir biçimde paylaşılmasını öngören ve enflasyon hedefleri ile uyumlu bir gelirler politikası sürdürmek,
5. Bütün bunları etkinlik, esneklik ve şeffaflık ile sağlayacak yapısal unsurların yasal altyapısını oluşturmaktır."

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamında BDDK tarafından 15 Mayıs 2001'de "Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı" uygulamaya konmuştur.

Bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması programı ile;⁸⁷

1. Kamu bankalarını mali sistem içinde bir istikrarsızlık unsuru olmaktan çıkarmak,
2. Mali sistemin istikrarı ve kamu maliyesine getirdikleri yükün azaltılması bakımından TMSF bünyesindeki bankaların sorunlarını en kısa sürede çözüme kavuşturmak,

⁸⁵ Famil Şamiloğlu, "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Bir Değerlendirme", Niğde Üniversitesi Aksaray İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, t.y. s.1

⁸⁶ TCMB, "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı", 01 Nisan 2013, (çevrimiçi) <http://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/26640b7b-9641-4c35-99ec-cd10a9d4e51b/program.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-26640b7b-9641-4c35-99ec-cd10a9d4e51b-m3fB7oF>

⁸⁷ BDDK, "Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı", 15 Mayıs 2001, (çevrimiçi) https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/15279C8914BD.pdf

3. Krizlerden olumsuz yönde etkilenen bazı özel bankaların sağlıklı bir yapıya kavuşmalarını sağlayacak düzenlemeleri gerçekleştirmek,
4. Bankacılık sisteminin mali ve operasyonel yapısının güçlendirilmesine yönelik uygulamalar yapmak,
5. Bankacılık sektöründe gözetim ve denetimin etkinliğini artıracak, sektörü daha etkin ve rekabetçi bir yapıya kavuşturacak yasal ve kurumsal düzenlemeleri yürürlüğe sokmak

amaçlanmıştır.

Bilançosu önemli ölçüde bozulan ve sermaye kaybına uğrayan bankacılık sektörü, sorunu kendi içinde çözmeye çalışmış ancak sorunlu kredi oranlarının hızla artmasıyla birlikte çözümler yetersiz kalmıştır. “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” kapsamında çıkarılan 30.01.2002 tarihli ve 4743 sayılı “Malî Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” ile krizden zarar gören bankacılık sektörü ve reel sektör için “İstanbul Yaklaşımı” ve “Varlık Yönetim Şirketleri” uygulamaları gündeme gelmiştir. İstanbul Yaklaşımı ile finansal sektöre borcu olan reel sektörün borçları yeniden yapılandırılırken, VYŞ’ler ile bankaların bilançolarında yer alan sorunlu kredilerin temizlenmesi amaçlanmıştır.

2.2.1. Varlık Yönetim Şirketlerinin Yasal Dayanağı

4743 sayılı Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun’un 3’üncü maddesinin yedinci fıkrasında “*Bankalar, özel finans kurumları ve diğer malî kurumların alacakları ile diğer varlıklarının satın alınması ve yeniden yapılandırılarak satılması amacıyla, kuruluş ve faaliyet esasları Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından belirlenecek Varlık Yönetim Şirketlerinin yaptıkları işlemler ve bu işlemlerle ilgili olarak düzenlenen kağıtlar, kuruluş işlemleri de dahil olmak üzere kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen beş yıl süresince 488 sayılı Damga Vergisi Kanununa göre ödenecek damga vergisinden, 492 sayılı Harçlar Kanununa göre ödenecek harçlardan, her ne nam altında olursa olsun tahsil edilecek tutarlar 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu gereği ödenecek banka ve sigorta muameleleri vergisinden, 1318 sayılı Finansman Kanununa göre ödenecek taşıt alım vergisinden, kaynak kullanımı*

destekleme fonuna yapılacak kesintilerden ve 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunun 29 uncu maddesi hükmünden istisnadır. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu bu şirketlere, hiçbir şekil ve suretle şirket sermayesinin yüzde yirmisini aşmamak kaydıyla, sermaye sağlamak suretiyle katılmaya yetkilidir.”⁸⁸ denerek VYŞ’lerin kuruluşu teşvik edilmiştir.

01.10.2002 tarihli ve 24893 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik” ile VYŞ’lerin kuruluş ve faaliyetlerine ilişkin usul ve esaslar düzenlenmiştir.

5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nun 93’üncü ve 143’üncü maddelerine dayanılarak hazırlanan ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik” ise 01.11.2006 tarihinde yürürlüğe girmiş, 01.10.2002 tarih ve 24893 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Yönetmelik yürürlükten kaldırılmıştır. 05.03.2016 tarih ve 29644 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş Ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik’te Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik” ile de mevcut yönetmelikte bazı düzenlemeler yapılmıştır.

Daha önceleri sadece özel bankalar sorunlu varlıklarını VYŞ’lere devredebilirken, 27.01.2017 tarihli ve 29957 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 684 sayılı Kanun Hükmünde Kararname (KHK) ile kamu bankalarına da sorunlu varlıklarını VYŞ’lere devretme hakkı tanınmıştır.

2.2.2. Varlık Yönetim Şirketinin Kurulabilmesi İçin Gereken Şartlar

Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik’in 3’üncü maddesinde “...*Varlık Yönetim Şirketleri: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu, bankalar ve diğer mali kurumların alacakları ile diğer varlıklarının satın alınması, tahsili, yeniden yapılandırılması ve satılması amacıyla yönelik olarak*

⁸⁸ BDDK, Malî Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun, (31.01.2002 tarih ve 24657 (Mükerrer) sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.)

faaliyet göstermek üzere bu Yönetmelik hükümlerine göre izin alarak kurulan şirketleri ifade eder...” şeklinde tanımlanmıştır.⁸⁹

VYŞ’lerin;⁹⁰

- Anonim şirket şeklinde kurulması,
- Ödenmiş sermayesinin yirmi milyon⁹¹ Yeni Türk Lirasından az olmaması,
- Hisse senetlerinin tamamının nama yazılı ve nakit karşılığı çıkarılması,
- Ticaret unvanında "Varlık Yönetim Şirketi" ibaresinin bulunması,
- Ana sözleşmesinin 29.6.1956 tarihli ve 6762 sayılı Türk Ticaret Kanunu, bu Yönetmelik ve ilgili diğer mevzuat hükümlerine uygun olması,
- Kurucularının Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik’in 5’inci maddesinde sayılan şartları taşıması gerekmektedir.

2.2.3. Varlık Yönetim Şirketlerinin Faaliyet Alanları

Türkiye’de faaliyet gösteren VYŞ’lerin yapabileceği işler şu şekildedir:⁹²

- Bankaların, TMSF’nin ve diğer mali kurumların alacakları ile varlıklarını satın almak, satmak,
- Satın aldığı alacakları borçlusundan tahsil etmek, varlıklarını nakde çevirmek veya bunları yeniden yapılandırarak satmak,
- Bankaların, TMSF’nin ve diğer mali kurumların alacakları ile varlıklarının yeniden yapılandırılması veya bunların üçüncü kişilere satışında danışmanlık ve aracılık hizmeti vermek,
- Sermaye Piyasası Kurulu’ndan gerekli izinleri almak şartıyla Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde faaliyette bulunmak ve menkul kıymet ihraç etmek,
- Faaliyetlerini gerçekleştirmek amacıyla iştirak edinmek,

⁸⁹ BDDK, Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik, (1.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.)

⁹⁰ BDDK, Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik, (1.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.)

⁹¹ BDDK, Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş Ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik’te Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik ile VYŞ yönetmeliğinin 4’üncü maddesinin ikinci fıkrasının (b) bendinde “on milyon Türk Lirası” olarak belirlenen tutar, (b) bendinin “b) Ödenmiş sermayesinin **yirmi milyon** Türk Lirasından az olmaması,” şeklinde değiştirilmesiyle yirmi milyon Türk Lirasına çıkarılmıştır. (05.03.2016 tarih ve 29644 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.)

⁹² Varlık Yönetim Şirketleri, Bağımsız Denetim Raporları

- Diğer VYŞ'lerin ihraç ettiği veya satışına aracı olduğu finansal ürünlere yatırım yapmak,
- Şirketlere, kurumsal ve finansal yeniden yapılandırma konusunda danışmanlık hizmeti sağlamak.

2.2.4. Neden Varlık Yönetim Şirketleri?

Turkasset Varlık Yönetim AŞ CEO'su ve Varlık Yönetim Şirketleri Derneği Başkan Vekili Hilmi Güvenal bir makalesinde VYŞ'lerin amacını; “*Varlık Yönetim Şirketleri kredi borçluları ile görüşmelerle ve bankalar tarafından başlatılmış hukuki süreçleri sürdürerek tahsilat yapmaya, böylece kredi portföylerini satın almak için yaptıkları yatırımlarını, tahsilat sürecinde oluşan masraflarını ve faiz giderlerini karşılayıp, kar etmeye çalışırlar.*” diyerek özetlemiştir.⁹³

Kredi borçluları, genellikle işini kaybetmiş ya da elde ettiği geliri aşan miktarlarda kredi kullanan kişi ve kuruluşlardan oluşmaktadır. Kredi teminatlarının bankalar tarafından icra yolu ile satılmış olduğu durumlarda, borçlunun krediyi geri ödeme isteği de azalmaktadır. VYŞ'ler, kredi borçlusunun ödeme kabiliyetini artırmak için borçluya faiz indirimi, uzun vadeli ödeme planı vb. gibi avantajlar sunabilmektedir.⁹⁴

Hilmi Güvenal bankaların VYŞ'lere uyguladığı iskontoları banka müşterisine uygulamama nedenlerini ise şöyle anlatmaktadır:

“...Birincisi ‘kısmen tahsil imkanı olan’ ile ‘hiç tahsil imkanı olmayan’ arasındaki geniş bir bantta yer alan binlerce krediyi paketleyip satarken ortalama tahsilat beklentisinin ve dolayısı ile portföy satış fiyatının düşmesidir. (Örneğin kredi bakiyesinin ‘%30’u oranında tahsilat beklentisi olan kredi ile ‘Sıfır’ tahsilat beklentisi olan iki kredi bir pakete konduğunda ortalama tahsilat beklentisi doğrudan %15’e düşmektedir. O ‘%30’ tahsilatı da hemen yapamayacağını ve yapmak için de gerek banka içinde gerekse de hukuki süreçlerde yapacağı masrafı düşünen banka bu ikili kredi paketini kredi bakiyesinin %10’u oranında bir bedele satmakta bir sıkıntı görmemektedir.”⁹⁵

İkincisi, bankanın tüm kredi müşterilerinin %97’sinin (Türk bankacılık sisteminin cari tahsili gecikmiş alacak oranı %3’ün altındadır) kredilerini faiz ve masrafları ile beraber muntazaman ödediği bir ortamda –hakkı/haksız nedenlerle- borcunu ödeyemeyene kolaylık

⁹³ Hilmi Güvenal, “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kredi Sistemindeki Yeri ve Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimine Dair Düzenlemelerin Kredi Sistemine Etkisi”, **Research Akademi Turkasset**, Aralık 2015, s.1-2, www.turkaaset.com

⁹⁴ Güvenal, a.g.m., s.1-2

⁹⁵ Güvenal, a.g.m., s.1-2

sağlanmasının yaratacağı ahlaki tehlike ve bunun sonucunda bankanın tüm aktif kalitesinin bozulması riskini bankanın almak istememesidir.⁹⁶

Üçüncüsü ise Bankacılık Kanununun bankacılara getirdiği şahsi zimmet yüküdür. Genel hatları ile Bankacılık Kanunu banka yöneticilerini kredilerin geri ödenmemesinde şahsen sorumlu tutabilmektedir. Dolayısı ile banka yöneticileri her hangi bir kredinin geri ödenmesinde anaparada indirim yapılması vb kolaylıkları sağlarken şahsi risk aldıklarını düşünerek doğal olarak bu uygulamadan imtina etmektedirler. Bankacılar artan bir sayıda, gerekli idari ve hukuki takip yapıldıktan sonra, anaparasının tahsili mümkün gözükmeyen, tamamına ve çoğunluğuna karşılık ayırdıkları kredileri belli bir dönem biriktirerek, paketler halinde 12⁹⁷ Varlık Yönetim Şirketinin faaliyet gösterdiği, mükemmele yakın piyasa ve rekabet şartlarının oluştuğuna kanaat ettikleri sektöre, genellikle ihale yöntemi ile satarak şahsi sorumluluk riskinden de kaçınmış olmaktadır...⁹⁸

2.2.5. Varlık Yönetim Şirketi Türleri

VYŞ'lerin kuruluşuna kadar TMSF bünyesinde bulunan Tahsilat Dairesi ile İştirakler ve Gayrimenkuller Dairesi, TMSF'ye devredilen bankaların sorunlu varlıklarının çözümü için VYŞ'lerin görevlerini de yerine getirmiştir.⁹⁹ Türkiye'de kurulan VYŞ'lerin ortaklık yapısına bakıldığında, merkezi olmayan VYŞ yapısına uygun şirketlerin faaliyet gösterdiği görülmektedir. Merkezi VYŞ uygulaması bulunmamaktadır.

VYŞ'ler; bankalar, banka dışı finans kurumları, diğer yerli veya yabancı özel girişimciler ya da TMSF tarafından kurulabildiği gibi, bunların karması şeklinde de kurulmaktadır. Örneğin; 2017 yılı itibarıyla Efes Varlık Yönetim Şirketi; İş Yatırım Menkul Değerler AŞ, İş Portföy Yönetimi AŞ, İş Finansal Kiralama AŞ, İş Faktoring AŞ ve Trakya Yatırım Holding AŞ ortaklığında kurulmuş bir şirkettir. Final Varlık Yönetim Şirketi; İnan Altınbaş, Hüseyin Altınbaş, Altınhas Holding AŞ, AK Faktoring AŞ ve Paladyum Madencilik AŞ'nin ortağı olduğu bir şirkettir. Diğer yandan, TMSF, Birleşim Varlık Yönetim Şirketi AŞ hisselerinin tamamına sahiptir.¹⁰⁰

Türkiye'de faaliyet gösteren VYŞ türleri şu şekildedir:

⁹⁶ Güvenal, a.g.m., s.1-2

⁹⁷ Mevcut varlık yönetim şirketi sayısı 20'ye çıkmıştır. (10.09.2019)

⁹⁸ Güvenal, a.g.m., s.1-2

⁹⁹ İsmail Altay, "Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluşu, İşleyişi, BDDK ile İlişkisi ve Bu Şirket Modelinin Sağladığı Avantajlar" **Active Finans Dergisi**, Temmuz-Ağustos 2003, s.54-69

¹⁰⁰ Varlık Yönetim Şirketleri, Bağımsız Denetim Raporları

Şekil 2.1: Türkiye’de Faaliyet Gösteren Varlık Yönetim Şirketi Türleri



Kaynak: Cemal Karamustafa, “Sorunlu Kredilerin Varlık Yönetim Şirketlerince Tasfiyesi Ve Türkiye İçin Bir Model Önerisi”, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu, Denetçilik Tezi, İstanbul, 2011, s.27

Türkiye’de 30.08.2019 tarihi itibarıyla faaliyette bulunan varlık yönetim şirketi sayısı 20’dir. Bunlar:¹⁰¹

1. Armada Varlık Yönetim AŞ
2. Arsan Varlık Yönetim AŞ
3. Birikim Varlık Yönetim AŞ
4. Birleşim Varlık Yönetim AŞ
5. Boğaziçi Varlık Yönetim AŞ
6. Deren Varlık Yönetim AŞ
7. Doğru Varlık Yönetim AŞ
8. Efes Varlık Yönetim AŞ
9. Emir Varlık Yönetim AŞ

¹⁰¹ <https://www.bddk.org.tr/Kuruluslar-Kategori/Varlik-Yonetim-Sirketleri/6> (10.09.2019)

10. Gelecek Varlık Yönetim AŞ
11. Hayat Varlık Yönetim AŞ
12. Hedef Varlık Yönetim AŞ
13. İstanbul Varlık Yönetim AŞ
14. Mega Varlık Yönetim AŞ
15. Merkez Varlık Yönetim AŞ
16. Metal Varlık Yönetim AŞ
17. Met-Ay Varlık Yönetim AŞ
18. Sümer Varlık Yönetim AŞ
19. Vera Varlık Yönetim AŞ
20. Yunus Varlık Yönetim AŞ

2.2.6. Varlık Yönetim Şirketlerinin Devraldığı Varlık Türleri ve Değerleme

Türkiye’de VYŞ’ler için mevzuatta belirtilen kurum ve kuruluşların hangi alacaklarını devralacakları konusunda herhangi bir kriter bulunmamaktadır. Bankalar, genellikle ortalama 2-3 yıl hukuki takip yaptığı alacaklardan oluşan portföylerini VYŞ’lere devretmektedir.¹⁰² KOBİ, kredi kartı, bireysel kredi, ticari kredi, konut kredisi, taşıt kredisi, kurumsal kredi alacakları VYŞ’ler tarafından tercih edilen alacaklardır.¹⁰³

Sorunlu alacakların VYŞ’lere satışı için bankalar ve diğer mali kuruluşlar tarafından ihale açılmaktadır. İhale sürecinde satılacak portföyler VYŞ tarafından değerlendirildikten sonra fiyat belirlenmekte ve kapalı zarf usulü ile fiyat teklifleri sunulmaktadır.

¹⁰² <https://varlikyonetim.org.tr/pagedetail2.aspx?Id=6> (04.09.2019)

¹⁰³ Osman Oy, **Varlık Yönetim Şirketleri**, Beta Yayınevi, Ciltsiz, İstanbul, 2009, s.83

Teklif edilecek fiyatı belirlemek için VYŞ'ler şunları dikkate almaktadırlar.¹⁰⁴¹⁰⁵

- Borçlunun finansal durumu
- Ödeme kapasitesi
- Borçlunun devlete olan vergi, ssk gibi borçları,
- Birden fazla haciz, ipotek, rehin bulunan borçlarda bunların sayısı ve sırası,
- Alacakla birlikte devralınacak teminatlar (gayrimenkul. menkul mal),
- Devir aşamasında vergi, resim, harç gibi yükümlülükler ve masraflar,
- Finansman kaynağı ve maliyeti,
- Kur ve faiz riski,
- Tahsilat aşamasında karşılaşılabilecek maliyetler.

Tahsil olasılığının daha yüksek olması dolayısıyla, teminatlı alacaklar için daha detaylı bir hesaplama yapılması gerekmektedir, teminatı olmayan, tahsil olasılığı çok düşük alacaklar için ortalama olarak alacağın değerinin %5-6'sı civarında bir fiyat teklifi sunulmaktadır. Alacağın tahsil edilme olasılığı yüksek olursa, alacağını devreden kurum/kuruluşa sunulan fiyat teklifi daha yüksek olmaktadır.

Bu varlıklar tek tek satılabileceği gibi birden fazla varlıktan oluşan portföy satışları da yapılabilmektedir. Devralınan portföyün bedeli üç şekilde ödenmektedir. Bunlar peşin ödeme, vadeli ödeme ve hasılat paylaşımli ödemedir.¹⁰⁶ Bunlardan peşin ödeme yöntemi, VYŞ'nin satın aldığı alacağın bedelini tek seferde, taksitlendirmeden ödemesidir. Vadeli ödemede, tutar taksitler halinde parça parça ödenmektedir. Hasılat paylaşımli ödeme yönteminde ise VYŞ devraldığı alacak için belirlenen tutarın bir kısmını ön ödeme adı altında devraldığı kurum/kuruluşa ödemekte, geriye kalan tutar

¹⁰⁴ Oy, a.g.e., s.89

¹⁰⁵ Yusuf Gör, "Türkiye'de Varlık Yönetim Şirketlerinin Sektörel Analizi", Çankırı Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Çankırı, 2012, s.48

¹⁰⁶ Ayşegül Yavuz, "Bankalarda Sorunlu Kredilerin Yönetimi Ve Tasfiyesinde Bir Yöntem Olarak Alacakların Satışı", Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Bankacılık Ve Finans Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2017, s.121

ise borçludan tahsil edildikçe belirli bir oran üzerinden hesaplanarak VYŞ ve devreden kurum/kuruluş arasında paylaşılmaktadır.¹⁰⁷

2.2.7. Varlık Yönetim Şirketlerinin Varlıkları Elden Çıkarma Yöntemleri

VYŞ'ler tarafından devralınan alacaklar için ilk olarak mal varlığı araştırması yapılmaktadır. Borçlunun üzerine kayıtlı bulunan herhangi bir gayrimenkul ya da menkul malın, borçlu adına açılmış hesapların vs. olup olmadığı araştırılmaktadır. Borç, öncelikli olarak borçluyla iletişime geçerek tahsil edilmeye çalışılmaktadır. Borçluyla uzlaşabilmek için borcun vadesini uzatma, faiz oranını değiştirme, toplam borç tutarından indirim yapma gibi imkanlarını kullanmaktadırlar. Eğer bu mümkün gözükmezse, borç icra takibi yolu ile tahsil edilmeye çalışılmakta, teminat varsa nakde çevrilmektedir.

2.2.8. TMSF Tarafından Yapılan Tahsili Gecikmiş Alacak Devri

VYŞ'lere ilk tahsili gecikmiş alacak devri de TMSF tarafından, TMSF'ye devredilen bankalara ait sorunlu alacaklara çözüm üretmek amacıyla yapılmış, 3 Eylül 2004'te 38 adet borçlu firma grubunun bulunduğu 222,8 milyon USD büyüklüğündeki alacak portföyü Bebek Varlık Yönetim Şirketi'ne 22,5 milyon USD'ye satılmıştır. Ardından yapılan ikinci alacak satış ihalesi ile TMSF'de bulunan, yaklaşık 3500 firmadan alacağın yer aldığı 933.8 milyon USD büyüklüğündeki portföy, 23 Eylül 2005 tarihinde imzalanan alacak satış vaadi sözleşmesi kapsamında 24 Ocak 2006 - 10 Nisan 2006 tarihleri arasında 161 milyon USD'si peşin ödeme, daha sonra yapılacak tahsilatlarda ise %43 oranında tahsilat paylaşımı uygulanması koşulu ile TMSF'nin şu anda %100 iştiraki olan Birleşim Varlık Yönetim Şirketi (Eski adı RCT Varlık Yönetim AŞ)'ne devir ve temlik olmuştur.¹⁰⁸

- Devir edilen anapara tutarı 933.848.043 USD; faiz tutarı 7.664.872.222 USD;

- Kapanan anapara tutarı 361.214.361 USD,

¹⁰⁷ Batuhan Buğra Akartepe, "Alacak Satımı Uygulamaları Ve Analizi: Varlık Yönetim Şirketi Örneği", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İslam İktisadı Ve Finansı Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2017, s.43

¹⁰⁸ TMSF Faaliyet Raporları (30.06.2019)

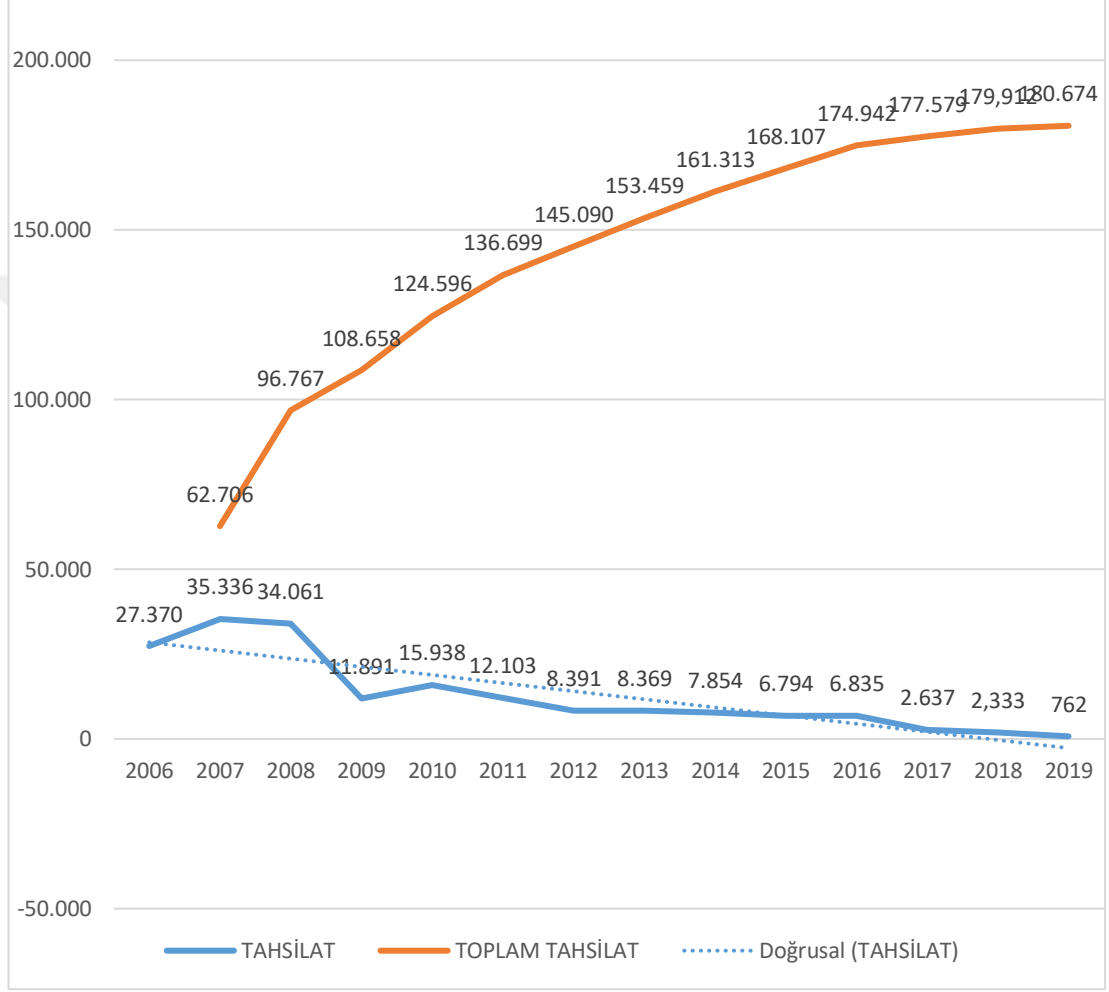
- Kalan anapara tutarı 572.633.682 USD'dir.
- Devir edilen dosya adedi 10812;
- Kapanan dosya adedi 2916;
- Kalan dosya adedi 7896'dır.

12.08.2005-30.06.2019 tarihleri arası tahsilat tutarlarına bakıldığında; TMSF payına düşen tutar; 161.000.000 USD'si ihale için alınan peşinat, 180.674.000 USD'si ihale sonrası tahsil edilen olmak üzere toplam 341.674.000 USD; RCT/Birleşim Varlık Yönetim Şirketi payına düşen tutar ise 276.526.000 USD'dir. Toplamda elde edilen tahsilat **618.200.000 USD**'dir.¹⁰⁹

¹⁰⁹ TMSF Faaliyet Raporları (30.06.2019)

Aşağıdaki grafikte yıllara göre Birleşim Varlık Yönetim AŞ'nin yapmış olduğu tahsilattan TMSF'nin payına düşen tutarlar gösterilmiştir.

Grafik 2.1: Yıllara Göre TMSF'ye Düşen Tahsilat Tutarı (Bin USD)



Kaynak: TMSF Faaliyet Raporları (30.06.2019)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DEKİ VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN ANALİZİ VE ŞİRKETLERİN GELİŞİMİNE YÖNELİK ÖNERİLER

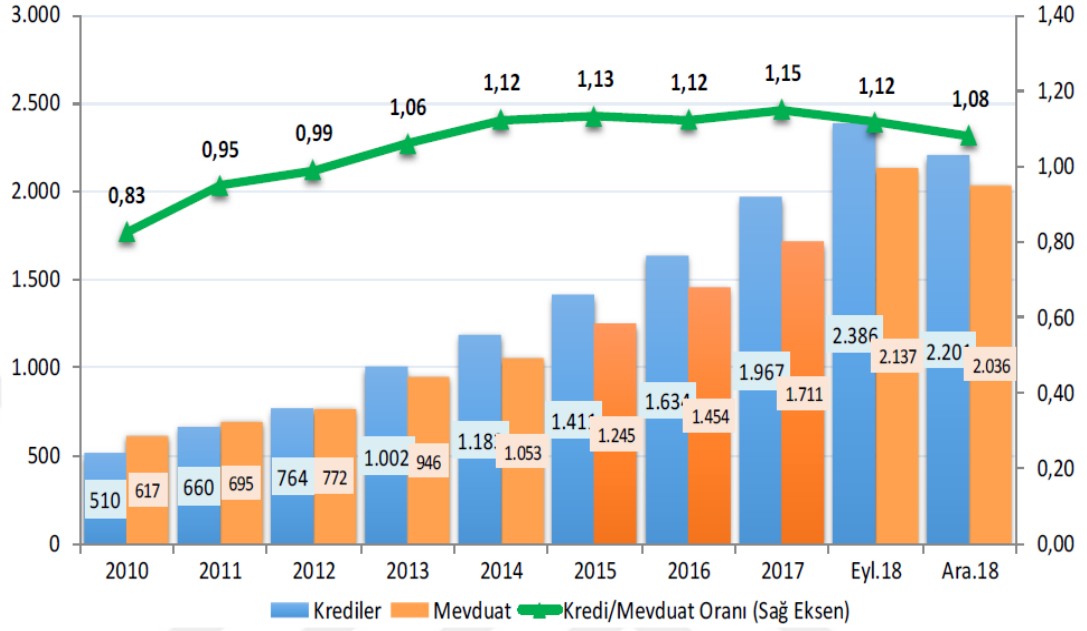
VYŞ'lerin Türkiye'deki durumu hakkında bilgi edinmek ve şirketlerle ilgili yorum yapabilmek için bazı verilerin analiz edilmesi gerekmektedir. Bu amaçla finans sektörüne ait bazı veriler yorumlanacaktır. Verilerin yıllara göre grafiksel analizi yapıldıktan sonra tespit edilen sorunların çözümü için öneriler sunulacaktır.

3.1. Türkiye'de Varlık Yönetim Şirketlerinin Panoraması

3.1.1. Türkiye'deki Bankacılık ve Banka Dışı Finans Sektörüne Ait Seçilmiş Verilerin Grafiksel Analizi

Bankalar ellerindeki kaynakları kredi olarak kullanarak kar etmektedir. Bu kaynaklar içinde mevduat, diğer kurum ve kuruluşlardan kullanılan krediler ve öz kaynaklar bulunmaktadır. En büyük pay ise mevduatlara aittir. Aşağıdaki grafikte bankalardaki mevduatın krediye dönüşüm oranlarına yer verilmektedir.

Grafik 3.1: Yıllara Göre Bankacılık Sektöründe Mevduatın Krediye Dönüşüm Oranı

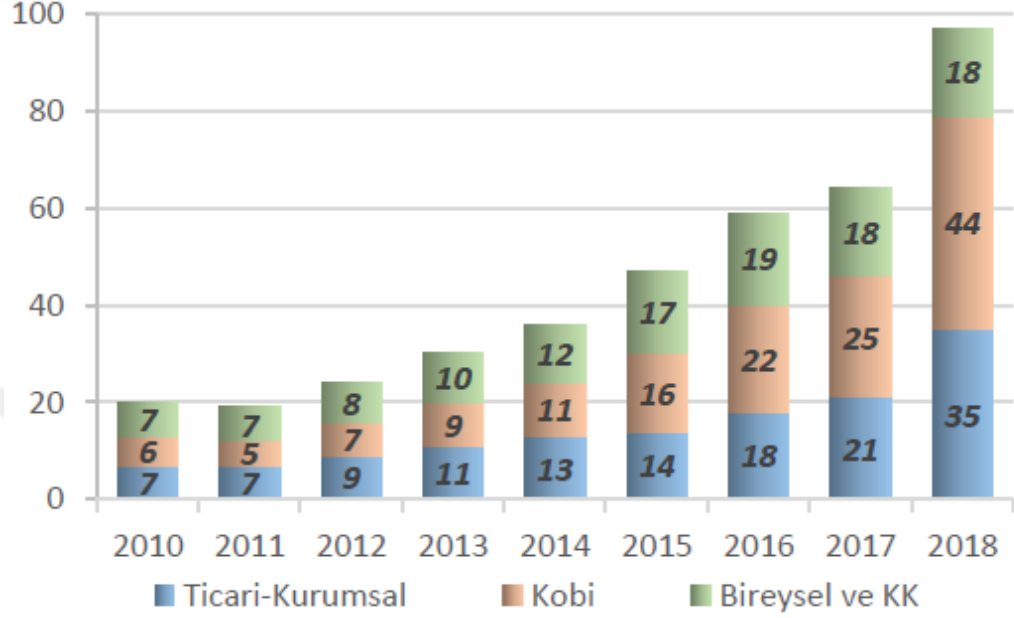


Kaynak: BDDK, Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Aralık 2018

Bankalarda bulunan mevduat/kredi oranlarına bakıldığında, bankaların 2013 yılına kadar mevduatların bir kısmını kredi olarak kullandığı; 2013 yılından itibaren topladıkları mevduattan daha fazla kredi kullanırmaya başladıkları göze çarpmaktadır. Bankaların, toplamış oldukları mevduatın çok üzerinde kredi vermeye başlaması ile kredi/mevduat oranları 2013'te kritik seviyelere gelerek %100'ün üzerinde seyretmeye başlamıştır.

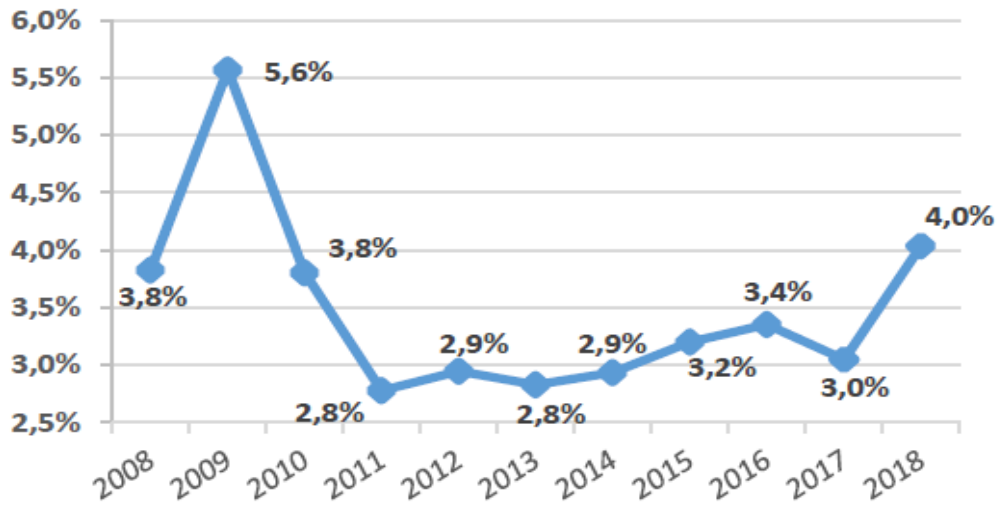
Takipteki alacaklar (brüt) kalemi bir bankanın aktif kalitesi ve performansına dair en önemli göstergelerden biridir. Takipteki alacakların toplam alacaklara oranı yüksek olan bankaların, yüksek prim nedeni ile kredi verirken faiz oranları yüksek olmaktadır. Aşağıdaki grafikte Türkiye'deki Bankacılık Sektörünün ve Banka Dışı Finans Sektörünün yıllara göre sorunlu kredi toplamları ile sorunlu kredi oranları gösterilmiştir.

Grafik 3.2: Yıllara Göre Bankacılık Sektörü Sorunlu Kredi Tutarları



Kaynak: <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>
BDDK, VYŞD, Risk Merkezi, Şirketlerin Bağımsız Denetim Raporları, TurkRating

Grafik 3.3: Yıllara Göre Bankacılık Sektörü Sorunlu Kredi Oranları

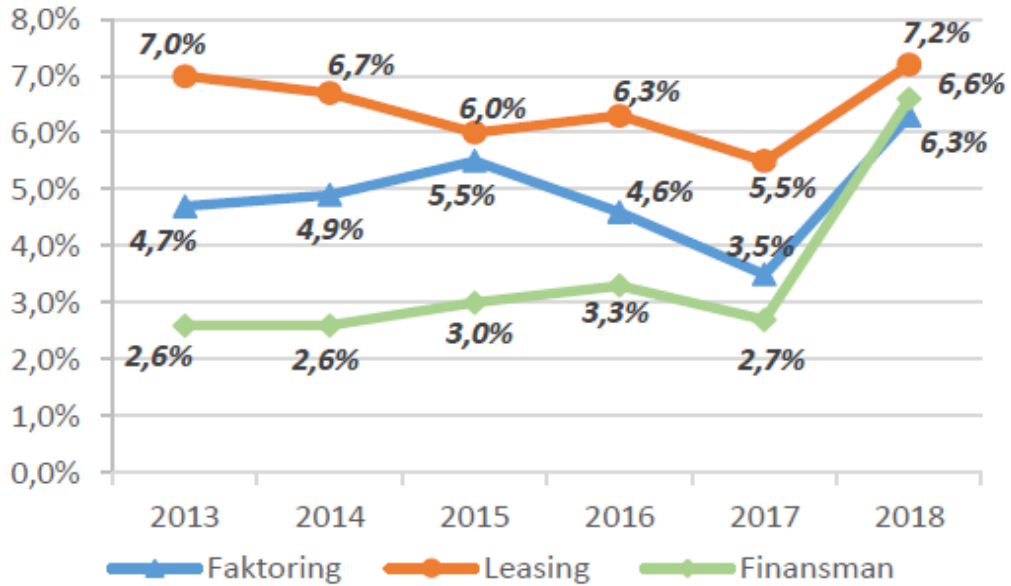


Kaynak: <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>
BDDK, VYŞD, Risk Merkezi, Şirketlerin Bağımsız Denetim Raporları, TurkRating

Genişleyen kredi hacmine bağlı olarak verilen kredilerin kalitesinde de bozulmalar meydana gelmiş, sorunlu kredi tutarları 2010 yılından itibaren yaklaşık 3,8 kat artış göstermiştir. Sorunlu kredilerin toplam alacaklara oranı 2008 Mortgage Krizi sonrasında ani bir artış göstererek %5,6 seviyesine ulaşmıştır. 2009 yılından sonra bu oranın düştüğü görülsede, 2011 yılında %2,8 seviyesine gerileyen sorunlu kredi oranı, 2018 yılında Türkiye’deki ve dünyadaki siyasi ve ekonomik belirsizliğin bir sonucu olarak %4,0’e ulaşarak tekrar artmıştır.

Bireysel kredilerin genelde teminatsız olması nedeniyle tahsilat olasılığının düşük olması, daha çok zaman ve kaynak gerektirmesi, bankaların daha çok bireysel kredilerden oluşan portföylerini VYŞ’lere satmasına neden olmaktadır. 2015 yılından itibaren sorunlu krediler içinde KOBİ ve Ticari Kredilerin artış göstermeye başlamasıyla birlikte ileride satılacak sorunlu kredi portföyleri içerisinde bu kredilerin payları daha yüksek olacaktır.¹¹⁰

Grafik 3.4 : Yıllara Göre Banka Dışı Finans Kurumlarının Sorunlu Kredi Oranları



Kaynak: <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>
BDDK, VYŞD, Risk Merkezi, Şirketlerin Bağımsız Denetim Raporları, TurkRating

¹¹⁰ <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>

Bütün banka dışı finans kuruluşlarının sorunlu alacak oranlarında 2017 yılında bir düşüş yaşanmış, ancak 2018’de başlayan ekonomik durgunluğun etkisi ile banka dışı finans sektörünün tamamında oranlar yükselmiştir.

Özellikle Leasing şirketlerinin sorunlu alacak oranları bankacılık sektörüne nazaran %6,0-%7,2 bandında hayli yüksek seyretmektedir. Ekonomideki durgunlukla beraber 2018 yılında sorunlu kredi tutarında %54,3 oranında bir artış olmuş, bunun bir sonucu olarak sorunlu kredi oranı %7,2’ye çıkmıştır.

2018 yılında kurdaki artış nedeniyle oluşan likidite sıkıntısı büyük şirketleri ve KOBİ’leri olumsuz etkilemiş, ödemelerdeki aksamalar ve verilen karşılıksız çek sayısının bir önceki yıla göre %35,1 oranında artması faktoring sektörünü de etkileyerek sorunlu kredi oranını da %6,3’e çıkarmıştır.¹¹¹

Finansman sektöründe ise 2017 yılında %2,7 olan sorunlu kredi oranı, kur artışı dolayısıyla sıkıntıya giren şirketlerin kullandığı taşıt kredilerinde vadesi geçmiş alacak tutarının 2,85 kat artması ve beyaz eşya, elektronik gibi mallar için kullanılan kredilerdeki vadesi geçmiş alacak tutarının da 2,8 kat artması nedeniyle 2018 yılında %6,6’ya çıkmıştır.¹¹²

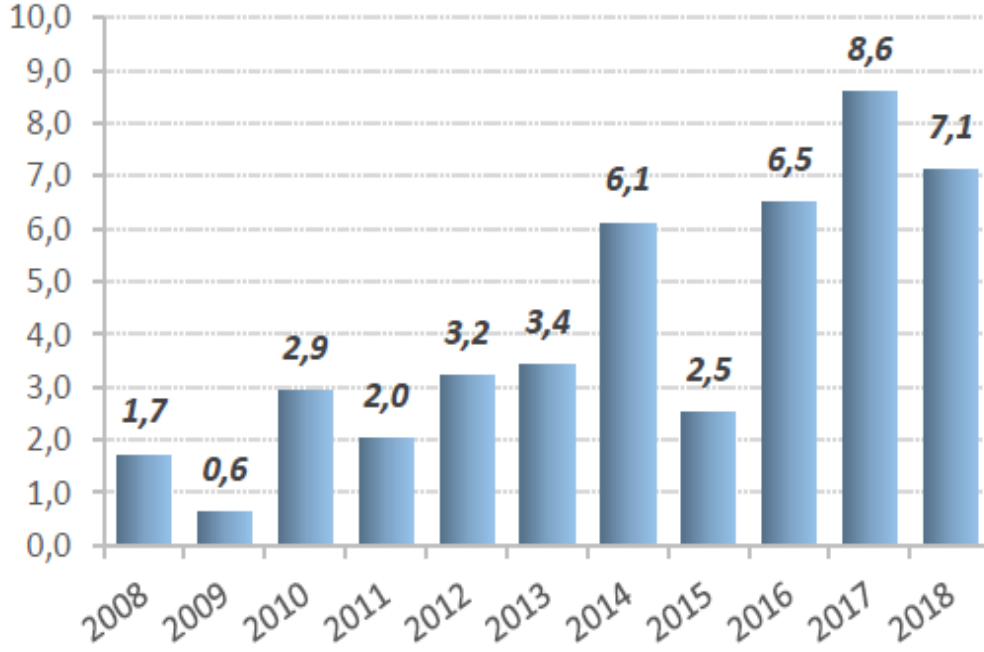
3.1.2. Türkiye’deki Varlık Yönetim Şirketlerinin Devraldığı Sorunlu Alacak Tutarlarının ve Şirketlere Ait Seçilmiş Verilerin Grafikselsel Analizi

Aşağıdaki grafikte bankalar ve diğer finans kuruluşları tarafından son 11 sene içerisinde VYŞ’lere devredilen sorunlu alacak tutarlarına ilişkin bilgilere yer verilmektedir.

¹¹¹ <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>

¹¹² <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>

Grafik 3.5: Yıllara Göre VYŞ'lere Satılan Sorunlu Alacak Tutarları



Kaynak: <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>
BDDK, VYŞD, Risk Merkezi, Şirketlerin Bağımsız Denetim Raporları, TurkRating

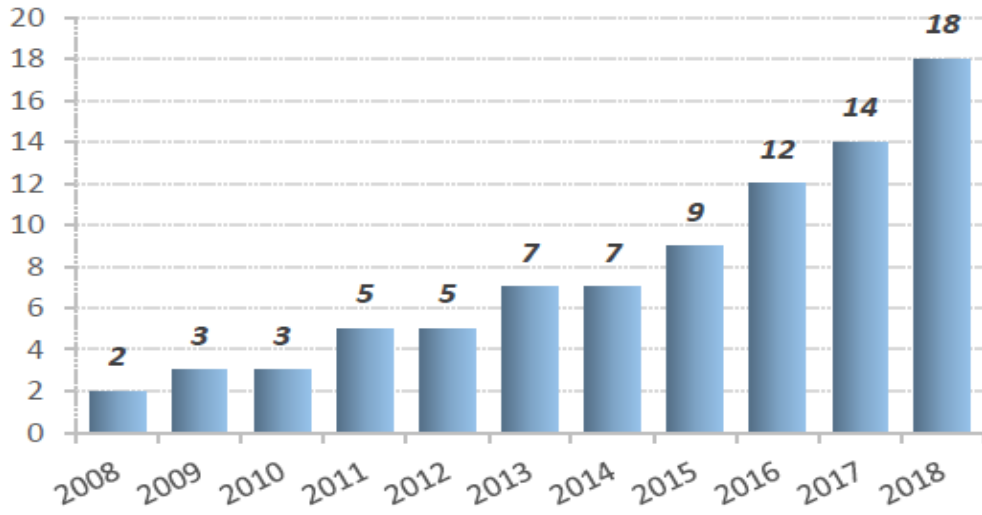
Sektörde 2 milyonun üzerinde dosya devralınmış, 500 bin kişinin borcu yapılandırılmıştır.¹¹³ Finans sektöründe kredi kullandırımındaki artış ile beraber sorunlu kredi oranlarında da bir artış gerçekleşmiş ve VYŞ sektörüne talep artmıştır. Sektörün 2008'den bu yana devraldığı toplam sorunlu alacak tutarının yaklaşık olarak 25,4 kat arttığı, 2018 yıl sonu itibarıyla finans sektöründen devralınan tahsili gecikmiş alacak portföyünün 45 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. 2017'de devralınan tutar, 2016 yılında devralınan 6.5 milyar TL'lik portföye göre %38 oranında bir artış göstermiş, 8.6 milyar TL ile sektörün rekor seviyesine ulaşmıştır. Ancak yıl bazında bakıldığında, ekonomideki durgunlukla beraber bankalar tarafından alacak satışı için yapılan bazı ihalelere VYŞ'lerin fiyat teklifleri düşük olmuş ve ihaleler iptal edilmiştir. 2017 yılında 8,6 milyar TL olan alacak tutarı, 2018 yılında %18,6 azalarak 7,1 milyar TL'ye düşmüştür. Ancak sadece bankacılık sektörüne ait sorunlu alacak tutarları

¹¹³<https://www.dunya.com/finans/haberler/bankalar-9-milyar-liralik-sorunlu-kredisini-satti-haberi-399107> (09.07.2018)

dikkate alındığında bile VYŞ'lere devredilen sorunlu alacak tutarının toplamdaki oranının halen çok düşük seviyelerde olduğu görülmektedir.

Bankaların ve mali kurumların bilançolarında sorunlu alacaklar dolayısıyla bozulmalar meydana gelmesi ve 27.01.2017 tarihli, 29957 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 684 sayılı KHK ile kamu bankalarına da sorunlu varlıklarını VYŞ'lere devretme hakkı tanınması nedeniyle 2019 yılından itibaren alacak satış ihalelerinin ve sorunlu alacak satış tutarının 1,5-2 kat artacağı düşünülmektedir.¹¹⁴

Grafik 3.6: Yıllara Göre Varlık Yönetim Şirketi Sayısı

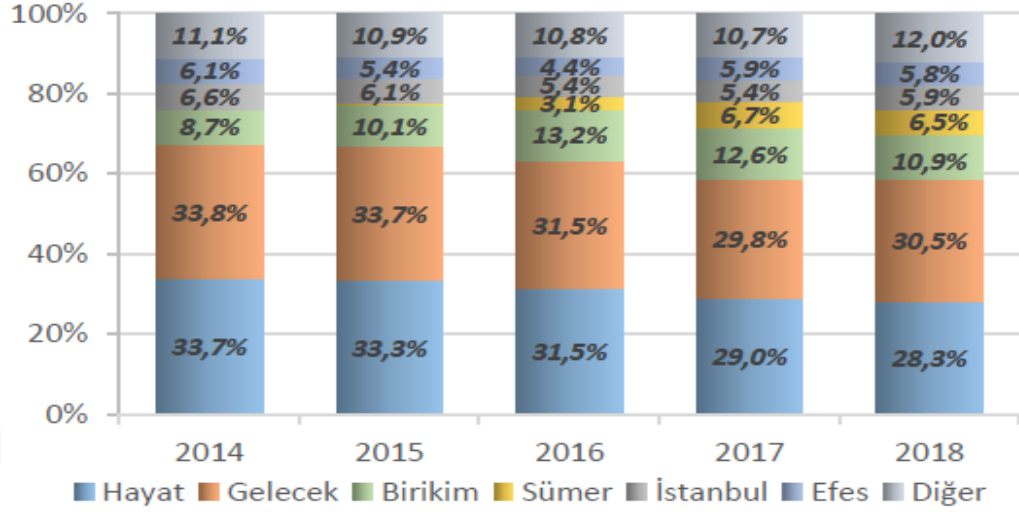


Kaynak: <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>, BDDK, VYŞD, Risk Merkezi, Şirketlerin Bağımsız Denetim Raporları, TurkRating

Başta sayıca az olan VYŞ'ler, finans sektöründeki sorunlu alacak tutarının ve toplam krediler içerisindeki payının artması sonucu, daha çok sorunlu kredi satışının gündeme gelmesi nedeniyle piyasadaki şirket sayısı artarak 2018 itibarıyla 18'e çıkmıştır.

¹¹⁴ <http://turkrating.com/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-74531.html> (05.09.2019)

Grafik 3.7: Satın Alınan Anapara Tutarlarına Göre Şirketlerin Pazar Payları



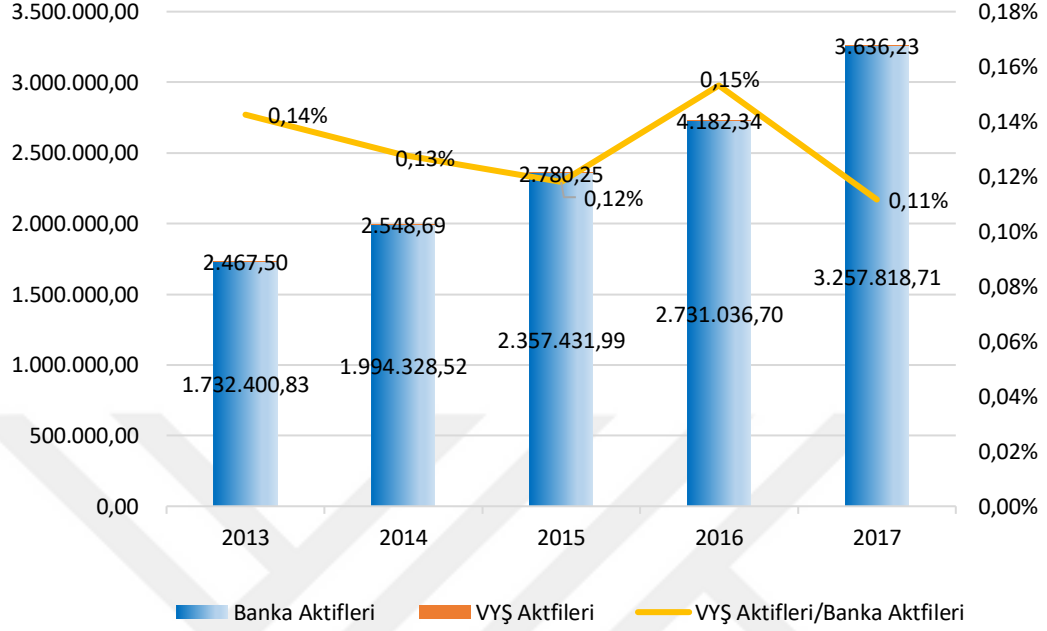
Kaynak: <http://turkrating.com/files/uploads/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-8504.pdf>, BDDK, VYŞD, Risk Merkezi, Şirketlerin Bağımsız Denetim Raporları, TurkRating

Varlık yönetim şirketi bazında devralınan anapara tutarlarına oransal olarak bakıldığında en çok satışın Gelecek VYŞ AŞ'ye yapıldığı, onu Hayat VYŞ AŞ ve Birikim VYŞ AŞ'nin takip ettiği görülmektedir. Sektöre özellikle Hayat VYŞ AŞ ve Gelecek VYŞ AŞ öncülük etmektedir. 2014 yılında bu şirketlerin toplam payı %67,5 iken sektördeki şirket sayısındaki artışla beraber rekabet de artmış ve sektördeki pay toplamları 2018 yılında yaklaşık %59'a düşmüştür.

3.1.3. Türkiye'deki Bankacılık Sektörü ve Varlık Yönetim Şirketlerine Ait Seçilmiş Verilerin Grafiksiz Analizi

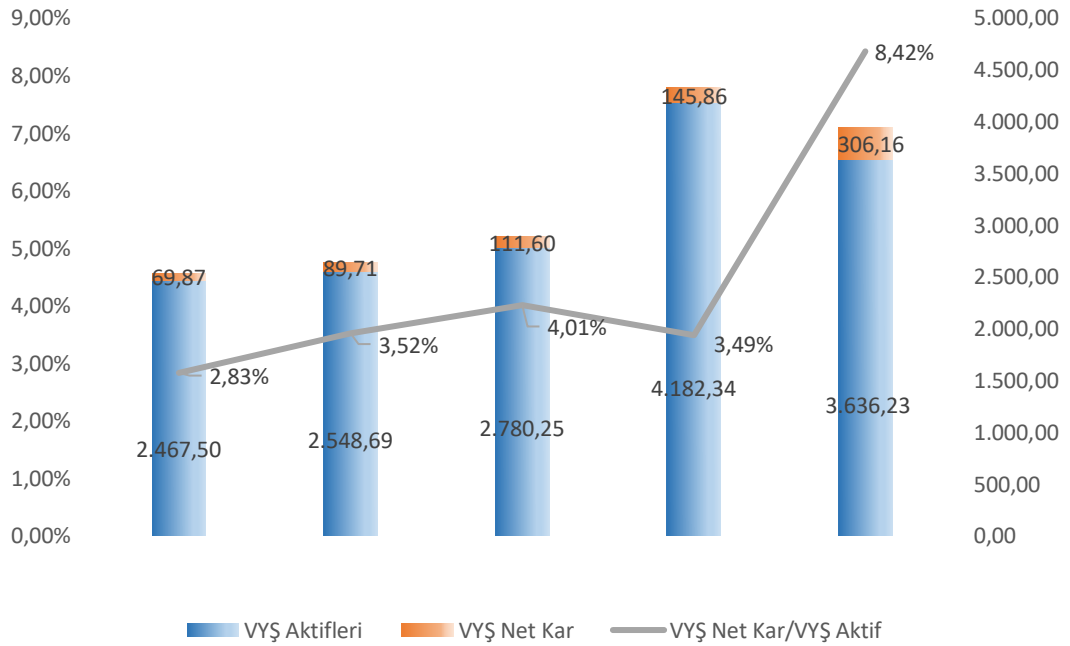
Finans sektöründe en büyük pay şüphesiz bankacılık sektörüne aittir. VYŞ'lerin finans sektöründeki payını ve sektörün performansını ölçebilmek amacıyla bankacılık sektörünün ve VYŞ sektörünün aktif tutarları ve aktif karlılığı incelenecektir.

Grafik 3.8: Yıllara Göre VYŞ Aktiflerinin Banka Aktiflerine Oranı



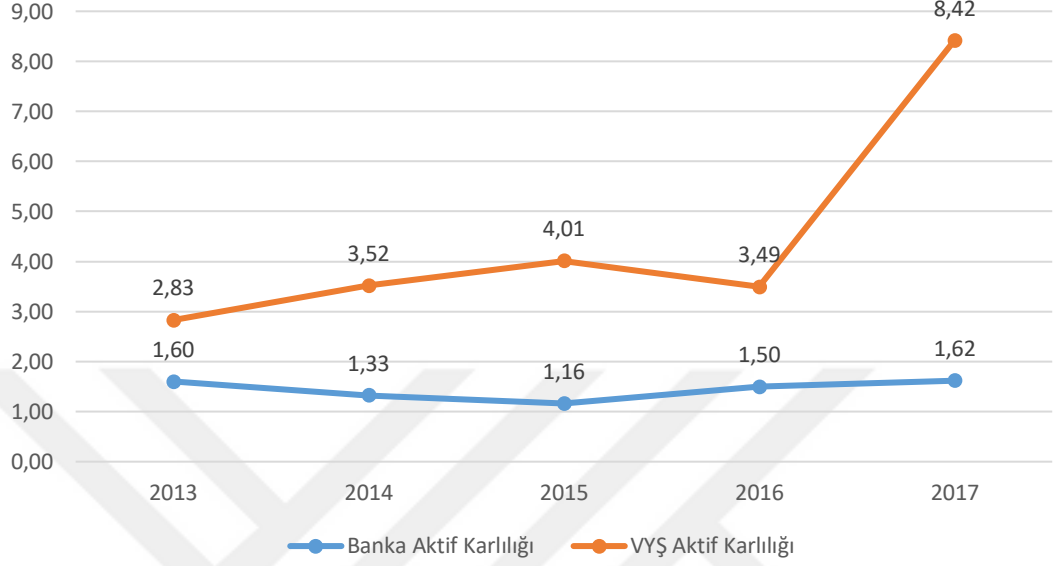
Kaynak: Varlık Yönetim Şirketleri Bağımsız Denetim Raporları
<http://ebulten.bddk.org.tr/ABMVC/tr/Gosterim/Gelismis#> (10.07.2018)

Grafik 3.9: Yıllara Göre Varlık Yönetim Şirketlerinin Aktif Karlılığı Oranı



Kaynak: Varlık Yönetim Şirketleri Bağımsız Denetim Raporları
<http://ebulten.bddk.org.tr/ABMVC/tr/Gosterim/Gelismis#> (10.07.2018)

Grafik 3.10: Yıllara Göre Bankacılık Sektörü ve Varlık Yönetim Şirketlerinin Aktif Karlılığı Oranları



Kaynak: Varlık Yönetim Şirketleri Bağımsız Denetim Raporları
<http://ebulten.bddk.org.tr/ABMVC/tr/Gosterim/Gelismis#>, (10.07.2018)

Bankaların ve VYŞ'lerin aktif oranları karşılaştırıldığında 2013'te 1.732.400.825 TL olan banka aktifleri 2017 sonu itibarıyla 3.257.818.705 TL'ye ulaşarak %88,05 oranında artarken; VYŞ aktifleri aynı yıllar arasında 2.467.501.806 TL'den 3.636.234.356 TL'ye çıkararak %47,36 oranında artış göstermiş banka aktifleriyle aynı performansı sergileyememiştir. Dolayısıyla, VYŞ aktiflerinin banka aktiflerine oranı yıllar itibarıyla azalış göstererek %0,14'ten %0,11'e gerilemiştir.

İkinci grafiğe bakıldığında ise, 2013'te 69.869.860 TL olan kar rakamının, 2015'te 111.601.672 TL'ye, 2017 yılında ise 306.164.637 TL'ye ulaştığı görülmektedir. Aktif karlılığı açısından değerlendirildiğinde 2013'te %2,83 olan oranın bir sonraki yıl %3,52'ye; 2015'te %4,01'e; 2016'da %3,49'a ve 2017 yılında ise ciddi bir artış göstererek %8,42 seviyesine yükseldiği görülmektedir.

Oldukça yüksek karlılık sağlayan bu şirketlerin, finans sektörü içerisindeki payının günümüzde geldiği seviye dikkate alındığında, yeterli gelişimi gösteremediği, karlılığı dikkate alındığında ise ciddi bir büyüme potansiyeline sahip olduğu düşünülmektedir. Bankacılık sektörünün aktif karlılığı oranlarına bakıldığında 2013'te %1,33 seviyesinde iken 2017 yılı sonunda ulaştığı %1,62 seviyesi dikkate alındığında,

VYŞ'lerin %2,8'den %8,42'ye ulaşan karlılık oranı, varlıklardan elde ettiği karın daha yüksek olduğunu göstermekte ve şirketlerin taşıdığı potansiyel daha iyi anlaşılmaktadır.

3.2. Varlık Yönetim Şirketlerinin Gelişimine Yönelik Politika Önerileri

Yapılan araştırmalar neticesinde; şirketlerin genel olarak yasal düzenlemelerdeki eksiklikler ve denetim alanındaki zaafiyetlerin yanında, çalışma alanında karşılaştığı zorluklardan kaynaklanan sorunlarla karşı karşıya kaldığı görülmektedir. VYŞ'lerin yaptığı işlemlerin vergi, harç istisnai durumuyla ilgili oluşan algı karmaşası, alacağın temliki ile ilgili düzenlemeler, muhtemel zararlar için ayrılması gereken karşılık oranlarıyla ilgili ayrıntılı bir düzenlemenin bulunmaması, borçluyu koruyan düzenlemelerin olumsuz etkisi yasal alanda göze çarpan problemlerden bazılarıdır. İhale süreçlerinde ve VYŞ işlemlerinde rutin denetimin olmaması denetim alanına; veri paylaşımı, yazılım sıkıntısı, borçlu ile iletişimde yaşanan sorunlar ve faaliyet alanının kısıtlı olması ise şirketlerin faaliyet alanına ilişkin problemlere verilebilecek örneklerdir. Çalışmanın geri kalanında bu problemlerin çözümü ve şirketlerin daha verimli çalışıp, gelişebilmesi için politika önerileri sunulacaktır.

Sorunlu aktiflerin yönetimi ve şirketlerin gelişimi amacıyla uygulanacak politikaların başarıya ulaşabilmesi için ekonomide istikrarın sağlanması, uygun bir hukuki altyapının ve etkin bir denetleme sisteminin oluşturulmasının yanında veri eksikliği, nitelikli personelin olmaması ve birçok konuda belirli bir standardizasyonun sağlanamaması gibi sorunların da ortadan kaldırılması gerekmektedir.

3.2.1. Yasal Düzenlemelere İlişkin Öneriler

- **Muafiyet/İstisna Kavramı ve Sürekliliği:** Bankacılık Kanunu'nun VYŞ'ler ile ilgili düzenlenen 143. maddesinin 6'ncı fıkrası uyarınca; VYŞ'lerin yaptıkları işlemler ve bununla ilgili olarak düzenlenen kâğıtlar, kuruluş işlemleri de dahil olmak üzere kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen beş yıl süresince 488 sayılı Damga Vergisi Kanununa göre ödenecek damga vergisinden, 492 sayılı Harçlar Kanununa göre ödenecek harçlardan, her ne nam altında olursa olsun tahsil edilecek tutarlar 6802 sayılı Gider Vergileri

Kanunu gereği ödenecek banka ve sigorta muameleleri vergisinden, kaynak kullanımını destekleme fonu için yapılacak kesintilerden ve 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanununun 39'uncu maddesi hükmünden istisnadır.¹¹⁵ Uygulamalara ve yerel mahkeme kararlarına bakıldığında muafiyet ve istisna kavramı ile ilgili bir karmaşa bulunmaktadır. Bazı kurumlar genel olarak işlemin değil, sadece VYŞ'lerin "istisna(!)" olduğunu düşünerek, borçlulardan bu tahsilatı yapmışlar ve bu durum mahkemeye intikal etmiştir. Yargıtay Hukuk Genel Kurulunun "istisna" ve "muafiyet" kavramlarına getirmiş olduğu açıklamalar ve Gelir İdaresi Başkanlığı'nın yayımlamış olduğu özelve ile bu tartışmalara bir son verilerek, işlemlerde tarafların muaflığının söz konusu olmadığı, VYŞ'lerin yapmış olduğu her türlü işlemin harç ve damga vergisinden istisna olduğu sonucuna varılmıştır. Her ne kadar yargı kararıyla bu sorun aşılmış gibi gözükse de piyasada bir algı ve yorum karmaşasının olduğu görülmektedir.

Diğer yandan bu hükmün sadece "...kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen beş yıl süresince..." geçerli olması VYŞ'lerin süre bitiminde sürekli devir, birleşim işlemleri yapmalarına sebep olmaktadır. Faaliyet gösteren VYŞ'lere bakıldığında büyük çoğunluğunun başka bir VYŞ'ye devr olduğu, kapandığı ya da başka bir isim altında birleştiği görülmektedir. Bu durum işletmenin sürekliliğine zarar vermekte, şirketin piyasada adını duyurmasına ve kurumsallaşmasına engel olmaktadır. Sürekli isim değişikliğine uğrayan firmalar hem alacağını satmak isteyen finansal kuruma hem de borçluya güven vermemekte ve bunun sonucu olarak borçlunun ödeme isteği de azalmaktadır. Diğer yandan istisna süresi biten VYŞ'ler, alacak satışı ihalelerinde yeni kurulan VYŞ'ler ile rekabet edebilir fiyatlar teklif edememektedirler.¹¹⁶ Bu maddedeki istisna, en azından sektör gelişene kadar süresiz hale getirilerek ve madde daha detaylı bir şekilde düzenlenerek bu sorunların ortadan kaldırılabileceği düşünülmektedir.

¹¹⁵ BDDK, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu (01.11.2005 tarih ve 25983 (Mükerrer) sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır.)

¹¹⁶ Süleyman Eraslan vd., "Varlık Yönetim Şirketlerinde Birleşme Örneği ve Muhasebe Uygulamaları", **TESAM Akademi Dergisi**, Temmuz 2018, s.311

- **Alacağın Temliki ve İstisnalar İle İlgili Sorunlar:** Sorunlu varlıkların VYŞ'lere devri işlemi de Borçlar Kanunu'na tabidir. Borçlar Kanunu'nun 189'uncu maddesinde *“Alacağın devri ile devredenin kişiliğine özgü olanlar dışındaki öncelik hakları ve bağlı haklar da devralana geçer. Asıl alacakla birlikte işlemiş faizler de devredilmiş sayılır.”* denilmektedir. Ancak uygulama alanlarına ve işlem bazında bakıldığında VYŞ'ler bazı sıkıntılarla karşılaşmaktadır. Örneğin; Organize Sanayi Bölgeleri (OSB) Kanunu'nda *“(Değişik fıkra: 23/10/2008-5807/3 md.) OSB'ce teminat olarak gösterilen ve bu nedenle satışına karar verilen veya katılımcıların borcundan dolayı satışına karar verilen taşınmazların icra yoluyla satışı halinde; Bakanlık ve OSB alacaklarının öncelikle ödenmesi koşuluyla, bölgenin kuruluş protokolünde öngörülen niteliklere sahip alıcılara veya kredi alacaklısı kuruluşu satış yapılabilir. Satış ilanlarında kuruluş protokolünde yer alan katılımcı niteliklerine de yer verilir.”*¹¹⁷

*(Ek fıkra: 23/10/2008-5807/3 md.) Taşınmazların kredi alacaklısı kuruluşu satılması halinde, kredi alacaklısı kuruluş, satın aldığı taşınmazı sadece bölgenin kuruluş protokolünde öngörülen niteliklere sahip gerçek veya tüzel kişilere en geç iki yıl içerisinde satmak veya aynı nitelikteki gerçek veya tüzel kişilere kiraya vermek zorundadır.”*denmiş, kredi teminatı olarak gösterilen taşınmazların bölgenin kuruluş protokolünde öngörülen niteliklere sahip alıcılara veya kredi alacaklısı kuruluşu satışının yapılabileceği düzenlenmiştir.¹¹⁸ Ancak bazı uygulamalarda sadece banka kredi alacaklısı kuruluş olarak görülmekte, VYŞ'ler alacaklı olarak kabul edilmemektedir. Mevzuatta bu ve bunun gibi VYŞ'ler aleyhine yorumlanabilecek maddelerin daha açıklayıcı bir şekilde düzenlenmesiyle bu durumların önüne geçilebileceği düşünülmektedir.

¹¹⁷ Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Organize Sanayi Bölgeleri Kanunu, (12.04.2000 tarih ve 24021 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.)

¹¹⁸ Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Organize Sanayi Bölgeleri Kanunu, (12.04.2000 tarih ve 24021 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.)

- **Karşılıklar İle İlgili Düzenleme:** Vergi Usul Kanunu (VUK)'nun 288'inci maddesinde karşılıklar "*Hâsıl olan veya husulü beklenen fakat miktarı katiiyetle kestirilemeyen ve teşebbüs için borç mahiyetini arz eden belli bazı zararları karşılamak maksadıyla hesaben ayrılan meblağlar*" şeklinde tanımlanmıştır. Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik'in 16'ncı maddesinde "*Varlık Yönetim Şirketleri, işlemleri nedeniyle doğmuş veya doğması beklenen, ancak miktarı kesin olarak belli olmayan zararlarını karşılamak amacıyla, devraldıkları toplam alacaklar ile diğer varlıklarını Türkiye Muhasebe Standartları ile Türkiye Finansal Raporlama Standartları çerçevesinde belirlenen usul ve esaslara uygun olarak değerler ve karşılığa tabi tutarlar.*" demek suretiyle bu karşılıkların Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS)'na uygun olarak ayrılacağı söylenmiş, bunun dışında karşılık oranları ile ilgili herhangi bir düzenleme yapılmamıştır. Ancak, VYŞ'lerin ayırmak zorunda oldukları karşılıklara ilişkin olarak, Bankacılık Kanunu'nun 143'üncü maddesinde Kurumlar Vergisi Kanunu (KVK)'na atıf yapılarak, karşılıkların kurum kazancının tespitinde gider olarak dikkate alınabileceği düzenlenmiştir.¹¹⁹ Bu husus göz önüne alındığında, bağımsız denetim yapılırken VYŞ'lerin finansal tabloları mevzuata uygun olsa da şirketler kendi politikalarını uyguladıkları için şirketler arasında vergilendirme farklılıkları ortaya çıkmakta, şirket tablolarının karşılaştırılabilmesi de zorlaşmaktadır. VYŞ'lerin muhtemel zararlar için ayırması gereken genel ve özel karşılıklar ile ilgili ayrıntılı bir düzenlemenin yapılması bu farklılıkları ortadan kaldıracaktır.
- **Borçluyu Koruyan Düzenlemelerin Olumsuz Etkisi:** Kredi borcunu ödemeyeni koruyan, zor işleyen ve maliyetli bir hukuki süreç ile birlikte faiz affı gibi düzenlemelerin gündeme gelmesi, uygulanmasa da piyasada oluşturduğu beklenti ile bankaların ve VYŞ'lerin tahsilat verimini düşürmektedir. Bu düzenlemeler ayrıca risk priminin dahil edilerek yeni kredi

¹¹⁹ BDDK, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu (01.11.2005 tarih ve 25983 (Mükerrer) sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır.)

faizlerinin artması şeklinde piyasaya yansırken, kredi kuruluşlarının daha temkinli davranması sebebiyle kredi arzı, dolayısıyla yeni kredi müşterilerinin kredi kullanma imkanı da azalmaktadır. İhtiyaç duyduğu krediyi alamayan yatırımcının, yatırımdan vazgeçmesi veya bunun yerine gayri resmi yollarla temin etmeye çalışması da ekonomide vergi ziyayı olarak etkisini göstermektedir. Böyle bir durumla karşılaşmamak için, kredi tahsilatını arttırmaya yönelik af ve vergi istisnaları gibi düzenlemeler yapılırken yukarıda belirtilen hususların dikkate alınması gerektiği düşünülmektedir. Kredi borçlusuna ve kredi kuruluşuna avantaj sağlayacağı düşünülen, ancak kredi tahsilatını düşürecek, geciktirecek ya da zorlaştıracak düzenlemeler, krediye aracılık eden bankalarla birlikte finansal kuruluşlardan sorunlu kredileri devralan VYŞ'lerin de maliyetini artmaktadır. Bu durum, kredisini ödeyen borçlulara yüksek faiz olarak yansımakta, finansal tüketici ile kredi kuruluşu arasındaki ilişkileri bozmaktadır.¹²⁰

3.2.2. Denetim Alanına İlişkin Öneriler

- **İhale Şartları, İhalenin Feshi Şartları ve Piyasadaki Rekabet Durumu:** Finansal kuruluşlar alacaklarını ihale yöntemiyle VYŞ'lere satmaktadırlar. Ancak bu ihale şartları ve ihalenin feshi için gereken şartlar ile ilgili herhangi bir düzenleme bulunmadığı gibi bu konuda kuruluşlara geniş bir serbestlik tanınmıştır. Bu serbestlik aynı zamanda piyasadaki rekabeti de etkilemektedir. Bazı bankaların ortağı olduğu VYŞ'lere öncelik tanınması ve daha yüksek fiyatlarla satarak bilançolarını temizlemesi de kaçınılmaz olacaktır. Bu durumun önüne geçebilmek amacıyla BDDK tarafından ihale süreci için standart prosedürlerin oluşturulması ve bu prosedürlere uygun hareket edilip edilmediğinin düzenleyici ve denetleyici otorite tarafından denetlenmesi durumunda şirketler arasındaki rekabetin ve ihale şartlarının daha adil olacağı düşünülmektedir.

¹²⁰ Ozan Bingöl, "Varlık Yönetim Şirketlerinde Çark Nasıl Dönüyor?", 17 Aralık 2017 <http://vergialgi.net/ekonomi-maliye/varlik-yonetim-sirketlerinde-cark-nasil-donuyor/>

- **Rutin Denetim:** VYŞ'lerin denetimi BDDK tarafından yapılmaktadır. Kurum, VYŞ'lerin finansal tablolarını olumsuz etkileyecek durumları tespit ettiği takdirde, şirketlerden gereken her türlü önlemin alınmasını isteyebilme yetkisine sahiptir. Şirketler ise istenen bu önlemleri Kurumca belirlenen süreler içerisinde uygululamakla yükümlüdür.¹²¹ Ancak bu denetim, şikayete bağlı veya Kurum takdirinde belirlenen bir zamanda yapılmaktadır. Sektörün taşıdığı potansiyele bağlı olarak ilerleyen dönemlerde gerçekleşebilecek hızlı bir büyüme trendinin söz konusu olması durumunda, VYŞ'lerin etkin gözetimi ve sürekli denetimi büyük önem arz etmektedir. Bu anlamda, etkin bir gözetim ve denetim mekanizmasının hayata geçirilmesinin sektörün regülasyonu açısından faydalı olacağı düşünülmektedir.

3.2.3. Sektöre İlişkin Öneriler

- **Veri Paylaşımı:** Sorunlu kredilerin VYŞ'lere devri sürecinde, bankalar borçlular ile ilgili bilgilerin tamamını paylaşmakta isteksiz davranmaktadır. Borçlu hakkında ne kadar bilgi aktarılırsa VYŞ'nin, sorunlu alacağı bankadan satın almak için teklif edeceği tutarın, reel değere o kadar yaklaşacağı düşüncesiyle bankalar, borçluların değerlendirilmesini kolaylaştıran, tahsil kabiliyetini içeren detaylı verileri ve borçlu ile irtibatı kolaylaştıracak bilgileri paylaşmaktan çekinmektedir. Veri aktarımı konusunda BDDK tarafından belirli şartlar getirilmesi durumunda VYŞ'ler, borçlu ile ilgili asgari bilgileri elde edebilecek ve tahsilatlar kolaylaşacaktır.
- **Yazılım Sıkıntısı ve Risk Merkezi Yükümlülükleri:** VYŞ'lerin yazılım konusunda sıkıntı çektiği görülmektedir. Kullanılan standart bir yazılım bulunmamaktadır. Büyük şirketler kendi yazılımını, bünyesinde oluşturduğu birimlerle geliştirebilirken, yeni kurulan şirketler yazılımlarını dışarıdan destek alarak oluşturmaktadırlar. Bu durum, şirketi dışarıya bağımlı hale getirmekle birlikte şirkete ayrıca bir maliyet yüklemektedir.

¹²¹ BDDK, Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik (01.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.)

Bunun yanında Resmi Gazete'nin 25.02.2011 tarihli ve 27857(mükerrer) sayılı nüshasında yayımlanan 6111 sayılı Kanun ile 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'na eklenen Ek Madde 1 ile Kurulca uygun görülecek finansal kuruluşların ve kredi kuruluşlarının müşterilerinin risk bilgilerinin toplanması ve bu bilgilerin bahsi geçen kuruluşlarla, gerçek veya tüzel kişilerle ya da onay vermeleri şartıyla, özel hukuk tüzel kişileri ve üçüncü gerçek kişilerle de paylaşılmasının sağlanması amacıyla Türkiye Bankalar Birliği nezdinde üyeliğin zorunlu olduğu Risk Merkezi kurulmuştur. Üye kuruluşlar, Risk Merkezi tarafından istenilen ve gerekli olan her türlü bilgiyi vermekle yükümlüdür. Bu yükümlülüğün yerine getirilmemesi durumunda Risk Merkezi bu kuruluşlara bilgi akışını durdurabilmektedir. Risk Merkezi nezdinde toplanan bu sır niteliğindeki bilgiler, kanunen yetkili kılınan mercilerden başkalarına açıklandığı, kendileri ya da başkaları yararına hukuka aykırı olarak kullanıldığı, yayıldığı, verildiği, aktarıldığı veya ele geçirildiği tespit edildiği takdirde, Bankacılık Kanunu'nun 159'uncu maddesinde belirtilen hükümler uygulanmakta, bu suçların bir tüzel kişi tarafından işlenmesi durumunda da, tüzel kişi hakkında Türk Ceza Kanunu'nda belirtilen güvenlik tedbirlerine hükmedilmektedir.¹²²

Yazılım konusunda dışarıdan destek alan şirketlerde de, kişisel verilerin gizliliği konusu tartışmalara yol açmaktadır. Bu sorunun ortadan kaldırılması amacıyla tektip yazılım geliştirilmesi ve kullanılması önerilebilir. Bu sayede şirketler, dışarıya bağımlı olmaktan kurtulacak, ek bir maliyet yüklenmeyeceklerdir. Daha da önemlisi, borçlu bilgilerinin dışarıya sızması gibi bir sorunun da önüne geçilmiş olacaktır.

- **Varlık Yönetim Şirketleri Birliği:** Faaliyet gösteren şirketlerin hak ve menfaatlerinin korunması, rekabetin artırılması ve haksız rekabetin önlenmesi amacıyla Varlık Yönetim Şirketleri Derneği'ne üyelik zorunlu hale getirilebilir ya da "Varlık Yönetim Şirketleri Birliği" oluşturulabilir. Birlik, sektörün

¹²² BDDK, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu (01.11.2005 tarih ve 25983 (Mükerrer) sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.)

gelişimine yönelik politikalar oluşturma, üyelerinin uyması gereken ahlaki ve mesleki ilke ve standartları belirleme, yasal düzenlemelerle ilgili çalışmalar yapma, yurt içindeki ve yurt dışındaki gelişmeleri takip etmek üzere çalışma grupları oluşturma, ihtiyaç olan nitelikli personel sıkıntısı için düzenli eğitimler düzenleme, şirketlere ilişkin verileri toplama ve düzenli yayımlama vb. gibi birçok fonksiyonu yerine getirerek VYŞ'lerin gelişimine ve sisteminin oturmasına katkı sağlayacaktır.

- **Borçlu ile İletişim:** VYŞ çalışanlarının bazen borçlu ile iletişimde sorunlar yaşadığı ve borçlunun bu sebeple ödeme konusunda da isteksiz davrandığı görülmektedir. Borçlu ile iletişimin önem arz ettiği bu alanda VYŞ çalışanlarının daha ılımlı, uzlaşmacı bir tavır sergilemeleri doğru olacaktır. Haciz ya da faiz tehdidiyle borçlu üzerinde baskı kurulmamalı; ses tonu, üslup borçluyu korkutmamalı ve borçluya güven vermelidir. Borçlunun sosyal statüsü, bilgi düzeyi, eğitim durumu vs. gibi durumlar göz önünde bulundurularak açıklayıcı ve anlaşılır bir dil kullanılmalıdır. İletişim, ikna kabiliyeti gibi konularda verilecek eğitim ve seminerler ile personel bu konuda da eğitilmelidir.
- **Faaliyet Alanının Genişletilmesi:** VYŞ'ler yönetmelik gereği sadece TMSF, bankalar ve diğer mali kurumların alacaklarını satın alabilmektedir. Türkiye'de, reel sektörün alacaklarının devralınması VYŞ'lerin faaliyet alanına girmemektedir. Ancak bazı ülkelerde bunun örnekleri mevcuttur. Örneğin Güney Kore'de Yeniden Yapılandırma Kuruluşları (Corporate Restructuring Company, CRC); sorunlu firmanın gayrimenkul, ekipman gibi varlıkları ile sorunlu alacaklarını devralmak, sorunlu alacaklarını menkul kıymetleştirmek, firmaya kredi vererek yatırım yapmak, firmayı yeniden yapılandırmak ve elden çıkarmak amacıyla kurulmuş, KAMCO'nun ve yatırımcı ortaklığın yarı yarıya ortağı olduğu kuruluşlardır.¹²³ Türkiye'de de VYŞ'lere bu fonksiyonlar yüklenerek faaliyet alanları genişletilebilir.

¹²³ Mesutoğlu, a.g.m., s.25

Bunun yanında VYŞ'lerin alacaklarını tahsil etme amacıyla borçlularına ilave finansman sağlama fonksiyonu bulunmasına rağmen sektörde aktif olarak kullanılmamaktadır. VYŞ'lerin sermaye yapısı güçlendirilerek, borçluların sermayesine katkı sağlama yani şirketlere ortak olmak fonksiyonu daha aktif hale getirilebilir. Bu şekilde, darboğaza düşmüş borçlunun sermaye yapısı güçlendirilerek, borcun geri ödenmesinde kolaylık sağlanabilecektir. Bu konuda çekingen davranan VYŞ'leri teşvik etmek amacıyla da sermaye enjekte edilecek şirketlere belirli bir aktif büyüklüğüne sahip, bağımsız denetimden geçmiş, finansal tablolarının Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları'na uygun olma gibi asgari şartlar getirilebilir.

Reel sektör borçlarının yeniden yapılandırılması ve reel sektörün desteklenmesi sadece zor durumdaki şirketler için uygulanmamalıdır. Şirketler iflas aşamasına gelmeden bu önlemlerin alınması daha sağlıklı olacaktır. Aksi takdirde, ekonomiye yarardan çok zarar vermesi mümkündür. Bu uygulamalar yapılırken ilk amaç reel sektörün yeniden yapılandırılması ve yönlendirilmesi olmalı, destekleme ise yeniden yapılandırmayı gerçekleştirmek amacıyla araç olarak kullanılmalıdır.¹²⁴

¹²⁴ Füsun Küçükbay, Dilek Demirhan, "Avrupa Birliği'ne Uyum Sürecinde Türkiye'de Finansal Yeniden Yapılandırma Uygulamaları: İstanbul Yaklaşımı Ve Varlık Yönetim Şirketi", **Mali Çözüm Dergisi**, Sayı:63, Nisan Mayıs Haziran 2003, s.6

SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışmada, ülkelerin Varlık Yönetim Şirketi uygulamaları incelendiğinde etkin ve verimli olabilecek tek bir uygulamanın bulunmadığı; bu uygulamaların, ülkelerin öncelikle ekonomik durum, hukuki altyapı, bankacılık sisteminin yapısı, devralınacak aktiflerin büyüklüğü gibi faktörlerin göz önünde bulundurularak şekillendirildiği görülmektedir. Satın alınacak varlıklarla ilgili belirlenen kriterler ülkeden ükeye değişmektedir. Bazı ülkelerde sadece sorunlu krediler devralınırken bazılarında hem sorunlu hem de nitelikli krediler devralınmaktadır. Bununla birlikte bu kredilerin kısmi olarak alımı ya da tamamının alımı da mümkündür. Sorunlu varlıkların devralındığı kuruluşlara bakıldığında bazılarında sadece bankalardan alım söz konusuken bazılarında diğer finansal kuruluşlardan ve reel sektörden de devralınabilmektedir. Bu kuruluşların seçiminde de belirli koşullar bulunabilmektedir. Bankalara yapılacak ödemeler için belirlenen vadeler ve ödeme için kullanılacak araçlar da değişkenlik göstermektedir. Genel olarak bakıldığında ödemelerde devlet tahvili kullanılmaktadır.¹²⁵ Satın alınan varlıkların tasfiye yöntemlerinde teminatı nakde çevirme, bireysel satış, özel sektör ile ortaklık kurma veya özel sektöre devretme, tahsilatı devraldığı kuruluşa bırakma, menkul kıymetleştirme gibi yöntemlerin kullanıldığı görülmektedir.

Ülkelerin uyguladığı varlık yönetim uygulamalarının başarılı kabul edilebilmesi için varlıkların %50'sinin elden çıkarılmış olması, bankaların iflas aşamasına gelmeden başarıyla yapılandırılması ve faaliyetlerin minimum zararla gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Bu kriterlere bakıldığında Amerika, Güney Kore ve İsveç uygulamalarının başarılı olduğu söylenebilmektedir. Üç kurum da varlıkları beklenenden hızlı bir şekilde tasfiye etmiş ve bankalar başarıyla yeniden yapılandırılmıştır. Bu kurumların başarılı olmasında, varlıklar için etkin bir piyasa oluşturulması, devletin piyasadaki asimetrik bilgi ve koordinasyon yetersizliği dolayısıyla ortaya çıkan fiyatlama sorunlarını ve diğer problemleri absorbe ederek piyasada yapıcı bir rol oynaması, siyasi baskının olmaması, devralınacak krediler ile

¹²⁵ Erkan Sinem, "Bankaların Donuk Alacaklarının Varlık Yönetim Şirketlerine Satılması Ve Banka Sektörü Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkisi", Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Yönetimi Anabilim Dalı Finans Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2015 s.59

ilgili kriterlerin konulması, işlemlerin şeffaflık prensibi çerçevesinde gerçekleştirilmesi, hukuki altyapının sağlam olması, uzman personel ve yeterli finansal kaynağa sahip olunması ve ekonomide büyümenin gerçekleşmesi gibi faktörler etkili olmuştur.¹²⁶ Meksika örneğinde varlıkların sadece %4,6'sı elden çıkarılabilmiş, bankaların yeniden yapılandırılması başarılı olamamıştır. Bu performansın düşük olmasında Kurumun; varlıkların tasfiyesini devraldığı bankalara bırakması, bankaların yüklenilen zararın %25'inden sorumlu olması, devralınacak varlıkların türünde seçici davranılmaması, siyasi baskı ve kaynakların yetersiz kalması etkili olmuştur.¹²⁷

Türkiye'deki şirketlerin verileri analiz edildiğinde, sektörde 20 şirket bulunsa da özellikle iki şirketin payının daha yüksek olduğu, Varlık Yönetim Şirketi sayısı artış gösterse de şirketlerin finans sektörü içerisinde ölçek olarak çok fazla büyümediği ve bölgesel düzeyde tam anlamıyla kurumsallaşmış bir varlık yönetim şirketi sisteminin oluşturulmadığı sonucuna varılmıştır. Varlık Yönetim Şirketlerinin aktif toplamında 2003'ten bu yana dikkat çeken bir artış olmasa da, net karını, özellikle 2017 yılında önemli ölçüde artırdığı görülmektedir. İşletme kaynaklarının ne ölçüde karlı kullanıldığına bir göstergesi olan aktif karlılığına bakıldığında Varlık Yönetim Şirketlerinde bu oranın bankacılık sektörüne nazaran, özellikle 2017 yılında, çok daha yüksek olduğu görülmektedir. Veriler, şirketlerin önemli bir büyüme potansiyeline sahip olduğunu ancak finansal sektör içerisindeki payının hala düşük olduğunu göstermektedir. Bu durumun altında yatan sorunların tespiti ve çözümü için şirket çalışanlarıyla yüz yüze görüşmeler yapılmış ve şirketler hakkında yazılmış gazete haberleri, makaleler incelenmiştir. Tespit edilen sorunların çözümü ve şirketlerin gelişimi için de politika önerileri sunulmuştur.

İlk olarak, icra, tapu daireleri, noterler, diğer resmi kurum ve kuruluşlarda "muafiyet" ve "istisna" kavramı ile ilgili farklı uygulamalara sebep olan, Varlık Yönetim Şirketlerinin yaptıkları işlemlere beş yıl süre ile getirilen vergi, resim ve harç istisnası ile ilgili mevcut düzenlemenin daha açık ve detaylı bir şekilde güncellenmesi ve bu istisna süresi ile ilgili sınırlamanın kaldırılması, piyasada uygulama sırasında

¹²⁶ Klingebiel, a.g.m, s.354

¹²⁷ Mesutoğlu, a.g.m., s.18

oluşan farklılıkları ortadan kaldıracak, şirketlerin istisnadan faydalanmak amacıyla sürekli devir, birleşim işlemleri yapmalarının önüne geçecektir.

Özel kanunlarda alacağın temliki gibi Varlık Yönetim Şirketlerinin de faaliyet alanına giren konularla ilgili bankalara uygulanan istisnai düzenlemelerin, Varlık Yönetim Şirketlerini de kapsamayı ve yanlış yorumlamaya mahal vermeyecek şekilde düzenlenmesi, tahsilat sürecinde buna bağlı sorunların ortadan kalkmasını sağlayacaktır.

Mevzuata uygun gözükse de, şirketlerin finansal tablolarında ve vergi matrahında farklılıkların ortaya çıkmasına sebep olarak şirketlerin tablolarının karşılaştırılabilmesini de zorlaştıran, Varlık Yönetim Şirketleri tarafından muhtemel zararlara ayrılması gereken genel ve özel karşılıklar ile ilgili mevzuatta bulunan boşluğun, ayrıntılı bir düzenleme yapılarak doldurulması bu farklılıkları ortadan kaldıracaktır.

Borçluyu koruyarak ödeme disiplinini bozacak, içerdiği risk primi ile yeni kredi kullanacak müşteri ve yatırımcının faizini artırarak hem maliyetini yükseltecek hem de vergi ziyama sebep olabilecek kredi afları, yeni kurallar ve vergi istisnaları gibi düzenlemelerin daha dikkatli yapılması bu durumların ortaya çıkmasını engelleyecektir.¹²⁸

Finansal kurum ve kuruluşların alacak devri için açtığı ihalelerin belirli prosedürlerle gerçekleşmesi ve bu sürecin düzenleyici ve denetleyici otorite tarafından denetimi, rekabet şartlarındaki haksızlığın ve bilanço makyajlamalarının önüne geçecektir. Bunun yanında, BDDK tarafından isteğe veya şikayete bağlı olarak yapılan denetimlerin sürekli hale getirilmesi Varlık Yönetim Şirketlerinde düzenli ve disiplinli bir sistemin oturmasına olanak sağlayacaktır.

Alacak devri esnasında bankaların Varlık Yönetim Şirketleri ile paylaşmaktan imtina ettikleri, borçluya ulaşımı ve borçlunun değerlendirilmesini kolaylaştıran bilgilerin aktarılması hususunda BDDK tarafından getirilecek “asgari bilgi paylaşımı” şartları, Varlık Yönetim Şirketlerinin daha çok tahsilat yapmasına yardımcı olacaktır.

Şirketlerin tahsilat sürecinin yönetimi ve sistematığı için gerekli olan yazılımların standart hale getirilmesi, yeni kurulan ve küçük ölçekteki şirketlerin

¹²⁸ Ozan Bingöl, a.g.m.,17 Aralık 2017,

dışarıdan destek olarak ek maliyet yüklenmesine engel olacak, ayrıca Risk Merkezi tarafından müşteri bilgilerinin gizliliği konusunda getirilen kuralların uygulanması aşamasında ortaya çıkabilecek zafiyetlerin de önüne geçecektir.

Borçlu ile irtibatta yaşanan sıkıntıları önleyebilmek amacıyla şirketlerde çalışan personelin eğitilmesi, borçlunun şahsıyla ilgili bilgiler de göz önünde bulundurularak borçluyla daha rahat iletişim kurulmasını ve daha kolay tahsilat yapılabilmesini sağlayacaktır.

Yapılan düzenleme gereği sadece TMSF, bankalar ve diğer mali kurumların alacaklarını satın alabilen Varlık Yönetim Şirketlerinin faaliyet alanının genişletilerek reel sektör alacaklarını da kapsamaya, bunun yanında, borçluların sermayesine katkı sağlayarak ilave finansman sağlama fonksiyonunun aktif hale getirilmesi, reel sektörün sorunlu alacaklarının çözümlenmesine ve alacaklarını devraldığı bütün kurum/kuruluşların daha sağlam bir finansal yapıya sahip olmasına olanak sağlayacaktır.

Son olarak, var olan Varlık Yönetim Şirketleri Derneği'ne üyeliğin zorunlu hale getirilerek, derneğin sahip olduğu yetkilerin genişletilmesi veya bankacılık sektöründe olduğu gibi Türkiye Bankalar Birliği'ne benzer "Varlık Yönetim Şirketleri Birliği"nin kurularak, sektörde ahlaki ve mesleki ilke ve standartları belirleme, yurt içindeki ve yurt dışındaki gelişmeleri takip etme, düzenli ve sürekli eğitimler düzenleme, sektör verilerini toplama ve yayımlama gibi fonksiyonları üstlenmesi, sistemin oturmasına ve sektörün gelişimine katkı sağlayacaktır.

Yukarıda sayılan hususlar dikkate alındığında, Türkiye'de bankacılık dışı sektör içerisindeki mevcut payı çok düşük olan VYŞ'lerin sektör içindeki payının büyüyeceği, şirketlerin piyasada daha aktif hale geleceği ve bu sayede, ekonomik sistemde yer alan bütün birimlerin ekonomiye daha çok katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Adhikary, Bishnu Kumar : “Nonperforming Loans in the Banking Sector of Bangladesh: Realities and Challenges”, Bangladesh Institute of Bank Management (BIBM)
- Akartepe, Batuhan Buğra: “Alacak Satımı Uygulamaları Ve Analizi: Varlık Yönetim Şirketi Örneği”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İslam İktisadı Ve Finansı Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2017
- Altay, İsmail : “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluşu, İşleyişi, BDDK İle İlişkisi Ve Bu Şirket Modelinin Sağladığı Avantajlar”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Temmuz-Agustos 2003, s.54-69
- Ataçoğlu, Hüsamettin : “Kredi Riski Takibi, Sorunlu Krediler ve Erken Uyarı Sistemleri”, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 2006
- Ataman Erdönmez, Pelin : “Türkiye’de 2001 Yılındaki Mali Kriz Sonrasında Kurumsal Sektörde Yeniden Yapılandırma”, **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı:47, 2003
- Ataman Erdönmez, Pelin Burçak, Tülay : “Seçilmiş Ülkelerde Borç Yeniden Yapılandırması Uygulamaları”, **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı:36, 2001
- Babuşçu, Şenol : “Varlık Yönetim Şirketlerindeki gelişmeler (II)”, 13 Haziran 2011
- BDDK : 5411 sayılı Bankacılık Kanunu (01.11.2005 tarihli ve 25983 (Mükerrer) sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.)
- BDDK : Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı, 15 Mayıs 2001
- BDDK : Basın Açıklaması, (04.04.2007)

- BDDK: İnceleme Grubu, Kore Varlık Yönetimi Kuruluşu (KAMCO), Ağustos 2002
- BDDK : Malî Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun, (31.01.2002 tarihli ve 24657 (Mükerrer) sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.)
- BDDK : Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Aralık 2018
- BDDK : Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik, (1.11.2006 tarihli ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.)
- Bingöl, Ozan : “Varlık Yönetim Şirketlerinde Çark Nasıl Dönüyor?”, 17 Aralık 2017
- Duvan, Berke : “Türk Bankacılık Sisteminde Tahsili Gecikmiş Alacakların Tasfiyesi ve Şirket Borçlarının Yapılandırılması”, Devlet Planlama Teşkilatı Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Mali Piyasalar Dairesi, Uzmanlık Tezi, Ankara, 2001
- Dziobek, Claudia : “Market-Based Policy Instruments for Systemic Bank Restructuring”, **IMF Working Paper**, No: WP/98/113, Ağustos 1998
- Eraslan, Süleyman
Önal Servet
Gürsoy Osman: “Varlık Yönetim Şirketlerinde Birleşme Örneği ve Muhasebe Uygulamaları”, **TESAM Akademi Dergisi**, Temmuz 2018
- Ersoy, Hicabi : Finansal Krizlerin Çözümleme Süreçleri ve Yöntemleri: Türkiye-Kore-Meksika Deneyimlerinin Karşılaştırmalı Analizi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 2007

- FDIC : Managing The Crises: FDIC and RTC Experience, Volume One: History, Aralık 1997
- Güvenal, Hilmi : “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kredi Sistemindeki Yeri ve Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimine Dair Düzenlemelerin Kredi Sistemine Etkisi”, **Research Akademi Turkasset**, Aralık 2015
- Gör, Yusuf : “Türkiye’de Varlık Yönetim Şirketlerinin Sektörel Analizi”, Çankırı Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Çankırı, 2012
- İşcan, Ayşen : “Banka Kredilerindeki Daralmanın Ekonomik Etkileri ve Krizlerdeki Gelişimi”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Temmuz 2003
- Jonung, Lars “The Swedish Model for Resolving the Banking Crises of 1991-93. Seven Reasons Why It Was Successful”, **European Economy**, Economic Papers 360, Şubat 2009
- Karamustafa, Cemal : “Sorunlu Kredilerin Varlık Yönetim Şirketlerince Tasfiyesi Ve Türkiye İçin Bir Model Önerisi”, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu, Denetçilik Tezi, İstanbul, 2011
- Kartal, Mustafa Tevfik: “Bankaların Finans Sektöründeki Önemi”, Ağustos 2018
- Keleş, Ayşe Begüm : “Varlık Yönetim Şirketleri”, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Özel Hukuk Anabilim Dalı Ticaret Hukuku Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2012
- Klingebiel Daniela : “Resolution of Financial Distress: An International Perspective on the Design of Bankruptcy Laws”, **The World Bank Working Paper**, No:23243, Mayıs 2001
- Klingebiel, Daniela : “The Use of Asset Management Companies in the Resolution of Banking Crises: Cross-Country

Experiences”, **The World Bank Working Paper**, No:WPS2284, 2000

Küçükbay, Füsün
Demirhan, Dilek :

“Avrupa Birliği’ne Uyum Sürecinde Türkiye’de Finansal Yeniden Yapılandırma Uygulamaları: İstanbul Yaklaşımı Ve Varlık Yönetim Şirketi”, **Mali Çözüm Dergisi**, Sayı:63, Nisan Mayıs Haziran 2003

Lindgren, Carl-Johan vd:

“Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons from Asia”, **IMF Occasional Working Paper**, Washington DC, 1999

Mesutoğlu, Berk :

“Sorunlu Aktiflerin Varlık Yönetimi Şirketlerince Tasfiyesi: Ülke Örnekleri”, BDDK, **MSPD Çalışma Raporları : 2001/3**, Mayıs 2001

Mirza, Ahmet :

“Kredi Riski Yönetiminde Erken Uyarı Sistemleri Ve Sorunlu Kredilerin İzlenmesi”, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 2006

Oy, Osman:

Varlık Yönetim Şirketleri, Beta Yayınevi, Ciltsiz, İstanbul, 2009

Sanayi ve Ticaret
Bakanlığı:

Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Organize Sanayi Bölgeleri Kanunu, (12.04.2000 tarihli ve 24021 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.)

Selimler, Hüseyin :

“Türk Bankacılık Sektöründe Sorunlu Kredilerin Varlık Yönetim Şirketlerince Tasfiyesi: Seçilmiş Ülkeler ve Türkiye Uygulaması”, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Bankacılık Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 2006

Selimler, Hüseyin :

“Sorunlu Kredilerin Analizi, Banka Finansal Tablo ve Oranlarına Etkisinin Değerlendirilmesi”, **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Sayı:12, Ocak 2015

Seval, Belkıs :

Kredilendirme Süreci ve Kredi Yönetimi, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi, Muhasebe Enstitüsü Eğitim Ve Araştırma Vakfı, Yayın No:59, İstanbul, 1990, s.275-276

- Sinem, Erkan : “Bankaların Donuk Alacaklarının Varlık Yönetim Şirketlerine Satılması Ve Banka Sektörü Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkisi”, Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Yönetimi Anabilim Dalı Finans Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2015
- Sipahi, Nihal : “Problemlili Kredilerin Yeniden Yapılandırılması: Uluslar Arası Uygulamalar ve Türkiye Örneği”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Aralık 2003
- Şahbaz, Nazan
İnkaya, Ahmet : “Türk Bankacılık Sektöründe Sorunlu Krediler ve Makro Ekonomik Etkileri”, **Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi**, t.y.
- Şamiloğlu, Famil : “Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Bir Değerlendirme”, Niğde Üniversitesi Aksaray İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, t.y.
- Tahtakılıç, Ahmet Koray : “Bankacılık Krizlerinde Varlık Yönetim Şirketleri ve Türkiye Üzerine Değerlendirmeler”, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Yeterlik Etüdü, Ankara, Mayıs 2004
- Tandoğan, Dilek
Özyurt, Hasan : “Bankacılık Sektörünün Ekonomik Büyüme Ve Sürdürülebilir Ekonomik Kalkınma Üzerine Etkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Nedensellik Testleri (1981-2009)”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi**, Sayı:2, 2013
- TBB: “Bankacılık Krizlerinin Çözümü ve Banka Yeniden Yapılandırmasında İzlenen Temel Politika ve Uygulamalar: Meksika ve Kore Deneyimlerinin Karşılaştırması”, Nisan 2001
- TCMB : Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, 01 Nisan 2013
- TMSF: Faaliyet Raporları
- VYŞ: Bağımsız Denetim Raporları

Yavuz, Ayşegül : “Bankalarda Sorunlu Kredilerin Yönetimi Ve Tasfiyesinde Bir Yöntem Olarak Alacakların Satışı”, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Bankacılık Ve Finans Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2017

Waxman, Margery : “A Legal Framework for Systemic Bank Restructuring”, **World Bank Working Paper**, WP:1998/06/01, Haziran 1998

Woo, David : “Two Approaches to Resolving Nonperforming Asset During Financial Crises”, **IMF Working Paper**, No:WP/00/33, March 2000

Diğer Kaynaklar:

<http://ebulten.bddk.org.tr/ABMVC/tr/Gosterim/Gelismis#>

<https://www.bddk.org.tr/Kuruluslar-Kategori/Varlik-Yonetim-Sirketleri/6>

<http://turkrating.com/varlik-yonetim-sektoru-nisan-2019-74531.html>

<http://vergialgi.net/ekonomi-maliye/varlik-yonetim-sirketlerinde-cark-nasil-donuyor/>

http://www.kamco.or.kr/eng/intro/02_01.jsp

http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&kelime=KRED%C4%B0

https://www.academia.edu/37852312/Bankalar%C4%B1n_Finans_Sekt%C3%B6r%C3%BCndeki_%C3%96nemi

https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Diger_Raporlar/15279C8914BD.pdf

<https://www.dunya.com/finans/haberler/bankalar-9-milyar-liralik-sorunlu-kredisini-satti-haberi-399107>

<https://www.fdic.gov/bank/historical/managing/index.html>

<http://www.finansgundem.com/yazarlar/varlik-yonetim-sirketlerindeki-gelismeler-ii-yazisi/466185>

<https://www.referenceforbusiness.com/encyclopedia/Res-Sec/Resolution-Trust-Corporation-RTC.html>

www.turkaaset.com

www.tcmb.gov.tr

<http://tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/26640b7b-9641-4c35-99ec-cd10a9d4e51b/program.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-26640b7b-9641-4c35-99ec-cd10a9d4e51b-m3fB7oF>

<https://varlikyonetim.org.tr/pagedetail2.aspx?Id=6>

EK:

TÜRKİYE'DE FAALİYET GÖSTEREN VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNE AİT SEÇİLMİŞ BİLANÇO KALEMLERİ

	BİLANÇO KALEMLERİ	2013	2014	2015	2016	2017	AÇIKLAMA	PERSONEL SAYISI (2017)
VERA VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	40.086.000	126.776.000	193.500.000	256.763.000	420.318.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	11
	NET KAR (ZARAR)	2.533.000	10.402.000	23.582.000	18.478.000	12.654.000		
RCT VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	107.770.000	129.678.000	157.630.000	80.147.000	*	RCT VYŞ VE BİRLEŞİM VYŞ 2017'DE BİRLEŞİM VYŞ ALTINDA BİRLEŞMİŞTİR.	34
	NET KAR (ZARAR)	14.865.000	20.509.000	30.673.000	15.712.000	*		
BİRLEŞİM VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	159.329.000	188.943.000		
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	19.995.000	26.408.000		
LBT VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	614.038.000	*	*	*	*	LBT VYŞ VE TURKASSET VYŞ 2009'DA TURKASSET VYŞ ALTINDA BİRLEŞMİŞTİR.	568
	NET KAR (ZARAR)	11.259.000	*	*	*	*		
TURKASSET VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	605.866.000	780.896.000	768.008.000	895.708.000	*	TURKASSET VYŞ ALTINDA BİRLEŞMİŞTİR.	
	NET KAR (ZARAR)	27.620.000	2.857.000	8.844.000	37.955.000	*		
HAYAT VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	10.323.000	940.199.000	1.036.983.000	TURKASSET VE HAYAT VYŞ 2017'DE HAYAT VYŞ ALTINDA BİRLEŞMİŞTİR.	
	NET KAR (ZARAR)	*	*	253.000	40.485.000	73.494.000		
İSTANBUL VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	138.544.000	148.501.000	126.558.000	141.431.000	226.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	43
	NET KAR (ZARAR)	-1.079.000	4.851.000	-1.211.000	-1.380.000	153.025.000		
GİRİŞİM VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	579.005.000	802.991.000	841.085.000	*	*	GÜVEN VE GİRİŞİM VYŞ, 2015'TE GÜVEN VYŞ ALTINDA BİRLEŞMİŞTİR.	556
	NET KAR (ZARAR)	10.383.000	28.139.000	16.682.000	*	*		
GÜVEN VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	859.285.000	854.056.000		
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	2.792.000	7.190.000		
EFES VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	110.660.000	189.418.000	215.724.000	173.967.000	198.193.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	78
	NET KAR (ZARAR)	1.644.000	17.813.000	15.314.000	-23.348.000	-4.350.000		

DESTEK VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	47.953.000	78.517.717,00	111.810.000	123.786.000	2014'TE DENİZ VYŞ DESTEK VYŞ OLMUŞTUR.	41
	NET KAR (ZARAR)	*	100.000	1.414.506,00	1.097.000	2.763.000		
DENİZ VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	9.627.992	*	*	*	*		
	NET KAR (ZARAR)	-498.904	*	*	*	*		
ARTI VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	104.926.982	84.337.322,00	*	*	ANADOLU VYŞ 2014'TE ARTI VYŞ OLMUŞ, 2016'DA KAPATILMIŞ VE ALACAKLAR HAYAT VYŞ'YE TEMLİK EDİLMİŞTİR.	*
	NET KAR (ZARAR)	*	268.902	-2.069.834	*	*		
ANADOLU VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	72.336.814	*	*	*	*		
	NET KAR (ZARAR)	1.543.764	*	*	*	*		
MEGA VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	56.647.000	137.193.000	225.630.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	108
	NET KAR (ZARAR)	*	*	6.381.000,00	4.129.000	368.000		
FİNAL VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	98.962.000	141.766.000	205.982.000	294.766.000	328.281.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	247
	NET KAR (ZARAR)	2.976.000	5.531.000	16.013.000	18.635.000	14.770.000		
BEBEK VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	90.606.000	75.782.000	19.322.000	12.234.000	*	2016'DA FAALİYET İZİNİ KALDIRILMIŞTIR.	*
	NET KAR (ZARAR)	-1.376.000	-761.000	-4.533.000	-4.637.000	*		
MERKEZ VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	*	20.049.356	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	11
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	*	-24.363,00		
EMİR VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	*	30.860.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	19
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	*	453.000		
YUNUS VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	19.833.000	27.629.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	13
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	316.000	1.288.000		
HEDEF VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	27.976.000	44.476.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR..	6
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	12.651.000	6.248.000		
SÜMER VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	22.616.000	71.696.000	136.804.000		73

	NET KAR (ZARAR)	*	*	259.000	2.983.000	11.878.000	FAALİYETİNE DEVAM EDİYOR.	
MET-AY VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	*	*	2017'DE FAALİYET İZİNİ VERİLMİŞTİR.	*
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	*	*		
TAMER VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	*	*	2017'DE FAALİYET İZİNİ VERİLMİŞ, AYNI YIL İÇERİSİNDE FAALİYET İZİNİ KALDIRILMIŞTIR.	*
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	*	*		
BİRİKİM VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	*	*	2018'DE FAALİYET İZİNİ VERİLMİŞTİR.	*
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	*	*		
ARSAN VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	*	*	2018'DE FAALİYET İZİNİ VERİLMİŞTİR.	*
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	*	*		
ARMADA VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	*	*	2018'DE FAALİYET İZİNİ VERİLMİŞTİR.	*
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	*	*		
BOĞAZIÇI VARLIK YÖNETİM AŞ	AKTİF	*	*	*	*	*	2018'DE FAALİYET İZİNİ VERİLMİŞTİR.	*
	NET KAR (ZARAR)	*	*	*	*	*		
TOPLAM	AKTİF	2.467.501.806	2.548.687.982	2.780.250.039	4.182.337.000	3.636.234.356		1.808
	NET KAR (ZARAR)	69.869.860	89.709.902	111.601.672	145.863.000	306.164.637		
<p>* Şirket faaliyette değildir. ** Bu tablodaki veriler, şirketlerin ayrı ayrı bağımsız denetim raporlarının incelenmesi ve şirket çalışanlarıyla yapılan görüşmeler sonucu elde edilen bilgilere göre oluşturulmuştur.</p>								