

# TFRS-9 FİNANSAL ARAÇLAR STANDARDININ PORTFÖY YÖNETİMİ ŞİRKETLERİNİN FİNANSAL TABLOLARINA ETKİSİNİ MUHASEBENİN ÖNEMLİLİK KAVRAMI ÇERÇEVESİNDE VAKA ÇALIŞMASI İLE DEĞERLENDİRİLMESİ

## ANALYTICAL CASE STUDY ON THE EFFECT OF THE TFRS-9 FINANCIAL INSTRUMENTS STANDARD ON THE FINANCIAL STATEMENTS OF THE PORTFOLIO MANAGEMENT COMPANIES WITHIN THE FRAMEWORK OF THE MATERIALITY CONCEPT OF THE ACCOUNTING

Alim TELCİ 

### Öz

TFRS 9 standardı, ilk ortaya çıktığı günden beri toplum ihtiyaçlarına göre gelişme göstermiş olan muhasebe biliminin finansal araçların muhasebeleştirilmesi ile ilgili olarak ulaştığı son noktadır. 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren TFRS 9 standardı TMS 39'un yerini alarak finansal varlık ve yükümlülüklerin nasıl sınıflandırılacağına, ölçüleceğine, bilanço dışına alınacağına ve riskten korunma muhasebesine rehberlik etmeye başlamıştır. Türkiye'de finansal sektörün küçük bölümünü oluşturan Portföy Yönetim Şirketleri de TFRS 9'u 2018 yılından itibaren finansal raporlarında titizlikle uygulamıştır. Çalışmanın temel amacı TFRS 9 uygulamasının Portföy Yönetim Şirketlerinin finansal tablolarında önemli bir etki yaratıp yaratmayacağını incelerken bu değerlendirmeyi bir vaka analizi çerçevesinde muhasebenin önemlilik kavramı üzerinde şekillendirmektir. Çalışmadaki vaka analizi sonucunda TFRS 9 uygulamasıyla ortaya çıkan kredi karşılığı zararının şirketin finansal raporlarına olan etkisinin muhasebenin önemlilik kavramı paralelinde önemszenmeyecek seviyede olduğu tespit edilmiştir. Çalışma TFRS 9'un etkisinin önemsizliğinin nedenini ilgili şirketlerin uyum göstermekle yükümlü oldukları Sermaye Piyasası Kanunu ve ilişkili tebliğlerin düzenlemelerine dayandırmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** TFRS 9, Portföy Yönetim Şirketi, Önemlilik

**Jel Kodları:** G23, G24, M41, M42

\* İstanbul Aydın Üniversitesi, Muhasebe ve Finans Yönetimi Anabilim Dalı, Muhasebe ve Denetimi Bilim Dalı, Doktora Programı, alimtelci@gmail.com, ORCID ID: 0000-0002-8010-5640

**Abstract**

TFRS 9 standard is the ultimate point in the science of accounting, which has evolved according to the needs of the society since the day it was first emerged, regarding the accounting of financial instruments. As of January 1, 2018, TFRS 9 standard replaced by TAS 39 and started to guide to how to classify, measure, take off balance sheet and hedge accounting of financial assets and liabilities. Covering a small part of the financial sector in Turkey, Portfolio Management Companies have also complied with a standard in preparing their financial reports since 2018. The main purpose of the study is to examine whether TFRS 9 application will have a significant impact on the financial statements of Portfolio Management Companies, and to shape this assessment on the materiality concept of accounting within the framework of a case analysis. As a result of the case analysis in the study, it was determined that the effect of the loan provision losses, which emerged with the application of TFRS 9, on the financial reports of the company was negligible in line with the materiality concept of accounting. The study bases the reason for the insignificance of the effect of TFRS 9 on the regulations of the Capital Markets Law and related communiqués that the relevant companies are obliged to comply with.

**Keywords:** IFRS 9, Portfolio Management Company, Materiality

**Jel Codes:** G23, G24, M41, M42

**GİRİŐ**

1 Ocak 2018 tarihinden itibaren, TFRS 9 ‘Finansal araçlar’ standartı TMS-39’un yerini alarak finansal varlık ve yükümlölüklerin nasıl sınıflandırılacağına, ölçüleceğine, bilanço dışına alınacağına ve riskten korunma muhasebesine rehberlik etmeye başlamıştır. Finansal varlık terimi nakit ve nakit benzerlerinden başlayıp ticari alacaklar, satın alınan tahviller ve bonolar, hisse senetlerine kadar uzanan çok geniş bir yelpazeyi kapsadığı için bu standart aslında bütün şirketleri ilgilendirmektedir. Ancak standartın isminden de anlaşılacağı üzere, bu standartın uygulamasının finansal sektör firmalarının üzerine etkisinin yoğun olması kaçınılmazdır.

TFRS 9 ‘Finansal araçlar’ standartı özellikle 2008 yılında yaşanan küresel finans krizinde, finansal varlıkların gerçekleşen zarar modeline göre değerlendirildiğinde gözlemlenen birtakım zayıflıklara çözüm getirmeye çalışırken, finansal hizmetler sektöründe kredi fiyatlandırma politikalarından ürün çeşitlemelerine, risk izleme modellerinden Bilgi Teknolojileri (BT) sistemlerine, kurum iş akışlarına kadar geniş bir etki alanı yaratacaktır. Bu yeni uygulamanın bankaların en hassas noktası olan sermaye yeterlilik hesaplamalarına kadar dokunabilecek olması nedeniyle sektörde klasik bir muhasebe politikasından çok daha geniş bir çerçevede anlam ifade etmektedir

Portföy yönetim şirketleri görevleri, Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) ve ilgili mevzuat paralelinde, sermaye piyasası araçlarından oluşan fon ve portföyleri müşterilerle yapılacak bir anlaşma çerçevesinde, vekil sıfatıyla ve basiretli tüccar anlayışıyla yönetmek olan finansal kurumlardır. Portföy yönetim şirketlerinin, sermaye piyasalarında istikrar sağlanması, ülke ve bireysel yatırımcılara ait olan tasarrufların korunması ve değerlendirilmesi hususunda büyük görev ve katkıları bulunmaktadır.

Yatırımların uluslararası bir boyut kazanması ile birlikte bugün Türkiye’de 283 milyar TL bir büyüklüğü yönetmekte olan portföy yönetim şirketleri finansal raporlarını şeffaf, gerçeği yansıtan ve

uluslararası karşılaştırma yapılabilecek standart bir yapıya kavuşturmak durumundadır. Bu nedenle portföy yönetim şirketleri mizanlarını Vergi Usul Kanunu'na (VUK) göre hazırlıyor olsa da finansal raporlamalarını 2014 yılında yürürlüğe giren yeni SPKn ile birlikte Uluslararası Muhasebe ve Raporlama Standartları'na (UFRS) uygun şekilde yapmaktadırlar. Bu çalışmanın amacı muhasebe dünyasında ortaya çıkan yeni TFRS 9 düzenlemelerinin bugünkü portföy yönetim tebliği altında, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) bünyesinde faaliyet gösteren portföy yönetim şirketlerinin finansal tablolarında önemli bir etki yaratıp yaratmayacağı hususunu ön plana çıkartmaktır.

Ulusal ve uluslararası literatür değerlendirildiğinde genellikle TFRS 9'un en önemli finansal kurum olan bankalar üzerine etkilerini araştıran makaleler görülmektedir. Karahasan ve Gülhan (2020) Türkiye'de halka açık bankaların finansal durum tablolarındaki değişimler ile Avrupa Birliği ve Türkiye'deki otoriteler tarafından yapılan etki analizlerindeki beklentiler karşılaştırılmış ve toplam karşılıklar, sermaye yeterliliği standart oranı ile çekirdek sermaye yeterliliği oranı beklentileri ile gerçekleştirmeleri arasında uyumsuzluklar gözlemlenmiştir. Türkiye'de yerel mevzuat sebebiyle genel karşılıklar için bankalarda ilk defa ertelenmiş vergi varlığı ayrılmış ve bu uygulama özkaynaklarda pozitif etki yarattığını tespit etmişlerdir. Us (2020) ise TFRS 9'un kredi sınıflandırması ve karşılıklar üzerine etkisini Türk bankacılık sektöründe faaliyet gösteren seçilmiş mevduat bankaları özelinde incelemiştir. Önemli bulgulardan biri TFRS 9 uygulaması sonrasında yakın izlemedeki krediler ve diğer alacakların arttığını, ancak bu artışın kamu bankalarında daha düşük oranda olduğunu.

Berbaum (2015) çalışmasında değer düşüklüğü konusunda IFRS 9'un uygulanmasına ilişkin erken içgörüler sağlamış ancak yeni modelin finans kuruluşları, özellikle banka sistemleri ve süreçleri üzerinde önemli bir etkisi olacak diyerek genel bir sonuca ulaşmıştır. Bernotaite ve Legenzova (2020) TFRS 9'un finansal raporlama üzerindeki etkisini Nasdaq OMX Baltic piyasasında işlem gören şirketleri örnekleyerek araştırmış ve TFRS 9'un kullanıma sunulmasından sonra, araştırma örneklemesindeki şirketlerin muhasebe politikalarının karşılaştırılabilirliğinin artmış olduğunu ancak %88'inin mali araçlarına ilişkin önceki yılların karşılaştırmalı bilgilerini yeniden belirtmezken geri kalan şirketlerin yaptığı değişikliklerin önemlilik arzetmediğini belirtmişlerdir. Genel olarak, UFRS 9 uygulamasının etkisi, ilgili şirketler arasında finansal araçların raporlanması için önemlidir ancak etki anlamında önemli değildir.

## 1. TFRS 9 STANDARDINA BAKIŞ

TFRS 9 Finansal Araçlar üç fazdan oluşmaktadır. Birinci faz, finansal varlık ve yükümlülüklerin nasıl sınıflandırılacağına ve ölçüleceğine rehberlik eder ve TMS 39'un yerini alır (Sınıflandırma ve Ölçme). İkinci faz olan "Beklenen Kredi Zararları"nın tespitinde TMS 39'daki "gerçekleşen zarar" modeli yerini "beklenen kredi zararı" modeline bırakmıştır. TFRS 9 üçüncü fazda ise finansal risken korunma muhasebesini oluşturmaktadır.

### 1.1 Birinci Faz: Sınıflandırma ve Ölçme

Bu standardın en önemli özelliği bir finansal varlık sınıflaması yapılırken şirketin tespit ettiği “yönetim (iş) modeli”ni esas almasıdır. Öte yandan sınıflandırma yapılırken dikkate alınan ikinci faktör ise ilgili varlığın sözleşmeye dayalı nakit akışlarının özellikleridir.

Bu kriterlerin hangi sırayla uygulanacağı UMSK tarafından belirlenmiş ve işletmenin iş modelinin öncelikle dikkate alınacağı, finansal varlığın sözleşmeye bağlı nakit akışlarının özelliklerinin ise daha sonra dikkate alınacağı kabul edilmiştir Ancak, hangi kriterin öncelikle uygulandığının sınıflandırma üzerinde etkisi bulunmamaktadır. Sınıflandırma için önemli olan husus, her iki kriterin de aynı anda bulunmasıdır. (Fidan, 2018, s.4)

Bu bağlamda TFRS 9’da finansal varlıklar, varlıkların yönetimi için işletmenin kullandığı yönetim modeli ve varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akışlarının özellikleri esas alınarak 3 grupta sınıflandırılmakta ve ölçümlenmektedir;

- a) İtfa edilmiş maliyeti üzerinden
- b) Gerçeğe Uygun Değer (GUD) değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak
- c) GUD değişimi kar ve zarara yansıtılarak (Fidan, 2018, s.2)

Görüldüğu üzere TMS 39 da yer alan “vadeye kadar elde tutulacak varlıklar”, “kredi ve alacaklar”, “satılmaya hazır finansal varlıklar” sınıflandırmasından vazgeçilmiştir. TMS 39’da yer alan “satılmaya hazır finansal varlıklar” grubu içinde yer alan borçlanmaya dayalı finansal araçların ölçümüne ilişkin ilkeler “gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar” sınıflandırması içine dahil edilmiştir. (Özerhan ve Aslan, 2016, s.577)

#### 1.1.1. Finansal Varlıkların Sınıflandırılmasında Kullanılan İş Modelleri

Özerhan ve Aslan finansal varlıkların sınıflandırılmasında kullanılan işletmenin yönetim modelinin nakit akışı sağlamak amacıyla finansal varlıkların nasıl yönetildiğiyle ilgili olduğunu, nakit akışlarının sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilatından mı, finansal varlıkların satışından mı ya da her ikisinden mi kaynaklanacağını belirlediğini söyler. Yönetim modeli, yönetimin bireysel bir finansal araca ilişkin niyetine bağlı olmadığından finansal araç bazında bir sınıflandırma yaklaşımı değildir. (Özerhan ve Aslan, 2016, s.577) şirketler finansal varlıklarını yönetmek için birden fazla model kullanabildiği gibi aynı tür finansal varlık farklı modellerle değerlenebilir. Örneğin bir şirket yatırımlarının bir kısmını sözleşmeye dayalı nakit akışlarını tahsil ederek, diğer kısmını ise GUD değişimlerinden faydalanmak üzere yönetebilir. Öte yandan bir devlet tahvili farklı kategorilerde yer alabilir <sup>1</sup>

Fındık (2016), muhasebe standartlarının temelinde “ilke bazlı” yaklaşımın yer aldığını, ancak bu yaklaşım TMS 39’a “kural bazlı” olarak yansıdığını söyler. Bu durum finansal araçlarda sınıflandırma,

1 www.pwc.com.tr, UFRS 9 Yayınları, “Yeni Finansal Araçlar Standartı Finansal Sektörü Nasıl Etkileyecek?”, 2015, s.2

ölçme ve uygulama işlemlerinde bazı güçlüklerin doğmasına neden olmuştur. Fındık, İşletme yönetim modeli ve ilgili varlıkların sözleşmesine ilişkin nakit akış özelliklerine dayanılarak sınıflandırma yapılması ile TFRS 9'un "ilke bazlı" yaklaşım ile uygunluk gösterdiğini belirtmektedir (Fındık, 2016, s.65)

İşletmelerin yönetim modelleri üç grupta toplanabilir;

**a) Nakit Akışlarını Tahsil Etmek Amacıyla Elde Tutma Modeli:** İşletme, edindiği finansal varlığı, vadesine kadar elde tutarak, sözleşmeye bağlı nakdi (anapara ve faizler) tahsil ederek nakit girişi sağlamayı bir yönetim modeli olarak benimsemiş olabilir. (Fidan, 2018, s.5) Bu model işletmenin elde ettiği varlıkları mutlak anlamda vadeye kadar elde tutulmasını gerektirmemektedir. Satışlar nadir olarak yapılabilir ya da önemsiz miktarda olabilir. Bu finansal varlığın ölçülmesi itfa edilmiş maliyetten yapılıdır. (Özerhan ve Aslan, 2016, s.578)

**b) Nakit Akışlarını Tahsil Etmek Ve Satmak Amacıyla Elde Tutma Modeli:** İşletme finansal varlıklarını, hem sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesini hem de finansal varlıkların satılmasını amaçlayan bir iş modeli kapsamında portföyünde tutabilir. Amaçları kısa süreli likidite ihtiyaçlarını yönetmek, finansal varlıklardan paranın zaman değerinden yararlanarak bir faiz getirisi elde etmek veya aktif pasif vade uyumunu sağlamak olan işletmeler bu modeli uygulayabilirler. Satışların sıklıkla ve önemli miktarlarda yapılan bu iş modeli TFRS 9 Finansal Araçlar standardının ilk versiyonlarında olmayan, 2014 sürümüne eklenen bir modeldir. (Fidan, 2018, s.6). Bu modelde GUD farkı kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülür. (Özerhan ve Aslan, 2016, s.578)

**c) Diğer İş Modelleri:** Bir işletmede finansal varlığın alım satım amacıyla elde tutma, GUD temelinde varlıkları yönetme ve satış yoluyla nakit akışını maksimize eden modellerde kullanılabilir. Bu modelin amacı finansal varlıkları ne sözleşmeye bağlı nakit akışlarını tahsil etmek ne de satmak için elde tutmak değildir. Bu modelin uygulandığı finansal varlıklar GUD farkının kar veya zarara yansıtılarak ölçülür.

### 1.1.2 Finansal Varlıkların Sözleşmeye Bağlı Nakit Akışlarının Özellikleri

Yukarıda belirttiğimiz gibi finansal varlıkların sınıflandırma kararı iki kritere göre belirlenmektedir;

- Finansal varlıkların yönetimi için işletmenin kullandığı iş modeli
- Finansal varlığın sözleşmeye bağlı nakit akışlarının özellikleri,

İlk kriterle ilgili olarak iş yöntemleri modellerini yukarıda ele aldık. Finansal varlıklar ikinci kriter olarak Sadece Anapara ve Anaparaya İlişkin Faiz Ödemeleri Testi (SPPI – Solely Payments of Principal and Interest) adı verilen bir teste tabi tutulurlar. Bu testi geçemeyen finansal varlıklar GUD farkı kar ve zarara yansıtılarak ölçümlenirler. Eğer finansal varlık bu testi geçiyorsa ölçümleme ya itfa edilmiş maliyetten (eğer nakit akışlarını tahsil etme amacıyla elde tutma iş yöntemi uygulanmışsa) ya

da GUD farkı kapsamlı gelire yansıtılarak (eğer nakit akışlarını tahsil etmek ve satmak amacıyla elde tutma iş modeli uygulanmışsa) yapılır<sup>2</sup>

“Bir finansal varlığın, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesini amaçlayan bir iş modeli ya da sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesini ve finansal varlıkların satılmasını amaçlayan bir iş modeli kapsamında elde tutulması durumunda; finansal varlığın sözleşmeye bağlı nakit akışlarının özelliklerinin de dikkate alması gerekir. Bunu değerlendirmek için; finansal varlığın sözleşmeye bağlı nakit akışlarının sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerini içerip içermediğinin test edilmesi zorunludur” (Fidan, 2018, s.7).

Anapara finansal varlığın elde edildiği günkü GUDini ifade eder. Faiz ise paranın zaman değerı, kredi riski ile birlikte likidite riski, elde tutma giderleri ve kar marjının bütününü iktiva eden değerdir. Anapara ve ilişkili faiz ödemelerini içeren sözleşmeye bağlı nakit akışları temel bir borç verme işlemiyle tutarlı olmalıdır. Bu nedenle zsermaye ve emtia risklerine bağlı nakit akımları SPPI testini geçemezler. Standart ayrıca paranın zaman değerı ve kredi riski unsurlarını taşımayan ödemeleri faiz olarak kabul etmemektedir.

Sonuç olarak, finansal varlıkların SPPI testini geçebilmesi için, temel borç verme sözleşmesinde bulunması gereken anapara geri ödemeleri ve önceden belirlenebilen faiz unsurunu taşımaması gerekir. Bu testi geçen finansal varlıkların “finansal varlığa ilişkin sözleşme şartlarının, belli tarihlerde sadece anapara ve anaparakiyesinden kaynaklanan faiz ödemelerini içeren nakit akışlarına yol aması” kriterini karşıladığı kabul edilmektedir. Bu durumda itfa edilmiş maliyet bedeli üzerinden ölçülen finansal varlıklar veya gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar olarak sınıflandırılabilir (Fidan, 2018, s.9).

## 1.2 İkinici Faz: Beklenen Kredi Zararlarını lme

TFRS 9’un Temmuz 2014’te son haliyle uygulanmasına başlamadan önce uygulanmakta olan TMS 39’un en önemli eleştiri kaynaklarından biri 2008 finansal kriz döneminde, kredi alacakları ve diğer finansal varlıklarla ilgili ortaya çıkan kredi zararlarının (değer düşüklüğü) gecikmeli olarak muhasebeleştirilmesiydi. Bu gecikmenin kaynağı TMS 39’daki değer düşüklüğü şartlarının gerçekleşmiş zarar modeline dayalı olmasındır. Bu modelde kredi temerrüt zararları kredi riski gerçekleşene kadar muhasebeleştirilmemesi ile birlikte, kullandırılan kredilere ilişkin kredi zararının vade boyunca gerçekleşme ihtimalinin düşük olması nedeniyle, vade boyunca kredilere ilişkin tahakkuk eden düzenli faiz gelirleri ile sadece tek bir dönemde ve genellikle daha sonra gerçekleşen kredi değer düşüklüğü zararının muhasebeleştirilme zamanları arasında bir uyumsuzluk söz konusudur. (Ay-türk, 2016, s.134)

Değer düşüklüğü, finansal varlıkların ilk muhasebeleştirmeden bu yana kredi riskinde meydana gelen artış sonucunda defter değerinde meydana gelen azalma olarak tanımlanabilir (zerhan ve Aslan, 2016, s.582) Değer düşüklüğü zararı tutarı TMS 39’da gelecekteki tahmini nakit akışlarının ilk

2 www.bdo.co.uk/en-gb/insights/business-edge-2017

muhasebeleştirme sırasında hesaplanan etkin faiz oranı üzerinden iskonto edilerek hesaplanan bugünkü değeri ile defter değeri arasındaki fark olarak ölçülmekteydi (Fındık, 2016, s.68) Bu ölçüm modeli kredi zararlarının ertelenmesi yoluyla işletmelere kazanç yönetimi için bir fırsat vermekteydi (Aytürk, 2016, s.134). TFRS 9 Finansal Araçlar standardı ise değer düşüklüğünü, kredi kalitesindeki bozulmaya bağlamakta ve modeli finansal varlığın kredi kalitesinde düşüş olması halinde gelecekte beklenen nakit girişleri ile sözleşmedeki nakit girişleri arasında bir farklılık veya açıklık oluşma fel-sesine dayandırmaktadır. Bu farklılığın bugünkü değeri kredi zararlarıdır. Ya da beklenen kredi zararları, kredi zararlarının, ilgili temerrüt risklerine göre ağırlıklandırılmış ağırlıklı ortalamasıdır (Fidan, 2018, s.240). Kredi zararları standartta ise “işletmeye sözleşmeye dayalı olarak vadesi geldikçe gerçekleşecek nakit akışlarının tamamı ile işletmenin tahsil etmeyi beklediği nakit akışlarının tamamı arasındaki farkın (tüm nakit açıklarının) başlangıçtaki etkin faiz oranı (ya da satın alındığında veya oluşturulduğunda kredi-değer düşüklüğü bulunan finansal varlıklar için krediye göre düzeltilmiş etkin faiz oranı) üzerinden hesaplanan bugünkü değeridir.” olarak tanımlanmıştır.

Sonuçta TMS 39’da yer alan “Gerçekleşen Zarar” modeli, yerini TFRS 9’da “Beklenen Kredi Zararları” (expected credit loss-ECL) modeline bırakmıştır. Beklenen kredi zararlarının tahmini için kullanılan azami süre sözleşme süresidir. Değer düşüklüğünün ölçümü, finansal varlığın şirket finansal tablolarına girmesinden başlar ve bu varlığın kredi riskini etkileyen tüm bilgiler dikkate alınarak değer belirlenir (Fındık, 2016, s.68). “TFRS 9’a göre değer düşüklüğü, finansal varlığa ilişkin “ömür boyu beklenen kredi zararlarının” olasılıklarına göre ağırlıklandırılmış bir tahminidir” (Biçer, 2017, s.108) TFRS 9’da yer alan değer düşüklüğü ilkelerinin temel amacı kriz ortamlarında bankalar ve diğer finansal kurumlarda prtya çıkabilecek kredi zararlarının önceden tahmin edilebilmesi ile birlikte kredi riskinde önemli artışlar olan finansal araçlar için – bireysel ya da toplu olarak – ileriye yönelik olanlar da dahil makul ve desteklenebilir tüm bilgiler dikkate alınarak ömür boyu beklenen kredi zararlarının muhasebeleştirilmesidir (Özerhan ve Aslan, 2016, s.582).

### 1.2.1. Değer Düşüklüğünün Kapsamı

“İşletme, 5.1.3 paragrafı kapsamındaki ticari alacaklar dışındaki bir finansal varlığı veya finansal yükümlülüğü ilk defa finansal tablolara alırken gerçeğe uygun değerinden ölçer. Gerçeğe uygun değer değişimleri kâr veya zarara yansıtılanlar dışındaki finansal varlık ve yükümlülüklerin ilk ölçümünde, bunların edinimiyle veya ihracıyla doğrudan ilişkilendirilebilen işlem maliyetleri de gerçeğe uygun değere ilave edilir veya gerçeğe uygun değerden düşülür”<sup>3</sup>.

Paragraf 5.1.1 paralelinde ilk muhasebeleştirilmesi yapılan finansal varlıkların uğrayacağı değer düşüklüğü hesaplamaları finansal varlıkların TFRS 9’un yukarıda anlattığımız birinci fazında hangi grupta sınıflandırıldığı ile ilişkilidir. “İşletme, 4.1.2 veya 4.1.2A paragraflarına göre ölçülen bir finansal varlığa, kira alacağına, sözleşme varlığına veya 2.1(g), 4.2.1(c) ya da 4.2.1(d) paragraflarına göre değer düşüklüğü hükümlerinin uygulandığı kredi taahhüdüne ve finansal teminat sözleşmesine ilişkin beklenen kredi zararları için zarar karşılığı ayırır”<sup>4</sup>. Standarttaki 4.1.2 ve 4.1.2A paragrafları

3 www.kgk.gov.tr, TFRS 9 Finansal Araçlar2014 Sürümü, Paragraf 5.1.1

4 www.kgk.gov.tr, TFRS 9 Finansal Araçlar2014 Sürümü, Paragraf 5.5.1



itfa edilmiş maliyetle değerlenen finansal varlıklar, gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirden izlenen finansal varlıklar, finansal kiralama alacakları, kredi taahhütleri ve finansal garanti sözleşmeleri, ticari alacaklar ve sözleşmeye bağlı varlıkları kapsamaktadır ve bu finansal varlıklar için beklenen kredi zararları karşılığı ayrılır. Diğer taraftan, gerçeğe uygun değer farkı kâr ya da zararda izlenen finansal varlıklar için beklenen kredi zararı karşılıkları hesaplanmaz (Aytürk, 2016, s.135)

Özet olarak TFRS 9'a göre aşağıdaki finansal varlıklar için değer düşüklüğü karşılığının hesaplanması ve karşılık tutarının kar-zararda muhasebeleştirilmesi gerekmektedir<sup>5</sup>:

- İtfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal araçlar.
- Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen borçlanma araçları
- Gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılan kredi taahhütleri
- Gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılanlar hariç, finansal teminat sözleşmeleri
- Kiralama işlemlerinden alacaklar ve sözleşme varlıkları.

### 1.2.2. Beklenen Kredi Zararları

“Beklenen kredi zararı, finansal aracın beklenen ömrü boyunca kredi zararlarının olasılıklarına göre ağırlıklandırılmış bir tahmindir (diğer bir ifadeyle tüm nakit açıklarının bugünkü değeridir). Nakit açığı, sözleşmeye göre işletmeye yapılan nakit girişleri ile işletmenin almayı beklediği nakit girişleri arasındaki farktır. Beklenen kredi zararları, ödemelerin tutarını ve zamanlamasını dikkate aldığından, işletmenin ödemeyi tam olarak ancak, sözleşmede belirlenen vadesinden geç almayı beklemesi durumunda dahi bir kredi zararı olur.”<sup>6</sup>

“Beklenen kredi zararı yaklaşımı, zarar gerçekleştiğinde değil, geçmiş olaylar, benzer finansal araçlarda geçmişte ortaya çıkan zararlara ilişkin deneyimler, mevcut koşullar ve finansal aracın gelecekteki nakit akışının tahsilatını etkileyecek gerçekçi ve desteklenebilir tahminler kullanılarak daha geniş bir bakış açısıyla kredi riskinin değerlendirilmesini ve ilk muhasebeleştirmeden itibaren değer düşüklüğü karşılığının hesaplanmasını gerektiren bir yaklaşımdır. Beklenen kredi zararının tutarı, ilk muhasebeleştirmeden bu yana kredilerde meydana gelen kötüleşmenin (riskin) büyüklüğüne bağlı olarak belirlenen karşılık ya da değer düşüklüğünün tutarıdır.” (Özerhan ve Aslan, 2016, s.584)

### 1.2.3. Beklenen Kredi Zararlarının Belirlenmesi:

Beklenen kredi zararlarının belirlenmesinde ikili ölçüm yaklaşımı uygulanırken finansal varlığın risk büyüklüğüne göre 12 aylık ya da varlığın ömrü boyunca tahmin edilmektedir. Eğer raporlama tarihinde varlığın riskinde ilk muhasebeleştirmeden itibaren önemli artış gözlenmemiş ise 12 aylık beklenen kredi zararına eşit tutarda kredi zarar karşılığı ayrılır. Ömür boyu beklenen kredi zararlarına ilişkin kirter gerçekleşmediği taktirde tüm araçlar bu yöntemle muhasebeleşir. Ömür boyu beklenen kredi

5 www.pwc.com.tr, UFRS 9 Yayınları, “Yeni Finansal Araçlar Standartı, Beklenen kredi zararları nedir?”, 2015, S:2, s.5

6 www.kgk.gov.tr, TFRS 9 Finansal Araçlar 2014 Sürümü, Paragraf B5.5.28



zararına eşit tutarda kredi zarar karşılığı ayrılmasının en önemli kriteri raporlama tarihinde kredi riskinde ilk muhasebeleştirmeden itibaren önemli artış gözlenmiş olmasıdır. Finansal aracın ömrü boyunca ortaya çıkabilecek tüm temerrüt durumlarından kaynaklanan beklenen kredi zararları olarak tanımlanmaktadır.<sup>7</sup> 12 aylık beklenen kredi zararı ise raporlama tarihinden itibaren ilerideki 12 ay içinde gerçekleşmesi muhtemel olaylardan kaynaklanan zararlardır. Bu zarar sadece 12 aylık süre içerisinde beklenen tahsilat eksikliği (nakit açığı) değil, bir varlığın bilançoda tutulacağı süre boyunca olabilecek tüm kredi zararlarının olasılıkları hesaba katılarak 12 aya ağırlıklandırılması ile hesaplanan tutardır.<sup>8</sup>

### 1.3. Üçüncü Faz: Finansal Riskten Korunma Muhasebesi

“Finansal riskten korunma muhasebesi, bir veya birden fazla riskten korunma aracı tanımlanması, böylece bu aracın GUD değişimlerinin, finansal riskten korunma kalemin nakit akışındaki veya GUDndeki değişimi dengelemesi anlamına gelir. Finansal riskten korunma kalemler bilançoda muhasebeleştirilmiş ya da ileriki bir dönemde muhasebeleşecek ve finansal risk doğuracak bir kalem olabilir. Örneğin kur veya faiz riski gibi. Finansal riskten korunma aracı bu riski bertaraf etmek için elde tutulan başka bir türev ya da türev olmayan finansal araç olabilir. Ancak bu muhasebe genellikle türev araçlar ile yapılır. Finansal riskten korunma muhasebesi yapılmaz ise örneğin bir forward işleminin gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç veya kayıp doğrudan kar veya zararda muhasebeleştirilir”<sup>9</sup>

“Korunma muhasebesinin amacı; kâr veya zararı (veya 5.7.5 paragrafı uyarınca gerçeğe uygun değer değişimlerinin diğer kapsamlı gelirden sunulması tercih edilen özkaynak aracı yatırımları söz konusu olduğunda, diğer kapsamlı geliri) etkileyebilecek belirli riskleri yönetmek için uygun finansal araçlar kullanılarak gerçekleştirilen risk yönetimi faaliyetlerinin etkisinin finansal tablolarda sunulmasıdır. Bu yaklaşım, korunma araçlarının amacının ve etkisinin anlaşılmasını sağlamak için korunma muhasebesi uygulanan araçların içeriğini aktarmayı amaçlamaktadır”<sup>10</sup>.

## 2. TÜRKİYE’DE PORTFÖY YÖNETİMİ

Türkiye’de “varlık yönetimi” yurtdışında kullanıldığı anlamdan farklı bir anlam taşımaktadır. Varlık Yönetim Şirketleri (VYŞ), Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından denetlenen ve şirketlerin ödeyemedikleri kredileri, tahsili geçmiş alacakları bankalardan ya da başka kuruluşlardan satın alıp yeniden yapılandırarak uygun ödeme planlarıyla borçludan tahsil etmeye çalışan kurumlardır. Dünyada kullanılan “varlık yönetimi” terimi Türkiye’de bireysel ve kolektif portföy yöneticiliğini<sup>11</sup> kapsayan Portföy Yöneticiliği olarak adlandırılmış ve SPK tarafından “sermaye piyasası mevzuatı

7 UFRS 9 Finansal Araçlar – Tüm Standart, KPMG, Şubat 2016

8 www.pwc.com.tr, UFRS 9 Yayınları, “Yeni Finansal Araçlar Standartı, Beklenen kredi zararları nedir?”, 2015, S:2, s.3

9 “Finansal Riskten Korunma Muhasebesi, Yeni Finansal Araçlar Standartı TFRS 9 ve TMS39 Karşılaştırması”, Sinerji Avrupa Finansal Danışmanlık Hizmetleri, 2018, s.2

10 www.kgk.gov.tr, TFRS 9 Finansal Araçlar 2014 Sürümü, P:6.1.1

11 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 2 Temmuz 2013 tarihinde 28965 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanmış olan Portföy Yönetim Şirketleri Ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği (Tebliğ) 3. madde

kapsamında, portföy yöneticiliği faaliyeti ise sermaye piyasası araçları, para piyasası araç ve işlemleri, vadeli işlemler ve opsiyonlar, nakit, döviz, mevduat ile Kurulca uygun görölen diğer varlık ve işlemlerden oluşan portföylerin yatırımcının veya portföy yöneticisinin belirleyeceği risk-getiri tercihi doğrultusunda, müşterilerle yapılacak portföy yönetim sözleşmesi çerçevesinde vekil sıfatıyla yönetilmesi” olarak tanımlanmıştır<sup>12</sup>. Kurul Portföy Yönetim Şirketlerini ana faaliyet konusu fonların kurulması ve yönetimi olan ve anonim ortaklık şeklinde kurulan sermaye piyasası kurumu olarak tanımlamıştır<sup>13</sup>. Dolayısıyla küresel ölçekte varlık yönetimi olarak bilinen finansal hizmet Türkiye’de portföy yöneticiliği olarak adlandırılarak, bu hizmeti vermekle yetkili kurumlar Portföy Yönetim Şirketi (PYŞ)’dir.

## 2.1 Türkiye Portföy Yönetim Sektörü’nün Gelişimi

**a) Bireysel emeklilik sisteminin (BES) kurulması:** 2003 yılına kadar Türkiye’de iki ayaklı bir emeklilik sistemi bulunmaktaydı. Bu iki ayaklı sistemin ilk ayağını, Sosyal Güvenlik Kurumu tarafından yönetilen, katılımın zorunlu olduğu kamu emeklilik sistemi, ikinci ayağını ise kısıtlı çalışan tarafından kullanılan mesleki emeklilik programları oluşturmaktaydı. (Kara ve Yıldız, 2016, s.27). Ancak mesleki emeklilik programları ölkemizde yeterince gelişmemiştir. Bu nedenle gelişmekte olan ölkelerde zorunluluk esasına dayalı olan özel emeklilik programları, ikinci ayakta görölen zaafiyet üzerine, ölkemizde gönüllölük esasına göre hayat sigortacılığı adı altında yapılagelmekteydi. Bu sistem 27 Ekim 2003 tarihinden itibaren üçüncü ayak bireysel emeklilik sistemi olarak faaliyete geçmiştir. Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM), bireysel emeklilik sisteminin “mevcut kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin çalışma yaşamları boyunca yaptıkları düzenli tasarrufların yatırıma yönlendirilmesini sağlayarak, oluşacak birikimlerle, tasarruf yaptıkları dönemde sahip oldukları refah seviyesinin emeklilik döneminde de devam etmesini sağlayan gönüllölük esasına dayalı özel bir emeklilik sistemi” olarak tanımlanmıştır. (Apak ve Taşçıyan, 2010, s.124)

Bireysel Emeklilik Sistemi’nin kurulmasının PYŞleri için önemi aslında 24366 numaralı Resmi Gazete’de 7 Nisan 2001 günü yayınlanan Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’nda belirtilmiştir. İlgili kanunun ikinci madde h bendinde portföy yöneticisi tanımı “Kuruldan portföy yöneticiliği yetki belgesi almış ve Kurulca uygun görölen portföy yönetim şirketi” olarak yapılarak emeklilik fonlarını yönetecek adres olarak PYŞleri gösterilmiştir. Böylece yatırım fonu yönetme yetkisi PYŞlerin uhtesinde değilken (aracı kurum ve bankalarda yönetebiliyordu) emeklilik fonlarının yönetimi sadece portföy yönetim şirketlerine verilmiştir.

**b) Yeni Sermaye Piyasası Kanunu:** 2499 numaralı Sermaye Piyasası Kanunu (SPK’n) 28.07.1981 tarihinde yürürlüğe girdikten sonra çeşitli güncellemeler geçirmesine rağmen, kanun metnindeki temel hedeflerde belirtildiği gibi, Avrupa Birliği Müktesebatına tam uyum, yürürlüğe yeni giren Türk Ticaret Kanunu’na (TTK) uygunluk, mevcut kanundaki eksikliklerin giderilmesi, sağlam bir hukuki yapıya sahip olma ve yeniliklere açık bir düzenleme yapma gibi faktörler hususlarında eksiklikleri bulunmaktaydı. Ayrıca güncel ekonomik gelişmeler, yeni finansal araçların geliştirilmesi, 2008 yılında yaşanan küresel finansal kriz ve bu krizin hem dünyada hem de ölkemizde yarattığı

12 [www.spk.gov.tr/SiteApps/Portfoydegerleri/Portfoybuyuklugu/pys](http://www.spk.gov.tr/SiteApps/Portfoydegerleri/Portfoybuyuklugu/pys)

13 [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr)

etkiler gibi faktörlerde bu çalışmanın sürdürülmesinin temel nedenlerindendi. Yeni SPKn 6 Ocak 2012 yılında 6362 kanun numarasıyla Resmi Gazete’de yayınlanmıştır. (Dayan, 2014, s.255-256)

Yeni SPKn PYŞleri için önemli düzenlemeler getirdi. Yeni kanunla birlikte banka ve aracı kurumların yatırım fonu kurma ve yönetme yetkileri kaldırılıp Kanun’un 52. Maddesiyle birlikte yatırım fonlarını sadece portföy yönetim şirketlerinin temsil etmesi, yönetmesi veya yönetimini denetlemesi esas alınmıştır. (Dayan, 2014, s.256) Böylece PYŞlerin ana ürünü olan yatırım fonlarının gerçek sahibi haline gelmiştir. Ana kanuna bağlı olarak 2 Temmuz 2013 yılında Resmi Gazete’de yayınlanan SPK’nın Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliğinde (Tebliğ) portföy yöneticiliği bireysel ve kolektif portföy yöneticiliği faaliyetlerini kapsarken portföy yönetimi hizmetini dışarıdan alan yatırım ortaklıkları ve fon portföyleri münhasıran PYŞler tarafından yönetileceği düzenlenmiş ancak bireysel portföy yöneticiliği için PYŞne münhasırlık verilmemiştir.

**c) BES’te Devlet Katkısı:** Devlet Katkısı, devletin Türkiye Cumhuriyeti uyruklu Bireysel Emeklilik katılımcılarına, bireysel emekliliğin teşvik edilmesi amacıyla yaptığı destek ödemesidir. “Yapılan düzenleme ile 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren devlet katkısı uygulaması, bireysel emeklilik sözleşmesinin yürürlük tarihinden bağımsız olarak ödenen katkı payları için devlet katkısı hesaplaması ile başlamıştır. Devlet katkısı ile bireysel emeklilik sisteminde katılımcıların uzun süre kalmasını özendirerek şekilde bireysel emeklilik sisteminde kalma sürelerine bağlı yükselen oranlarla kademeli olarak geri çekilme benimsenmiştir” (Kara ve Yıldız, 2016, s.31) Devlet katkısı, 6327 sayılı Kanun’un 29. maddesi ile 4632 sayılı Kanun’a eklenen Ek madde 1 ile düzenlenmiştir. Buna göre, bireyler tarafından bireysel emeklilik hesabına ödenen katkı paylarının belirli bir yüzdesi devlet katkısı olarak birey adına açılan hesaba yatırılacak ve belirli şartlar dahilinde hak kazanılacaktır”. (İnneci, 2013, s.109) Gelir Vergisi Kanunu’nun 94. Maddesinde bu oran %25 olarak düzenlenmiş, değiştirme yetkisi Bakanlar Kurulu’na bırakılmıştır. Bu bağlamda bireyler tarafından bireysel emeklilik hesabına ödenen katkı paylarının %25’ine karşılık gelen tutar, EGMce Hazine Müsteşarlığı bütçesine konulan ödenekten devlet katkısı olarak katılımcıların ilgili hesaplarına şirketler aracılığıyla aktarılacak üzere emeklilik gözetim merkezine ödenir. (İnneci, 2013, s.110). Bu mebla emeklilik şirbaşka bir ketlerince kendi kurmuş oldukları, PYŞlerinin yönetimi altında olan katkı fonlarına geçirilir. 2017 sonu itibarıyla bu fonlarda emeklilik fonları büyüklüğünün yaklaşık %13,1’ine tekabül eden 10,1 milyar TL (2,7 milyar dolar) birikmiş durumdadır. Başka bir deyişle PYŞlerinin yönettiği varlıkların %6,4’ü devlet katkısından oluşmaktadır.

**d) Otomatik Fon Platformu (TEFAS):** TEFAS tüm fonları tek bir sistem üzerinden karşılaştırma yapan ve tek bir yatırım hesabıyla piyasadaki tüm fonlara ulaşım imkanı sağlayan elektronik fon platformudur<sup>14</sup>. Yatırımcılar bu platform üzerinden PYŞlerinin kurmuş olduğu yatırım fonlarına ulaşabilmekte ve alım satımını gerçekleştirebilmektedir. TEFAS üzerinden günlük bazda 124 milyon TL’lik işlem hacmi olmaktadır.

**e) Otomatik Katılım Sistemi (OKS):** Hükümet 2015 yılında açıkladığı ekonomik reform paketinde gelişmiş ülkelerin bir çoğunda uygulanan çalışanın sisteme otomatik olarak kaydedilmesi olarak tanımlanabilecek OKSne geçişi öngörmüştür. Akgiray, Peksevim ve Şener (2016) OKS

14 Tefas.gov.tr

ile Türkiye'deki BES gelişiminin BES'in kuruluşu ve devlet katkısının uygulanmasından sonra nc evreye geçtiğini söylemektedir. "4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'nun 1 Ocak 2017 tarihinde yrrlge giren otomatik katılıma ilişkin hükümleri uyarınca, işverenler çalışanlarını Otomatik Katılım Sistemi'ne (OKS) dahil etmekle yükümlüdür. Bu çerçevede işverenler çalışanlarının, özel sektör için prime esas kazançlarının, kamu için ise emeklilik keseneğine esas aylığın en az %3'n sisteme aktarırlar. Çalışanlar bu sistemde dilediği kadar kalma hakkına sahiptir"<sup>15</sup>. OKS'nin dört amacı vardır; çalışanların emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlayarak refah düzeyini yükseltmek, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratmak, istihdamı arttırmak ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunmak. Yapılan kesintiler emeklilik şirketlerinin kurmuş oldukları OKS Emeklilik Fonlarında PYş tarafından yönetilirler. 2017 başında kurulan ve birikim almaya başlayan bu sistem ilk sene sonunda 1,8 milyar TL'ye ulaşmıştır (265 milyon dolar).

## 2.2 Portföy Yönetim şirketleri <sup>16</sup>

Türkiye'de ilk portföy yönetim şirketi 1997 yılında kurulmuştur. İlk yıllardan itibaren sektörde banka iştiraki olarak kurulan PYşleri ağırlıkta, bankası olmayan grupların iştiraki olarak kurulan PYşleri azınlıkta kaldılar. Öte yandan yabancı sermayenin sektöre ilgisi ise uzun yıllar çok limitli kalmıştır. 2008 yılına kadar sektördeki bu resim değişmedi. 2008 küresel krizle birlikte ortaya çıkan GSMH daralmasına rağmen, hiçbir grupla sahiplik ilişkisi olmayıp genelde sektörün tecrübeli isimlerinin içinde yatırımcı/portföy yöneticisi olarak bulunduğu bağımsız PYşleri kurulmaya başlandı. Öte yandan aynı dönemde dış sermayeli varlık yönetim şirketlerinin de sektöre ilgisinin arttığını görmekteyiz. 2007 yılında 12 adedinin banka iştiraki olmak üzere toplam 18 şirketten oluşan sektör oyuncu sayısı 2008 yılında 23'e, 2013 yılında ise 41'e yükseldi. 2013 yılında ki 41 şirket arasında sadece 15 adeti banka iştirak şirketi, 13 tanesi ise bağımsız PYş idi.

2008-2013 döneminde sektöre ilginin artmasını üç ana nedene bağlayabiliriz. Birincisi sektörün özellikle 2008 kriziyle birlikte iyice daralmış olması, Türkiye'nin yurtdışı örneklerle göre Fon Büyüklüğü/ GSMH oranının küçüklüğünün sektöre yatırım iştahını arttırmasıdır. İkinci nedeni genel olarak sektörde liberalizasyon beklentisi olarak adlandırmak mümkündür. Emeklilik fonları genellikle banka iştiraki olan emeklilik şirketleri tarafından kurulduğu için aynı grubun iştirak şirketleri tarafından yönetiliyordu. Bu durumun rekabeti önleyici olduğu argumanı üzerine oluşturulan emeklilik fonlarının PYşleri arasında performans bazlı dağılımı ile sektörün liberalizasyonu yani emeklilik fonlarının ilişkili grupların portföy yönetim şirketlerinin dışında ynettirilme ihtimali ilgiyi arttıran bir diğer neden oldu. 2012 yılında SPK'nın "emeklilik şirketinin kurucusu olduğu fonların azami %70'i ilişkili portföy yönetim şirketine ynettirilir" şeklinde bir düzenleme için sektör görüşüne başvurması adeta macunun tüpten çıktığı izlenimi yarattı. <sup>17</sup> nc neden ise 2008 yılındaki krizle birlikte Türkiye'de başlayan tasarrufları teşvik edecek düşük faiz ve düşük enflasyon ortamıydı.

15 Egm.org.tr

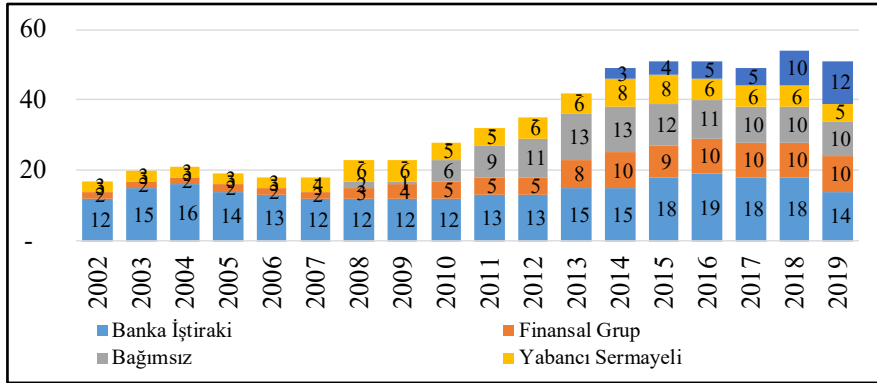
16 SPK'dan lisanslı portföy yönetim şirketleri dikkate alınmuştır.

17 Bu düzenleme özellikle bankaların yaptığı baskı ile hayata geçirilemedi. Ancak 2018 yılının başında Hazine böyle bir düzenlemeye liderlik etti. Bu düzenlemenin ömrü bir sene ile sınırlı kaldı.

2014 yılından itibaren ise sektörün üçüncü evreye geçtiğini görebiliriz. Üçüncü evrenin oluşmasındaki en önemli neden yeni SPK'n olmuştur. Yeni kanunun alt düzenlemeleri tamamlanınca sermaye piyasalarında daha önce görmediğimiz gayrimenkul fonları ve girişim sermayesi fonları gibi ürünlerin alt yapıları ortaya çıkmıştır. Bu paralelde, SPK tarafından Faaliyetleri Sınırlanmış PYŞ-leri adında bir grup tanımlanmış ve bu şirketlerin faaliyet kapsamı sadece gayrimenkul fonları ve girişim sermayesi fonları kurup yönetmekle sınırlandırılmıştır. 2013 yılında 41 olan PYŞ sayısı 2019 sonu itibarıyla 51'e yükselmiştir, bunların on iki adeti Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi PYŞ'dir. 2018 yılında lisans alan beş şirketin hepsi bu gruptayken, 2019 yılında gruba iki yeni üye eklenmiştir. 2019 yılında sektörün en önemli gelişmesi kamu portföy yönetim şirketlerinin (Ziraat Portföy, Halk Portföy ve vakıf Portföy) Ziraat çatısı altında birleşmesi oldu. Sektörün ilk şirketi olan 1997 doğumlu ING Portföy'ün de TEB Portföy'e satılıp artık tüzel kişiliğinin ortadan kalkması bir diğer üzerinde durulması gereken konuydu.

Portföy Yönetim Şirketleri Ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği'ne göre şirketin ticaret unvanında "portföy yönetimi" ibaresini kullanması zorunludur. Şirketin, münhasıran girişim sermayesi yatırım fonlarını veya gayrimenkul yatırım fonlarını kurmak ve yönetmek üzere kurulması halinde ticaret unvanında "girişim sermayesi portföy yönetim şirketi" veya "gayrimenkul portföy yönetim şirketi" ibaresinin kullanılması zorunludur. Şirketin işletme adı kullanmak istemesi halinde Kuruldan izin alması ve bu adı da tescil ve ilan ettirmesi zorunludur".

Şekil 1: Türkiye'de Portföy Yönetim Şirketleri



**Kaynak:** SPK İstatistiklerinden yararlanarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

### 2.3 Türkiye Portföy Yönetim Sektörü – Genel Değerlendirme

2019 yılına kadar sektörde yönetilen varlık büyüklüğü sıralamasının ilk dört sırasını, kuruluş tarihleri 2000'li yılların başına dayanan, Türkiye'nin önde gelen dört özel bankasının iştiraki olan dört şirket paylaşıyordu (İş Portföy, Ak Portföy, Garanti Portföy ve Yapı Kredi Portföy). Bu dört şirketin pazar payı %55 seviyesine dayanmaktaydı. Bu dört şirketi yukarıda anlattığımız %40 düzenlemesinin

uygulandığı tek sene olan 2018 yılı hariç, kamuya ait  PYŞ (Ziraat Portföy, Halk Portföy ve Vakıf Portföy) takip etmekteydi. Kamu Şirketlerinin pazar payı, 2011 yılında Halk Portföy'n kurulması ile birlikte, %20 bandını zorluyordu. 2018 yılında %40 düzenlemesinden en çok faydalanan Şirket olan HSBC Portföy 2018 yılı sonu itibarıyla Halk ve Vakıf Portföy' geride bırakmıŐtı. İlk on sırada kalan diğer iki sırayı orta ölçekli özel bankaların iŐtirakleri sırayla iŐgal etmekteydi (TEB Portföy, Deniz Portföy, QNB Portföy, ING Portföy).

2019 yılının en önemli gelişmesi  kamu portföy yönetim Őirketinin Ziraat çatısı altında birleŐmesiydi. İkinci önemli gelişme ise sektörün en yaŐlı Şirketi olan ING Portföy'n TEB Portföy tarafından satın alınmasıydı. Bu geliŐmelerden sonra Ziraat Portföy diğer iki kamu Őirketinin yönettiği fonların hepsini bünyesine katıp sektör liderliğini ele geçirdi. Ancak kamunun bu operasyonla Pazar payı arttırdığını söyleyemiyoruz. Ziraat Portföy'n 2019 yılı sonundaki Pazar payı olan %19,2 oranı zaten  kamu Őirketinin ayrı operasyonlar halinde ulaŐtıkları seviyeydi.

2019 yılında sıralamadaki en önemli değişiklik  banka iştirak Őirketinin yokluğunu fırsat bilen yabancı sermayeli Azimut'un ilk 10 içine girmesidir. Diğer dokuz Şirketin banka iştiraki olması, bankaların elindeki Őubeler üzerinden yarattığı etkin dağıtım ağının sıralamada oynadığı belirleyici rolünün yıllar ilerledikçe kaybetmediğini göstermektedir. 10 milyar TL barajını aŐan yedi Şirketin hepsi banka iştirak Őirketleridir. İlk 10 Şirketin Pazar payı %90,3 olarak gerçekleŐmiŐtir.

2019 yılı özellikle yatırım fonlarının yılı olmuştur. 2013 yılına kadar büyüklükte emeklilik fonlarının önünde olan yatırım fonları, 2014 yılında geride kalmıŐ, ancak aradan beş yıl geçtikten sonra az farkla da olsa yine büyüklükte emeklilik fonlarının üzerine çıkmayı baŐarmıŐtur.

**Tablo 1:** Portföy Yönetim Şirketleri Yönetilen Varlık Büyüklükleri (2019) ( milyon TL)

PYŞ			Yatırım Fonları	Emeklilik Fonları	PY	Toplam Pazar Payı	
Ziraat Portföy Yönetimi	Kamu	Banka iştiraki	19.531	26.734	8.306	54.571	19,3%
İŞ Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	26.320	22.199	4.731	53.251	18,8%
Ak Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	14.120	24.103	6.057	44.280	15,6%
Yapı Kredi Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	13.624	16.172	859	30.655	10,8%
Garanti Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	9.802	16.351	388	26.541	9,4%
TEB Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	5.097	7.450	127	12.674	4,5%
HSBC Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	4.645	5.750	0	10.395	3,7%
Azimut Portföy Yönetimi	zel	Yabancı Sermayeli	6.142	0	3.659	9.800	3,5%
Deniz Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	6.319	2.319	8	8.646	3,1%
QNB Finans Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	3.781	1.008	296	5.086	1,8%
KT Portföy	zel	Banka iştiraki	2.940	1.218	55	4.213	1,5%
Fiba Portföy	zel	Banka iştiraki	2.631	1.300	180	4.111	1,5%
İstanbul Portföy Yönetimi	zel	Bağımsız	1.144	115	2.141	3.400	1,2%
Albaraka Portföy	zel	Banka iştiraki	2.063	552	0	2.616	0,9%
QInvest Portföy Yönetimi	zel	Yabancı Sermayeli	418	1.021	32	1.471	0,5%
Oyak Portföy Yönetimi	Kamu	Finansal Grup	973	411	0	1.384	0,5%
Tacirler Portföy	zel	Finansal Grup	737	5	615	1.357	0,5%
Mükafat Portföy Yönetimi	zel	Banka iştiraki	1.071	210	0	1.282	0,5%
Diğer			6.032	342	1.259	7.632	2,7%
<b>Toplam</b>			<b>127.393</b>	<b>127.260</b>	<b>28.713</b>	<b>283.366</b>	<b>100%</b>

**Kaynak:** Rasyonet ve TSPB PYŞ verilerinden yararlanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.

### 3. MUHASEBENİN ÖNEMLİLİK KAVRAMI

Önemlilik kavramı ülkemizde 26 Aralık 1992 Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren birinci muhasebe sistemi uygulama genel tebliği ile muhasebenin temel kavramları arasına girmiş ve bir hesap kalemi veya mali olayın nisbi ağırlık ve değerinin finansal tablolara dayanılarak yapılacak değerlemeleri veya alınacak kararları etkileyebilecek düzeyde olmasını ifade etmektedir (Tetik, 1997, s.155-156). Erdoğan (2006, s.113) ise muhasebede önemliliği finansal tabloların sunulmasında etkisiz bırakılan veya yanlış beyan edilen bir kalemin ya da açıklamanın, finansal tablolara dayanarak ekonomik karar veren mantıklı kullanıcıların kararlarını etkileyebilecek önemde olması olarak tanımlamıştır. Önemlilik, finansal tablolarda yapılan yanlışlıkların finansal kullanıcıların kararlarını etkileme olasılığıdır. Söz konusu yanlışlık bir finansal tablo kullanıcısının vereceği kararı olumsuz yönde etkiliyorsa o yanlışlık önemliyken, tersine etkilemiyorsa da önemsiz kabul edilebilir. (Taş ve İnaltong, 2015, s.76) Çalışmada TFRS 9’un PYŞ finansal raporlarına etkisi muhasebenin önemlilik kavramı çerçevesinde değerlendirilecektir.

#### 3.1 Önemlilik Seviyesinin Belirlenmesi

Ülkemiz uygulamasında Uluslararası Denetim Standartlarından (UDS) aynen uyarlanan Türkiye Denetim Standartları (TDS) içinde yer alan “Bağımsız Denetimin Planlanması ve Yürütülmesinde Önemlilik” başlıklı Bağımsız Denetim Standardı 320 (BDS 320) ile “Bağımsız Denetimin Yürütülmesi Sırasında Belirlenen Yanlışlıkların Değerlendirilmesi” başlıklı Bağımsız Denetim Standardı 450 (BDS 450) önemlilik konusunun temel düzenleyicileridir (İnaltong ve Taş, 2015, s.73). Seviyenin belirlenmesi ile ilgili olarak BDS 320 bazı temel esasları belirlemiştir. (Cömert, 2012, s.29)

Cömert’in makalesinde (2012, s.35) BDS 320’nin A.3 bölümünde bir bütün olarak finansal tablo için önemliliğin belirlenmesinde başlangıç noktası olarak seçilen bir kıyaslama ölçütüne (benchmark) genellikle bir yüzdenin uygulandığı ve bu başlangıç noktasını etkileyen bir çok faktörün bulunduğu belirtildiği anlatılmıştır. Bu esaslar aşağıdaki gibi özetlenmiştir;

- a) Finansal tablo unsurları (Örneğin varlıklar, borçlar, öz kaynaklar, gelirliler, harcamalar)
- b) Belli kurumların finansal tablo kullanıcılarının odaklanacağı kalemlerin olup olmadığı (Örneğin finansal performansı değerlendirmek amacıyla kullanıcılar kar, gelirler ya da net varlıklara odaklanabilirler),
- c) İşletmenin yapısı yaşam döngüsü içinde faaliyette bulunduğu endüstri ve ekonomik ortam
- d) Sahiplik yapısı ve nasıl finanse edildiği (Örneğin eğer İşletme öz kaynaktan ziyade borçla finanse ediliyorsa bu takdirde kullanıcılar için kazançtan çok varlıklar ve bunlar üzerindeki haklar önemli olacaktır.)
- e)Başlangıç ölçütünün oynaklığı

“Standart, açıklama notlarında uygun olabilecek başlangıç ölçütü örneklerini; vergiden önceki kar, toplam gelir, brüt kar, toplam harcamalar toplam varlık veya net varlık gibi kurumun şartlarına bağlı olarak değişebilecek kategoriler şeklinde sıralamış, devam eden faaliyetlerden vergiden önceki



karın genellikle kar amaçlı kurumlar için uygun olduğunu ve devam eden faaliyetlerden vergiden önceki karın oynak olması durumunda başka başlangıç ltleri olarak brüt kar veya toplam gelirler gibi bir ltün kullanılabileceğini belirtmiştir” (Cömert, 2012, s.36).

Ancak bağımsız denetim süreci ile ilgili olarak önemlilik düzeyinin tespiti denetçiler tarafından yapılmaktadır ve bu düzeyle ilgili kabul edilmiş bir veri yoktur. Önemlilik düzeyi denetçilerin muhakemesinden başlayarak, işletmenin yapısına, sektörüne kadar farklı dinamiklere göre değişlik gösterebilmektedir (Memiş ve Okşaş, 2019, s.1030). BDS 320 önemliliğe ilişkin olarak uygun olabilecek kıyaslama noktalarına değinmekle birlikte, standart kesin bir hesaplama önermemekte ve uygulamada denetçiler mesleki yargılarını kullanarak farklı değerlendirmelerde bulunarak önemlilik düzeyini hesaplamaları gerektiğini söylemektedir. (İnaltong, Taş, 2015, s.73).

### 3.2 Önemlilik Seviyesi İle İlgili Uygulamalar

lkemizde nemlilikle ilgili yapılan çalışmalar önemliliği etkileyen değişkenlere ilişkin bir çalışma ortaya konulamamıştır. Yapılan alışmalar uygulama rehberi sunmaya yöneliktir. 2011 yılında TURMOB tarafından denetçilere örnek olması açısından 4 büyük denetim firması nclğinde önemliliğe ilişkin niteliksel örnek veriler açıklanmaya çalışılmıştır. Bu çalışmada hayal ürünü bir şirkette nemlilikle ilgili oranlar ve kıyas noktaları, her kuruluşun özel dinamikleri nedeniyle farklılık gösterebileceğinin altı çizilerek, açıklanmıştır. (Eflatun , 2020).

**Tablo 10:** nemlilik Seviyesi Uygulamaları

Önerilen Hesaplama Baz	Hesaplama Yöntemi	rnekler
Vergi ncesi kar	%2 - %10 arası	Vergi ncesi kar varsa
Net satışlar	%0,5 - %1 arası	Satış hacmi yüksek ama kar marjı düşük şirketler
zkaynak toplamı	%1 (maksimum)	Gayrifaal şirketler
Toplam varlıklar	%0,5 - %1 arası	Yatırım aşamasındaki şirketler
Net varlık değeri	%0,5 (maksimum)	Yatırım ve emeklilik fonları

**Kaynak:** Editör Tuba şavlı, TÜRMOB Bağımsız Denetim Eğitimi rnek Denetim Dosyası nemlilik Seviyesinin Hesaplanması Bölümü, Mart 2012

İnaltong ve Taş (2015) yazdıkları makalede aynı çalışmayı kullanmışlar ancak iki eklemede bulunmuşlardır. Bu uyarıların ilki halka açık şirketlerle ilgilidir. Bu şirketlerde ihtiyatlılık gereği en düşük oranların kullanılması gerektiğini iddia etmişlerdir. İkinci uyarıları ise vergi öncesi karın alt sınırı olarak genellikle %5 olarak kullanılması gerektiğidir.

Cömert (2012) ise önemliliğin belirlenmesinde sayısal ve sayısal olmayan birçok faktörün kullanılarak önemlilik düzeyinin belirlenebileceğini belirterek, bu düzeyin göreceli bir kavram olduğunu

ifade etmiştir. Ancak önemliliğin belirlenmesinde en çok varlık toplamı ile gelir ya da karın esas alındığını söylemiştir. Bu düzeyi belirlemede aşağıdaki kıstasları kullanmıştır;

- Vergiden önceki net karın %5 ile %10'u
- Toplam varlıkların %0,5 ila %1'i
- Özkaynakların %1'i
- Brüt satış karının %0,5 ile %1'i

#### 4. VAKA ÇALIŞMASI

Çalışmanın bu bölümünde TFRS 9 uygulaması sürecinde PYŞlerinin geçtiği süreçleri ve uygulama sonucunu günümüzde faaliyetlerini sonlandırmış bir PYŞnin finansal raporlarını kullanarak göstermeyi amaçlanmıştır. Sözleşmeye Bağlı Nakit Akışlarının Sadece Faiz ve Anaparadan Oluşup Oluşmadığının Testinin bir ticari sır niteliğinde olması ve bu testin detaylarının bağımsız denetim raporlarında açıklanmaması bu analizin farklı PYŞlere uygulanılamamasının nedenidir. Şirket 2011 yılında kurulmuş ve 2019 yılında bir birleşme ile tüzel kişiliği son bulmuştur. Şirket yatırım fonu yönetimi, emeklilik fonu yönetimi, özel portföy yönetimi ve yatırım danışmanlığı olmak üzere dört farklı kulvarda faaliyet göstermekteydi.

##### 4.1 Finansal Varlık ve Yükümlülüklerin Değerleme Yöntemine ve Gruplarına Göre Sınıflandırılması

Şirketin iş modelinde belirlenmiş beş ayrı finansal sınıfı bu varlıkların değerlendirilmesine göre sınıflandırılması, kısa adı SPPI olan "Sözleşmeye Bağlı Nakit Akışların Sadece Faiz ve Anaparadan Oluşup Oluşmadığının Testi" ve İş Modeli Değerlendirmesi ile yapılmaktadır.

**a) Nakit ve Nakit Benzerleri:** "Şirketimizin bankalara, Aracı Kurumlara ve özel kanunlarına göre mevduat kabulüne yetkili bulunan kuruluşlara yatırdıkları, mevduat ile anılan kurum ve kuruluşlarla yapılan işlemlerden doğan borç ve alacakların kaydına özgü bir hesaptır. Aktif nitelikli bu hesap, vadesiz ve vadeli oluşuna göre, ayrı yardımcı hesaplarda izlenir." açıklamasıyla uyumlu bir şekilde 106 ve 108 numaralı hesaplarda Aracı Kurum Hesap Planı ve Planın Kullanım Esasları Hakkında Tebliğ uyarınca bankalarda ve aracı kurumlarda tutulan bakiyelerden oluşmaktadır.

Bankalar ve Aracı Kurumlar kaleminin altında izlenen vadesiz mevduat TMS 7 Nakit Akış Tabloları Standardına göre nakit sayıldığı ve nakit akışları sadece anaparadan oluştuğu için testi geçmektedir. Bankalar kaleminin altında izlenen vadeli mevduat hesapları ise sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin ödemeleri içeren sözleşmeye bağlı nakit akışları içerdiği için temel bir borç verme anlaşması olarak değerlendirilmiştir.

Şirketin, Bankalardan ve Aracı Kurumlardan Alacaklar hesabında izlediği tutarlar için herhangi bir satış amacı olmaması sebebiyle bu varlıklar için iş modeli "sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesi amacıyla elde tutulan portföy" olarak belirlenmiştir.

Tablo 2: rnek PYS 31.03.2018 SPPI Testi Sonuçları (Nakit ve Nakit Benzerleri)

Hesap No	Açıklama	Vuk Mizan	Spk Mizan	SPPI Testi	Karşılık / GUD
106011100035	Vadesiz Mevduat Hesabı	301.242,68	301.242,68	GEÇTİ	KARşILIK
106011001	Bankalar Vadeli Mevduat Reeskontu	316.590,47	316.590,47	GEÇTİ	KARşILIK
10601399100107	Takasbank	-	-	YAPILMADI	
1060121011	Vadeli Mevduat Hesabı	29.783.000,00	29.783.000,00	GEÇTİ	KARşILIK
10801136	Aracı Kurum Hesabı	-	-	YAPILMADI	

**b) Dönen Varlıklar – Finansal Yatırımlar:** Şirketin 110 ve 118 hesaplarda tuttuğu Hisse senetleri ve Yatırım Fonlarından oluşmaktadır. Dönen varlıklar altında bulunan hisse senetleri SPPI test kapsamında incelenmiş olup hisse senetleri niteliği gereği testi geçmemiştir. 118 hesap altında bulunan yatırım fonları TFRS 9 B4.1.7A kapsamında SPPI testten geçmemiştir.

İlgili finansal varlıkların satış amacı bulunuyor olması sebebiyle gerçeğe uygun değerinin değer farkının kar-zararda muhasebeleştirilmesi yöntemi uygun grlmüştir.

Tablo 3: rnek PYS 31.03.2018 SPPI Testi Sonuçları (Dönen Varlıklar)

Hesap No	Açıklama	Vuk Mizan	Spk Mizan	SPPI Testi	Karşılık / GUD
110012391	Hisse -1	4,51	4,51	KALDI	GUD
110013951	Hisse -2	8,29	8,29	KALDI	GUD
110014221	Hisse -3	0,01	0,01	KALDI	GUD
11601100001001	Bono - 1	-	-	YAPILMADI	
118014970100	Yatırım Fonu -1	150.000,00	150.000,00	KALDI	GUD
118014970101	Yatırım Fonu - 2	31.944,83	31.944,83	KALDI	GUD
118014970102	Yatırım Fonu - 3	999.999,32	999.999,32	KALDI	GUD
118014971101	Yatırım Fonları Reeskontu	62.133,48	62.133,48	KALDI	GUD

**c) Ticari Alacaklar:** Şirketin 135 hesaplarda tuttuğu yatırım danışmanlığı ücreti alacakları, yönetim komisyonu ücreti alacakları ile performans primi ücreti alacaklarından oluşmaktadır.

Şirketin Yatırım Danışmanlığı cret Alacakları, sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin ödemeleri içeren sözleşmeye bağlı nakit akışları, temel borç verme anlaşmasıyla tutarlılık göstermektedir ve sözleşmeye bağlı nakit akışlarını tahsil etmek için elde tutulmayı amaçlayan iş modeli kapsamında değerlendirilip itfa edilmiş maliyeti üzerinden muhasebeleştirilmektedir.

Şirketin Yönetim Komisyonu cret alacakları, TFRS 9 B4.1.7A, TFRS 9 B4.1.10 ve TFRS 9 B4.1.12 kapsamında değerlendirilmiş olup, portföy değerinin artması/azalması durumunda nakit akışı değişmekte olup Gerçeğe Uygun değerinden muhasebeleştirerek gerçeğe uygun değerindeki değişimleri gelir tablosunda takip etmeye devam edecektir.

Şirketin Performans Primi cret alacakları, TFRS 9 B4.1.7A , TFRS 9 B4.1.10 ve TFRS 9 B4.1.12 kapsamında değerlendirilmiş olup, portföy değerinin artması/azalması durumunda nakit akışı değişmekte olup Gerçeğe Uygun değerinden muhasebeleştirerek gerçeğe uygun değerindeki değişimleri gelir tablosunda takip etmeye devam edecektir.

Tablo 4: Örnek PYŞ 31.03.2018 SPPI Testi Sonuçları (Ticari Alacaklar)

Hesap No	Açıklama	Vuk Mizan	Spk Mizan	SPPI Testi	Karşılık / GUD
1350113	Fon Yönetim Ücretleri	72.702,71	-	KALDI	GUD
1350114	Fon Yönetim Ücretleri	10.198,70	8.937,41	KALDI	GUD
1350115	Fon Yönetim Ücretleri	31.317,48	30.653,06	KALDI	GUD
1350116	Fon Yönetim Ücretleri	59.786,08	59.786,08	KALDI	GUD
1350124	Yatırım Danışmanlığı Ücretleri	6.785,00	6.785,00	GEÇTİ	KARŞILIK
1350126	Yatırım Danışmanlığı Ücretleri	13.570,00	13.570,00	GEÇTİ	KARŞILIK
1350127	Yatırım Danışmanlığı Ücretleri	13.570,00	13.570,00	GEÇTİ	KARŞILIK
1350131	Fon Yönetim Ücretleri	992.620,63	992.620,63	KALDI	GUD
1350132	Fon Yönetim Ücretleri	43.106,65	43.106,65	KALDI	GUD
1350133	Fon Yönetim Ücretleri	3.264,87	-	KALDI	GUD
1350134	Fon Yönetim Ücretleri	1.144,15	1.144,15	KALDI	GUD
1350135	Fon Yönetim Ücretleri	-	-	YAPILMADI	N/A
1350136	Fon Yönetim Ücretleri	1.860,31	-	KALDI	GUD
1350138	Fon Yönetim Ücretleri	-	-	YAPILMADI	
1350139	Fon Yönetim Ücretleri	6.936,64	6.936,64	KALDI	GUD
13501310	Fon Yönetim Ücretleri	-	-	YAPILMADI	
13501311	Fon Yönetim Ücretleri	3.751,62	3.751,62	KALDI	GUD
13501312	Fon Yönetim Ücretleri	22.721,65	22.721,65	KALDI	GUD
13501313	Fon Yönetim Ücretleri	14.521,81	14.521,81	KALDI	GUD
135014126	Portföy Yönetim Ücreti	2.305,85	2.305,85	KALDI	GUD
1350141001	Portföy Yönetim Ücreti	1.967,27	1.967,27	KALDI	GUD
1350141003	Portföy Yönetim Ücreti	25.611,18	25.611,18	KALDI	GUD
1350141006	Portföy Yönetim Ücreti	14.449,74	14.449,74	KALDI	GUD
135015101	Portföy Yönetim Ücreti	335,21	335,21	KALDI	GUD
135015108	Portföy Yönetim Ücreti	-	-	YAPILMADI	
135015114	Portföy Yönetim Ücreti	17.659,82	17.659,82	KALDI	GUD
135015118	Portföy Yönetim Ücreti	1.173,56	1.173,56	KALDI	GUD
135015119	Portföy Yönetim Ücreti	433,44	433,44	KALDI	GUD
135015122	Portföy Yönetim Ücreti	2.347,72	2.347,72	KALDI	GUD
1350151004	Portföy Yönetim Ücreti	615,25	615,25	KALDI	GUD
135016114	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
135016118	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
135016122	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
135016123	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
1350161004	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
135017126	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
1350171000	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
1350171001	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
1350171003	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
1350171006	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
1350181	Performans Primi	-	-	YAPILMADI	
1350191	Performans Primi	7.511,87	7.511,87	KALDI	GUD

**d) Diğer Alacaklar:** Şirketin 144 ve 146 hesaplarda tuttuğu Vergi Dairesi, SGK vb kişi ve kurumlardan olan çeşitli alacaklardan oluşmaktadır.

Şirketin Diğer Çeşitli Alacakları, sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin ödemeleri içeren sözleşmeye bağlı nakit akışları, temel borç verme anlaşmasıyla tutarlılık göstermektedir ve sözleşmeye bağlı nakit akışlarını tahsil etmek için elde tutulmayı amaçlayan iş modeli kapsamında değerlendirilip itfa edilmiş maliyeti üzerinden muhasebeleştirilmektedir.

Tablo 5: rnek PYS 31.03.2018 SPPI Testi Sonuçları (Diğer Alacaklar)

Hesap No	Açıklama	Vuk Mizanı	Spk Mizanı	SPPI Testi	Karşılık / GUD
1440134	Verilen İş Avansları	-	-	YAPILMADI	
1440135	Verilen İş Avansları	0,08	0,08	YAPILMADI	
1440136	Verilen İş Avansları	-	-	YAPILMADI	
1440141	Personel Toplu Maaş Avansı	-	-	YAPILMADI	
1440191	Personelden Diğer Alacaklar	4.140,13	4.140,13	GEÇTİ	KARŞILIK
1460101	Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	-	210,88	GEÇTİ	KARŞILIK
1460201	Asgari cret Destek Alacağı	393,42	393,42	GEÇTİ	KARŞILIK
1460301	5510 Sayılı Kanundan Doğan İndirim	11.814,09	11.814,09	GEÇTİ	KARŞILIK

**e) Duran Varlıklar – Finansal Yatırımlar:** Şirket, stratejik amaçlı olarak elinde tuttuğu Sermayede Payı Temsil Edilen Menkul Değerlerini, TFRS 13 Standardı uyarınca değerlendirerek gerçeğe uygun değerinden muhasebeleştirmekte, gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişimleri diğer kapsamlı gelir tablosunda göstermektedir.

zkaynak araçlarına yapılan yatırımların sözleşmeye bağlı nakit akışlarının sadece faiz ve anaparadan oluşmadığu değerlendirildiği için TFRS 9 paragraf B5.2.3 uyarınca “zkaynak araçlarına yapılan tüm yatırımlar ve söz konusu finansal araçlara ilişkin sözleşmeler, gerçeğe uygun değerleri üzerinden llmektedir. Ancak, bazı istisnai durumlarda maliyet, gerçeğe uygun değer belirlenmesine ilişkin uygun bir tahmin yöntemi olabilir. Söz konusu durum, gerçeğe uygun değer ölümüne ilişkin yeterli düzeyde yakın zamanlı bilgi bulunmaması ya da gerçeğe uygun değer birden fazla yöntemle llebilmesi ve bu yöntemler arasında maliyetin gerçeğe uygun değer tahminini en iyi Şekilde yansıtıyor olması durumunda mümkün olabilir.

TFRS 9 paragraf B5.2.4 uyarınca maliyetin gerçeğe uygun değeri yansıtmadığu durumlarda da sermayede payı temsil eden menkul değerler maliyet değeri ile llr.

Şirket sermayede payı temsil eden hisse senetlerinden stratejik amaçlı olarak elde tutulanların satılması halinde zkaynaklar altında izlenen gerçeğe uygun değerleme farkları, geçmiş yıllar kar zararları altına taşınarak zkaynaklar altında bırakılacak, stratejik olarak elde tutulmayanlar ise satıldıklarında gelir tablosu ile ilişkilendirilecektir.

Tablo 6: rnek PYS 31.03.2018 SPPI Testi Sonuçları (Duran Varlıklar)

Hesap No	Açıklama	Vuk Mizanı	Spk Mizanı	SPPI Testi	Karşılık / GUD
2200151	İştirak	4,00	4,00	KALDI	GUD
2200161	İştirak	7.424,50	7.424,50	KALDI	GUD

## 4.2. Finansal Varlıkların İlk Alımda llmesi ve Yeniden Sınıflandırılması

### 4.2.1 İlk lm

Bir finansal aracın ilk defa finansal tablolara alınması sırasındaki gerçeğe uygun değeri, normalde işlem fiyatıdır Ancak, verilen ya da alınan bedelin bir kısmının finansal araçtan başka bir unsur için verilmiş olması durumunda, işletmenin finansal aracın gerçeğe uygun değerini ölçmesi gerekir. Örneğin, faiz getirisi olmayan uzun vadeli bir kredi veya alacağın gerçeğe uygun değeri, gelecekteki tüm

nakit akışlarının, aynı kredi derecesine sahip benzer bir finansal aracın (para birimi, vade, faiz oranının türü ve diğer unsurlar açısından benzer) cari faiz oran(lar)ından indirgenerek bulunan bugünkü değeri üzerinden ölçülür. Geriye kalan kredi tutarı, başka tür bir varlık olarak finansal tablolara alınması için öngörülen kıstasları karşılamadığı sürece, gider ya da gelirden indirim olarak kaydedilir.

İşletme, ilk defa finansal tablolara alınması sırasındaki gerçeğe uygun değerın TFRS 9 5.1.1A paragrafında bahsedilen işlem fiyatından farklı olduğunu belirlemesi durumunda, söz konusu aracı bu tarihte aşağıda belirtilen şekilde muhasebeleştirir:

- a) Gerçeğe uygun değerın, özdeş bir varlığın veya yükümlülüğün aktif bir piyasadaki kotasyon fiyatıyla (diğer bir ifadeyle Seviye 1 girdisi) doğrulanması veya sadece gözlemlenebilir piyasalardan veriler kullanan bir değerlendirme yöntemine dayanması durumunda, TFRS 9 5.1.1 paragrafında öngörülen ölçüm üzerinden, işletme ilk defa finansal tablolara alma sırasındaki gerçeğe uygun değer ile işlem fiyatı arasındaki farkı kazanç veya kayıp olarak finansal tablolara alır.
- b) Diğer tüm durumlarda, TFRS 9 5.1.1 paragrafında öngörülen ölçümün, ilk defa finansal tablolara alma sırasındaki gerçeğe uygun değer ile işlem fiyatı arasındaki farkın ertelenmesi amacıyla düzeltilmesi sonucunda bulunan tutar üzerinden alınır. İşletme ilk defa finansal tablolara almasından sonra ertelenen bu farkı, piyasa katılımcılarının varlık veya yükümlülüğü fiyatlandırırken göz önünde bulunduracakları bir faktördeki (zaman faktörü dâhil) değişiklikten kaynaklandığı ölçüde kazanç veya kayıp olarak finansal tablolara alır.

#### 4.2.2. Finansal varlıkların yeniden sınıflandırılması

Şirketin finansal varlıklara ilişkin iş modelini değiştirmesi durumunda, TFRS 9 4.4.1 paragrafı bu değişiklikten etkilenen finansal varlıkların yeniden sınıflandırılmasını gerektirmektedir. Bu tür değişikliklerin çok nadir olması beklenir. Söz konusu değişiklikler, içsel veya dışsal değişiklikler sonucunda Şirket üst yönetimi tarafından belirlenir ve Şirket faaliyetleri açısından önemli ve üçüncü taraflara kanıtlanabilir nitelikte olmalıdır. Dolayısıyla, Şirketin iş modelinde bir değişiklik sadece Şirket faaliyetleri bakımından önemli olan bir faaliyeti yapmaya başladığında ya da bu tür bir faaliyeti yapmayı sonlandırdığında, örneğin Şirket, bir iş kolunda faaliyet göstermeye başladığında ya da bu iş kolundaki faaliyetini sonlandırdığında, söz konusu olacaktır.

İş modelinin amacında yapılacak değişiklikler, yeniden sınıflandırma tarihinden önce gerçekleştirilmelidir. Aşağıda yer alan durumlar, iş modelinde değişiklik olarak nitelendirilmemektedir:

- a) Belirli finansal varlıkların elde tutulma amacında meydana gelen bir değişiklik (piyasa şartlarında önemli değişikliklerin olduğu durumlarda dahi),
- b) Finansal varlıklar açısından belirli bir piyasanın geçici olarak ortadan kalkması,
- c) İşletmenin farklı iş modellerine sahip bölümleri arasında finansal varlıkların transferi.

Yeniden sınıflandırma işleminin gerçekleşmesi sonrasında olası muhasebe etkileri hesaplanarak gerekli düzeltmeler gerçekleştirilir. Yeniden sınıflandırma sonucunda olası karşılaşılabilecek hususlar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 7: rnek PYŞ, Yeniden Sınıflandırma

Mevcut Sınıf	Yeni Sınıf	Bilanço Etkisi	Kar/Zarar Etkisi	Diğer Kapsamlı Gelir Etkisi
İEM	GUDFKZ	Yeniden sınıflandırma günündeki GUD	GUD ile son İEM değeri arasındaki fark	Yoktur
GUDFKZ	İEM	Yeniden sınıflandırma günündeki GUD, yani İEM	Yoktur	Yoktur
İEM	GUDFDGK	Yeniden sınıflandırma günündeki GUD	Yoktur	GUD ile son İEM değeri arasındaki fark
GUDFDGK	İEM	Yeniden sınıflandırma günündeki GUD, yani İEM	Yoktur	Diğer kapsamlı gelirdeki kar/zarar, GUD düzeltme olarak hesaplanır
GUDFKZ	GUDFDGK	Yoktur	Yoktur	Yoktur
GUDFDGK	GUDFKZ	Yoktur	Diğer kapsamlı gelirdeki kar/zarar, dönemsellik ilkesine uygun olarak cari yılda gelir gider tablosuna, geçmiş yıllar için oluşan kar/zararlar ise Geçmiş yıl kar ve zararları hesabına sınıflanır.	

#### 4.3 SPPI Testi Uygulaması

Bir finansal varlığın sınıflandırılması için ikinci kriter olan finansal varlığın sözleşmeye bağlı nakit akışlarının özelliklerinin belirlenmesi için varlıklar SPPI (Sadece Anapara ve Anaparaya İlişkin Faiz Ödemeleri Testi – Solely Payments of Principal and Interest) adı verilen bir teste tabi tutulurlar. Bu test finansal varlığın sözleşmeye bağlı nakit akışlarının sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerini içerip içermediğinin test edilmesidir. Anapara finansal varlığın elde edildiği günkü GUDini ifade eder. Faiz ise paranın zaman değeri, kredi riski ile birlikte likidite riski, elde tutma giderleri ve kar marjının bütününe ihtiva eden değerdir. Anapara ve ilişkili faiz ödemelerini içeren sözleşmeye bağlı nakit akışları temel bir borç verme işlemiyle tutarlı olmalıdır. Sonuç olarak, finansal varlıkların SPPI testini geçebilmesi için, temel borç verme sözleşmesinde bulunması gereken anapara geri ödemeleri ve önceden belirlenebilen faiz unsurunu taşıması gerekir.

Tablo 8: Finansal Varlıkların SPPI Test Sonuçları

Finansal Varlık Tanımı	Ara Ürün Tanımı	SPPI Test Sonucu	İş Modeli Değerlendirmesi
Nakit ve Nakit Benzerleri	Bankalardan ve Aracı Kurumlardan Alacaklar	Uyumlu	Sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesi amacıyla elde tutulan portföy
Dönen Varlıklar - Finansal Yatırımlar	Hisse Senetleri ve Yatırım Fonları	Uyumlu Değil	GUD Farkı Kar/Zararda muhasebeleştirilen portföy
Ticari Alacaklar	Yatırım Danışmanlığı Ücreti	Uyumlu	Sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesi amacıyla elde tutulan portföy
	Yönetim Komisyonları Alacakları	Uyumlu Değil	GUD Farkı Kar/Zararda muhasebeleştirilen portföy
	Performans Primi	Uyumlu Değil	GUD Farkı Kar/Zararda muhasebeleştirilen portföy
Diğer Alacaklar	Diğer eşitli Alacaklar	Uyumlu	Sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsil edilmesi amacıyla elde tutulan portföy
Duran Varlıklar - Finansal Yatırımlar	Sermayede Payı Temsil Edilen Menkul Değerler	Uyumlu Değil	GUD Farkı Diğer Kapsamlı Gelirde muhasebeleştirilen portföy

#### 4.4 Beklenen Kredi Zararları Hesaplaması

PYŞnin 31.03.2018 tarihli Bağımsız Denetim Raporu dipnotlarında, o dönem uygulanmaya başlanan



TFRS 9 temel hükümleri tarif edildikten sonra, Değişen Muhasebe politikaları'nın Şirket'in Finansal Tabloları Üzerindeki Etkileri dipnotu içinde "Şirket değişen muhasebe politikalarının ilk defa uygulaması sonucu oluşan önemli bir kümülatif etki oluşmadığından 1 Ocak 2018 tarihi itibarıyla geçmiş yıllar karları içerisinde muhasebeleştirilmemiştir" ibaresi ile TFRS 9 etkisinin önceki tablolarda önemli olmadığı belirtilmiştir. Şirket'in ayrıca yukarıdaki örnekteki gibi hesaplanmış Beklenen Kredi Zararı'nın gözardı edilebilir olduğu Bağımsız Denetim Raporunda "TFRS 9 kapsamında hesaplanan değer düşüklüğünün Şirket'in finansal tablolarında önemli seviyede etkisi bulunmamaktadır" ibaresiyle değerlendirmiştir.

Tablo 9: Beklenen Kredi Zararları Hesaplaması

Hesap No	Açıklama	Hesaplamaya Baz Tutar	Ortalama BKZK	Beklenen Kredi Zararı
106011100035	Vadesiz Mevduat Hesabı	301.242,68	0,0021	632,61
106011001	Bankalar Vadeli Mevduat Reeskontu	316.590,47	0,0021	664,84
10601399100107	Takasbank			
1060121011	Vadeli Mevduat Hesabı	29.783.000,00	0,0021	62.544,30
10801136	Aracı Kurum Hesabı			
110012391	Hisse -1			
110013951	Hisse -2			
110014221	Hisse -3			
11601100001001	Bono -1			
118014970100	Yatırım Fonu -1			
118014970101	Yatırım Fonu -2			
118014970102	Yatırım Fonu -3			
118014971101	Yatırım Fonları Reeskontu			
1350113	Fon Yönetim Ücretleri			
1350114	Fon Yönetim Ücretleri			
1350115	Fon Yönetim Ücretleri			
1350116	Fon Yönetim Ücretleri			
1350124	Yatırım Danışmanlığı Ücretleri			
1350126	Yatırım Danışmanlığı Ücretleri			
1350127	Yatırım Danışmanlığı Ücretleri			
1350131	Fon Yönetim Ücretleri			
1350132	Fon Yönetim Ücretleri			
1350133	Fon Yönetim Ücretleri			
1350134	Fon Yönetim Ücretleri			
1350135	Fon Yönetim Ücretleri	6.785,00	0,4600	3.121,10
1350136	Fon Yönetim Ücretleri	13.570,00	0,4600	6.242,20
1350138	Fon Yönetim Ücretleri	13.570,00	0,4600	6.242,20
1350139	Fon Yönetim Ücretleri			
13501310	Fon Yönetim Ücretleri			
13501311	Fon Yönetim Ücretleri			
13501312	Fon Yönetim Ücretleri			
13501313	Fon Yönetim Ücretleri			
135014126	Portföy Yönetim Ücreti			
1350141001	Portföy Yönetim Ücreti			
1350141003	Portföy Yönetim Ücreti			
1350141006	Portföy Yönetim Ücreti			
135015101	Portföy Yönetim Ücreti			
135015108	Portföy Yönetim Ücreti			
135015114	Portföy Yönetim Ücreti			
135015118	Portföy Yönetim Ücreti			
135015119	Portföy Yönetim Ücreti			
135015122	Portföy Yönetim Ücreti			
1350151004	Portföy Yönetim Ücreti			
135016114	Performans Primi			
135016118	Performans Primi			
135016122	Performans Primi			
135016123	Performans Primi			
1350161004	Performans Primi			
135017126	Performans Primi			
1350171000	Performans Primi			
1350171001	Performans Primi			
1350171003	Performans Primi			
1350171006	Performans Primi			
1350181	Performans Primi			
1350191	Performans Primi			
1440134	Verilen İş Avansları			
1440135	Verilen İş Avansları			
1440136	Verilen İş Avansları			
1440141	Personel Toplu Maaş Avansı	-		
1440191	Personelden Diğer Alacaklar	4.140,13	0,46	1.904,46
1460101	Diğer Kısa Vadeli Alacaklar	210,88	0,46	97,00
1460201	Asgari Ücret Destek Alacağı	393,42	0,46	180,97
1460301	5510 Sayılı Kanundan Doğan İndirim	11.814,09	0,46	5.434,48
2200151	İştirak			
2200161	İştirak			
	<b>Toplam</b>	<b>30.451.316,67</b>		<b>87.064,17</b>

## 5. VAKA ALIşMASI SONUÇLARININ MUHASEBEDE ÖNEMLİLİK KAVRAMI ÇERÇEVESİNDE DEĞERLENDİRİLMESİ

Bu çalışmanın amacı muhasebe dünyasında ortaya çıkan yeni TFRS 9 düzenlemelerinin portföy yönetim şirketlerinin finansal tablolarında önemli bir etki yaratıp yaratmayacağını araştırmaktır. Ancak öncelikle önemlilik kavramının üzerinde durulması ve önemlilik seviyelerinin belirlenmesi gerekmektedir.

Vaka çalışmasında örnek olarak kullanılan PYS'nin zet finansal tabloları ile bu tablolar üzerinden genel olarak üzerinde mutabık kalınan TÜRMOB çalışmasına göre hesaplanmış önemlilik tutarları aşağıda sunulmuştur;

**Tablo 11: rnek PYS zet Finansal Tabloları - 31.12.2018**

Dönen Varlıklar	40,190,556	Satış Gelirleri	16,377,757
Duran Varlıklar	629,945	Esas Faaliyet Karı	6,460,375
Toplam Varlıklar	40,820,501	Finansman Gelirleri ncesi Kar	6,460,375
zkaynak Toplamı	38,498,293	VK	12,765,628

**Tablo 12: Önemlilik Tutarı Hesaplamaları**

Hesaplama Bazı		nemlilik Tutarı		BKZ
Kalem	Tutar	Oran	Tutar	
Vergi ncesi Kar	12,765,628	2.00%	255,313	87,064
Net Satışlar	16,377,757	0.50%	81,889	87,064
zkaynaklar	38,498,293	1.00%	384,983	87,064
Varlıklar	40,820,501	0.50%	204,103	87,064
Net Varlık Değeri	anlamsız			

*Kaynak: Yazar tarafından hesaplanmıştır*

Cömert (2012, s.38) makalesinde denetçilerin önerilen hesaplama bazlarını kullanırken genellikle dört tip sayısal yaklaşımı kullandıklarını belirtmektedir. Bu dört yaklaşım içinde yukarıdaki bazlardan en uygunun seçerek müşterisinin sayısal faktörlerine bu temellerden birini uygulamak suretiyle önemlilik seviyesinin belirlendiği Tek Finansal Değişken Yönteminin yanında, farklı önemlilik düzeylerinin hesaplandığı Birden ok Değişkenler Yöntemi, faktörlerden hesaplanan önemlilik tutarlarının ortalamasının kullanıldığı Ortalama/Karışık Yöntem ve geniş bir örneklem için istatistiksel analizden oluşan Formül Yönteminden de bahsetmektedir.

Vaka çalışmasının yapıldığı şirketin vergi öncesi karı bulunmakta ve şirket sırasıyla %39,4 ve %78 gibi oldukça yüksek olarak değerlendirilebilecek faaliyet kar marjı ile VK marjı barındırılmıştı. Ayrıca şirketin yatırım aşamasında olmayan bir şirket olması ile birlikte yapısının, fon yönetiyor olmasına rağmen, bir fondan farklı göstermesi önemlilik seviyesi hesaplarırken Tek Finansal Değişken Yönteminin kullanılmasını gerektirmiştir. Bu bağlamda, Vergi ncesi Kar kaleminde oluşan önemlilik seviyesi çalışmanın problem cümlesini cevaplayabilmektedir. şirketin Vergi ncesi Kar'ı uygulamalarda önemlilik seviyesi tutarı belirlemek için kullanılan en dşuk oran olan %2 ile

değerlendirildiğinde bile hesaplanmış olan Beklenen Kredi Karşılığı önemlilik seviyesinin altında kalmaktadır. Öte yandan sektördeki diğer PYŞlerinin bağımsız denetim raporlarında TFRS 9'un finansal raporlara etkisinin "önemsiz" olduğu vurgusu yapılmaktadır. Yukarıda anlatılan Vaka Çalışması çıktısının bu paralelde diğer PYŞleriyle benzerlik gösterdiği görülmektedir.

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Finansal sektörde faaliyet gösteren şirketler için TFRS 9'un 2018 yılı başında uygulamaya başlaması en önemli gündem maddelerinden biri olmuştur. Finansal sistem ile ilgili akla gelen ilk kurum olan bankaların ilgili departmanları yeni standartın tam olarak uygulanması için büyük hassasiyet göstermişlerdir. TFRS 9 ile birlikte bankalarda kredi tahsisatındaki iş akışlarından muhasebe raporlama süreçlerine, ayrılan karşılık büyüklüklerinden sermaye yeterlilik oranı hesaplamalarına kadar önemli değişikliklerin oluşması beklenebilir.

Ancak çalışmanın önceki bölümlerinde ortaya koyulduğu gibi TFRS 9'un PYŞ finansal raporlar üzerindeki sonuçları şiddetli olmamıştır. Vaka analizinde TFRS 9 uygulamasıyla ortaya çıkan kredi karşılığı zararının şirkete olan etkisini muhasebenin önemlilik kavramı paralelinde Tek Finansal Değişken Yöntemi ile değerlendirilerek önemsiz seviyede olduğu gösterilmiştir.

PYŞleri üzerinde TFRS 9 etkisinin önemsizliğinin nedeni mevzuata dayalıdır. PYŞlerinin faaliyetlerini düzenleyen "Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği"-nin 16. Maddesi bu şirketlerin yapamayacağı iş ve işlemleri düzenlemektedir. Bu maddeye göre PYŞ;

- Sermaye piyasası araçlarına ilişkin veya bunlardan bağımsız olarak kendi mali taahhütlerini içeren evrak çıkaramaz,
- Ödünç para verme işlemleri yapamaz,
- Kısa süreli nakit ihtiyacının karşılanması dışında kredi alamaz
- Hiçbir ticari, sınai ve zirai faaliyette bulunamaz, gerekli olanın üstünde taşınmaz mal edinemez.
- 19/10/2005 tarihli ve 5411 sayılı Bankacılık Kanununda tanımlandığı üzere mevduat toplamaz, mevduat toplama sonucunu verebilecek işlemler yapamaz.

Dolayısıyla PYŞlerinde TFRS 9 kapsamında yeniden değerlemesi yapılacak finansal araçlar hem sayı hemde büyüklük anlamında oldukça kısıtlıdır. Uygulama örneğinde görüldüğü gibi TFRS 9 kapsamında değerlendirilecek varlıklar Nakit ve Nakit Benzerleri, Dönen Varlıklar, Ticari Alacaklar, Diğer Alacaklar ve Duran Varlıklarla sınırlıdır. Kendi mali taahhütlerini içeren evrak çıkartamaması (finansman bonusu), kısa vadeli hariç kredi alamaması ve mevduat toplayamaması nedeniyle PYŞlerinin TFRS 9 kapsamında değerlendirilecek önemli bir finansal yükümlülüğü yoktur. Varlık tarafında da PYŞlerinin kredi verememesi, farklı faaliyette bulunamaması ve taşınmaz sınırlamaları nedeniyle TFRS 9 kapsamında önemli miktarda Beklenen Kredi Zararı oluşturacak finansal varlığı bulunmamaktadır. Uygulama örneğinde oluşan beklenen kredi zararının büyük kısmı Şirket'in bankada tuttuğu mevduatla ilişkilidir.

Bu bilgiler ışığında, TFRS 9'un Türkiye'de faaliyet gösteren PYşleri için çok önemli bir etki yaratmadığını, bankalarda olduğu gibi iç kontrol, denetim birimlerinde farklı bir yapılandırma oluşturulması gerektirmediğini, uygulamanın ilişkili İK, BT sistemlerinin geliştirilmesi gibi maliyetlerin ortaya çıkarmayacağını, eğitim, süreç yönetimi, iş adımları gibi operasyonel zorluklara neden olmayacağı beklenmektedir.

Bu ıkarımlar bir adım ileriye götürülüp, PYşleri ile ilgili bu kadar sınırlayıcı bir mevzuat olmadığı varsayıldığı durumda dahi sektörün yapısı nedeniyle TFRS 9 sektörde anlamlı değişiklikler yaratamayacaktır. Çalışmanın nceki bölümlerinde ortaya koyulduğu gibi, portföy yönetimi sektöründe baskın rolü Türkiye'de faaliyet gösteren bankaların iştirakleri üstlenmiştir. Dolayısıyla PYşleri bu finansal grupların para yönetme ss olarak değerlendirilmekte, borçlanma, kredi verme gibi bilançoyu genişletip TFRS 9 kapsamında beklenen kredi zararı yaratabilecek işlemler bu finansal grupların bankaları, varsa leasing, faktoring şirketleri tarafından gerçekleştirilmeye devam edecektir. Banka iştiraki olmayan PYşleri de kısıtlı kaynaklara ulaştıkları zamanda, faaliyet erveleri paralelinde, bu kaynağı borçlanarak bilançoya alıp yükümlülük yaratmak yerine bu kaynağı kurdukları fonda kullanarak yönetim creti ortaya çıkartarak karlılıklarını arttırmaya çalışacaklardır.

PYş, SPK tarafından, ana faaliyet konusu fonların kurulması ve yönetimi olan ve anonim ortaklık şeklinde kurulan sermaye piyasası kurumu olarak tanımlanmaktadır. Mevzuatın bugünkü hali PYşlerinin asli görevi olan kendilerine emanet edilen varlıkların belirlenmiş risk ervesi içinde en yüksek performansla değerlendirilmesi hedefiyle uyum içindedir. PYş yöneticilerinin asli görevi finansal performanstan ziyade yönetilen fon ve portföylerin performanslarıdır. Dolayısıyla TFRS 9'un finansal performans üzerinde önemli bir etkisinin olmaması yöneticilerin fon performansı odaklı hedeflerinin takibi için olumlu bir durumdur.

## KAYNAKÇA

- APAK Sudi, TAşçIYAN Kamer Hegop, "Türkiye'de Bireysel Emeklilik Sisteminin Gelişimi", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, C:2, S:2, 2010, s.121-129
- AYTÜRK Yusuf, "UFRS 9 Finansal Araçlar Kapsamında Yeni Değer Düşüklüğü Modeli ve Bankacılık Sektörüne Etkileri", **Mali zm**, Eylül-Ekim 2016, s.133-143
- BİÇER Seyra zge, "Türkiye Finansal Raporlama Standartları Uyarınca Finansal Araçların lcm Ve Muha-sebeleştirilmesi", **Muhasebe ve Denetim Dünyası**, Ekim-Aralık 2016, s.85-119
- BEERBAUM Dirk, "Expected Credit Loss Model Versus Incurred Loss Model; The Introduction of IFRS 9", **SSRN Electronic Journal**, DOI: 10.2139/ssrn.2654120, Ocak 2015.
- BERNOTAITE Indre, LEGENZOVA Renata, "Transition To IFRS 9 – Did It Make A Difference In Reporting Of Financial Instruments Across Companies Listed On The Nasdaq OMC Baltic?", **Vytauto Didziojo Universitetas, University Research Publications**, 2020
- CÖMERT Nuran, "Uluslararası Denetim Standartları Kapsamında nemlilik Düzeyinin Belirlenmesinde Kullanılabilecek Yöntemler", **Mali zm**, 2012, Ocak-şubat 2012, s.29-49
- DAYAN Volkan, "Yeni Sermaye Piyasası Kanunu zerine Bir İnceleme", **Uluslararası Yönetim İşletme ve İktisat Dergisi**, C:10, S:23, 2014, s.255-266.
- EFLATUN Ali Osman, "nemi Anlaşılmayan nemlilik", **www.karardenetim.com**, 2020 E.T.: 5 Ekim 2020

- ERDOĞAN, Nurten, “Muhasebe Denetiminde Niteliksel Önemliliğin Gerekliliği”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, S:31, 2006, s. 112-119.
- FİDAN Mehmet Maşuk, “IFRS 9 Finansal Araçlar Standartına Göre Finansal Varlıkların Sınıflandırılması ve Sınıflandırılmada Kullanılan Testler/Kriterler”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, Mart 2018, s.1-27
- FINDIK Hakkı, “Türkiye Muhasebe Standartları Çerçevesinde Finansal Varlıkların Muhasebeleştirilmesi”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Ocak 2016, s.61-82.
- İNALTONG Ceyhan, TAŞ Oktay, “Bağımsız Denetim Sürecinde Önemlilik Düzeyinin Belirlenmesi ve Bir Uygulama”, **Vergi Dünyası**, S:401, 2015, s. 73-89.
- İNNECİ Ahmet, “Bireysel Emeklilik sisteminde Yapılan Yeni Düzenlemeler ve Değerlendirilmesi”, **Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, C:22, S:1, 2013, s.105-120
- KARA Sümevra, YILDIZ Yılmaz, “Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemi: 2012 Sonrası Yapılan Reformlar ve Beklentiler”, **İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi**, C:4, S:1, 2016, s.23-45
- KARAARSLAN Serhan, GÜLHAN Ozan, “TFRS 9’a Geçişin Türkiye’de Halka Açık Bankaların Finansal Durum Tablolarına Etkileri”. **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, S:86, 2020, s.111-124.
- MEMİŞ Mehmet Ünsal, OKŞAŞ Mehmet, “Denetimde Önemlilik Kavramı Üzerine Bir Literatür Taraması”, **Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi**, S.18, 2019, s.1030-1051
- ÖZERHAN Yıldız, ASLAN Ümmühan “Şeffaflık İlkesi Açısından Finansal Araçlarda Değer Düşüklüğünün Raporlanmasının Yeni UFRS 9: Finansal Araçlar Standardı Kapsamında Değerlendirilmesi”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, 18 (Özel Sayı: 1), 2016, s.573 – 603
- TETİK, Nilüfer, “Muhasebenin Temel Kavramları ve Mali Tablolar İlkelerinin Yönetim Muhasebesi Açısından Değerlendirilmesi”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, S:2 (Kış), 1997, s. 147-160.
- US Vuşlat, “TFRS 9 Uygulamasının Seçilmiş Bankalar Bazında Kredi Sınıflandırması Ve Karşılıkları Üzerindeki Etkisi”, **Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, S:22, 2020, s.297-314.
- İNTERNET KAYNAKLARI**
- UFRS 9 Finansal Araçlar Standartı**, www.kgk.gov.tr, (E.T.: 28.08.2018)
- UFRS 9 Finansal Araçlar – Tüm Standart**, KPMG, www.kpmg.com.tr, Şubat 2016, (E.T.: 28.08.2018)
- UFRS 9 Yayınları, “Yeni Finansal Araçlar Standartı – Beklenen kredi zararları nedir?”**, PwC, www.pwc.com.tr, (E.T.: 27.11.2018)
- Finansal Riskten Korunma Muhasebesi, Yeni Finansal Araçlar Standartı TFRS 9 ve TMS39 Karşılaştırması**, Sinerji Avrupa Finansal Danışmanlık Hizmetleri, 2018 (E.T.:23.09.2020)
- Türmob Bağımsız Denetim Eğitimi Örnek Denetim Dosyası**, Önemlilik Seviyesinin Hesaplanması Bölümü, Mart 2012 (E.T.: 20.10.2020)