

DÜNYA DA ULUSAL VARLIK FONU VE TÜRKİYE VARLIK FONU ÜZERİNE SWOT ANALİZİ

(Sayfa 30-39)

Yrd.Doç.Dr.Şahin ÇETİNKAYA
Uşak Üniversitesi,İİBF,İktisat Bölümü
sahin.cetinkaya@usak.edu.tr

Özet

2016 yılında kurulan Türkiye varlık fonu dünyada uzun yıllardan beri var olan önemli bir finansal kuruluştur. Ekonomik büyüklüğü 7 trilyon dolara ulaşmıştır. Ancak Türkiye için yenidir. Varlık fonunun dan Türkiye'nin beklentisi büyüktür. G20 ülkelerinden sadece Türkiye'de henüz olmayan bir yapı. Bu nedenle oldukça önemlidir. 50 milyon sermaye ile kurulan fon, kamu iktisadi kuruluşlarının bir çoğunu bünyesinde toplamıştır. Fon'un büyüklüğü yaklaşık 160 milyar dolar oldu.

Anahtar Kelime:Varlık fonu,Özelleştirme,Finans piyasaları,Para piyasaları

Sovereign Wealth Fund in The World and Turkey Wealth Fund And on Swot Analy Macro Economic Results**Abstract**

Turkey Wealth Fund was established in 2016. Actually the fund has been in the world for many years. Economic size is about 7 trillion dolalrs. However the fund is new for Turkey. Turkey's expectation is big fort he fund. It is not only in G20 countries in Turkey. So it is very important for Turkey. Fund capital is 50 million TL and many public administration take. Its size was about 160 billion dollars.

Key words: Wealth Fund, Privatization, Economics Markets, Money Markets

VARLIK FONU NEDİR?

Dünya da uzun yıllardan beri var olan bu yapı finansal açıdan ülkenin jandarması gibi görülebilir. Sermaye olarak kaynakların kullanılmayanlarının bir araya getirildiği bir milli kaynak olarak da düşünülebilir. Kuruluşu uzun zamandır planlanan ancak konjonktür gereği gecikmiş olan bu fon oldukça önemli amaçları olan bir kuruluştur.

İngilizcede sovereign wealth fund, Türkçede “refah fonu” veya “varlık fonu” adıyla yer alan bu araç ülkelerin resmi rezervleri dışında yer alan birikimlerini ifade etmektedir.

Varlık fonu tanımlanırken bir yatırım fonu olarak da tanımlanmaktadır. Literatürde geçen tanımlar genellikle amaçlarını da ortaya koymaktadır.

“Varlık fonu (SWF) bir yatırım fonudur. Ulusal ekonomiyi korumak amacıyla devletin sahibi olduğu ve işlettiği bir yatırım fonudur.” (www.divestopedia.com)

Dünya da varlık fonu oldukça önemli bir yere sahiptir. Ekonomiler hem gelişim hem de ekonomik tehditlere karşı korunma amaçlı olarak varlık fonunu kullanırlar.

VARLIK FONUNUN AMAÇLARI

Her varlık fonunun ortak ve ülkesine özel amacı vardır. Bu amaç tüm ülkeye ortak yarar sağlayacak bir şeyler yapmaktır. Başlıca hedefleri şunlardır;(www.divestopedia.com)

- Fon gelişim ve istihdam için sosyal ve ekonomik projeler geliştirir,
- Politikacılara oy oranı olarak fayda sağlar.
- İç Pazar için uzun vadeli sermaye artış fırsatları sağlar,
- Ekonomiyi gelir ve ihracat açısından aşırı oynaklıklara karşı korur,
- Petrol fiyatları vb dünya piyasasını etkileyecek dalgalanmalara karşı istikrar sağlar .

DÜNYA DA VARLIK FONU

Dünya genelinde faaliyette bulunan ulusal varlık fonlarının hedefleri, ekonomik büyüme ve ulusal refahın korunarak gelecek nesillere aktarılması, makroekonomik politikalarla mali istikrarın sağlanması ve ekonomik kalkınmanın desteklenmesi olarak üç başlık altında toplanabilir. Ülkeler, kendi hedef ve stratejileri doğrultusunda özel yatırımlarda bulunmaktadır. Varlık fonları özellikle, ekonomileri petrol gibi tek bir kaynağa bağlı olan ülkelerde mevcut zenginliğin gelecek nesillere taşınması ve ekonominin çeşitlendirilmesi işlevi görmektedir. Mali istikrar amacı taşıyan fonlar ise ekonominin iç ve dış şoklardan korunması, kısa dönemli sermaye hareketlerinin bertaraf edilmesi işlevi görmektedir. Varlık fonlarını ekonomik kalkınmayı destekleme amacıyla kullanan ülkeler ulaşım, enerji, iletişim ve stratejik sektörlerde altyapı yatırımlarının yanı sıra insan sermayesinin güçlendirilmesi amacıyla sağlık ve eğitim gibi sosyal yatırımlar da gerçekleştirmektedir(Karagöl ve Koç,2016)

Başlangıçta petrol zengini ülkelerin ihracat gelirlerinden elde ettikleri rezervleri değerlendirmek için kurulmuş olan varlık fonlarının, zaman içerisinde emeklilik fonları, bütçe fazlaları gibi fonlar kullanılarak istikrarın sağlanması ve iktisadi kalkınmanın finansmanı gibi amaçlara yönelik olarak da kurulduğu görülmektedir. UVF’ler, 1990’lı yıllardan sonra Körfez ülkelerinden Asya ülkelerine doğru coğrafi olarak daha geniş bir alana yayılmış, çok çeşitlenerek faaliyet alanlarını genişletmiştir(Kayran,2016).

DÜNYA DA VARLIK FONLARI SIRALAMASI

Dünya da ilk ulusal anlamda kurulan varlık fonu 1953’te Kuveyt’te kuruldu. Körfez’deki petrol zengini ülkeler ve Suudi Arabistan’ın kurdukları UVF’ler klasik petrol geliri kaynaklı UVF’lere örnektir. Dünyanın en büyük Ulusal Varlık Fonu ise hem petrol kaynaklarına hem de emeklilik fonlarına dayanan Norveç Devlet Emeklilik Fonu’dur. Buna karşılık birçok varlık fonuna sahip olduğu için varlık fonlarının toplam fon büyüklüğüne bakılacak olursa dünya lideri Çin’dir. (<http://sosyal.paraanaliz.com/2017/02/07/>).

Dünyada 40’tan fazla ülkede yaklaşık 80’e yakın varlık fonu bulunmaktadır. Küresel dağılıma bakıldığında fonların doğal kaynak zengini Ortadoğu ve Orta Asya ile ihracat ve finans merkezlerine odaklı Uzak Doğu’da yoğunlaştığı görülmektedir(Karagöl ve Koç,2016).

Varlık fonları hakkında en geniş bilgi bankasına sahip SWFI enstitüsüne ait internet sitesinden alınan verilere göre varlık fonları dünya da 2016 yılı itibariyle 7,518 trilyon dolarlık büyüklüğe ulaşmıştır. Bu büyüklükte orijin kaynağı petrol olan ülkeler 4,293 trilyon dolarlık bir büyüklüğe sahipken diğer kaynaklar ise 3,224 trilyon dolar civarındadır.

Büyüklik sıralamasına bakıldığında (Norway-Goverment Pension Fund) Norveç yatırım fonu 998,93 milyar dolar ile en büyük fon olarak 1.sıradadır.

2. olarak (China Investment Corporation) Çin yatırım fonu 813,8 milyar dolarlık bir büyüklüğe sahiptir. ABD’nin sahip olduğu yatırım fonlarının büyüklüğü ise 156 milyar dolardır.

ABD’de bulunan başlıca varlık fonları ve büyüklükleri şunlardır;

TABLO 1- ABD’DE KURULMUŞ OLAN VARLIK FONLARI

Alaska Permanent Fund	1976	61,5 milyar USD
Texas Permanent School Fund	1854	37,7 milyar USD
New Mexico State Investment Council	1958	20,2 milyar USD

Texas Permanent University Fund	1876	17,3 milyar USD
Wyoming Permanent Wyoming Mineral Trust Fund	1974	7,3 milyar USD
North Dakota Legacy Fund	2011	4,3 milyar USD
Alabama Trust Fund	1985	2,7 milyar USD
Utah SITFO	1896	2,0 milyar USD
Idaho Endowment Fund Investment Board	1969	2 milyar USD
Louisiana Education Quality Trust Fund	1986	1,3 milyar USD
Toplam		156,3 milyar USD

Kaynak: <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/> (erişim :12/11/2017)

Devletler, ellerinde bulunan varlıkları yurt içinde veya yurt dışında, ülke ekonomisine katkı sağlaması amacıyla uzun vadeli stratejik yatırım araçları olarak kullanmaktadır. Genel olarak cari işlemler fazlasından kaynaklanan gelirin uzun vadeli bir yatırım enstrümanı olarak ülke ekonomisine katkı sağlayacak sermaye akışını gerçekleştirmesinin, beklenmeyen iç ve dış şoklara ve ekonomik kaos dönemlerinde yaşanabilecek dalgalanmalara karşı bir önlem niteliği taşıdığı bilinmektedir. Bunun yanı sıra diğerlerinden farklı olarak varlık fonları devlet kontrolü altındadır. Varlık fonlarına sahip olan ülkeler petrol başta olmak üzere doğal kaynaklar, dış ticaret fazlası ve finansal işlemlerden sağlanan gelirler ile fonlarına kaynak sağlamaktadırlar. Fonlar sahip oldukları varlıkları ile hem finansal istikrar hem de küresel anlamda bir yatırım aracı özelliği taşımaktadır. Norveç, Rusya gibi petrol gelirleriyle, Çin ve Singapur gibi emtia dışı varlıklarla kurulan fonlara sahip olan ülkelerin birçok küresel yatırımı bulunmaktadır. Özellikle 2008 küresel ekonomik krizini takip eden dönemde varlık fonları ve rolleri oldukça önem kazanmaya başlamıştır. Aslında eski bir kavram olmasına rağmen varlık fonu ve yönetimi, son on yıllık dönemde yükselişini gerçekleştirerek 7,4 trilyon dolardan fazla bir büyüklüğe ulaşmıştır (Şen,2016). 2010-2015 yılları arasında yüzde 21,5 oranında bir büyüme yakalayan ulusal varlık fonlarının, 2020 yılına kadar kurulması beklenen 21 yeni varlık yönetimi fonu ile birlikte 15 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşması beklenmektedir(Karagöl ve Koç,2016).

TABLO 2 DÜNYA DAKİ EN ULUSAL VARLIK FONUNA SAHİP ÜLKELER VE FON KAYNAKLARI

Sıra	Ülke Adı	SWF (Milyar\$)	Fon Kaynağı
1	Çin Halk Cumhuriyeti	1.461,7	Petrol
2	Birleşik Arap Emirlikleri	2.246,8	Petrol
3	Norveç	847,6	Petrol
4	Suudi Arabistan	598,4	Petrol
5	Kuveyt	592,0	Petrol
6	Singapur	537,6	Petrol
7	Hong-Kong	442,4	Petrol
8	Katar	256,0	Petrol
9	Kazakistan	164,1	Petrol
10	Rusya	152,2	Petrol

Kaynak:<http://www.dogrulukpayi.com/bulten/turkiye-ekonomisi-icin-yeni-bir-secenek-ulusal-varlik-fonu>

2016 yılı verilerine göre yapılan sıralamada Çin,Birleşik Arap Emirlikleri ve Norveç gibi ülkelerde varlık fonu büyüklüğü 3 trilyon dolara ulaşmaktadır. Dünya üzerinde kıtalara göre dağılımına bakıldığında ise ; Bu büyüklüklere bakıldığında en büyük ulusal fonların

TABLO 3 KITALAR ÜZERİNDE VARLIK FONU DAĞILIMI

Kuzey Amerika	219 Milyar USD
Avrupa	1,040 Trilyon USD
Afrika	150 Milyar USD
Orta Doğu	1,977 Trilyon USD
Asya	2,746 Trilyon USD
Avustralya	104 Milyar USD

Kaynak:<http://sosyal.paraanaliz.com/2017/02/07/dunyada-ulusal-varlik-fonlarisovereign-wealth-funds/>

Şeklinde bir dağılım görülmektedir. En fazla payı uzak doğu ülkelerinin aldığı görülmektedir.

VARLIK FONU'NUN AMAÇLARI

Büyük projelerin finanse edilmesi, kısa vadeli ekonomik şokların ve finansal piyasalarda meydana gelebilecek dalgalanmaların etkilerinin en aza indirilmesi amacıyla kurulan varlık fonunun işleyiş ve etkinliği oldukça önemlidir. Bugün dünya genelinde 40'tan fazla ülkede 80'e yakın varlık fonu bulunmaktadır. Bu fonların küresel olarak toplam büyüklüğü yaklaşık 7,4 trilyon dolara ulaşmış durumdadır. Ağırlıklı olarak petrol ve doğal kaynak temelli kurulan fonların yanı sıra ihracat ve finans piyasalarındaki gelirlerle kurulan varlık fonları da mevcuttur. Son yıllarda küresel anlamda sayıları oldukça artan varlık fonu yatırımları arasına Türkiye de katılmış durumdadır. Özellikle 15 Temmuz darbe girişiminden sonra hız kazanan ve kurulmasına karar verilen "Türkiye Varlık Fonu" hem Türkiye'nin gelecekteki yatırımlarının finansmanını sağlayacak bir araç hem de ekonomik istikrarın sürdürülebilirliği açısından bir sigorta niteliği taşımaktadır. Türkiye Varlık Fonu'nun kaynakları; Özelleştirme Yüksek Kurulu'nca özelleştirme kapsam ve programında bulunan ve fona devrine karar verilen

kuruluş ve varlıklar ile Özelleştirme Fonu'ndan aktarılmasına karar verilen nakit fazlasından oluşacaktır. Ayrıca fona aktarılmasına veya şirket tarafından yönetilmesine karar verilen kamu kesimine ait veya kamu kurum ve kuruluşlarının tasarrufu altında bulunan ihtiyaç fazlası gelir, kaynak ve varlıklar ile birlikte fon tarafından yurt içi-yurt dışı sermaye ve para piyasalarından sağlanan finansman ve kaynaklar da yer alacaktır. Türkiye Varlık Fonu, büyük altyapı projelerinden olan Kanal İstanbul, nükleer santral, savunma projeleri ve diğer büyük enerji projelerinin hayata geçirilebilmesi için önemli bir finansman kaynağı olacaktır. Fon aynı zamanda söz konusu projelerin kamu kesimi borcu artırılmadan gerçekleştirilebilmesi bakımından da dikkat çekmektedir. Uzun vadede Türkiye'nin hedeflerine ulaşabilmesine katkı sağlayacak olan varlık fonu, Türkiye ekonomisindeki yapısal sorunların çözümünün yanı sıra ortaya çıkaracağı ekonomik güç sayesinde önemli bir dış politika aracı haline gelecektir (Karagöl ve Koç,2016).

VARLIK FONLARININ KAYNAKLARI

Dünya genelinde faaliyette bulunan ulusal varlık fonlarının hedefleri, ekonomik büyüme ve ulusal refahın korunarak gelecek nesillere aktarılması, makroekonomik politikalarla mali istikrarın sağlanması ve ekonomik kalkınmanın desteklenmesi olarak üç başlık altında toplanabilir. Ülkeler, kendi hedef ve stratejileri doğrultusunda özel yatırımlarda bulunmaktadır. Varlık fonları özellikle, ekonomileri petrol gibi tek bir kaynağa bağlı olan ülkelerde mevcut zenginliğin gelecek nesillere taşınması ve ekonominin çeşitlendirilmesi işlevi görmektedir. Mali istikrar amacı taşıyan fonlar ise ekonominin iç ve dış şoklardan korunması, kısa dönemli sermaye hareketlerinin bertaraf edilmesi işlevi görmektedir. Varlık fonlarını ekonomik kalkınmayı destekleme amacıyla kullanan ülkeler ulaşım, enerji, iletişim ve stratejik sektörlerde altyapı yatırımlarının yanı sıra insan sermayesinin güçlendirilmesi amacıyla sağlık ve eğitim gibi sosyal yatırımlar da gerçekleştirmektedir.

VARLIK FONLARININ YATIRIM TERCİHLERİ

Dünyada 40'tan fazla ülkede yaklaşık 80'e yakın varlık fonu bulunmaktadır. Küresel dağılıma bakıldığında fonların doğal kaynak zengini Ortadoğu ve Orta Asya ile ihracat ve finans merkezlerine odaklı Uzak Doğu'da yoğunlaştığı görülmektedir.

Varlık fonlarına sahip olan ülkeler petrol başta olmak üzere doğal kaynaklar, dış ticaret fazlası ve finansal işlemlerden sağlanan gelirler ile fonlarına kaynak sağlamaktadırlar. Fonlar sahip oldukları varlıkları ile hem finansal istikrar hem de küresel anlamda bir yatırım aracı özelliği taşımaktadır. Norveç, Rusya gibi petrol gelirleriyle, Çin ve Singapur gibi emtia dışı varlıklarla kurulan fonlara sahip olan ülkelerin birçok küresel yatırımı bulunmaktadır. Özellikle 2008 küresel ekonomik krizini takip eden dönemde varlık fonları ve rolleri oldukça önem kazanmaya başlamıştır. Aslında eski bir kavram olmasına rağmen varlık fonu ve yönetimi, son on yıllık dönemde yükselişini gerçekleştirerek 7,4 trilyon dolardan fazla bir büyüklüğe ulaşmıştır.

2010-2015 yılları arasında yüzde 21,5 oranında bir büyüme yakalayan ulusal varlık fonlarının, 2020 yılına kadar kurulması beklenen 21 yeni varlık yönetimi fonu ile birlikte 15 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşması beklenmektedir.

LMT ENDEKSİ-Linaburg-Maduell Transparency Index

Dünya genelinde artan etkinlik ve sayıları ile son yıllarda ekonomik açıdan büyük bir önem taşıyan varlık fonları hakkında belirli kıstaslarla bir karşılaştırma ve sıralama yapılmaktadır¹. Varlık fonlarının işleyişleri ve faaliyet alanları hakkında bilgilendirme yapılması, yönetim stratejilerinin şeffaflık seviyelerinin belirlenmesi ve küresel piyasalara ilan edilmesi amacıyla düzenli olarak raporlama yapan SWF Institute, varlık fonları hakkında çalışma, analiz ve endeksler yayımlayan bir kurum olarak Linaburg-Maduell Transparency (LMT) Index adını verdikleri bir sıralama ölçütü kullanılmaktadır. Varlık fonları adına hazırlanan yıllık raporlarda 2008 yılından bu yana LMT endeksi küresel şeffaflık ölçütü olarak kullanılmaktadır. Bu endekste on farklı puanlama kriteri kullanılarak sıralama yapılmaktadır.

Bu kriterler şu şekilde sıralanabilir:

- Kuruluş süreci, kaynağı ve devletin fon yönetimindeki rolü
- Güncel, bağımsız yıllık raporlar yayımlanması
- Varlığın sahip olduğu şirketlerdeki payını ve şirket bilgilerini açıklaması
- Toplam piyasa değeri, kazançların açıklanması
- Etik standartlara ve yatırım politikalarına uygun olarak ilkelerin belirlenmesi
- Açık strateji ve hedeflerin açıklanması
- Bağlı kuruluşların ve kişilerin bilgilerinin açıklanması (uygulanabilirse)
- Harici yöneticilerin açıklanması (uygulanabilirse)
- Web site yönetimi
- İletişim bilgilerinin sağlanması

Bu kriterler doğrultusunda yapılan değerlendirmeye birlikte, varlık fonlarına 1-10 arası puan verilerek şeffaflık ölçütü sıralaması da yapılmaktadır. Varlık fonlarının büyüklüğü, kuruluş yılı ve kaynağının yanında LMT Endeksi puanları da görülmektedir (Karagöl ve Koç,2016).

¹ <https://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index/>

TÜRKİYE VARLIK FONU

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. adıyla bir şirket kurulmuştur. Bu kuruluş başbakanlığa bağlıdır. Özel hukuk hükümlerine tabi bir anonim şirket yapısındadır. Ağustos 2016'da 6741 sayılı kanunla kurulmuştur(Resmi Gazete 29813 sayılı).

Türkiye'nin ekonomik istikrarının artırılması ve ülkenin kalkınmasına katkı sağlamak, kamuya ait olan varlıkları daha etkin ve verimli bir şekilde yönetmek; mevcut kamu varlığına değer katarak gelecek nesiller için daha güçlü bir Türkiye hazırlamak amacıyla kurulmuş bir yapıdır.

Ülkemizde büyümenin artırılması için tasarruf ve yatırımların artırılması zorunludur. Mevcut durumdaki piyasalarda bulunan yüksek faiz baskısı büyüme üzerindeki önemli engellerden birisidir. Türkiye Varlık Fonunun büyük projelere sağlayacağı finansman, hem bu projelerin hayata geçmesiyle oluşturulacak istihdam yoluyla, hem de faiz üzerindeki baskıyı azaltarak, ülkemizin büyüme ve kalkınması üzerinde olumlu etkilerde bulunacaktır.

Devredilen tüm kamu varlıkları ve fonlar Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi ile bağlı şirket veya iştirakleri ile fon ve bünyesinde kurulacak alt fonları kapsayan yatırım planlarına uygun olacak şekilde, yine şirketlerin mevcut yönetimleri ve işletme politikaları, iş planları, yatırım ve büyüme stratejilerine uygun olarak değerlendirilecektir. Ulusal ve uluslararası finans kuruluşları da dâhil olmak üzere ilgili paydaşlarla sağlanan iş birlikleri ile sürdürülebilirlik ilkesi dahilinde uzun vadede bu kurum ve kuruluşların devamlılığı ve ekonomimize katkısını artırıcı yatırımlar gerçekleştirilecektir.

Özelleştirme kapsam ve programındaki, Özelleştirme Yüksek Kurulu tarafından TVF'ye devrine karar verilen kuruluş ve varlıklar ile Özelleştirme Fonundan aktarılmasına karar verilen nakit fazlasından, Bakanlar Kurulu tarafından TVF'ye aktarılmasına karar verilen ihtiyaç fazlası gelir, kaynak ve varlıklardan, Türkiye Varlık Fonu tarafından yurtiçi ve yurtdışı sermaye ve para piyasalarından ilgili mevzuat kapsamında yer alan izin ve onaylar aranmaksızın sağlanan finansman ve kaynaklardan, para ve sermaye piyasaları dışında diğer yöntemlerle sağlanan finansman ve kaynaklar oluşmaktadır.

YÖNETİM VE DENETLEME

19/8/2016 tarih, 6741 sayılı kanunda bu konu şöyle belirtilmiştir.

Madde 2- (4) Şirketin organizasyon yapısında; portföy yönetim birimi, araştırma birimi, muhasebe, kayıt, bilgi ve belge sistemleri ile düzenli iş akışı ve haberleşmeyi sağlayacak organizasyon, iç kontrol ve risk yönetim sistemi ile iç denetim birimi, fon hizmet birimi ile gerekli diğer birimler kurulur. Şirket, faaliyet konularına ilişkin olarak hizmet alımı yapılabilir. Şirketin faaliyet konusu ve amacı, sermaye miktarı, payları, payların devir esasları, paylara tanınacak imtiyazlar, tasfiye, devir, birleşme, fesih, organlar, komiteler, bunların oluşumu, görev, yetki ve sorumlulukları ile çalışma usul ve esasları, hesapları ve kârlarının dağıtımı ile teşkilatına ilişkin esaslar ile sair hususların yer aldığı esas sözleşmesi genel hükümlerle bağlı olmaksızın doğrudan tescil ve ilan edilir.(Resmi Gazete- 26 Ağustos 2016- 29813 sayı)

Buna göre şirketin yönetim kurulu başkanı ve üyeleri olacaktır. Anonim şirketlerdeki yönetim şekline bakıldığında varlık fonunun yönetimi de benzer şekilde oluşturulacaktır.

(7)En az beş kişiden oluşan yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile genel müdür Başbakan tarafından atanır. Yönetim kurulu başkan ve üyeleri ile genel müdürün ekonomi, finans, hukuk, maliye ve bankacılık alanlarından en az birinde beş yıldan az olmamak üzere tecrübe sahibi olmaları aranır.

Denetleme ise, Varlık fonu özel hukuk hükümlerine tabi olarak kurulmuştur. Bu durum Madde 6'da şöyle belirtilmiştir;

MADDE 6 –(1) Şirket, Şirket tarafından kurulacak diğer şirketler, Türkiye Varlık Fonu ve Türkiye Varlık Fonu bünyesinde kurulacak alt fonlar bağımsız denetime tabidir. Şirket, 6362 sayılı Kanun kapsamında kurumsal yönetim düzenlemelerine uyar.

(2) Şirket, Şirket tarafından kurulacak diğer şirketler, Türkiye Varlık Fonu ve Türkiye Varlık Fonu bünyesinde kurulacak alt fonların bağımsız denetimden geçmiş yıllık mali tabloları ile faaliyetleri, Başbakan tarafından görevlendirilecek sermaye piyasaları, finans, ekonomi, maliye, bankacılık, kalkınma alanlarında uzman en az üç merkezi denetim elemanı tarafından bağımsız denetim standartları çerçevesinde denetlenir. Denetim sonucunda hazırlanacak rapor her yıl haziran ayı sonuna kadar Bakanlar Kuruluna sunulur.

(3) Şirket, Şirket tarafından kurulacak diğer şirketler, Türkiye Varlık Fonu ve Türkiye Varlık Fonu bünyesinde kurulacak alt fonların bir önceki yıla ait mali tabloları ile faaliyetleri, her yıl ekim ayında Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonu tarafından, birinci ve ikinci fıkralar kapsamında hazırlanan ve Başbakanlık tarafından gönderilen denetim raporları üzerinden görüşülerek denetlenir.

Buna göre fon denetimi bağlı olduğu Başbakanlık tarafından görevlendirilecek en az üç denetim elemanı tarafından denetlenir. Denetim Sayıştay kapsamından çıkarılmıştır. Her yıl haziran ayında hazırlanan rapor

bakanlar kuruluna sunulmaktadır. Ayrıca şirket her yıl TBMM plan bütçe komisyonu tarafından gönderilen raporlara göre de denetlenir.

TÜRKİYE VARLIK FONUNUN KAYNAKLARI

Kaynak olarak aktarılabacak olan değerler kanunda kısmen tarif edilmiştir. Bu tarif bundan sonraki dönemlerde de aktarılabacak olan değerler hakkında da yol gösterici durumundadır.

- Özelleştirme idaresine devredilmiş kuruluşlar ve Özelleştirme fonunda bulunan nakit fazlalıkları,
- Kamuya ait ihtiyaç fazlası gelir, kaynak ve varlıkların bakanlar kurulu tarafından fona devredilenlerinden,
- Yurt içi ve yurt dışı sermaye ve para piyasalarından (herhangi bir izin aranmaksızın) sağlanan kaynaklardan,
- Para ve sermaye piyasaları dışında diğer yöntemlerle sağlanan finansal kaynaklardan oluşmaktadır (Resmi Gazete:19/8/2016 Tarih ve 29813 sayı).
- Varlık fonu üzerinde bulunan değerleri ipotek,rehin ve teminat göstermek sureti ile kaynak temin edebilir, Kamuya ait kuruluşlardan bazılarının özelleştirme idaresi tarafından kapsama alınan şirketlerin belli oranda hisseleri TVF'ye özelleştirme kapsam ve programından çıkarılarak devredilenlerin kısmi hisseleri şöyledir;

TABLO 4- Varlık Fonu Kaynaklarına Katılan Bazı Kuruluşlar ve Ekonomik Büyüklükleri

Devredilen kurum	Marka/Piyasa değeri	Mal varlığı	% oranı
TTELEKOM	8.2 Milyar \$	9.9 milyar \$	%6,68
THY A.O.	3.4 Milyar \$	16.3 milyar \$	%49,12
ZİRAAT BANKASI A.Ş.	1.3 Milyar \$	14 milyar \$	%100
HALK BANKASI	4.8 Milyar \$	22.7 milyar \$	%51.11

Bu şirketler gibi PTT,Turksat,Bist,Milli Piyango,TCDD izmir limanı,Türkiye Denizcilik İşletmesi A.Ş.,Eti Maden İşletmeleri,Kayseri Şeker A.Ş.,Çaykur İşletmeleri ve T.Jockey Kulübü DE bulunmaktadır. Hedefin 200 milyar \$ olduğu söylenen TVF büyüklüğünün 30 milyar \$ olması beklenebilir. Tablo 4 üzerinde sadece piyasa değeri bulunan şirketler üzerinde bir listeleme yapılmıştır.

Fona devredilen kuruluşların ödenmiş sermayelerine göre sıralaması ise şöyledir.

TABLO 5- Türkiye Varlık Fonu

	Devredilen kurum	Hazine Payı	Ödenmiş Sermaye
1	THY	49,12	1,38 Milyar TL
2	HALKBANK	51,11	1,25 Milyar TL
3	ZİRAAT BANKASI	100	5,00 Milyar TL
4	BİST	73,6	423,2 Milyon TL
5	PTT	100	981,5 Milyon TL
6	BOTAŞ	100	4,15 Milyar TL
7	ETİ MADEN	100	600 Milyon TL
8	TPAO	100	3 Milyar TL
9	TURKSAT	100	1,47 Milyar TL
10	TURK TELEKOM	6,7	3,5 Milyar TL
11	ÇAYKUR	100	1,49 Milyar TL

Kaynak: Karaagöl ve Koç,2016

TVF İÇİN VERGİ VE MUAFİYETLER

Yasa da belirtilen muafiyetler çerçevesinde bakıldığında TVF'nin tüm vergi ve harçlardan muaf tutulduğu görülmektedir. Yapmak istediği finansal teşebbüslerde izin kurallarından ve kısıtlamalarından da aynı şekilde muaf tutulmuştur. Olağan üstü bir yasal düzenleme ile kurulan TVF personel istihdamı dahil her konuda kamu denetimi ve vergilerinden muaf tutulmuştur. (Resmi Gazete 19/8/2017 tarih ve 29813 sayı)

TÜRKİYE VARLIK FONU ÇALIŞMALARINDA 5 YILLIK HEDEFLERİ

Şirket olarak faaliyet göstermesi planlanan TVF kendi resmi internet sitesinde bu planlamayı şöyle özetlemiştir. 4 başlık altında saydığı temel hedefler şunlardır;

- 1-Tüm portföy şirketlerine en iyi yönetim prensiplerinin uygulanması,
- 2-Şirketler arası sinerji olanakları,
- 3-Şirketlere özgü gelişim olanakları,
- 4-Organik büyüme birleşme ve satın alma fırsatları oluşturulması hedeflenecektir.

İLKELERİ VE AMAÇLARI

- 1- **Profesyonel Yönetim:** TVF kendi resmi internet sitesinde ilkelerini şöyle açıklamıştır. Profesyonel yönetim ilke edinilecektir. Buna göre hem fon yönetimi hem de portföyde bulunan şirketlerin yönetiminde dünyaca kabul görmüş ilkeleri baz alacaktır.

Bu ilkenin sadece fon yönetimini değil, devredilen tüm kurumların yönetiminde profesyonel değişiklikler yapılabileceği de söylenmektedir. Yani uluslararası şirketler gibi CEO'larla yönetilen kamu şirketleri olabilir. Artık üst düzey bürokratik dönemleri bitebilir. Yani X siyasetçisi oğlunu-kızını bu şirketlerin başına

geçiremeyecek çünkü atama kalkmış oluyor. Yetenekli olanlar, uluslar arası düzeyde geniş vizyonu olanlar halka hizmet eden bu şirketlerin başına geçebilecek.

2- Şeffaflık: Fon operasyonlarının raporlanması ve portföy şirketleriyle olan etkileşim süreçleri tam bir şeffaflık içerisinde, belirlenen yönetim ilkeleri çerçevesinde yapılacaktır.

Şeffaflık başlığı fon ve alt şirketleri arasında tam bir açıklık ve uyum hedeflemektedir. Aralarında veri ve kaynak alışverişinde açık ve ilkel hareket etmeleri şirket/kamu zararının önlenmesi açısından son derece önemli bir durumdur. TVF yapılanmasında siyasi etkilerden olabildiğince uzak kalması gerektiğinin farkında olduğunu bu ilke ile bildirmiş oluyor.

3- Performans Odaklılık: Türkiye Varlık Fonu, her türlü yatırım aktivitesini ve portföyündeki şirketlerin yönetiminde risk-getiri beklentisinin karşılanması öncelikli hedef olarak alacaktır.

Özel şirketler gibi çalışma esasını ilke olarak açıklaması, gelecekte kamuya ait çok uluslu kar amacı güden şirketlerin olabileceğinin işaretidir. Ancak özel şirketler kazancın olmayacağı yere asla yönelmezler. Bu şirketlerin sahibi belli şahıslar olduğu için kalifiye personel ve yüksek ücretli beyin gücünden istifade esas politikalarıdır. Asla hata yapmazlar. Bu şirketlere hatır için yönetici atanamaz. TVF kendisi ve alt şirketlerinde bu durumu tarafsız bir esasa çözebilmelidir. Aksi taktirde özelleştirme dönemine kadar büyük zararlar eden KİT'lerin akıbeti burada da görülebilir.

4- Sürdürülebilirlik: Türkiye Varlık Fonu, varlıkları ile ilgili uygulamalarını, yeni yatırım tercihlerini ve diğer aktivitelerini kuruluş kanununda belirtildiği üzere dış etkilerden bağımsız bir şekilde, uzun vadede sürdürülebilir şekilde yönetecektir.

TVF yukarıda belirtilen siyasi etkinin olumsuzluklarını önceden görerek dış etkilerden bağımsız hareket edeceğini ilke edindiğini açıklamıştır.

5- Risk Yönetimi ve hesap verebilirlik: Türkiye Varlık Fonu, operasyonlarına bağlı olarak ortaya çıkabilecek riskleri belirleyip düzenli olarak raporlayacaktır. Uygulamalarına ilişkin sorumluluklarını kuruluş kanunu ve ilgili mevzuat çerçevesinde yerine getirecektir.

Risklerin raporlanmasından bahsedildiğine göre TVF'nin iç denetim mekanizmasını etkin kullanmayı hedeflediği düşünülebilir. Yıllık olarak başbakanlığa ve TBMM'ye vereceği raporlar bu denetim mekanizması tarafından sürekli yapılan kontrollerin sonuçları olarak sunulacaktır. Böylelikle yıllık olarak incelenen değil sürekli incelenen bir şirketler grubu olarak yönetilmesi amaçlanmış oluyor.

TÜRKİYE VARLIK FONU UYGULAMASI ÜZERİNE SWOT ANALİZİ

GÜÇLÜ YÖNLERİ

- Türkiye Varlık Fonu (TVF) kamu kaynaklarının vergi geliri gibi kullanılmasını önlemiş olur.
- Türkiye'de uluslararası düzeyde büyük bir sermayenin oluşmasına imkan sağlar.
- Uluslararası düzeyde serbest ortaklıklar yaparak, yüksek gelir elde etme imkanı sağlar.
- Kamu kaynaklı yüksek sermaye desteği ile ulusal piyasada desteklenmesi gereken alanları, özel sektördeki karlılık mantığı ile destekleme fırsatı yaratır.
- Devlet iznine ve bürokratik engellere takılmadan rahat bir şekilde ortaklıklar kurabilir.
- Yüksek sermaye gerektiren yatırımlara fon temin edebilir. Uluslararası düzeyde büyük şirketlerin yapacağı kamu yatırımlarını yaparak, gelirini alabilir.
- Yap-İşlet-Devret modellerini bu fon yaparak uluslar arası şirketlerin kazançlarını TVF olarak alıp kamu yükünü hafifletmiş olur.
- Yurt içi ve yurt dışı yatırım ve ortaklıkları ile büyüyen bir çok özel şirketin ülkemize kazandırılmasını sağlayabilir..
- Ekonomik krizler açısından finansal piyasalara güvence olabilir.
- Döviz temini açısından kolaylık sağlayan bir ortam oluşturacaktır.
- Kamu denetimi ile eleştirilen, hantallaşan bir bürokratik engellerden kurtulan önemli bir kamu şirketler topluluğu oluşturacaktır.
- Kamu şirketlerinin özel şirketlerle ortak olması sonucu, kâr ve verimliliğin kontrolünün yapıldığı kamu işletmelerine dönüşme süreci sağlayacaktır.
- Devletin tüm imkanlarından faydalanan yüksek sermaye sahibi şirketlerin nasıl büyüdüğü görülmektedir. Bu şirketlerin uluslararası arenada da büyümesi milyar dolarlık şirketlerin ortaya çıkmasına neden olabilir.
- Otomotiv-Bilişim gibi yüksek katma değerli mal üreten şirketlerle ortak olan TVF gelecekte uluslar arası şirketleri kazandırabilir.

ZAYIF YÖNLERİ

- Siyasi mekanizma tarafından suiistimallere son derece açıktır.
- Yöneticilerin sorumluluklarının olmaması büyük oranda risklerin dikkate alınmamasına neden olacaktır.

- Özel şirketlerle ortaklık kurulduğunda, TVF şirketleri sadece devlet imkanlarını sunan şirket konumuna düşebilir.
- Siyasi mekanizmanın olumsuz etkisi ile zarar eden veya batan bir şirketi yönetim kurulu kararı ile satın alarak olumsuzluk yaratacak bir duruma neden olabilir.
- Hesap verme, denetim, vergi muafiyetleri, finansal piyasalarla ilgili izin alma zorunluluğunun olmaması gibi son derece geniş ve serbest bir çalışma alanı sağlanmasının sakıncaları büyük olabilir.
- Kurumlarda çalışan personelin tamamı KPSS veya değişik yollarla istihdam edilen personellerdir. Bu kurumlarda verimlilik ve etkinlik esasına göre yapılanma kısa sürede yapılamayacaktır.
- Çalışanlar içinde özel bir şirket gibi eleman seçimi ve yetiştirilmesinin yapılması oldukça zor bir durumdur.
- Yeni personel alınması çalışanların kamu kurumlarına dağıtılmasına neden olacaktır. Burada yüksek gelire çalışacak bir istihdam alanı olacağından, personel alımı siyasi mekanizmanın torpilinden asla kurtulamayacaktır.
- Daha önceki KİT'ler gibi istihdam şartlarının KPSS gibi sınavlardan bağımsız yapılması buraların bir süre sonra KİT benzeri kurumlara dönüşme ihtimalini düşündürüyor.

FIRSATLAR

- Zengin arap ülkeleri ile yapılacak ortak yatırımlarla döviz girdi kaynakları artırılabilir. Bu yolla gelebilecek döviz krizleri önlenmiş olur.
- Ortadoğu, Orta Asya ve Afrika ülkeleriyle devletler düzeyinde büyük ancak özel sektör kolaylığı ile yatırım ortaklıkları kurulabilir.
- Devlet yararına çalışan özel şirketleri kontrol edebilen büyük bir organizasyon oluşturulabilir.
- Dünya ile ticari anlamda büyük ve geniş bir şirketler grubu kurulabilir.
- Döviz krizlerini önlemek amacıyla spekülasyon hareketleri engelleyecek yüksek rezervli ve dünya çapında özel finans kurumları oluşturulabilir.
- Dünya para piyasalarında etkili dev işletmeler oluşturulabilir.

TEHDİTLER

- Kamu denetiminden uzak olması, vergi vb harçlardan muaf olması gibi durumların sağlayacağı ayrıcalıklardan ötürü, özel sektör aleyhine haksız rekabete neden olacak durumlar doğuracaktır.
- İzin alma zorunluluğunun olmaması bazı alanlara siyasi etkiler dolayısıyla müdahale imkanı verilmiş oluyor. Yabancı menşeli şirketlerin, istenmeyen ideolojik düşünceli kişilere ait işletmelerin aleyhine ticari etkiler yaratacak durumlar ortaya konulabilir.
- Medya sektöründe devlete ait kurumların sayısının artmasına neden olacak yatırımlara imkan tanımaktadır. Bu yolla hiçbir olumsuz durum duyurulamayacaktır.
- Bu kurumun başına geçen kişilerin görevini kötüye kullanması durumunda kamuya ait yaklaşık 30 milyar dolar tutarındaki bir varlık ipotek vb yolla büyük zararlara uğratılabilir.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Ulusal Varlık Fonları kamuya ait fazlalıkların değerlendirilmesi amacıyla kurulan bir finansal kurumdur. Dünya da oldukça yaygın olarak faaliyet göstermektedir. Türkiye'de TVF adıyla kurulan bu fon geç kalmış bir kuruluştur.

TVF kuruluş olarak varlık fonu adıyla kurulsun bile işleyişi dünyadaki fonlardan farklıdır. TVF diğer varlık fonlarından farklı yapıya sahip olarak kurulmuştur. Türkiye'de halka ait özel bir şirket kurulmuş oluyor. Bu kurumun sakıncaları ve faydaları ayrı ayrı ele alınarak incelendiğinde faydalarının daha ağırlıklı olduğu görülmüştür.

Varlık Fonu denetimi olan bir finansal kuruluştur. Ancak burada şöyle bir sakınca görülebilir. Faaliyetlerin yönlendirilmesinde kamu denetimi olmayıp, sonuçları hakkında kamu denetimi esas alınmaktadır. Bu durum diğer kamu kurumları açısından bakıldığında farklılık yaratmaktadır. TVF, şirketlerinde hali hazırda olan personel yapılanması için nasıl bir çözüm üretecektir. Bu yapının yeni olması nedeniyle reformları uzun süreli bir süreç gerektirmektedir.

TVF bir yatırım fonu olmakla beraber kamuya ait bir şirketler grubu olarak da düşünülebilir. Devletin üst düzey bürokratlarının ticari bir geçmiş yoktur. Ancak bu kurum tamamen ticari faaliyetler üzerine planlanmıştır. Profesyonel yönetimden kastedilen sanırım, tecrübeli ve profesyonel ticari geçmişi olan bir ekip tarafından yönetilmesi planlanmıştır. Bu durum büyük şirketlerin üst düzey yöneticilerinin transferleri ile yapılacak olursa, astronomik ücretler ödenmesi gerekebilir. Böylesine önemli bir görevi üstlenecek olan kişi veya kişilerin başarıları ve başarısızlıkları devlet memuru zihniyetiyle sorgulandığında bu görevi kimse kabul etmeyecektir. Tamamen performans esasına göre olması bu yönüyle doğru bir karar olarak kabul edilebilir. Ancak bu kişilerin nasıl seçileceği henüz açıklık getirilen bir durum değildir. Bu durum son derece suistimale açık bir durumdur.

Türkiye Varlık Fonu uluslar arası düzeyde önemli ortaklıkları herhangi bir inanç, etnik ayırım vb şeyleri dikkate almadan yapabilecek bir teşebbüs olarak düşünülmüştür. Böylelikle Yahudi veya ermeni bir şirketle ortak olması devletin politikalarını etkilemeyecek hatta bu ortaklıkta etkilenmeyecektir. Çünkü halen Yahudi ortaklığı olan yüzlerce şirket ülkemizde faaliyetine devam etmektedir. Bu durum Türkiye'nin ne dış ne de iç politikalarında hiç dikkate alınmamaktadır. Nitekim Fransa veya İsrail malları defalarca boykot edildi ancak devlet bu konuda hiçbir yasaklamaya gitmedi. Çünkü bu mallara aracılık yapan veya bu şirketlerle ortak olanlar kendi vatandaşı ve vergi mükellefidir.

Cumhurbaşkanının bir beyanında "Dünya da bütün sorunlar ve çözümleri ticari nedenlere dayalıdır" açıklaması bu durumun tüm dünya tarafından fark edildiğini de ortaya koymuştur.

TVF'nin güçlü yönleri zayıf yönlerinden daha fazladır. Zayıf yönleri reformlarla giderilmesi mümkün olan konuları içermektedir. Zamana bağlı olarak, bu geçiş sürecinden sonra, bu durumun çözüleceği açıktır.

Sağladığı fırsatlar da tehditlerden daha önemlidir. Tehditlerin tamamı iki başlık altında toplanabilir. Bunlar;

1-Kamu gücünün denetimde etkili olmayıp, icraatın içinde yer alması,

2-Bu dev kuruluşun sahibi olan bir şahsın olmaması. Sahibi devlet olan kuruluşların hak müdafaası daha çok mahkemeler yoluyla ve uzun yıllara yayılan bir süreçle çözülmektedir. Bu durum karar vericiyi rahat hareket etmeye sevk eder. Kendi işletmesi için girmeyeceği risklere kamu teşebbüsleri için girmesine neden olur. Nitekim KİT'lerdeki yapılanmaya bakıldığında ciddi hataların olduğu görülmektedir. Dev işletmelerin 1 TL ye satılma pahasına elden çıkarılmamasının sorumlusu bürokrat yöneticilerdir. Bu durum onlar için riskti. Ama riskleri alan siyasi mekanizmanın etkisiyle, kanundaki boşluktan yararlanma düşüncesinin etkisiyle ve kişisel fikir ve düşüncelerin etkisiyle bu hataları yapmaktan geri durmadılar. Sonunda milyarlarca dolar değerindeki kamu şirketleri, kurtulmak istenen kamu yükleri halini aldılar.

Bu durumun çözümünün özel müteşebbislerle yapılacak olan ortaklıklarla olacağı düşünülmüş olmalıdır. Özel müteşebbis zarara neden olacak duruma yönetime müdahale ederek engel olacaktır.

Cumhuriyetin ilk yıllarında yapılan İzmir İktisat Kongresindeki karara göre, özel müteşebbise devredilecek olan KİT'ler devredilemediği için karlılığı hesaplanmadan devam ettirilmiştir.

Üretimde marjinal fayda, marjinal verimlilik ve marjinal maliyet unsurları dikkate alınmadan personel ve ürün yelpazesi düzenlenmiştir. İnsanların kişisel arzuları devleti zaafa uğratmıştır. Seçim ekonomilerinin bir parçası olan KİT'ler "arpalık" olmuş ve büyük zarar eden kuruluşlar haline gelmiştir. KİT'ler 1940'lı yıllardan itibaren özelleştirilseydi, özel sektörde her biri büyük dev bir işletme olabilirdi. Dünya piyasasında karlı alanlara yatırımlar yapan şirketler haline gelebilirlerdi. Ancak bunlar yerine kamu hizmetine yardım eden, istihdam yaratan ve kendi kendine bile yetemeyen işletmeler haline geldiler. Uluslar arası örgütlerin etkisi ile kurulan sendikalar aracılığı ile halkın işletmelerinde (günün şartlarına göre) astronomik ücretlerle çalışan bir işçi kesimi oluşturdu. Ve sonunda özelleştirme yoluyla bu işletmeler yok edildi.

Bu durum yaşanan önemli bir tecrübe olduğundan TVF'de benzer durumların yaşanmaması için yasal alt yapının düzenlenmesi şarttır. Bu çerçevede dev devlet işletmeleri uluslararası ortaklıklarla büyüyecektir. Ayrıca finansal temin eden ve kriz dönemleri için yurt içinde ve uluslararası platform da güven veren şirketler olacaktır.

KAYNAKÇA

- Gökhan Şen,(2016), “Türkiye ve Yeni Başlayan Varlık Yönetim Fonu Hikayesi”, Business HT, 28 Temmuz 2016
- Karagöl,E.,Koç,Y., (2016), Dünya da ve Türkiye’de Varlık Fonu., SETA Vakfı,İstanbul
- Kayıran,M.,(2016), Türkiye Varlık Fonu’nun Kuruluş Amaçları ve Yapısı Üzerine Bir Değerlendirme,Eğitim Bilim toplum Dergisi,Cilt:14,Sayı:56
- <https://www.divestopedia.com/definition/854/sovereign-wealth-fund> (Erişim:13/11/2017)
- <http://www.dogrulukpayi.com/bulten/turkiye-ekonomisi-icin-yeni-bir-secenek-ulusal-varlik-fonu>
- <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/>
- <http://sosyal.paraanaliz.com/2017/02/07/dunyada-ulusal-varlik-fonlarisovereign-wealth-funds/>
- <https://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index/>
erişim:20/11/2017
- <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2016/08/20160826-1.htm> (erişim:20/11/2017)