

VARLIK YÖNETİM ŞİRKETLERİNİN FİNANSAL SİSTEM İÇİNDEKİ YERİ VE ÖNEMİ

Dr. Öğr. Üyesi H. Pınar KAYA*

Prof. Dr. Şaban UZAY**

Makale Gönderim Tarihi : 14/05/2019 / Kabul Tarihi : 17/07/2019

ÖZ

Varlık yönetim şirketleri, başta bankalar olmak üzere, finansal kurumların takipteki kredi portföylerini oluşturan alacakları devralan ve devraldığı alacakların tahsilat sürecinde uzman olan kuruluşlardır. Finansal sistemin işleyişi açısından son derece önemli olan varlık yönetim şirketleri, hem kredi alacağını tahsil edemeyen taraflara hem de kredi borcunu ödemekte güçlük çeken taraflara avantajlar sağlayan bir misyona sahiptir. Çalışmanın amacı, bankaların takipteki kredilerinin ulaştığı seviyeyi sayısal olarak ortaya koymak ve takipteki kredilerin varlık yönetim şirketlerine devir sürecini açıklamaktır. Ayrıca varlık yönetim şirketlerinin kuruluşunu ve faaliyetlerini teşvik etmek amacıyla, bu şirketlere sağlanan vergisel avantajları hukuki düzenlemeler ve özelemler çerçevesinde değerlendirmektedir. Çalışma sonucunda, varlık yönetim şirketlerine sağlanan ve beş yıllık süre ile sınırlandırılan istisna kapsamındaki vergisel avantajların süresiz hale getirilmesinin ve varlık yönetim şirketlerinin hizmet alanının reel sektörü de kapsayacak şekilde genişletilmesinin tüm taraflar açısından faydalı olabileceği görüşüne ulaşılmıştır. Bu kapsamda, varlık yönetim şirketlerinin tüm faaliyetlerinin Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından düzenli aralıklarla denetlenmesinin ve hukuka aykırılık teşkil eden işlemlere yönelik önlemler alınmasının sistemin işleyişi açısından önemli olduğu vurgulanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Varlık yönetim şirketleri, takipteki krediler, alacağın devri.

* Kırşehir Ahi Evran Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, pkaya@ahievran.edu.tr
ORCID ID: 0000-0002-8736-088X

** Erciyes Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, suzay@erciyes.edu.tr
ORCID ID: 0000-0003-0622-7962

THE ROLE AND IMPORTANCE OF ASSET MANAGEMENT COMPANIES IN THE FINANCIAL SYSTEM

ABSTRACT

Asset management companies -especially banks- are professional institutions that take over non-performing loans of financial institutions and collect them effectively. These asset management companies are so vital for functioning of the financial system that they have a mission to provide advantages for both parties, one of that can not collect receivables and the other that has financial distress. The aim of this study is to figure out the amount of non-performing loans and to give information about the process of transferring non-performing loans to asset management companies. Besides, the tax advantages of asset management companies are also informed by legal arrangements and rulings in order to promote the activities of such companies. The results of the study point out that it will be advantageous for both parties to unlimit the 5-year period regarding the tax advantages and to broaden the field of activity of asset management companies including the reel sector. Through this, the financial activities of the asset management companies should be monitored by Banking Regulation and Supervision Agency at regular intervals and precautions should be taken in order to prevent illegal operations.

Keywords: Asset management companies, non-performing loans, transfer of claim

1. GİRİŞ

Finansal sistem, fon fazlası ve fon açığı olanlar arasındaki fon akışının finansal kurumlar aracılığı ile hukuki düzenlemeler çerçevesinde gerçekleştirildiği yapıdır. Finansal sistemin önemli bir parçası olan bankalar, ihtiyacı olan bireylere ve kurumlara kredi imkanı sağlayarak fon akışına aracılık eder. Müşterilere verilen krediler, bankalar açısından önemli bir varlık kalemidir. Ancak özellikle günümüzde bankaların, söz konusu bu kredilerin tahsilat sürecinde büyük problemler yaşadığı bilinmektedir. Tahsil edilemeyen krediler bankaların aktif kalitesini, karlılığını, sermaye yeterlilik oranlarını ve bir bütün olarak bilanço yapısını bozma potansiyeline sahip önemli bir finansal göstergedir.

Bankalar tahsil etmekte sorun yaşadıkları kredi alacaklarını, belirli bir süreden sonra (90 gün) tahsili gecikmiş alacak statüsüne geçirecek, bilançolarında “takipteki krediler” hesabında izlemeye devam eder. Bu tür alacaklar literatürde, “donuk alacak”, “sorunlu kredi”, “batık kredi” şeklinde de isimlendirilmekte olup, çalışma kapsamında takipteki krediler ifadesinin kullanımı tercih edilmiştir. Takipteki krediler seviyesindeki artış bankalar, finans sektörü ve genel olarak ülke ekonomisi açısından büyük bir risktir (Kingu vd., 2018: 71). Bankaların müşterilerine verdikleri kredilerin anapara ve faizlerinin zamanında ve tam olarak tahsil edilememesi, bankaları kredi riski (Ertürk, 2010: 66) ile karşı karşıya bırakmaktadır. Bankaların aktiflerini, yükümlülüklerini karşılayacak ölçüde nakde dönüştürememesi, aktif yapılarının bozulmasına sebep olur. Bankaların kredi portföyünün kalitesinde ve buna bağlı olarak aktif kalitesinde

ortaya çıkan bozulmalar ise bankacılık sektöründeki finansal krizlerin en belirgin göstergelerinden biri olarak değerlendirilmektedir (Messai ve Jouini, 2013: 852; Temur ve Döğ er, 2017: 172). Özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinde reel sektörün fon ihtiyacının büyük bir kısmının bankalardan alınan krediler ile karşılandığı (Suadiye, 2006: 6) düşünüldüğünde, bankacılık sektöründe yaşanan krizlerin başta üretim ve istihdam olmak üzere tüm ülke ekonomisini olumsuz yönde etkileyeceği açıktır.

Banka yönetiminin etkinliğinin bir göstergesi olarak kabul edilen takipteki kredilerin, finans sektöründen başlayıp, tüm sektörler yayılabilen sistematik bir risk eğilimi taşıması (Çan, 2014: 4) ve bütün olarak ekonomiyi olumsuz etkileme potansiyeline sahip olması, ülkedeki yetkili kurumları önlem almaya yönlendirmiştir. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) otoritesi altında kurulan ve faaliyet gösteren varlık yönetim şirketleri, bankaların takipteki kredilerinin tahsil edilmesi sürecinde kritik öneme sahip kuruluşlardır. Bu süreçte varlık yönetim şirketleri, bankaların takipteki kredilerini, alacağın temliki (devri) kapsamında düşük bedel ödeyerek satın almakta ve bu alacakları kendi finansal, teknik ve hukuki imkanlarını kullanarak tahsil etmeye çalışmaktadır. Fon akışının sağlıklı bir şekilde sağlanabilmesi ve sistemin aksaklık yaşamasının önüne geçilebilmesi açısından varlık yönetim şirketlerine önemli sorumluluklar düşmektedir.

Varlık yönetim şirketlerini, faaliyetleri açısından hurdacıya benzetmek mümkündür. Nasıl ki, hurdacılar atıkların toplanmasına, değerine göre ayrıştırılmasına, geri kazanılmasına ve tekrar kullanılarak doğal kaynakların korunmasına ve çevre kirliliğinin azalmasına katkı sağlıyorsa, aynı mantıkla varlık yönetim şirketleri de, bankaların tahsil etmekte güçlük çektiği kredi alacaklarını devralarak, onları tekrar finansal sisteme kazandırmak amacıyla bir dizi faaliyet göstermekte ve böylece kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışmasına katkı sağlamaktadır. Özetle, hurdacıların kaynak akışı, varlık yönetim şirketlerinin ise fon akışı sağlama noktasında birbirine benzer şekilde faaliyet gösterdikleri ifade edilebilir.

Yapılan hukuki düzenlemeler çerçevesinde, günümüz itibarıyla varlık yönetim şirketlerinin hizmet vereceği kurumlar; tasarruf mevduatı sigorta fonu, bankalar (mevduat, katılım, kalkınma ve yatırım bankaları), diğer mali kurumlar (finansal kiralama, faktoring, finansman şirketleri gibi) ve kredi sigortası hizmeti veren sigorta şirketleri ile sınırlı olup, reel sektörde faaliyet gösteren şirketlerin tahsil etmekte zorluk yaşadıkları alacakları varlık yönetim şirketlerine devretmeleri mümkün değildir. Ancak yazılı basında, varlık yönetim şirketlerinin telekom, elektrik, doğalgaz ve hatta su gibi belediyelerin de alacaklarını kapsayacak şekilde hizmet alanının genişletilebileceği yönünde bilgiler yer almaktadır.

Çalışmanın temel amacı, finansal sistem içinde varlık yönetim şirketlerinin önemini açıkça ortaya koymak ve varlık yönetim şirketlerine sağlanan süreli ve süresiz vergisel avantajları hukuki düzenlemeler ve özgelcer çerçevesinde değerlendirmektir. Başta bankalar olmak üzere finansal kurumların takipteki kredi alacaklarının varlık yönetim şirketlerine devrine ilişkin sürecin nasıl yönetildiği ve bu devir işleminin tüm taraflara ne gibi avantajlar sağladığı çalışma kapsamında incelenmiştir. Çalışma ayrıca, bankaların toplam kredi portföylerine, takibe düşen kredi alacaklarına ve tahsili gecikmiş kredi alacaklarını varlık yönetim şirketlerine devir bedellerine ilişkin güncel sayısal bilgiler içermektedir. Yapılan çalışmanın ve çalışma kapsamında ulaşılan sonuçların, alacağını tahsil etmekte güçlük çeken tüm kurumlara, varlık yönetim şirketlerine, borcunu ödeme sıkıntısı çeken taraflara ve hukuki düzenleme yapma yetkisi olan kurumlara fayda sağlaması beklenmektedir.

Çalışma kapsamında öncelikle varlık yönetim şirketleri ve takipteki krediler ile ilgili literatürde yer alan çalışmalar hakkında özet bilgi verilecektir. Sonrasında, takipteki kredilerin ortaya çıkma sebepleri ile olumsuz etkileri açıklanacak ve bankacılık sektöründe takipteki kredilere ilişkin sayısal bilgiler verilecek, takipteki kredilerin ulaştığı seviye ortaya koyulacaktır. Daha sonra, bankaların takipteki kredilerini varlık yönetim şirketlerine nasıl devrettikleri açıklanacak ve varlık yönetim şirketlerinin kuruluşuna/faaliyetlerine ilişkin hukuki düzenlemelerden bahsedilecektir. Çalışma, varlık yönetim şirketlerine sağlanan vergisel avantajların kanunlar ve özelemler çerçevesinde incelenmesi ile sonlandırılacaktır.

2. Literatür

Varlık yönetim şirketleri ve takipteki krediler ile ilgili literatürde yer alan çalışmalar incelendiğinde, varlık yönetim şirketlerini konu alan az sayıda çalışma yapılmış olduğu, araştırmacıların daha çok takipteki kredileri etkileyen makroekonomik ve bankalara özgü faktörlerin analizine odaklandıkları görülmektedir. Bunun yanı sıra takipteki kredilerin bankacılık sektörünün karlılığını üzerindeki etkisini inceleyen çalışmalara da rastlanmaktadır.

Varlık yönetim şirketleri ile ilgili çalışmalara ilişkin özet bilgiler şunlardır:

Eraslan vd. (2018), Türkiye’de faaliyet gösteren iki varlık yönetim şirketinin birleşme işlemlerini muhasebe uygulamaları çerçevesinde ele aldıkları çalışmada, birleşmenin rekabet ve vergi avantajı sağlama-sına yönelik açıklamalar yapmışlardır.

Tekten (2018), varlık yönetim şirketlerinin kuruluşunu ve izne tabi işlemlerini Türk Ticaret Kanunu ve diğer özel düzenlemeler çerçevesinde değerlendirmiştir.

Temur ve Döğer (2017), varlık yönetim şirketlerinin kuruluşunu, faaliyete geçme sürecini, faaliyetlerini ve denetimini hukuki yönden incelemiştir.

Çelik (2017), varlık yönetim şirketlerinin Türkiye ekonomisindeki yerini değerlendirmiştir.

Kartal ve Demir (2017), Türkiye’de katılım bankalarının takipteki kredilerinin varlık yönetim şirketlerine devrini mevzuat ve fıkıh hükümleri çerçevesinde değerlendirdikleri çalışmada, takipteki kredilerin belirli bir mal veya menfaat karşılığında devrine ilişkin iki model önerisi sunmuşlardır.

Çan (2014), takipteki kredilerin transferinin nasıl gerçekleştiğini, taraflar açısından bu transfer işleminin avantaj/dezavantajlarını ve takipteki kredilerin fiyatlama davranışlarını incelemiştir.

Takipteki krediler ile ilgili çalışmalara ilişkin özet bilgiler şunlardır:

Aydın (2019), Türk bankacılık sektöründe takibe düşen krediler ile aktif karlılığı arasında negatif yönlü bir ilişki tespit etmiş ve bu sonucun asimetrik bilgi sorunu sebebiyle kredi riskinin etkin şekilde yönetilememesinden kaynaklandığını ileri sürmüştür.

Ozili (2019), dünya çapında 96 ülke verilerini kullanarak yaptığı çalışmada, takipteki krediler ile finansal sektörün gelişimi arasında pozitif yönlü; banka verimliliği, kredi kayıplarını karşılama oranı, rekabet ve bankacılık sisteminin istikrarı arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit etmiştir.

Kılınç vd. (2018), takipteki kredilerin Türk bankacılık sektörünün özkaynak karlılığı üzerinde olumsuz etki yarattığı sonucuna ulaşmışlardır.

Wood ve Skinner (2018), Barbados'taki ticari bankaların takipteki kredilerinin bankaya özgü değişkenler arasında yer alan özkaynak karlılığı ve aktif karlılığı ile negatif, sermaye yeterlilik oranı ve kredi/mevduat oranı ile pozitif; makroekonomik değişkenler arasında yer alan GSYİH büyüme oranı ve faiz oranı ile negatif, işsizlik oranı ile pozitif yönlü ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir.

Kingu vd. (2018), takipteki kredilerin Tanzanya'daki ticari bankaların aktif karlılık düzeyi üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu ortaya koymuşlardır.

Nyarko-Baasi (2018), takipteki kredilerin Gana borsasında seçilmiş dört ticari bankanın özkaynak karlılığını olumsuz yönde etkilediğini saptamıştır.

Tekşen ve Çelik (2018), Türk mevduat bankalarının takipteki krediler oranı ile konut kredileri ve ticari taşıt kredileri arasında negatif yönlü; taşıt kredileri arasında pozitif yönlü; enflasyon, önceki dönem takipteki krediler oranı ve aktif büyüklüğü arasında pozitif yönlü, kriz değişkeni ile arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Memdani (2017), Hindistan bankacılık sektöründe takipteki kredilerin bankaların mülkiyet yapılarına göre değiştiğini ve özellikle kamu bankalarında kişi başına düşen GSYİH ve enflasyon gibi makroekonomik değişkenlerin takipteki kredileri önemli ölçüde etkilediğini tespit etmiştir.

Radiojevic ve Jovovic (2017), gelişmekte olan 25 ülkede takipteki krediler oranını; GSYİH oranının ve aktif karlılığının negatif yönde; enflasyon oranının ve sermaye/aktif oranının pozitif yönde etkilediğini ortaya koymuşlardır.

Us (2016), Türk Bankacılık sektöründe 2008 küresel kriz öncesi dönemde takipteki krediler üzerinde daha çok bankaya özgü değişkenlerin (sermaye yeterliliği, kredi arzı, verimsizlik ve banka büyüklüğü) etkili olduğunu, kriz sonrası dönemde bu değişkenlerin etkilerinin azaldığını ve makroekonomik değişkenlerin (reel GSYİH büyümesi, enflasyon ve döviz kuru) takipteki krediler üzerinde daha etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Yüksel (2016), Türkiye'deki bankaların faiz gelirleri ve ülkenin büyüme oranı ile takipteki krediler arasında negatif yönlü bir ilişki olduğunu ve dolar kurunda görülen artışın bankaların takipteki krediler oranını yükselttiğini tespit etmiştir.

Ugoani (2016), takipteki kredi portföyünün Nijerya'daki bankaların karlılığı üzerinde negatif etkisinin olduğunu tespit etmiştir.

Sönmezer (2015), takipteki kredilerin varlık yönetim şirketlerine satılmasının bankaların hisse senedi performansı üzerine etkilerini incelediği çalışmada, 2010-2014 döneminde 11 bankanın varlık yönetim şirketlerine 69 adet takipteki kredi satışını değerlendirmiştir. Sonuçlara göre 69 adet satışın hisse senedi fiyatlarına etkisinin 22'sinin olumlu, 21'inin olumsuz olduğu ve 26'sının ise etki göstermediği ortaya çıkmıştır.

Cucinelli (2015), İtalya bankacılık sektöründe 488 bankada takipteki kredilerin bankaların borç verme davranışı/eğilimi üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Bankaların kredi riskindeki artışın, bankaların daha az kredi vermesine sebep olduğu ve riski azaltmak için kredi limitlerini düşürmeye yönelik davranışlar sergiledikleri tespit edilmiştir.

Yağcılar ve Demir (2015), Türk bankacılık sektöründe takipteki kredilerin; borsada işlem görme, ölçek, kredi/mevduat oranı, likidite ve aktif karlılığı değişkenleri ile negatif yönlü; büyüme, faiz oranları, yabancı bankalar ve sermaye yeterliliği oranı ile pozitif yönlü ilişki içerisinde olduğunu tespit etmişlerdir.

Jolevska ve Andovski (2015) Sırbistan, Hırvatistan ve Makedonya'nın bankacılık sektöründe 2008'deki finansal krizden sonra takipteki kredi portföy kalitesi en çok bozulan ülkenin Hırvatistan olduğunu, Makedonya'nın portföy kalitesi bozulma eğilimi göstermesine rağmen finansal krizden en az etkilenen ülke olduğunu ve bunun en önemli sebebinin diğer ülkelere göre GSYİH'deki yavaşlamanın daha düşük seviyede olmasından ve ülkede işsizlik artışı yaşanmamasından kaynaklandığını tespit etmişlerdir.

Şahbaz ve İnkaya (2014), takipteki krediler ile makroekonomik değişkenler (ekonomik büyüme hızı, bankacılık sektörü yurt içi kredi hacmi, toplam özel tüketim harcamaları ve toplam özel sabit sermaye harcamaları) arasında uzun dönemli ve çift yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Mileris (2014), AB'deki en yüksek takipteki kredi oranına sahip ülkelerden biri olan Litvanya'daki bankaların takipteki kredi oranının artmasına; GSYİH'deki bozulma, ihracat, çalışanların tazminatı, hanehalkının nihai tüketim harcamaları, işsizlik oranı, iflas etmiş şirket sayısı ve devlet harcamalarının sebep olduğunu tespit etmiştir. Ayrıca çalışmada, özellikle gelişmekte olan ülke ekonomileri açısından kredi riski yönetiminde makroekonomik faktörlerin çok önemli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Messai ve Jouini (2013), İtalya, Yunanistan ve İspanya'da 85 banka üzerinde yaptıkları çalışmada, takipteki kredilerin GSYİH büyüme oranı ve aktif karlılığı üzerinde negatif, işsizlik oranı ve reel faiz oranları üzerinde ise pozitif etkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Vatansever ve Hepşen (2013), Türkiye'de takipteki krediler oranını negatif yönde etkileyen faktörlerin; sanayi üretim endeksi, BİST 100 endeksi, bankaların verimsizlik oranı; pozitif yönde etkileyen faktörlerin ise işsizlik oranı, özkaynak karlılığı ve sermaye yeterlilik oranı olduğunu belirlemişlerdir.

Macit ve Keçeli (2012), reel aktif büyüklüğü ve net kredilerin toplam aktiflere oranı yüksek olan Türk katılım bankalarında takipteki kredi oranının düşük olduğunu; makroekonomik değişkenler arasında yer alan GSYİH büyüme oranındaki yavaşlamanın ve işsizlik oranındaki artışın ise takipteki kredi oranını artırdığını tespit etmişlerdir.

Gülhan ve Uzunlar (2011), takipteki kredilerin Türkiye'de bankacılık sektöründe karlılığı etkileyen faktörlerden biri olduğunu ve kredi tahsilatında yaşanan problemlerin bankaların aktif karlılığını olumsuz etkilediğini tespit etmişlerdir.

Koyuncu ve Saka (2011), takipteki kredilerin özel sektöre sağlanan krediler ve yatırımlar üzerinde negatif bir etki oluşturduğunu tespit etmişlerdir.

3. Takipteki Kredilerin Ortaya Çıkma Sebepleri ve Olumsuz Etkileri

Bankaların müşterilerine kullandırdığı krediler, bankalar açısından önemli bir varlık kalemi olmanın yanı sıra bu kredilerden elde edilen faiz gelirleri, banka karlılığının temel kaynağı olarak değerlendirilmektedir (Ugoani, 2016: 305). Kredi portföyünün kalitesi, bankaların gelecekteki stratejileri ve ülke ekonomisinin gelişimi açısından belirleyici kabul edilir (Jolevska ve Andovski, 2015: 115). Bankaların kredi portföylerinin kalitesinde ortaya çıkan bozulmaların ve buna bağlı olarak takipteki kredilerde görülen artışların çok çeşitli sebepleri vardır. Bu sebeplerin ortaya çıkarılması, takipteki kredilere yönelik alınacak tedbirlerin belirlenmesi açısından önem arz etmektedir.

Kredi portföyünün kalitesi bankaların kredi kültürü ve yönetim tarzına dayalı (Ugoani, 2016: 304) olduğu için, takipteki kredilerin ortaya çıkma sebeplerinden biri, bankaların kredi politikalarıdır. Kredi kullandırma koşullarının doğru belirlenmemesi, müşterilerin kredi değerliliklerinin yeterince analiz edilmemesi, kredilerin hatalı tahsisi, kredilere yeterli teminat alınmaması, kredi takibinin etkin yapılmaması, kredi riski yönetimi konusunda etkin bir organizasyonel yapının ve personelin bulunmaması (Çan, 2014: 7; Kılınç vd., 2018: 117) gibi birbirine bağlı bankaya özgü (içsel) faktörler, takipteki kredilerin ortaya çıkışına sebep olabilmektedir. Bankaya özgü faktörlerin yanı sıra takipteki kredilerin ortaya çıkışına ve artışına sebep olan dışsal faktörler arasında; ülkedeki hukuki, politik, ekonomik koşullar ve doğal felaketler sayılabilir.

Takipteki kredilerin yüksek olmasının bankalar üzerinde oluşturacağı olumsuz etkiler şunlardır (Kartal ve Demir, 2017: 98; Çelik, 2017: 2; Yüksel, 2016: 42; Alvarez & Marsal, 2016: 2; Yücememiş ve Sözer, 2010: 96):

- Bankaların aktif kalitesini bozar, net faiz gelirlerini azaltır ve performansını düşürür.
- Bankanın likidite riskini artırır ve nakit akışını bozar.
- Bankaların risk iştahını azaltarak, yeni kredi verme düzeyini düşürür.
- Bankaların idari ve hukuki giderlerini artırır.
- Bankaların imajını olumsuz etkileyerek, büyümesini ve rekabet gücünü azaltır.
- Fonların yüksek getirili alternatif alanlara aktarılmasına engel olarak bankaların gelir kaybına sebep olur.
- Yöneticilerin zamanlarını daha verimli alanlarda kullanmalarını engeller.
- Çalışanların motivasyonunu ve performansını olumsuz etkiler.

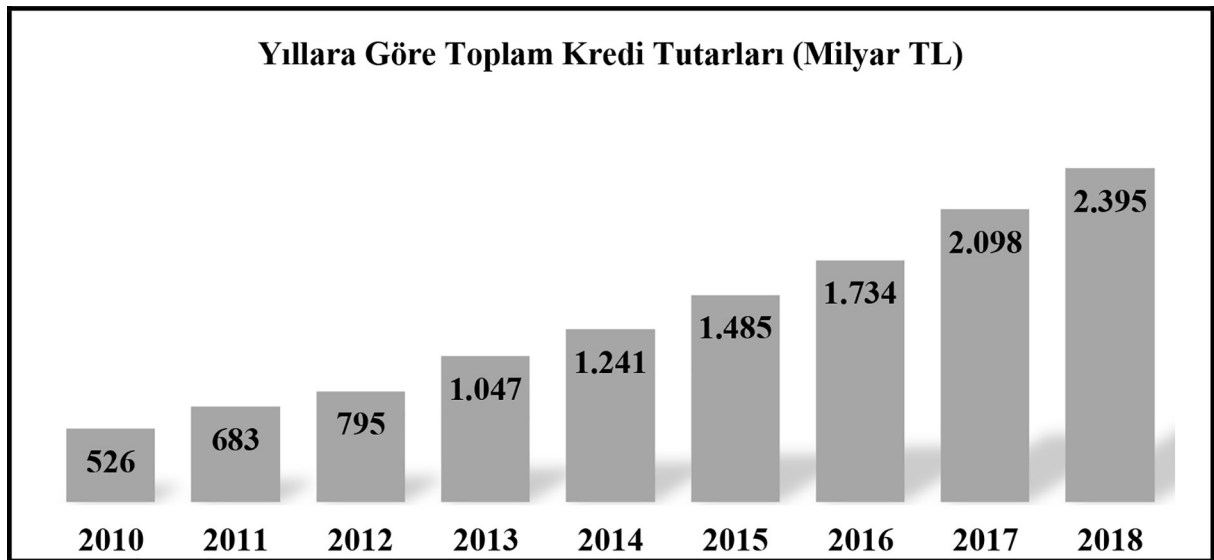
Takipteki krediler sadece bankalar üzerinde değil, bankalar ile ilişkili taraflar üzerinde de bazı olumsuz etkilere sahiptir. Takipteki kredilerin artış göstermesi, reel sektöre aktarılacak finansman kaynağını azaltacağı için reel sektörün kaynak maliyetini artırarak, yatırım, istihdam, üretim ve satış üzerinde olumsuz etkiler yaratır. Takipteki krediler aynı zamanda ülkede yaşayan bireylerin de borç ödeme kapasitesinin bir göstergesidir. Takipteki krediler portföyünün borçlu tarafını temsil eden bireyler açısından düşünüldüğünde, bankaların tahsilat sürecinde gerçekleştireceği hukuki işlemlere katılmak, kredi ödemesini

yapamayan bireyler ve aileleri açısından kolay olmayacaktır. Aynı zamanda bu durum, bireylerin kredi sicilinin de bozulmasına sebep olarak, yeni kredi kullanmalarını zorlaştıracaktır. Birbirini zincirleme olarak etkileyen tüm bu olumsuzluklar, sonuç olarak ülke ekonomisine zarar verecektir.

4. Bankacılık Sektöründe Takipteki Kredilere İlişkin Sayısal Bilgiler

Nakit sıkıntısı çeken bireylere, bankalar tarafından sağlanan hizmetler arasında kredi kartları ve ihtiyaç kredisi, taşıt kredisi ve konut kredisinden oluşan tüketici kredileri yer almaktadır. Bunların yanı sıra bankalar piyasada faaliyet gösteren şirketlere de, ticari ve kurumsal krediler ile KOBİ kredileri vererek finansal destek sağlamaktadır.

Bankalar tarafından bireysel ve kurumsal müşterilere verilen kredi tutarlarına ilişkin sayısal bilgiler aşağıda sunulmuştur (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Aralık 2018).



Şekil 1. Bankalar Tarafından Verilen Kredilerin Yıllara Göre Dağılımı

Şekil 1’de yer alan veriler, bankalar tarafından müşterilere verilen toplam kredi tutarlarının yıllara göre sürekli bir artış eğiliminde olduğunu göstermektedir. 2018 yılında verilen 2.395 milyar TL tutarındaki kredilerin dağılımına ilişkin bilgiler Tablo 1’deki gibidir.

Tablo 1. 2018 Yılı Banka Kredilerinin Dağılımı

Kredi Çeşitleri	Bireysel Krediler		KOBİ Kredileri	Ticari ve Kurumsal Krediler	Toplam
	Tüketici Kredileri	Kredi Kartları			
Kredi Tutarları	400 milyar TL	105 milyar TL	612 milyar TL	1.278 milyar TL	2.395 milyar TL

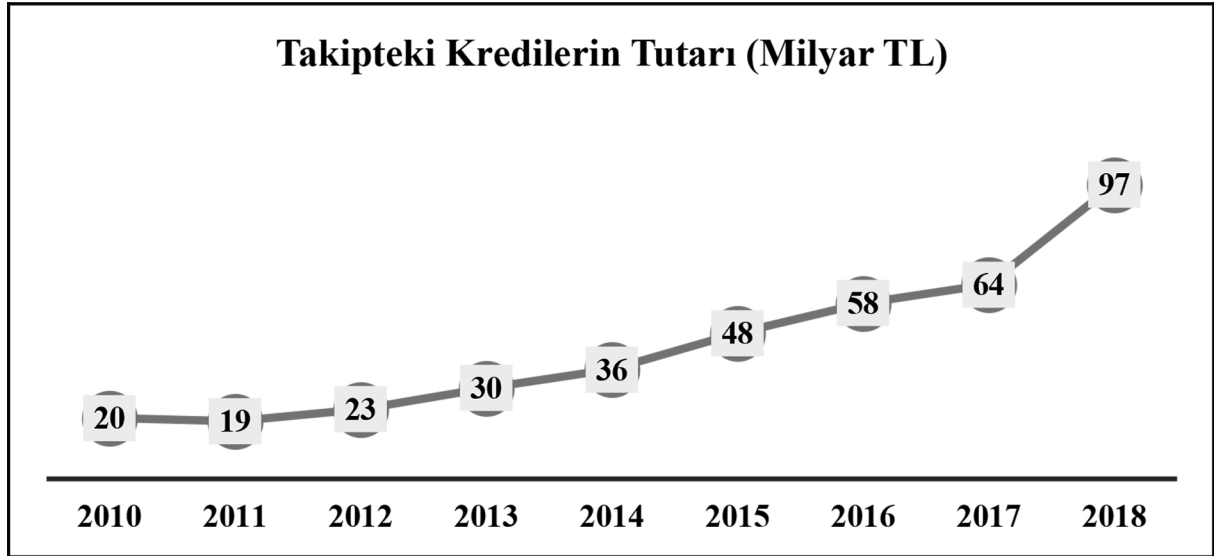
Tablo 1’de görüldüğü gibi, 2018 yılında bankalar tarafından verilen toplam kredi tutarının %53’ünü ticari ve kurumsal krediler, %26’sını KOBİ kredileri ve %21’ini bireysel krediler oluşturmaktadır. Bireysel krediler içinde tüketici kredilerinin daha fazla paya sahip olduğu görülmektedir.

Bankalar tarafından verilen kredilerin müşteriler tarafından düzenli bir şekilde ödenmesi ve bankaların kredi alacaklarını yasal takibe mecbur kalmadan tahsil edebilmesi önemlidir. Ancak bankaların yasal süreler içinde tahsil edemediği ve bu sebeple yasal takibe aldığı kredi alacaklarının önemli bir boyuta ulaştığı bilinmektedir. Bankalar müşterilerine verdikleri kredileri, 22/06/2016 tarih ve 29750 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Kredilerin Sınıflandırılması ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik” hükümleri çerçevesinde aşağıdaki gibi sınıflandırır (md. 4).

Tablo 2. Kredilerin Sınıflandırılma Ölçütleri

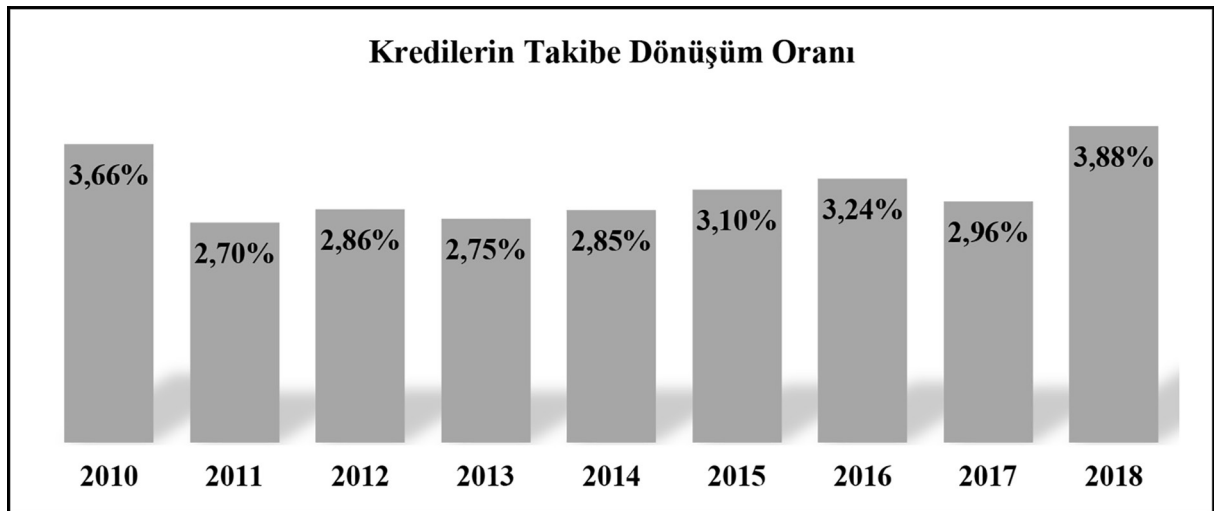
Kredilerin Sınıflandırılması	Tahsilat Süreleri Açısından Ölçütler
1. Canlı Alacaklar	
Birinci Grup-Standart Nitelikli Krediler	Süresinde yapılan veya 30 günden fazla gecikmeyen
İkinci Grup-Yakın İzlemedeki Krediler	Tahsili 30 günden fazla geciken ancak 90 günü geçmeyen
2. Donuk Alacaklar	
Üçüncü Grup-Tahsil İmkânı Sınırlı Krediler	Tahsili 90 günden fazla geciken ancak 180 günü geçmeyen
Dördüncü Grup-Tahsili Şüpheli Krediler	Tahsili 180 günden fazla geciken ancak bir yılı geçmeyen
Beşinci Grup-Zarar Niteliğindeki Krediler	Tahsili bir yıldan fazla gecikmiş olan

Bankalar tahsili 90 günü geçen kredilerini “takipteki krediler” olarak nitelendirmektedir. Bankaların yıllara göre takipteki kredilerine ve kredilerin takibe dönüşüm oranlarına ilişkin sayısal veriler aşağıda sunulmuştur.



Şekil 2. Bankaların Takipteki Kredilerinin Yıllara Göre Dağılımı

BDDK tarafından açıklanan veriler kullanılarak oluşturulan Şekil 2'deki grafik, bankaların takipteki kredi alacaklarını göstermektedir. Takipteki kredilerin sadece 2011 yılında bir azalış gösterdiği, bunun dışında her yıl artarak devam ettiği ve en büyük artışın da 2018 yılında ortaya çıktığı görülmektedir. Aralık 2018 dönemi itibarıyla bankaların takipteki kredilerinin brüt tutarı 97 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.



Şekil 3. Banka Kredilerinin Takibe Dönüşüm Oranlarının Yıllara Göre Dağılımı

Şekil 3, bankacılık sektöründe kredilerin takibe dönüşüm oranının en yüksek gerçekleştiği yılın 2018 olduğunu göstermektedir. Buna göre, 2018'in bankaların kredi alacaklarının tahsilat sürecinde problemler yaşadığı bir yıl olması sebebiyle, bankalar açısından takipteki kredilerin yönetimi daha önemli bir hale gelmiştir.

5. Takipteki Kredilerin Yönetimi ve Varlık Yönetim Şirketlerine Devri

Bankalar, takipteki kredilerini tahsil edebilmek için farklı yöntemler izlemektedir. Takipteki kredilerin yönetiminin sistematik, proaktif ve odaklanmış bir yaklaşım gerektirdiği ve bankaların ayrıntılı stratejik planlar geliştirerek hareket etmelerinin önemli olduğu belirtilmektedir. Bu kapsamda hazırlanan ve takipteki kredilerin yönetimine ilişkin altı aşamadan oluşan stratejik bir plan örneği aşağıda sunulmuştur: (Alvarez & Marsal, 2016: 3-4).

- Varlıkların sınıflandırılması ve takipteki krediler biriminin stratejilerinin belirlenmesi,
- Portföyün parçalara ayrılması,
- Kurtarma (geri kazanma) ve çıkış yollarının tanımlanması,
- Geliştirilen çözüm yolları ile takipteki krediler biriminin hedef çalışma modelinin tasarlanması,
- Takipteki krediler biriminin faaliyetlerini yönetmek için temel politika ve prosedürlerin geliştirilmesi,
- Takipteki kredilerin yönetim stratejilerini ve eylem planlarını geliştirmek için ölçme ve değerlendirme.

Bankaların yönetim tarzlarına bağlı olarak belirledikleri stratejiler doğrultusunda, takipteki kredilerini tahsil etmek için izledikleri en yaygın çözüm yollarından biri, krediyi yapılandırmaktır. Kredi boçlusunun ödeme gücüne göre yeniden belirlenecek iyi bir ödeme planı, takipteki kredilerin tahsilat düzeyini artıracaktır. Teminatlı krediler için diğer bir yol, teminatın satışı yoluyla kredi alacağının tahsilatıdır. Eğer kredi, kefalet karşılığında verilmişse, kefile/kefillere başvurarak da alacak tahsil edilebilir. Bir başka çözüm yolu ise bankanın tahsili şüpheli olan takipteki kredi alacaklarına karşılık ayırıp, kurum kazancının tespitinde gider olarak göstermesidir. Belirli bir süreden sonra söz konusu alacakların zarar kabul edilip, kayıtlardan çıkarılması da mümkündür. Bankaların takipteki kredilerini tahsil etmek için başvurdukları yollardan biri de, idari ve hukuki takipten sonra tahsili gecikmiş alacak portföylerini ihale yoluyla varlık yönetim şirketlerine devretmeleridir.

Takipteki kredilerin varlık yönetim şirketlerine devredilmesi, banka yönetimleri açısından, zaman ve maliyet tasarrufu sağlamak, değeri azalan bir varlıktan gelir elde etmek, birçok finansal oranı iyileştirmek ve bilançoyu temizlemek açısından oldukça avantajlı bir seçimdir (Kartal ve Demir, 2017: 102). Türkiye'de bankaların, vadesi gelmesine rağmen 90 gün içinde ödenmeyen kredileri yasal takibe aldığı, borçluya ödeme yapması için uyarılarda bulunduğu, sonrasında hukuki süreç başlattığı ve belirli bir süre kredileri tahsil etmeye çalıştığı bilinmektedir. Bankalar tüm bu çabalara rağmen tahsil edemediği kredi-

leri, kredinin niteliğini de dikkate alarak bir bedel karşılığında ihale yoluyla varlık yönetim şirketlerine devretmektedir. 2018 yılında çeşitli bankalar tarafından varlık yönetim şirketlerine devredilen kredilere ilişkin örnekler aşağıda verilmiştir.

Tablo 3. Bankaların Takipteki Kredi Portföyü Satışı Örnekleri (2018 Yılı)

Devreden Kuruluş	Devredilen Takipteki Kredi Portföyünün Tutarı	Devir Bedeli	Devir Bedeli/ Devredilen Takipteki Kredi Portföyünün Tutarı
Halk Bankası A.Ş.	76.685.144 TL	4.500.000 TL	%5,87
Şekerbank T.A.Ş.	92.492.187 TL	2.150.000 TL	%2,32
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	513.742.516 TL	31.153.000 TL	%6,06
Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	337.188.588 TL	17.550.000 TL	%5,20
Türkiye İş Bankası A.Ş.	403.338.249 TL	34.481.909 TL	%8,54
Akbank T.A.Ş.	446.000.000 TL	19.400.000 TL	%4,34
Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	367.010.735 TL	19.282.000 TL	%5,25

Kaynak: www.kap.gov.tr

Tablo 3’de görüldüğü gibi, bankalar ihale sonuçlarına göre, yönetim kurulu kararı ile takipteki krediler portföyünü oluşturan alacaklarını belirli bir bedel karşılığında varlık yönetim şirketlerine satış (temlik) sözleşmesi ile devretmektedir. Devir bedeli, kredi portföyünün teminatlı olup olmamasına, teminatın niteliğine, banka tarafından takip edilen hukuki sürecin hangi aşamada olduğuna, portföyü oluşturan kredilerin tutarına, ödenmeyen kısımlarına (anapara bakiyesi/anapara+faiz bakiyesi) ve çeşitliliğine göre değişmektedir. Tablo 3’de yer alan devredilen kredi portföylerinin tutarı ile devir bedeli arasındaki fark incelendiğinde, bankaların kredi alacaklarının büyük bir kısmından (yaklaşık %90’ın üzerinde) vazgeçtikleri görülmektedir. Varlık yönetim şirketleri ise, kredi portföylerinin kalan diğer kısmını ödeyerek devraldıkları alacaklardan, devir bedelinin üzerinde bir tahsilat gerçekleştirdikleri zaman gelir elde etmeye başlayacaklardır.

6. Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluşuna ve Faaliyetlerine İlişkin Hukuki Düzenlemeler

Türkiye’de varlık yönetim şirketlerinin kuruluşuna yönelik ilk düzenleme, 30/1/2002 tarihli ve 4743 sayılı “Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” kapsamında çıkarılan 1/10/2002 tarihli ve 24893 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik” ile yapılmıştır. Söz konusu bu yönetmelik, 19/10/2005 tarihli ve 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nun 93. ve 143. maddelerine dayanılarak çıkarılan ve şuan yürürlükte olan 01/11/2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik” ile yürürlükten kaldırılmıştır.

5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 93. maddesine göre, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), “tasarruf sahiplerinin haklarını ve bankaların düzenli ve emin bir şekilde çalışmasını tehlikeye sokabilecek ve ekonomide önemli zararlar doğurabilecek her türlü işlem ve uygulamaları önlemek, kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışmasını sağlamak üzere gerekli karar ve tedbirleri almak ve uygulamakla yükümlü ve yetkilidir”. Kanunu'nun 143. maddesinde ise, varlık yönetim şirketlerinin kuruluş amacı ve faaliyetlerinin kapsamı ile ilgili hükümler yer almaktadır. BDDK, söz konusu bu maddeler kapsamında çıkarmış olduğu Yönetmelik çerçevesinde varlık yönetim şirketlerinin kuruluş, faaliyet ve denetimlerinden sorumlu kurumdur. Bunun yanısıra varlık yönetim şirketlerinin muhasebe ve raporlama sistemleri ile bağımsız denetimlerine ilişkin işlemler ise 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu çerçevesinde yapılmaktadır. Ayrıca BDDK tarafından 11/08/2017 tarih ve 30151 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan “Kamu Sermayeli Bankalar ile Bu Bankaların Bağlı Ortaklığı Niteliğini Haiz Finansal Kuruluşların Alacaklarının Varlık Yönetim Şirketlerine Satışı Hakkında Yönetmelik” ile birlikte kamu bankalarının alacaklarını varlık yönetim şirketlerine devretmelerine ilişkin usul ve esaslar belirlenmiştir. Bunun uygulamada ilk örneğini Tablo 3'de bilgileri sunulan Türkiye Halk Bankası A.Ş.'nin gerçekleştirdiği bilinmektedir.

Mevzuatta yer alan hukuki düzenlemeler doğrultusunda varlık yönetim şirketleri, tasarruf mevduatı sigorta fonu, bankalar (mevduat, katılım, kalkınma ve yatırım bankaları), diğer mali kurumlar (finansal kiralama, faktoring, finansman şirketleri gibi) ve kredi sigortası hizmeti veren sigorta şirketlerinin alacakları ile diğer varlıklarını satın alabilir, satabilir, satın aldığı alacakları tahsil edebilir, alacakları tahsil etmek amacıyla borçlularına ilave finansman sağlayabilir, varlıkları nakde çevirebilir veya bunları yeniden yapılandırarak satabilir, bu konularda aracılık, destek ve danışmanlık hizmeti verebilir. Varlık yönetim şirketleri, bu kapsamdaki işlemleri nedeniyle doğmuş veya doğması beklenen, ancak miktarı kesin olarak belli olmayan zararlarını karşılamak amacıyla, devraldıkları toplam alacaklar ile diğer varlıklarını Türkiye Muhasebe Standartları ile Türkiye Finansal Raporlama Standartları çerçevesinde belirlenen usul ve esaslara uygun olarak değerler ve karşılığa tabi tutar. Varlık yönetim şirketlerinin ayırdıkları karşılıkların tamamı, ayrıldıkları yılda kurumlar vergisi matrahının tespitinde gider olarak kabul edilir. Varlık yönetim şirketlerinin düzenlemek zorunda olduğu finansal tablolar (dipnot, açıklama ve ekleri ile birlikte); bilanço, gelir tablosu, özkaynak değişim tablosu, nakit akış tablosu ve kâr dağıtım tablosudur ve bunların Türkiye Muhasebe Standartları ile Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına uygun olarak hazırlanması ve yayımlanması gerekir. Varlık yönetim şirketlerinin bağımsız denetimi 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu, 26/9/2011 tarihli ve 660 sayılı Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumunun Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname ve ilgili mevzuat çerçevesinde yapılır.

Türkiye'de Mayıs 2019 tarihi itibarıyla BDDK tarafından kuruluş ve faaliyet izni almış toplam 20 varlık yönetim şirketi bulunmaktadır. Söz konusu şirketler şunlardır:

Tablo 4. Aktif Varlık Yönetim Şirketleri Listesi

Sıra No	Aktif Şirketler	Sıra No	Aktif Şirketler
1	Armada Varlık Yönetim A.Ş.	11	Hayat Varlık Yönetim A.Ş.
2	Arsan Varlık Yönetim A.Ş.	12	Hedef Varlık Yönetim A.Ş.
3	Birikim Varlık Yönetim A.Ş.	13	İstanbul Varlık Yönetim A.Ş.
4	Birleşim Varlık Yönetim A.Ş.	14	Mega Varlık Yönetim A.Ş.
5	Boğaziçi Varlık Yönetim A.Ş.	15	Merkez Varlık Yönetim A.Ş.
6	Destek Varlık Yönetim A.Ş.	16	Metal Varlık Yönetim A.Ş.
7	Doğru Varlık Yönetim A.Ş.	17	Met-Ay Varlık Yönetim A.Ş.
8	Efes Varlık Yönetim A.Ş.	18	Sümer Varlık Yönetim A.Ş.
9	Emir Varlık Yönetim A.Ş.	19	Vera Varlık Yönetim A.Ş.
10	Gelecek Varlık Yönetim A.Ş.	20	Yunus Varlık Yönetim A.Ş.

Varlık yönetim şirketleri, faaliyet alanları kapsamında özellikle de devraldıkları alacakları tahsil edebilme amacıyla şirket politikaları gereği, borçlulara birtakım imkanlar sunmaktadır. Varlık yönetim şirketlerinin gelir elde etmesi, yapacakları alacak tahsilatına bağlıdır ve tahsilat süresinin uzaması maliyeti artıracığı için borçluya özel esnek ödeme planı hazırlamak suretiyle çözüm odaklı bir yol izlemek en doğru yaklaşım olacaktır. Böylece, kredi borçluları da sicillerini temizleme, finansal özgürlüğe kavuşma ve finansal sistemden tekrar faydalanabilme imkanı bulacaklardır. Bu açıdan varlık yönetim şirketlerinin tahsilat politikaları ve bu politikaları uygulama şekilleri kritik önem arz etmektedir. Sonuç olarak, varlık yönetim şirketleri, finansal kurumlar ve kredi borçluları arasında önemli bir köprü görevi üstlenerek, finansal sistemin işleyişine ve etkinliğine önemli derecede katkı sağlayan kuruluşlardır. Bu sebeple varlık yönetim şirketlerinin kuruluşu ve faaliyetleri hukuki düzenlemeler çerçevesinde desteklenmektedir.

7. Varlık Yönetim Şirketlerine Sağlanan Vergisel Avantajlar

Varlık yönetim şirketlerinin faaliyet alanları kapsamında yaptıkları işlemlere bazı vergisel/mali avantajlar tanınmıştır. Çeşitli kanunlar çerçevesinde düzenlenmiş olan istisnalar, varlık yönetim şirketlerinin kuruluşunu teşvik etmek ve faaliyetlerinin devamlılığını sağlamak açısından önem arz etmektedir. Varlık yönetim şirketlerinin istisna edildiği vergi türleri ve süresine ilişkin esas hükümler 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda yer almaktadır.

Bankacılık Kanunu'nun 143. maddesine göre, “...varlık yönetim şirketlerinin yaptıkları işlemler ve bununla ilgili olarak düzenlenen kâğıtlar, kuruluş işlemleri de dâhil olmak üzere kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen **beş yıl** süresince 488 sayılı Damga Vergisi Kanununa göre ödenecek damga vergisinden, 492 sayılı Harçlar Kanununa göre ödenecek harçlardan, her ne nam altında olursa olsun tahsil edilecek tutarlar 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu gereği ödenecek banka ve sigorta muameleleri vergisinden, kaynak kullanımını destekleme fonuna yapılacak kesintilerden ve 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanunun 39. maddesi hükmünden istisnadır”.

Varlık yönetim şirketlerinin kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen beş yıl süre ile istisna tutulduğu kesintiler şunlardır:

- Damga vergisi
- Harç ödemeleri
- Banka ve sigorta muameleleri vergisi (BSMV)
- Kaynak kullanımı destekleme fonu (KKDF)
- Rekabet Kurumuna yapılacak ödeme

Varlık yönetim şirketlerinin yukarıda belirtilen ödemelerden istisna tutulabilmesi için; faaliyet alanları kapsamındaki işlemleri, tasarruf mevduatı sigorta fonu, bankalar (mevduat, katılım, kalkınma ve yatırım bankaları), diğer mali kurumlar (finansal kiralama, faktoring, finansman şirketleri gibi) ve kredi sigortası hizmeti veren sigorta şirketleri ile gerçekleştirmeleri gerekmektedir. Bunların dışındaki gerçek veya tüzel kişilerden sağlayacakları alacak ve varlıklar için herhangi bir istisna öngörülmemiştir.

Yasal düzenlemeler ve T.C. Gelir İdaresi Başkanlığı'ndan talep edilen görüşlerin yer aldığı özgelger çerçevesinde, varlık yönetim şirketlerinin kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen beş yıl süresince istisna tutulduğu işlemlere yönelik değerlendirmeler aşağıda açıklanmıştır.

- Varlık yönetim şirketinin taraf olduğu alacağın temlik sözleşmeleri, kağıtta imzası bulunan diğer tarafların mükellefiyetlerine bakılmaksızın, damga vergisinden istisnadır.¹
- İki varlık yönetim şirketinin bankalardan temlik aldığı alacakların tahsili amacıyla, kredi alacağının teminatını oluşturan ipotekli taşınmazın icraen satılmasına ilişkin olarak aralarında düzenleyecekleri protokol damga vergisinden istisnadır.²
- Bir varlık yönetim şirketinin kiraladığı iş yeri nedeniyle düzenlenen kira sözleşmesi, tam tasdik nedeniyle düzenlenen sözleşme ile KDV, Muhtasar ve BSMV beyannameleri, ücret ödemeleri nedeniyle düzenlenen kağıtlar ve SGK prim bildirgeleri damga vergisine tabidir.³
- Varlık yönetim şirketlerinin faaliyetlerini gerçekleştirmek amacıyla bankalardan kullanacağı krediler nedeniyle bankaların lehe alacağı paralar (faiz, komisyon ve benzeri gelirler) üzerinden BSMV hesaplanması gerekmektedir.⁴ Ancak varlık yönetim şirketlerinin alacağını veya diğer varlığını satın aldığı banka veya diğer mali kurumlardan kredi kullanması yasaktır.⁵
- Varlık yönetim şirketleri tarafından temlik alınan alacakların tahsili amacıyla bu alacaklara teminat olarak gösterilen gayrimenkullerin, icradan satın alınması ve daha sonra üçüncü kişilere satılması halinde tapuda yapılacak işlemlerde varlık yönetim şirketinden ve borçludan tapu harcı alınmaz. An-

1 T.C. Gelir İdaresi Başkanlığı, 25/11/2008 Tarih ve B.07.1.GİB.0.02.62/6231-7-767 Sayılı Özelge.

2 İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı, 06/03/2012 Tarih ve B.07.1.GİB.4.34.18.01-002.01-896 Sayılı Özelge.

3 İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı, 30/10/2017 Tarih ve 97895701-155[2016/130]-406498 Sayılı Özelge.

4 Gelir İdaresi Başkanlığı, 18/04/2014 Tarih ve 39044742-BSMV-1040 Sayılı Özelge.

5 Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik, md.11/2.

cak gayrimenkullerin icrada doğrudan üçüncü kişilere satılması durumunda, tapuda yapılacak tescil işlemlerinde hem borçlunun hem de üçüncü kişilerin tapu harcı ödemesi gerekmektedir.⁶

- Varlık yönetim şirketlerinin temlik aldıkları teminatlı alacaklarının icra dairesi tarafından doğrudan üçüncü kişilere satışı esnasında harç istisnası uygulanması mümkün değildir ve kesinti yoluyla icra tahsil harcı ödenmesi gereklidir.⁷ 492 Sayılı Harçlar Kanunu'nun 123. maddesi "*Özel kanunlarla harçtan muaf tutulan kişilerle, istisna edilen işlemlerden harç alınmaz.*" hükmü içermektedir. Ayrıca aynı maddede harçtan muafiyete ilişkin hükümlerin, "Mahkeme Harçları" kapsamındaki "keşif harcı" ve "İcra ve iflas harçları" kapsamındaki "haciz, teslim ve satış harcı" bakımından uygulanmaya- cağı belirtilmiştir.
- 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 39c. maddesine göre, yeni kurulacak olan anonim ve limited şirket statüsündeki tüm ortaklıkların sermayelerinin ve sermaye artırımını halinde artan kısmın on binde dördü tutarındaki ödemeleri Rekabet Kurumu'nun gelir kalemleri arasında yer alır. Kurum adına ödemelerin, ticaret sicili harçlarını tahsile yetkili birimler tarafından tahsil edileceği ve ödemeyi yapan şirketlerin söz konusu makbuzu, Ticaret Sicili Müdürlüklerine tescil için başvuru yaptıkları esnada diğer belgeler ile birlikte verme zorunluluğu olduğu, aksi taktirde tescil işleminin yapılamayacağı hükme bağlanmıştır.⁸ Anonim şirket statüsünde kuruldukları için varlık yönetim şirketleri de yeni kuruldukları tarihte ya da kuruluş tarihlerinden itibaren beş yıl içinde sermaye artırımını yapmaları halinde, bu tür ödemededen açıkça istisna edilmiştir.

Varlık yönetim şirketleri yukarıda belirtilen istisnalar dışında ayrıca, süre sınırlaması olmaksızın 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu'nun Diğer İstisnalar başlıklı 17/4-1 maddesi kapsamında KDV istisnasına tabidir. Düzenlemeye göre, varlık yönetim şirketleri, devraldıkları alacakları tahsil etmek amacıyla söz konusu alacakların teminatını oluşturan mal ve hakların satışı, bu mal ve hakların alacağı mahsuben satın alınması ve satın alınan hak ve alacakların üçüncü şahıslara satışı katma değer vergisinden süresiz olarak istisna tutulmuştur. Ancak "*varlık yönetim şirketinin devraldığı alacakların tahsili amacıyla bu alacakların teminatını oluşturan mal ve hakların bedelinin varlık yönetim şirketine ödenmesi şartıyla borçlu tarafından satılması, genel hükümler çerçevesinde katma değer vergisine tabi olacaktır.*"⁹

Bu bölüm kapsamında açıklanan özellikle de beş yıllık süre ile sınırlandırılan istisnalar, varlık yönetim şirketlerinin rekabet gücünü ve karlılığını artırıcı önemli bir etkiye sahiptir. Bu sebeple varlık yönetim şirketlerinin söz konusu istisnalardan yararlanmaya devam etmek için istisna süreleri sona erdikten sonra hukuki varlıklarını sonlandırarak, yeni bir şirket kurma arayışına girdikleri ya da bir diğer seçenek olarak istisna süresi devam eden başka bir şirkete devrini gerçekleştirerek faaliyetlerini sürdürdükleri bilinmektedir.

Mayıs 2019 tarihi itibarıyla BDDK tarafından faaliyet izni iptal edilen varlık yönetim şirketleri incelendiğinde, toplam 10 şirketten 6'sının devir şeklinde başka bir şirket çatısı altında birleşerek faaliyetleri-

6 İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı, 28/05/2010 Tarih ve B.07.1.GİB.4.34.18.01-003.01-148 Sayılı Özelge.

7 İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı, 04/01/2017 Tarih ve 97895701-140.01.02-2770 Sayılı Özelge.

8 4054 Sayılı Kanun Uyarınca Anonim ve Limited Şirketlerin Yapacakları Ödemelere İlişkin Tebliğ, md. 5. (31/03/2017 Tarih ve 30024 Sayılı Resmi Gazete)

9 Samsun Vergi Dairesi Başkanlığı, 06/05/2011 Tarih ve B.07.1.GİB.4.55.15.01-2010-KDV-ÖZE-23-201 Sayılı Özelge.

ne son verdiği görülmektedir. Aşağıdaki Tablo 5’de faaliyet izni iptal edilen varlık yönetim şirketlerine ilişkin bilgiler sunulmuştur.

Tablo 5. BDDK Tarafından Faaliyet İzni İptal Edilen Şirketler ve İptal Sebepleri

Sıra No	Faaliyet İzni İptal Edilenler	İptal Sebebi
1	Artı Varlık Yönetim A.Ş.	Şirketin talebi
2	Bebek Varlık Yönetim A.Ş.	Şirketin talebi
3	Ege Varlık Yönetim A.Ş.	Faaliyet izni iptali gerektirmesi
4	Final Varlık Yönetim A.Ş.	Birikim Varlık Yönetim A.Ş.’ye devir
5	Girişim Varlık Yönetimi A.Ş.	Güven Varlık Yönetim A.Ş.’ye devir
6	Güven Varlık Yönetim A.Ş.	Gelecek Varlık Yönetim A.Ş.’ye devir
7	LBT Varlık Yönetim A.Ş.	Turkasset Varlık Yönetim A.Ş.’ye devir
8	RCT Varlık Yönetim A.Ş.	Birleşim Varlık Yönetim A.Ş.’ye devir
9	Tamer Varlık Yönetim A.Ş.	Şirketin talebi
10	Turkasset Varlık Yönetim A.Ş.	Hayat Varlık Yönetim A.Ş.’ye devir

Varlık yönetim şirketlerinin hukuki varlıklarını sona erdirerek, istisna süresi devam eden bir şirketin çatısı altında birleşmek suretiyle vergisel istisnalardan yararlanmaya devam etmeleri durumunda dikkat edilmesi gereken önemli bir husus vardır. Beş yıllık istisnası süresi devam eden bir varlık yönetim şirketinin, istisna süresi dolmuş olan bir varlık yönetim şirketini devralması durumunda, *“istisna süresini doldurmuş olan varlık yönetim şirketinden birleşme yoluyla edinilen alacak ve diğer varlıklarla ilgili yapılan işlemler ve düzenlenen kağıtlara harç ve damga vergisi istisnası uygulanması mümkün değildir”*.¹⁰ Bu sebeple birleşen iki şirketin, birleşmeden sonra yapacakları işlemler beş yıllık süre devam ettiği sürece istisna kapsamında yer almaktadır.

8. Sonuç

Bankaların bireysel ve kurumsal müşterilerine kullandığı krediler ve bu kredilerin zamanında tahsil edilerek geri dönüşümünün düzenli bir şekilde yapılabilmesi hem banka faaliyetlerinin devamlılığı hem de finansal sistemin işleyişi açısından önemlidir. Son yıllarda bankalar tarafından verilen kredilerde artış olmasına rağmen, kredilerin tahsil edilebilme oranının düşmesi endişe verici bir durum olarak değerlendirilebilir. En temel finansman kaynağı olan bankaların tahsili gecikmiş kredi alacaklarında artış yaşanmasının başta bankacılık sektörü olmak üzere, reel sektör, ülkede yaşayan bireyler ve ülke ekonomisi üzerinde zincirleme olumsuz bir etki yaratacağı açıktır.

Bankalar tahsili 90 günü geçen kredi alacaklarını takipteki krediler hesabında izler. Takipteki krediler hesabında görülen artış, bankaların nakit akışının, likidite oranlarının, aktif kalitesinin ve bilanço

10 İstanbul Vergi Dairesi Başkanlığı, 04/04/2014 Tarih ve 97895701-140[123-2014/61]-740 Sayılı Özelge.

yapısının bozulmasına sebep olur. Bankalar esas faaliyet alanları dışında yer alan takipteki kredilerin tahsilatına ilişkin idari ve hukuki süreçlere zaman ve maliyet harcamak zorunda kalır. Bu tür işlemler bankaların imajını olumsuz etkileyerek, rekabet gücünü, karlılığı ve büyümeyi azaltır. Diğer taraftan takipteki kredilerin artması, bireysel ve kurumsal kredi borçlularının ödeme kapasitesinin bir göstergesidir. Kredi borcunu ödeyemeyen bireylerin ve piyasada faaliyet gösteren şirketlerin sayısının artması, yatırım, istihdam, üretim, tüketim gibi oranların düşmesine ve bir bütün olarak ülkenin ekonomik ve sosyal açıdan sıkıntı yaşamasına sebep olur.

Takipteki kredilerin olumsuz etkilerinin ortadan kaldırılması için öncelikle bankaların iyi bir kredi yönetim politikalarına sahip olması gerekir. Kredi kullandırma öncesi ve sonrası iyi planlanmış bir süreç, takipteki kredilerin ortaya çıkışına engel teşkil edebilir. Ülkedeki hukuki, politik ve ekonomik koşullar da takipteki kredileri etkileme potansiyeline sahiptir. Bankaların günümüzde takipteki kredi alacaklarını tahsil etmek için izledikleri yollarından biri, kredi borçlusunun ödeme gücünü dikkate alarak, krediyi yapılandırmaktır. Bunun yanı sıra, teminatl krediler, teminatın satışı yoluyla; kefalet karşılığı verilen krediler, kefil/kefillere başvurmak suretiyle de tahsil edilebilmektedir. Bankaların hukuki düzenlemeler çerçevesinde tahsili şüpheli hale gelen kredi alacaklarına karşılık ayırması ve belirli bir süreden sonra da söz konusu alacakları zarar olarak kayıtlardan çıkarması da mümkündür. Bankaların takipteki kredilerini tahsil etmek için başvurdukları yollardan bir diğeri de, idari ve hukuki takipten sonra tahsili gecikmiş alacak portföylerini ihale yoluyla varlık yönetim şirketlerine devretmeleridir.

Son yıllarda, varlık yönetim şirketlerinin finansal sistemin işleyişi açısından önemli bir rol üstlendikleri görülmektedir. Başta bankalar olmak üzere finansal kurumların tahsili gecikmiş alacaklarını ihale yoluyla devralarak, devir bedelinin üzerinde tahsilat gerçekleştirme amaç edinen varlık yönetim şirketleri, alacak tahsilatı konusunda uzmanlaşmış kuruluşlardır. Esas faaliyetleri etkin bir alacak tahsilatı gerçekleştirmek olduğu için, devir işleminden sonra borçlular ile iletişime geçme, borçlulara özel esnek ödeme planları hazırlama, teminatl alacakların teminatını oluşturan varlıkların satışını gerçekleştirme gibi konuları uzman ekipleri sayesinde pratik olarak çözüme bağlayabilmektedirler. Bu şekilde varlık yönetim şirketleri, alacaklarını devraldıkları kurumların operasyonel yükten kurtulmasına, aktif kalitelerinin ve dolayısıyla bilanço yapılarının düzeltilmesine büyük katkı sağlar.

Varlık yönetim şirketlerinin kuruluşu ve faaliyetleri hukuki düzenlemeler çerçevesinde BDDK gözetimi altında gerçekleşir. Varlık yönetim şirketlerinin hizmet vereceği kurumlar; tasarruf mevduatı sigorta fonu, bankalar (mevduat, katılım, kalkınma ve yatırım bankaları), diğer mali kurumlar (finansal kiralama, faktoring, finansman şirketleri gibi) ve kredi sigortası hizmeti veren sigorta şirketleri ile sınırlandırılmıştır. Bunların dışında yer alan ve piyasada faaliyet gösteren diğer şirketlerin tahsili gecikmiş alacaklarını varlık yönetim şirketlerine devretmeleri mümkün değildir. Ancak usul ve esasları açıkça belirlenmek suretiyle varlık yönetim şirketlerinin hizmet alanının telekom, elektrik, doğalgaz ve belediyelerin alacaklarını kapsayacak şekilde genişletilmesinin taraflara önemli avantajlar sağlayacağı düşünülmektedir. Bu şekilde bir düzenlemenin, bankaların takipteki kredi portföylerini azalttıkları ve yeni portföyün oluşumunun zaman alması gerekçesiyle, varlık yönetim şirketlerinin gelecekte alacak devri anlaşması sağlaması sorunuyla karşı karşıya kalacağı ve sektörde şirketler arasında birleşme ve devralmaların muhtemel olacağı yönündeki görüşe (Sönmezer, 2015: 39) de iyi bir çözüm olabileceği ifade edilebilir.

Varlık yönetim şirketlerinin kuruluşu ve faaliyetleri mevcut hukuki düzenlemeler çerçevesinde teşvik kapsamındadır. Kuruluş işlemleri de dahil olmak üzere, varlık yönetim şirketlerinin faaliyet alanları kapsamındaki işlemleri ve bunlarla ilgili olarak düzenlenen kağıtlar kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen beş yıl süresince; damga vergisi, harç ödemeleri, banka ve sigorta muameleleri vergisi, kaynak kullanımı destekleme fonu ve Rekabet Kurumu'na yapılacak ödemelerden açıkça istisna tutulmuştur. Aynı zamanda varlık yönetim şirketlerinin, devraldıkları alacakları tahsil etmek amacıyla söz konusu alacakların teminatını oluşturan mal ve hakların satışı, bu mal ve hakların alacağa mahsuben satın alınması ve satın alınan hak ve alacakların üçüncü şahıslara satışı katma değer vergisinden de süresiz olarak istisnadır. Yapılan bu süreli ve süresiz vergisel avantajları varlık yönetim şirketlerinin rekabet gücünü ve karlılığını artırmak açısından önemlidir.

Süreli vergi avantajlarından yararlanmaya devam etmek için, varlık yönetim şirketlerinin beş yıllık istisna süreleri dolduktan sonra hukuki varlıklarını sonlandırarak, yeni bir şirket kurma ya da istisna süresi devam eden bir şirketle birleşme arayışına girdikleri gözlenmektedir. Bu durum vergi istisnalarının varlık yönetim şirketleri açısından ne derece önemli olduğunu açıkça ortaya koymaktadır. Ancak, istisna süresini doldurmuş olan varlık yönetim şirketinden birleşme yoluyla edinilen alacak ve diğer varlıklarla ilgili yapılan işlemlerin ve düzenlenen kağıtların istisna kapsamı dışında olduğu unutulmamalıdır.

Sonuç olarak, bankaların takipteki kredi alacaklarının tahsil edilmesi sürecince etkin rol oynayan ve kredi sisteminin işleyişine önemli katkı sağlayan varlık yönetim şirketlerinin beş yıllık istisna sürelerinin, yapılacak hukuki düzenleme ile süresiz hale getirilmesinin ve varlık yönetim şirketlerinin hizmet alanının reel sektörü de kapsayacak şekilde genişletilmesinin tüm taraflar açısından faydalı olabileceği görüşündeyiz. Reel sektörde faaliyet gösteren şirketlerin alacaklarını varlık yönetim şirketlerine devretmeleri, mevcut sistemde mümkün olmadığı için reel sektör şirketlerine, alacaklarını tahsil edememe risklerine karşı alacak sigortası yaptırmaları önerilebilir. Sigorta şirketlerine başvuru yaparak, belirli bir prim tutarı ödemesi karşılığında düzenlenen alacak sigortası poliçesi, reel sektörde faaliyet gösteren şirketlerin hem alacaklarını garanti altına almalarını sağlayacak hem de poliçeyi teminat göstererek bankalardan kredi almalarını kolaylaştıracaktır.

Finansal sistem içinde önemli sorumluluklar üstlenen varlık yönetim şirketlerinin, özellikle alacak tahsilatı gerçekleştirirken yapacakları her türlü işlemin BDDK tarafından düzenli aralıklarla denetlenmesi, hukuka aykırı olduğu tespit edilen işlemlere yönelik gerekli önlemlerin alınması ve caydırıcı yaptırımların uygulanması son derece önemlidir. Varlık yönetim şirketlerinin karlılığı, yapacakları tahsilata bağlı olduğu için, daha fazla tahsilat gerçekleştirme hırsları ile kuruluş amaçları dışına çıkarak hukuk dışı faaliyetlerde bulunma ihtimalleri ortadan kaldırılmalıdır. Gelecek çalışmalarda, varlık yönetim şirketlerinin tahsilat politikalarının araştırılabileceği öneri olarak sunulabilir.

KAYNAKÇA

- Alvarez & Marsal (2016). Best Practices for Effectively Managing Non-Performing Loans. <https://www.alvarezandmarsal.com> Erişim Tarihi: 22.03.2019.
- Aydın, Yüksel (2019). Türk Bankacılık Sektöründe Karlılığı Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analizi İle İncelenmesi. Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi, 10(1), s. 181-189.
- Cucinelli, Doriana (2015). The Impact of Non-performing Loans on Bank Lending Behavior: Evidence from the Italian Banking Sector. Eurasian Journal of Business and Economics, 8(16), s. 59-71.
- Çan, Erkan. (2014). Sorunlu Kredi Transferi ve Fiyatlaması Üzerine Bir Çalışma. Bankacılar Dergisi, Sayı: 90, s. 3-18.
- Çelik, Onur. (2017). Bankacılık Sektörünün Son Yıllardaki Vazgeçilmezi: Varlık Yönetim Şirketleri ve Türkiye Ekonomisindeki Yerleri. Vergi Sorunları Dergisi, Sayı: 350, s. 1-13.
- Eraslan, Süleyman; Önal Servet ve Gürsoy, Osman (2018). Varlık Yönetim Şirketlerinde Birleşme Örneği ve Muhasebe Uygulamaları. TESAM Akademi Dergisi, 5(2), s. 299-324.
- Ertürk, Hakan. (2010). Bankacılık Sektörünün Karşılaştığı Riskler ve Risk Yönetimi. Denetim, Sayı: 4, s. 62-70.
- Gülhan, Ünal ve Uzunlar, Evcan. (2011). Bankacılık Sektöründe Karlılığı Etkileyen Faktörler: Türk Bankacılık Sektörüne Yönelik Bir Uygulama. Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 15(1), s. 341-368.
- Jolevska, Evica Delova ve Andovski, Ilija (2015). Non- Performing Loans in The Banking Systems of Serbia, Croatia And Macedonia: Comparative Analysis. Ekonomika, 61(1), s.115-130.
- Kartal, Mustafa Tevfik ve Demir, Cüneyt Hakan. (2017). Türkiye’de Katılım Bankacılığında Sorunlu Kredilerin Varlık Yönetim Şirketlerine Satışı Üzerine Bir İnceleme ve Yöntem Önerileri. İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi, 3(1), s. 89-115.
- Kılınç, Efe Can; Gökdeniz, İsmail ve Kılınç, Yalçın (2018). Sorunlu Kredilerin Banka Karlılığı Üzerindeki Etkisi: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, 16(4), s. 116-132.
- Kingu, Peter Stephen; Macha, Salvio ve Gwahula, Raphael (2018). Impact of Non-Performing Loans on Bank’s Profitability: Empirical Evidence from Commercial Banks in Tanzania. International Journal of Scientific Research and Management, 6(1), s. 71-79.
- Koyuncu, Cüneyt ve Saka, Berrin (2011). Takipteki Kredilerin Özel Sektöre Verilen Krediler ve Yatırımlar Üzerindeki Etkisi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı: 31, s. 113-124.
- Macit, Fatih ve Keçeli, Betül (2012). Takipteki Kredi Oranını Etkileyen Faktörler: Türkiye’de Katılım Bankaları Örneği. Avrasya İncelemeleri Dergisi, 1(1), s. 193-207.
- Memdani, Laila (2017). Macroeconomic and Bank Specific Determinants of Non-Performing Loans (NPLS) in The Indian Banking Sector. Studies in Business and Economics, 12(2), s. 125-135.
- Messai, Ahlem Selma ve Jouini, Fathi (2013). Micro and Macro Determinants of Non-performing Loans. International Journal of Economics and Financial Issues, 3(4), s. 852-860.
- Mileris, Ricardas (2014). Macroeconomic Factors of Non-Performing Loans in Commercial Banks. Ekonomika, 93(1), s. 22-39.
- Nyarko-Baasi, Michael (2018). Effects of Non-Performing Loans on the Profitability of Commercial Banks - A Study of Some Selected Banks on the Ghana Stock Exchange. Global Journal of Management and Business Research, 18(2), s. 38-47.
- Ozili, Peterson K. (2019). Non-performing loans and Financial Development: New Evidence. Journal of Risk Finance, 20(1), s. 59-81.

- Radivojevic, Nikola ve Jovovic, Jelena (2017). Examining of Determinants of Non-Performing Loans. Prague Economic Papers, 26(3), s. 300-316.
- Suadiye, Gülhan (2006). Sorunlu Kredilerin Yeniden Yapılandırılmasında İstanbul Yaklaşımı. Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3(6), s. 1-25.
- Sönmezer, Sıtkı (2015). Effects of Sale of Non-Performing Loans to Asset Management Companies on Stock Performance of Banks. International Conference on Eurasian Economies 9-11 September 2015, Kazan, Russia, s. 33-40.
- Şahbaz, Nazan ve İnkaya, Ahmet. (2014). Türk Bankacılık Sektöründe Sorunlu Krediler ve Makro Ekonomik Etkileri. Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi, 1(1), s. 69-82.
- Tekten, Emel. (2018). Türk Ticaret Kanunundaki Hükümler Karşısında Varlık Yönetim Şirketlerinin Kuruluşu ve Kuruluşun İzne Tabi Olması. Erciyes Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi, 13(1), s. 183-216.
- Tekşen, Ömer ve Çelik, Mustafa (2018). Kredi Türlerinin Takipteki Krediler Oranına Etkisi: Varlık Temelli Krediler Yüksek Takipteki Krediler Oranı İçin Bir Kalkan Mı? Muhasebe ve Finansman Dergisi, Sayı:79, s. 95-110.
- Temur, Fatih ve Döğler, Hümeysra (2017). Varlık Yönetim Şirketlerine Hukuki Bakış. GSI Articleletter, Sayı: 2, Bölüm: 11, s. 161-176.
- Ugoani, John N. N. (2016). Nonperforming Loans Portfolio And Its Effect On Bank Profitability in Nigeria. Independent Journal of Management & Production, 7(2), s. 303-319.
- Us, Vuslat (2016). Determinants of Non-Performing Loans in the Turkish Banking Sector: What Has Changed After the Global Crisis? CBT Research Notes in Economics, Sayı: 27, s. 1-14.
- Wood, Anthony ve Skinner, Nakita (2018). Determinants of Non-performing Loans: Evidence from Commercial Banks in Barbados. The Business and Management Review, 9(3), s. 44-64.
- Vatansever, Metin ve Hepşen, Ali (2013). Determining Impacts on Non-Performing Loan Ratio in Turkey. Journal of Finance and Investment Analysis, 2(4), s. 119-129.
- Yağcılar, Gamze Göçmen ve Demir, Semra (2015). Türk Bankacılık Sektöründe Takipteki Kredi Oranları Üzerinde Etkili Olan Faktörlerin Belirlenmesi. Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, 7(1), s. 221-229.
- Yücememiş Tanınmış, Başak ve Sözer, İnanç Asım (2010). Türk Bankacılık Sektöründe Takipteki Krediler: Mukayeseli Kriz Performansı. Avrupa Araştırmaları Dergisi, 18(1-2), s. 89-119.
- Yüksel, Serhat (2016). Bankaların Takipteki Krediler Oranını Belirleyen Faktörler: Türkiye İçin Bir Model Önerisi. Bankacılar Dergisi, Sayı: 98, s. 41-56.

