

VARLIK FONLARI ve TÜRKİYE VARLIK FONU ile İLGİLİ DEĞERLENDİRME

WEALTH FUNDS AND THE ANALYSIS OF TURKEY WEALTH FUND



Merve Hayriye KILIÇ*

ÖZ

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. Çalışmamızda öncelikle “Varlık Fonu” kavramı üzerinde durularak, bu fonların amaçları, türleri ve son olarak da Türkiye örneği ve ülkemiz açısından gerekliliği üzerinde duracaktır.

Anahtar Kelimeler: Varlık Fonu, Ulusal Fonlar, Kalkınma, Yatırım, Fon.

ABSTRACT

Increasing savings and investment are necessary for growth. High interest rate in the market is one of the most important obstacles before the growth. The new financing opportunities that are provided by Turkey Wealth Fund will have, by creating new jobs and decreasing the pressure on the interest, positive effects on the growth and development. This study focuses on the concept of “wealth fund”, the aims of the fund, the types of it, and finally the application and necessity of Turkey Wealth Fund.

Keywords: Wealth fund, national funds, development, investment, fund

* Vergi Müfettiş Yardımcısı

M.G.T.: 26.05.2017 / M.K.T.: 15.06.2017

1- GİRİŞ

Ulusal Varlık Fonları, çeşitli finansal varlıklara yatırım yaparak gelirini artırmayı hedefleyen, devletin sahipliği ve yönetimi altında çalışan fonlar olarak bilinmektedir. Bu tür fon yönetimlerinde temel hareket noktası varlıkları risk ve getiri dengesini gözeterek kazanç amaçlı kullanmaktır. Bu işlemleri, bütçe kısıtlamaları ve parlamentonun sıkı denetimi altında yürütmek hem kolay değil hem de çok uzun bürokratik süreçler gerektirmektedir. Bu noktada ise devreye varlık fonları girmektedir, varlık fonu kuruluşunun birden çok önemli ve gerekli sebepleri olmakla birlikte, bir nedeni de bu kısıtlamalardan kurtulmaktır.

Başbakanlığa bağlı, ana faaliyet konusu fonların kurulması ve yönetimi olan, sermaye piyasalarında araç çeşitliliği ve derinliğine katkı sağlamak, yurt içinde kamuya ait varlıkları ekonomiye kazandırmak, dış kaynak temin etmek, stratejik, büyük ölçekli yatırımlara iştirak etmek için Türkiye Varlık Fonu ve bu fona bağlı alt fonları kurmak ve yönetmek üzere 26 Ağustos 2016 tarihinde Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi kuruldu. İlk olarak 1850’li yıllarda uygulamasına başlanmış olan varlık fonları günümüzde 40’tan fazla ülkede uygulanmaktadır. Makalemizin ilerleyen bölümlerinde kavramsal olarak varlık fonu ile ilgili açıklamalara ve Türkiye’de yapılmış olan düzenlemelere değineceğiz ancak; henüz uygulamasına başlanılmamış olan bu düzenlemeler hakkındaki kavramsal açıklamaların yapılmasını, yasal mevzuatı ve düzenlemenin amaçlarının tartışılmasını toplumu ve okuyucularımızı da doğru bilgilendirmek adına daha yerinde bulmaktayız.

2- GENEL OLARAK VARLIK FONLARI, AMAÇLARI, TÜRLERİ ve VARLIK FONLARININ KRİTERLERİ

2.1- Ulusal Varlık Fonları (UVF) Nedir?

Birçok kaynağa bakıldığında Ulusal Varlık Fonları ile ilgili olarak genel kabul görmüş ortak bir tanım yapılmamakla birlikte, genel olarak “Ulusal varlık fonları” devletlerin, ellerinde bulundurdukları varlıkları, yurtiçi, yurtdışı ayrımı yapmaksızın, ülkenin kendi çıkarları doğrultusunda, uzun vadeli stratejiler oluşturarak yatırım yapmak için kurulmuş özel amaçlı yatırım fonlarıdır diyebiliriz.

UVF’ler ile ilgili olarak yapılan diğer tanımlara göz atacak olursak,

“Cari işlemler fazlası vermekte olan ülkelerin yabancı para rezervlerindeki artışın yarattığı rezerv birikimini değerlendirme arayışından doğan bir kavram olup, basit anlamda bir havuz oluşturan söz konusu rezervlerle finanse edilen devlet kontrolündeki yatırım kurumlarıdır.”¹

“Ulusal Varlık Fonları bir devletin sahip olduğu milli tasarrufları değerlendirme yöntemi olarak tahvil, hisse senedi ve benzeri finansal araçlardan oluşan fon çeşididir.”²

¹ Sevinç Akbulak, Yavuz Akbulak, “Ulusal Varlık Fonları” Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Yıl: 2008, Sayı: 2

² Murat Türker, “Erken Uyarı Modeli: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama ve Politika Önerileri” Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:313, 2015- İstanbul

“Ulusal Varlık Fonları yüksek döviz rezervine sahip ülkelerin altın, döviz ve SDR³ gibi klasik yatırım araçlarının dışında tahvil, bono, hisse senedi ve gayrimenkul gibi nispeten riskli alanlara yatırım yapma amacıyla oluşturdukları fonlardır.”⁴

“Türkçede “refah fonu” veya “varlık fonu” adıyla yer alan bu araç ülkelerin resmi rezervleri dışında yer alan birikimlerini ifade etmektedir. 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.”⁵

Yukarıdaki tanımlara bakıldığı zaman, Ulusal Refah Fonu (URF)/Ulusal Varlık Fonu (UVF), diğer ülkelerin varlıklarına yatırım yapan, kamu sahipliğinde veya kontrolünde bulunan finansal varlıklar veya uzun vadeli yatırımcılar şeklinde tanımlanabilir.

Sovereign Wealth Fund Institute⁶ tarafından açıklanan verilere göre, 2005 yılından itibaren en az 40 adet UVF kurulmuş ve 2003-2013 tarihleri arasında petrol ve gaz fiyatlarında yaşanan aşırı artışlar dolayısı ile OPEC ülkelerinin elde ettikleri gelirleri değerlendirme amacı ile kurdukları UVF'ler hızla artış göstermiştir.

2008-2012 yılları arası süreçte UVF kaynakları %59,1 oranında artış göstermiş, 2005-2012 yılları arasında 32'den fazla UVF kurulmuştur.⁷

2.2- Fonlar Hangi Amaçlarla Kurulmaktadır?

Fonların temel amaçlarını şu şekilde sıralamak mümkündür,

- Bütçe dengesini ve bütçe (ve ihracat) gelirlerini, ekonomik dalgalanmalara karşı korumak ve stabil tutmak,
- Yenilenemeyen kaynaklara bağlı ihracat çeşitliliğini sağlamak,
- Yabancı sermaye piyasalarına yatırım yapmak suretiyle yüksek kazanç elde etmek,
- Beklenilmedik likidite daralmalarında ülkedeki parasal otoritelere destek olmak,
- Ülke yatırımlarının gelecek nesillere aktarılması,
- Sosyal ve ekonomik yatırımlara fon kaynağı yaratmak,

³ Özel çekme hakları (SDR-Special Drawing Rights), Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından 1969 yılında meydana getirilmiş uluslararası bir rezerv para birimidir ve aynı adı taşıyan ayrı bir departmanı tarafından çıkartılır. Uluslararası likiditeyi arttırmak için IMF tarafından yaratılan özel bir uluslararası rezerv aracıdır. Bu kanaldan üye ülkelere IMF deki Normal Çekme Hakları'ndan ayrı bir dış rezerv sağlamaktadır. IMF'ye bağlı olmakla birlikte, normal çekme haklarından farklı bir statüye sahiptir. SDR, genelde bir hükümetin, diğerinin merkez bankasından onun ulusal parasını çekmesine olanak veren bir hakktır. Örneğin Türkiye dolar rezervine ihtiyacı dolayısıyla SDR'lerini kullanmak istesin bunun için elindeki SDR'leri Amerikan merkez Bankasına devredecektir. Federal Reserve Bank devraldığı SDR'nin dolar karşılığını ödemekle yükümlüdür. İşlem nedeniyle Türkiye dolar elde ederken aynı zamanda karşı ülkeye yine IMF aracılığı ile bir faiz ödemesinde bulunur. Üyeler kendisine devredilen SDR'leri ilk tahsisin 3 katına ulaşınca kadar kabul etmek zorundadır.

⁴ Ufuk Sanlı, “Körfezin Görünmeyen Elleri: Ulusal Varlık Fonları” Ortadoğu Analiz Dergisi, Kasım-2010, Cilt:2, Sayı: 23

⁵ Erdal Tanas Karagöl, Yusuf Emre Koç, “Dünyada ve Türkiye’de Varlık Fonu” SETA Analiz, Ekim-2016, Sayı:169

⁶ Ayrıntılı bilgi için <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/> adresine başvurulabilir. Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

⁷ Ayrıntılı bilgi için <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/> adresine başvurulabilir. Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

- Hedef ülkelerde uzun vadeli sermaye yatırımları ve bu yatırımlarda artış/büyüme sağlamak,
- Diğer politik hedefler.⁸

Dünya piyasalarının yerle bir olduğu, toz dumandan ortalığın görünmediği dönemlerde paralarını çeken telaşlı yatırımcılardan daha kararlı ve güçlü bir duruş sergileyen ulusal varlık fonları bu yönleriyle küresel finansal sistem açısından adeta bir emniyet supabı görevini üstlenmiştir. Uzun vadeli düşünen ve buna göre hareket eden fonlar ellerinde tuttıkları tahvil, bono ve hisse senetlerinin fiyat istikrarı kazanmasına katkıda bulunuyor. Ayrıca doğaları gereği daha saldırgan kararlar alabilen hedge fon⁹ ve özel sermaye fonlarından farklı olarak birleşme ve satın alma işlemlerinde daha makul davranıyorlar.¹⁰

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.¹¹

Ulusal varlık fonları/şirketleri, reel sektör şirket ve projelerine uzun vadeli finans desteği vermek suretiyle ekonomide sürdürülebilir büyüme oranlarına ulaşılmasında, düzenli istihdam artışı yaratılmasında ve iktisadi istikrarın (dolayısıyla siyasi istikrarın) muhafaza edilmesi ve geliştirilmesinde *önemli fonksiyonlar üstlenmekte*, pozitif etki yaratarak piyasaları dengeleyici katkı sağladıkları projeler ve üstlendikleri ticari fonksiyonlar nedeniyle önemli bir dış ticaret ve dış politika enstrümanı olarak da dikkat çekmektedirler.¹²

2.3- Varlık Fonu Türleri

UVF'ler *Sovereign Wealth Fund Institute* kaynaklarına göre 5 grupta incelenmiştir,¹³

Traditional Classification of Sovereign Wealth Funds

(Uluslar Arası Refah Fonlarının Geleneksel Sınıflandırılması)

Stabilization Funds (*İstikrar Fonları*)

Savings or Future Generations Funds (Tasarruf veya Gelecek Nesiller Fonu)

Pension Reserve Funds (Emeklilik Yatırımları Fonu)

Reserve Investment Funds (Rezerv Yatırım Fonları)

Strategic Development Sovereign Wealth Funds-SDSWF (Stratejik Kalkınma ve Ulusal Refah Fonu)

⁸ Ayrıntılı bilgi için <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/> adresine başvurulabilir. Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

⁹ Hedge Fon: Hedge fon' terimi, genellikle kısa vadeli hareket eden ve yüksek kar amacıyla piyasadan piyasaya dolaşan fonları ifade ediyor. Bu fonlar yüksek kar gördüğü yerlere hızla girip, karlar düşünce hızla çıkıyorlar. Pek çok ekonomist, bu fonları küresel ekonomide krize neden olabilen en önemli etmenler arasında gösteriyor.

¹⁰ Ufuk Sanlı, a.g.m.

¹¹ Erdal Tanas Karagöl, Yusuf Emre Koç, a.g.m.

¹² Ayhan Sarısu, "Dünyada Ulusal Varlık Fonu Yönetim Şirketleri" Yaklaşım, Kasım-2016, Sayı:287

¹³ Ayrıntılı bilgi için <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/> adresine başvurulabilir. Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

İstikrar Fonları: Amacı başta petrol, doğalgaz gibi doğal kaynaklar olmak üzere, temel ürünlerin fiyatlarındaki veya bunlardan elde edilen gelirlerdeki dalgalanmalardan korunmaktır.

Bu tür fonlar, dalgalanmaların tersi yönde hareket etmesi beklendiği için genellikle düşük getirili, kısa- orta vadeli ve sabit getirili araçlara (devlet tahvilleri gibi) yatırım yaparlar. Bu anlamda istikrar fonları likit varlıklar tutan kurumsal rezervlerle benzerlik gösterir. (Örn. Şili, İran, Rusya)¹⁴

Tasarruf veya Gelecek Nesiller Fonu: Amacı yenilenemeyen kaynaklardan elde edilen gelirler dolayısı ile oluşan fazlalıkların gelecek nesillere tasarruf olarak aktarılmasıdır.

Bu fonlar, uzun dönemde refahı korumak ve inşa etmek üzere daha yüksek getiri elde edebilecekleri yurtdışındaki uzun vadeli, yüksek riskli, hisse senedi gibi araçlara yatırım yaparlar. (Örn. Abu Dabi, Libya, Rusya)¹⁵

Emeklilik Yatırımları Fonu: Devlet bütçesinden ödenmesi gereken emeklilik maaşları, tazminat vb. giderlerin artışıyla kaynaklanacak yükümlülüklerin karşılanabilmesini amaçlamaktadır.

Doğrudan emeklilik fonu olmayıp, nüfusun yaşlanmasıyla bağlantılı olarak gelecekte ortaya çıkabilecek emeklilik yükümlülüklerinin finansmanını sağlayabilmek için kurulmuş fonlardır. Bu fonların da tasarruf fonları gibi ülkenin uzun dönemde tüketim-tasarruf dengesini kurmak üzere kurulduğu söylenebilir. Bu fonlar, uzun vadeli ve yüksek riskli yatırım yapmakta, emeklilikle ilgili yükümlülükleri ise ancak gelecekteki olası harcamalarla sınırlı olmaktadır. (Örn. Avustralya, Yeni Zelanda, İrlanda)¹⁶

Rezerv Yatırım Fonları: ülkede bulunan rezerv varlıkların çeşitli alanlarda değerlendirilerek karlılığı arttırmayı ve bütçe fazlalıklarını açık verilen dönemlerde kullanmayı amaçlar.

Geleneksel rezervlerden farklı yüksek getiri elde edebilmek için hisse senedi ve diğer araçlara yatırım yaparlar; portföyleri, çok çeşitlendirilmiş ve uzun vadeli. İhtiyaç duyulduğunda *ülkenin dış hesaplarını ve döviz kuru politikalarını desteklemek için kullanılabilirler*. (Örn. Çin, Güney Kore, Singapur)¹⁷

Stratejik Kalkınma ve Ulusal Refah Fonu: Ülke ekonomisinde katkı sağlayacak büyük projeleri desteklemeyi amaçlar. *Ülkenin altyapı yatırımlarının, sosyo-ekonomik projelerinin finansmanını sağlamak ve sanayi politikalarını desteklemek için kurulan fonlardır*. Uzun dönemli ve riskli yatırım alanlarına yönelirler. (Örn. Birleşik Arap Emirlikleri, İran, Malezya)¹⁸

2.4- Varlık Fonları Güvenilirlik Kriterleri ve Santiago İlkeleri¹⁹

2.4.1- Güvenilirlik Kriteri Olarak Linaburg-Maduell Transparency (LMT) 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 yapılmaktadır. Varlık fonlarının işleyişleri ve faaliyet alanları hakkında bilgilendirme yapılması, yönetim stratejilerinin şeffaflık seviyelerinin belirlenmesi ve küresel piyasalara ilan edilmesi amacıyla düzenli olarak raporlama yapan

¹⁴ Meltem Kayıran, "Türkiye Varlık Fonu'nun Kuruluş amaçları ve Yapısı Üzerine Bir Değerlendirme" Eğitim Bilim Toplum Dergisi, Ağustos-2016, Sayı:56

¹⁵ Meltem Kayıran, a.g.m.

¹⁶ Meltem Kayıran, a.g.m.

¹⁷ Meltem Kayıran, a.g.m.

¹⁸ Meltem Kayıran, a.g.m.

¹⁹ Ayrıntılı bilgi için http://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf adresine başvurulabilir. Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

SWF Institute, varlık fonları hakkında çalışma, analiz ve endeksler yayımlayan bir kurum olarak Linaburg-Maduell Transparency (LMT) Index adını verdikleri bir sıralama ölçütü kullanmaktadır. 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 sağlanması²⁰

Bu kriterler doğrultusunda yapılan değerlendirmeye birlikte, varlık fonlarına 1-10 arası puan verilirken şeffaflık ölçütü sıralaması da yapılmaktadır.²¹

2.4.2- Santiago İlkeleri

Ulusal Varlık Fon yöneticileri 2008 yılında bir araya gelerek bu tür Fonların uyması gereken ilkeleri Santiago ilkeleri olarak yayınlamışlardır. Buna göre fonların kuruluşları genellikle 3 türde meydana gelmektedir: Ayrı bir tüzel kişiliği olan bir fon; bir kamu şirketi aracılığıyla işletilen fon ve tüzel kişiliği olmayan, maliye veya merkez bankaları tarafından işletilen varlıklar.

Santiago İlkeleri'ne göre Varlık Fonları, güvenilir olmak için 24 kriteri karşılamak zorundadır;²²

1. Sağlam bir kanuni altyapı,
2. Açıkça tanımlanmış bir misyon,
3. Maliye, Merkez Bankası ve Hazine ile netleşmiş koordinasyon biçimi,
4. Katlanılacak en büyük zarar durumu için net konulmuş kurallar,
5. Sahibinin şeffaflığı,
6. Rol ve yetkilerin açık tanımı,
7. Yönetici birimlerin önceden belirlenmiş şekilde atanmaları,
8. Atanan yöneticilerin Fonun maksimum çıkarlarını gözeterak karar almaları,
9. Bağımsızlık,
10. Hesap verebilirlik için resmi bir tanım,
11. Yıllık raporlama,
12. Bağımsız denetim,
13. Etik kurallar ve profesyonellik,

²⁰ Ayrıntılı bilgi için. "Linaburg-Maduell Transparency Index", SWFI, <http://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index> Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

²¹ Erdal Tanas Karagöl, Yusuf Emre Koç, a.g.m.

²² <http://www.paraanaliz.com/2017/ekonomi/varlik-fonu-a-la-turca-7398/> Erişim tarihi:26 Mayıs 2017

14. Dışarıdan kaynak kullanımını belirleyen kurallar,
15. Yabancı ülkelerde yatırım yapılması halinde kanunlara uyma becerisi,
16. Sahibinden operasyonel bağımsızlık,
17. Kamusal şeffaflık,
18. Açıkça belirlenmiş yatırım politikası,
19. Ticari hedefler,
20. Özel bilgilerin kullanımını engelleyecek kısıtlamalar,
21. Hissedarların hakları politikası,
22. Etkili risk yönetimi,
23. Performansın düzgün raporlanması,
24. Santiago İlkelerine uyum konusunda düzenli gözden geçirmeler.

Santiago ilkeleri uyumu zorunlu bir belge olmamakla beraber, genel kabul görmüş kurallar ve pratikler "Generally Accepted Principles and Practices (GAPP)" olarak da bilinen yukarıda bahsedilen 24 maddeden oluşmaktadır. Şili'nin Santiago kentindeki bir toplantıda karara bağlandığı için kısaca Santiago ilkeleri olarak adlandırılmakta ve bu ilkeler dört amaca hizmet etmektedir;

1. Global mali sistemin istikrarını ve sermayenin serbest akımını desteklemek;
2. UVF'lerin yatırım yaptıkları ülkelerdeki yasal düzenlemelere uyumunu sağlamak;
3. Yatırımların risk-getiri temelinde yapılmasını sağlamak;
4. UVF'lere yeterli iç denetim, etkin risk yönetimi ve hesap verme (sorumluluk) sağlayacak bir yapı kazandırmak.²³

3- TÜRKİYE VARLIK FONU A.Ş. YASAL MEVZUAT ve ÖZELLİKLER

26 Ağustos 2016 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan 6741 sayılı Kanunla²⁴ Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi kurulmuştur. Henüz fon ile ilgili olarak uygulamaya geçilmemiş ve 26 Ağustos 2016 tarihli Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin Yapısına ve İşleyişine İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Karar bakanlar kurulu kararı haricinde başka bir düzenleme yapılmamıştır. Henüz uygulamasına başlanılmamış olan bu düzenlemeler hakkındaki yasal mevzuatı ve düzenlemenin amaçlarının tartışılmasını daha doğru bulmaktayız.

3.1- 6741 Sayılı Kanun ve Türkiye Varlık Fonu A.Ş.

Kanun'un gerekçesine bakıldığı zaman, fonun kuruluş amacı olarak şu metne yer verilmiştir,

*"Türkiye, özellikle Kamu otoritesi olarak oldukça çeşitli ve büyük bir varlık portföyüne sahiptir. Ayrıca verilen teşvikler ile emeklilik sistemi üzerinden büyüyen bir fon pazarı bulunmaktadır. Mevcut durumda kamuya ait gelir ve fon fazlalarının çeşitli yatırım araçlarına yönlendirildiği görülmektedir. Söz konusu fonların, reel sektöre uzun vadeli yatırım çerçevesine olanak sağlayacak bir üst fonda birleştirilmesi ile ülkemizin 2023 hedeflerine sağlıklı bir şekilde ulaşması sağlanacaktır."*²⁵

²³ Ayrıntılı bilgi için http://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf adresine başvurulabilir. Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

²⁴ 6741 sayılı Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin Kurulması ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun, Resmi Gazete Tarihi: 26.08.2016 Sayısı: 29813

²⁵ Ayrıntılı bilgi için <http://www2.tbmm.gov.tr/d26/1/1-0750.pdf> Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

Mevcut durumda kamuya ait gelir ve fon fazlaları olduğu iddia edilmekte ve yakın zamanda yürürlüğe giren bireysel emeklilik sistemiyle birlikte bu fonların artması beklenmektedir. Sürekli bütçe açığı verilen bir durumda kamu kesiminin fon fazlası olamayacağına göre, fonun kuruluş gerekçesinin gelecekte ortaya çıkacak bir gelire bağlandığı söylenebilir.²⁶

6741 sayılı Kanunda fonun amaç ve kapsamı, kuruluşu ve faaliyet konusu ve fon kaynakları ile ilgili hususlar şu şekilde belirtilmiştir,

“MADDE 1- (1) Bu Kanunun amacı sermaye piyasalarında araç çeşitliliği ve derinliğine katkı sağlamak, yurtiçinde kamuya ait olan varlıkları ekonomiye kazandırmak, dış kaynak temin etmek, stratejik, büyük ölçekli yatırımlara iştirak etmek için Türkiye Varlık Fonu ve bu fona bağlı alt fonları kurmak ve yönetmek üzere Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin (Şirket) kurulması, yönetimi ve faaliyetlerine ilişkin esasları düzenlemektir.”

“MADDE 2- (1) Başbakanlığa bağlı, ana faaliyet konusu bu Kanunla belirtilen Türkiye Varlık Fonu ve alt fonların kurulması ve yönetimi olan, profesyonel yönetim ilkelerine göre yönetilen, özel hukuk hükümlerine tabi Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi kurulmuştur.

(2) Şirket, bu maddenin yürürlüğe girdiği tarihte başka hiçbir işleme gerek kalmaksızın ticaret siciline resen tescil olunur.

(3) Şirket; stratejik yatırım planında belirtilen hedefler ile likidite, yatırım, risk ve getiri tercihlerini dikkate alarak;

- a) Yerli ve yabancı şirketlerin paylarının, Türkiye’de ve yurt dışında kurulan ihraççılara ait payların ve borçlanma araçlarının, kıymetli madenler ve emtiaya dayalı olarak ihraç edilen sermaye piyasası araçlarının, fon katılma paylarının, türev araçlarının, kira sertifikalarının, gayrimenkul sertifikalarının, özel tasarlanmış yabancı yatırım araçlarının ve diğer araçların alım satımını,*
- b) Her türlü para piyasası işlemlerini,*
- c) Gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı haklar ile her türlü gayri maddi hakların değerlendirilmesini,*
- ç) Her türlü proje geliştirme, projeye dayalı kaynak yaratma, dış proje kredisi sağlama ve diğer yöntemlerle kaynak temini işlemlerini,*
- d) Her türlü ticari ve finansal faaliyetleri, ulusal ve uluslararası birincil ve ikincil piyasalarda gerçekleştirilir. Şirket tarafından, ulusal yatırımlar ile uluslararası alanlarda diğer devletler ve/veya yabancı şirketlerce yapılacak yatırımlara iştirak edilebilir.*

(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 yapabilir. 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 dağıtımını ile teşkilatına ilişkin esaslar ile sair hususların yer aldığı esas sözleşmesi genel hükümlerle bağlı olmaksızın doğrudan tescil ve ilan edilir.

²⁶ Meltem Kayıran, a.g.m.

(5) Şirketin 50.000.000 (elli milyon) Türk lirası olan kuruluş sermayesi Özelleştirme Fonundan karşılanır. Tamamı ödenmiş olan bu sermayeyi temsil eden paylar Özelleştirme İdaresi Başkanlığına aittir.

(6) Şirketin hisse senetleri nama yazılıdır.

(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.”

“MADDE 4- (1) Türkiye Varlık Fonunun kaynakları;

- a) Özelleştirme Yüksek Kurulu tarafından; özelleştirme kapsam ve programında bulunan ve Türkiye Varlık Fonuna devrine karar verilen kuruluş ve varlıklar ile Özelleştirme Fonundan Türkiye Varlık Fonuna aktarılmasına karar verilen nakit fazlasından,
- b) Kamu kurum ve kuruluşlarının tasarrufu altında bulunan ihtiyaç fazlası gelir, kaynak ve varlıklardan; Bakanlar Kurulu tarafından Türkiye Varlık Fonuna aktarılmasına veya Şirket tarafından yönetilmesine karar verilenlerden,
- c) Türkiye Varlık Fonu tarafından yurtiçi ve yurtdışı sermaye ve para piyasalarından ilgili mevzuat kapsamında yer alan izin ve onaylar aranmaksızın sağlanan finansman ve kaynaklardan,
- ç) Para ve sermaye piyasaları dışında diğer yöntemlerle sağlanan finansman ve kaynaklardan,
- d) (Ek: 2/1/2017-KHK-684/9 md.) İktisadi devlet teşekküllerinden, bunların müessese, bağlı ortaklık, işletme, işletme birimleri ile varlıkları ve iştiraklerindeki kamu paylarından, sermayesinin tamamı veya yarısından fazlası Devlete ve/veya diğer kamu tüzel kişilerine ait olan ticari amaçlı kuruluşlardaki kamu paylarından, sermayesinin tamamı kamuya ait olan ticari amaçlı kuruluşların sahip olduğu hisse ve varlıklardan, Devletin diğer iştiraklerindeki kamu paylarından ve Hazineye ait paylardan Bakanlar Kurulu tarafından Türkiye Varlık Fonuna aktarılmasına veya Şirket tarafından yönetilmesine karar verilenlerden, oluşur.

(2) Sermaye piyasası aracı ihraçlarında her bir ihraca özgü olarak Şirketin gerek duyması hâlinde 6/12/2012 tarihli ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuatta öngörülen yöntemler izlenebilir. Bu durumda 6362 sayılı Kanun çerçevesinde Kurul ücreti ödenmez.

(3) Finansman sağlanırken Türkiye Varlık Fonu portföyü üzerinde teminat, rehin, kefalet ve ipotek tesis edilebilir.

(4) Şirket tarafından gayrimenkuller, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değeri, bu değeri etkileyen gayrimenkulün niteliği, piyasa ve çevre koşulları analiz edilerek uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları çerçevesinde değerlemek üzere Sermaye Piyasası Kurulu listesinde yer alan gayrimenkul değerlendirme şirketleri ile anlaşılabilir.”

3.2- Türkiye Varlık Fonu ve Fonun Niteliği

Varlık fonlarının istikrar ve tasarruf gibi iki temel amaçla kurulduğunu fakat kalkınma fonlarının genellikle diğerlerinden temelden farklı olması nedeniyle varlık fonlarından ayrı değerlendirildiği görülmektedir. Türkiye’de kurulan varlık fonunun bazı açılardan kalkınma fonlarına benzerliği nedeniyle bu konu üzerinde kısaca durmakta yarar vardır.²⁷

²⁷ Meltem Kayıran, a.g.m.

Ulusal Kalkınma Fonlarını (UKF), diğer fon türlerinden ayıran en önemli özellik, varlık fonlarında temel amaç finansal getiri elde etmek olmasına rağmen, kalkınma fonlarının finansal getiri ve kalkınma gibi ikili bir amaca sahip olmasıdır. Bu durum, kalkınma amaçlarının gerçekleştirilmesi çerçevesinde UKF'lerin devletin politikalarıyla daha yakından ilişkili bir strateji izlemeleri gereğini ortaya koymaktadır. Ayrıca, UKF'ler genellikle gelişmekte olan ülkelerde kurulması ve ülke içerisine yatırım yapması gibi özellikleri nedeniyle de diğer fonlardan ayrılmaktadır. Bazı kaynaklarda kalkınma fonlarının UVF'ler kapsamında sayılmamasının temel nedenleri de aslında bu çerçevede karşımıza çıkmaktadır. Ulusal varlık fonlarının özellikleri arasında saydığımız "genellikle yurtdışına yatırım yapma", "ticari getiri amacıyla yatırım yapma" gibi kriterler kalkınma fonları açısından karşılanmamaktadır.²⁸ Brezilya, Güney Afrika, İsveç gibi ülkeler bu kapsamda değerlendirilmektedir.

Fonların temel hedefleri nakit imkânlar için belli bir risk toleransı kapsamında yüksek getiri edecek yatırım alanlarında değerlendirmek, bir doğal kaynak veya maden fiyatlarındaki dalgalanmalara karşı maliye politikasının ve ekonominin dengesini korumaktır. Bir diğer amaç ekonominin gereksinim duyduğuna inanılan stratejik alanlarda yurt içinde veya dışında yatırım yapmaktır. Bu, belli stratejik sektördeki firmalara destek olmak (örneğin onların sermayelerine katılmak) olabileceği gibi belli yenilikçi girişimlerin hayata geçirilmesi için girişim sermayesi olarak işlev görmek olabilir. İşte bu tür fonlar cari işlemler fazlası veya doğal kaynak geliri olmayan ülkelerde de kurulabilmektedir. AB ülkelerinde bunu izlemek mümkündür: Örneğin İtalya 2011 yılında bu tür bir fon kurmuş 2016 yılında geliştirmiştir. Fon stratejik olduğu düşünülen firmalara sermaye katkısı vermektedir. Aynı şekilde İrlanda da 2014 Aralık ayında benzer amaçlarla "Irish Strategic Investment Fund" oluşturulmuştur. Latin Amerika'da Brezilya'da 2008 yılında benzer bir fon kurmuştur. Bu fonlar kendi aralarında işbirliği yaparak ortak yatırım da yapabilmektedir. Rusya'da 2011 yılında kurulan Russian Direct Investment Fund Rusya'ya stratejik alanlarda FDI özendirmek için yatırım yapacak yabancı yatırımcılarla ortak şirket kurabilmekte, yani sermaye desteği vermektedir.²⁹

Ulusal varlık yönetim fonlarının/şirketlerinin;

- a) Ülke rezervlerinin değerlendirilmesinde önemli bir piyasa tecrübesine sahip, bağımsız idari statülerinden dolayı siyasi müdahalelerden uzak durmak suretiyle kamuoyunun güvenine sahip Merkez Bankalarının bünyesinde veya,
- b) Mevcut idari ve bürokratik kapasitelerin dışında yeni ve özerk bir yapıda şirket veya fon yapısında sıfır noktadan başlayarak teşkilatlandırıldıkları görülmektedir.

Ulusal varlık fonları/şirketleri, reel sektör şirket ve projelerine uzun vadeli finans desteği vermek suretiyle ekonomide sürdürülebilir büyüme oranlarına ulaşılmasında, düzenli istihdam artışı yaratılmasında ve iktisadi istikrarın (dolayısıyla siyasi istikrarın) muhafaza edilmesi ve geliştirilmesinde önemli fonksiyonlar üstlenmekte, pozitif etki yaratarak piyasaları dengeleyici katkı sağladıkları projeler ve üstlendikleri ticari fonksiyonlar nedeniyle önemli bir dış ticaret ve dış politika enstrümanı olarak da dikkat çekmektedirler.³⁰

²⁸ KAYIRAN, Meltem a.g.m.

²⁹ Emin Dedeoğlu, "Kamu Mali Yönetiminde Neler Oluyor? Varlık Fonu ve Tamamlayıcı Ödenek" Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı Değerlendirme Notu, Eylül-2016

³⁰ Ayhan Sarısu, a.g.m.

Türkiye Varlık Fonu'nu ikinci grupta değerlendirmek mümkündür. Fonun amaçlarına/hedeflerine göz atılacak olursa, kanunun gerekçesinde fonun hedefleri şu şekilde belirtilmiştir,

- Ekonomik büyüme oranına gelecek 10 yıl içerisinde yüzde 1,5 oranında ilave artış sağlanması,
- Sermaye piyasalarının büyüme ve derinleşmesinin hızlandırılması,
- İslami finansman varlıklarının kullanımının yaygınlaştırılması,
- Yapılacak yatırımlarla yaklaşık yüz binlerce kişilik ek istihdam olanağı sağlanması,
- Otoyollar, Kanal İstanbul, otoyollar gibi büyük altyapı projelerine **kamu kesimi borcu arttırılmadan** finansman sağlanması,
- Katılım finansmanı sektör payının arttırılması,
- Arz güvenliğini sağlamak üzere, Türkiye için önem taşıyan doğalgaz ve petrol gibi yurt dışındaki stratejik sektörlerle yasal ve bürokratik kısıtlamalara bağlı olmadan doğrudan yatırım yapılabilmesi,
- Savunma, havacılık ve yazılım gibi teknoloji yoğun stratejik sektörlerdeki yerli şirketlerin sermaye ve proje bazında desteklenmesi, küresel oyuncu olmalarının sağlanması hedeflenmektedir.³¹

Görüldüğü üzere Türkiye Varlık Fonu daha çok ulusal kalkınma fonu özellikleri ön planda olan bir özelliğe sahiptir. Fonun amacı ve hedefleri açısından da iktisadi ve ekonomik açıdan kısa vadede öncelikle piyasa istikrarı ve stabilizasyonu sağlamak, orta ve uzun vadede ekonomik kalkınma ve büyümeyi kamu kesimi borç yükünü de gözeterek arttırmayı amaçlanmaktadır.

3.3- Türkiye Açısından Varlık Fonunun Gerekliliği

6741 sayılı Kanunun gerekçesinde³² de belirtildiği gibi, Ulusal Varlık Fonları kamuya ait çeşitli varlıkların belirli kurumsal yönetim ilkelerine bağlı olarak yönetileceği şekilde düzenlenen özel amaçlı yatırım fonlarıdır. Söz konusu fonlar ile kalkınmanın lokomotifi olan reel sektör yatırımlarına, stratejik sektör, şirket ve projelere uzun vadeli kaynak sağlanması yoluyla kalkınmanın hızlandırılması, ekonomide sürdürülebilir büyüme oranlarının yakalanması ve ekonomik istikrarın sağlanması amaçlanmaktadır.

Makalemizin daha önceki bölümlerinde ve yukarıda da belirtildiği üzere, bahsedilen amaçlara ulaşılabilme adına Türkiye Varlık Fonu hakkında gerekli yasal mevzuat oluşturulmaya başlanmıştır. Sürdürülebilir büyüme ve finansal kalkınmayı sağlamak üzere son 10 yıllık süreçte Körfez Ülkeleri, Norveç ve ABD'nin yanı sıra Çin Halk Cumhuriyeti, Rusya, Singapur gibi gelişmiş ülkelerde Ulusal Varlık Fonu modelleri ön plana çıkmaktadır. Ülkemiz G-20 ülkeleri arasında ulusal varlık fonu olmayan tek ülkedir.

Türkiye, kamu otoritesi olarak çok çeşitli ve büyük bir varlık portföyüne sahiptir. Emeklilik sistemi üzerinden verilen teşvikler sayesinde büyük bir fon kaynağı oluşturulmuş ve elde edilen fon fazlaları ile çeşitli yatırım araçlarına yatırım yapıldığı gözlemlenmiştir. Söz konusu fonların reel sektöre uzun vadeli yatırım kaynağı olabilmesi amacıyla bir üst fonda birleştirilmesi bir çarpan etkisi sağlayacak, aynı zamanda sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunacaktır. Bu sayede bankacılık sisteminin

³¹ Türkiye Varlık Fonu Kanun Tasarısı ve Gerekçesi", TBMM, 1 Ağustos 2016 <http://www2.tbmm.gov.tr/d26/1/1-0750.pdf> Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017)

³² Türkiye Varlık Fonu Kanun Tasarısı ve Gerekçesi", TBMM, 1 Ağustos 2016 <http://www2.tbmm.gov.tr/d26/1/1-0750.pdf> Erişim tarihi: 26 Mayıs 2017

finans sektöründeki rolü azaltılacak ve alt yapı ve gayrimenkul fonları gibi sermaye piyasası ürünleri de ön plana çıkarılacaktır.

Yurt içinde ve dışında yaşanan ekonomik dalgalanma dönemlerinde yabancı yatırımcıların gerçekleştirdikleri fon çıkışlarının varlık fiyatlarında sert düşümlere yol açması ve yerli yatırımcının spekülasyon döviz talebinin artması piyasalarda likiditenin azalması ve finansal istikrara yönelik endişelere yol açmaktadır. Tüm bunların çözümüne yönelik olarak, finansal açıdan depresif dönemlerde piyasalarda stabilizatör görevi üstelecek, kamu fonlarının konsolide olarak yönetildiği güçlü bir ulusal varlık fonu bulunması piyasalarda güven ortamı sağlayacak ve ülkemizin uluslararası piyasalarda kredibilitesini de arttıracaktır.

Ulusal varlık fonlarına ilişkin dünya örnekleri incelendiğinde, tasarrufların emeklilik sistemi aracılığıyla ulusal varlık fonlarına aktarıldığı, kamusal fonların konsolide edilerek uzun vadeli yatırım perspektifleri ile değerlendirildiği ve bu yolla büyümeye katkı sağlandığı, ulusal varlık fonu yönetimlerinin merkez bankaları ile koordinasyonunun sağlandığı ve böylece finansal istikrarın da gözetildiği görülecektir.

Tüm bunlar göz önüne alındığında, son yirmi yıllık süreçte birçok ekonomik kriz atlatan, siyasi risklere açık niteliği ve tasarruf eksikliğinin yapısal birer sorun olarak karşımıza çıktığı ülkemiz ekonomisinin, bölgesel ve küresel krizlere karşı dayanıklılığının artırılması için Türkiye'ye özgü bir Ulusal Refah Fonu'nun kurulması bir seçenek olarak ön plana çıkmaktadır.

Türkiye mevcut durum itibarıyla emtia dışı büyük bir varlık portföyüne sahip ülkeler arasında gelmektedir. Türkiye Varlık Fonu'nun avantajlarına kısaca bakıldığında:

- Çeşitli yatırım araçlarına yönlendirilen kamuya ait gelir ve fon fazlaları varlık fonu ile birlikte uzun vadeli yatırımlara olanak sağlayabilecektir.
- Varlık fonu dev projelerin finansmanına kaynak sağlayacak ayrıca sermaye piyasalarının da gelişmesine olanak tanıyacaktır.

Daha önce de bahsettiğimiz gibi, bankacılık sisteminin finans piyasaları üzerindeki ağırlıklı rolünü azaltarak altyapı ve gayrimenkul fonları gibi sermaye piyasası ürünlerinin de önünü açmış olacaktır.

Türkiye Varlık Fonu her ne kadar "Sadece bütçe açığı veren ülkeler bu uygulamayı yapıyor, biz neden bunu yapmaya çalışıyoruz?" şeklinde eleştirilere hedef olsa da, gözden kaçırılmaması gereken şey şudur, varlık fonu/ulusal fon/kalkınma fonu uygulamasının yapılabilmesinin esas şartı ülkenin bütçe fazlası vermesi değil, uygulamayı yapan birçok ülkenin sadece ama sadece **ortak noktası** olmasıdır.

Bir ulusal varlık yönetim şirketi/fonu kurabilmek için öncelikle elimizde ya **"kamusal bir gelir fazlası"** ya da dış ticaret fazlası verilebilecek bir ihraç **"emtiası/varlığı"** bulunması önemli olmakla birlikte **"olmaz ise olmaz"** şart değildir.³³

Ülke ekonomisinin ihtiyaç duyduğu alanlarda, ülke dışında ya da ülke içinde stratejik yatırım olarak değerlendirilen (innovative girişimlerin devreye sokulmasında risk sermayesi ya da belirli stratejik firmaların sermayelerine iştirak ederek bu stratejik şirketlere destek olunması... vb.) sahalarda yatırım yapmak da bir Fon için temel hedef olarak tespit edilebilmektedir. Nitekim, doğal kaynağı olmayan ya da cari işlem fazlası vermeyen ülkelerde de bu tür Fon'lar kurulduğu görülmektedir.

³³ Ayhan Sarısu, a.g.m.

Örneğin, 2014'te İrlanda'nın kurduğu *Irish Strategic Investment Fund*, 2008'de Brezilya'nın kurduğu *Sovereign Fund of Brazil*, 2011'de İtalya'da kurulan *Italian Strategic Fund* stratejik alanlarda şirketlere sermaye desteği sağlamaktadır.³⁴

Aşağıdaki tablodan da anlaşılacağı üzere ekonomileri doğal kaynak gelirlerine dayanmayan ve sistematik olarak cari açık veren, bu nedenle Türkiye ekonomisine benzerlik arz eden ülkelere İtalya, Brezilya ve Endonezya'nın da etkin UVF'lere sahip oldukları dikkate alındığında, "Türkiye Varlık Fonu" adlı bir UVF'nin kurulmasının ülkemiz ekonomisine çeşitli katkıları olacağı kesindir.³⁵

ÜLKE	GSYİH 2014 YILI (Milyar \$)	CARİ DENGE 2014 YILI (Milyar \$)	FON	BÜYÜKLÜK (Milyar \$)	KURULUŞ TARİHİ	AMACI
Fransa	2.806	-33.9	Stratejik Yatırım Fonu	25.5	2008	Şirketlere sermaye desteği
Brezilya	2.245	-80.9	Ulusal Fon	5.3	2008	Kalkınma projelerine finansman
İtalya	2.149	-27.7	Stratejik Fon	6.0	2011	Şirketlere küresel rekabet desteği
Güney Kore	1.304	79	Kore Yatırım Şirketi	84.7	2005	Hisse ve bono piyasalarına yatırım
Endonezya	868	-25.5	Devlet Yatırım Birimi	0.3	2006	Altyapı projelerine yatırım
Malezya	313	18.9	Khazanah Nasional	41.6	1993	Stratejik sektörlere yatırım
Peru	202	-10.6	Mali İstikrar Fonu	9.2	1999	Kamu borç ödemelerine destek
Vietnam	171	10.5	Devlet Sermaye Yatırım Şirketi	0.5	2006	Yatırım alanlarının çeşitlendirilmesi
Filistin	4	-2.9	Filistin Yatırım Fonu	0.8	2003	Kritik sektörlere yatırım

Kaynak: Dünya Bankası, CIA Factbook ve Ulusal Refah Fonu Enstitüsü Dünya Bankası, CIA Factbook ve Ulusal Refah Fonu Enstitüsü

4- SONUÇ

Çalışmamızın önceki bölümlerinde de belirttiğimiz üzere, günümüzde 40'tan fazla ülkede kurulan 80'e yakın UVF bulunmaktadır. SWF tarafından da belirtildiği üzerinde, amaçları arasında,

³⁴ Ayhan Sarısu, a.g.m.

³⁵ Kürşat Yalçınar, Ali Murat Sürekli, "Ekonominin Çeşitlendirilmesinin Bir Aracı Olarak Ulusal Refah Fonu Modelinin Türkiye Ekonomisi Açısından Uygulanabilirliği" Gazi İİBF Dergisi, <http://iibfdergisi.gazi.edu.tr/index.php/iibfdergisi/article/view/897> Erişim tarihi:26 Mayıs 2017

- Bütçe dengesini ve bütçe (ve ihracat) gelirlerini, ekonomik dalgalanmalara karşı korumak ve stabil tutmak,
- Yenilenemeyen kaynaklara bağlı ihracat çeşitliliğini sağlamak,
- Yabancı sermaye piyasalarına yatırım yapmak suretiyle yüksek kazanç elde etmek,
- Beklenilmedik likidite daralmalarında ülkedeki parasal otoritelere destek olmak,
- Ülke yatırımlarının gelecek nesillere aktarılması,
- Sosyal ve ekonomik yatırımlara fon kaynağı yaratmak,
- Hedef ülkelerde uzun vadeli sermaye yatırımları ve bu yatırımlarda artış/büyüme sağlamak, bulunmakta olan UVF'ler günümüzde son derece önem kazanmaktadır.

Türkiye mevcut durum itibarıyla emtia dışı büyük bir varlık portföyüne sahip ülkeler arasında gelmektedir. Türkiye Varlık Fonu Çeşitli yatırım araçlarına yönlendirilen kamuya ait gelir ve fon fazlaları varlık fonu ile birlikte uzun vadeli yatırımlara olanak sağlayabilecek ve Varlık fonu dev projelerin finansmanına kaynak sağlayacak ayrıca sermaye piyasalarının da gelişmesine olanak tanıyacaktır. Son derece önemli ekonomik amaçlar ve avantajlar taşıyan bu uygulama henüz işlemeye başlamadan birçok eleştiriye maruz kalmış, en çok eleştirilen husus ise varlık fonu uygulamasının “Sadece bütçe fazlası veren ülkeler tarafından yapılabilir olması” şeklinde oluşan yanlış algılardır. Daha önce de belirttiğimiz gibi, ülkelerin elinde “kullanılabilir bir bütçe fazlası” veya “ihraç edilebilir emtia fazlalığı” olması elbette daha iyi olmakta, hatta onları fon piyasasında bir adım öne atabilmekte ancak bu durum fon uygulamasının hayata geçirilmesi için **olmazsa olmaz bir şart değildir**. Nitekim doğal kaynağı olmayan ya da cari işlem fazlası vermeyen ülkelerde de bu tür Fon'lar kurulduğu görülmektedir.

Kısa vadede ekonomik stabilizasyon, fiyat istikrarı ve uzun/orta vadede istihdam artışı, büyük projelere yatırım sağlanması, ekonomik kalkınma hedefleri olan fon uygulamasının önünde kat edilmesi gereken çok yol olduğu aşıkardır. Zamanla tüm bu uygulamaların nasıl hayata geçeceğini elbet göreceğiz ancak, yapılması gereken bu sürece olumlu katkılarda bulunabilmektir. Görüleceği üzere, uygulama etkili ve verimli bir biçimde hayata geçirildiği takdirde ülkemiz ekonomisi ve toplumsal refah açısından çok ciddi gelişmeler sağlanacağı aşıkardır.

KAYNAKÇA

- 6741 sayılı Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin Kurulması ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun, Resmi Gazete Tarihi: 26.08.2016 Sayısı: 29813
- AKBULAK, S. AKBULAK, Y. “Ulusal Varlık Fonları” Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Yıl: 2008, Sayı: 2 Erişim tarihi:20 Mayıs 2017
- TÜRKER, M. “Erken Uyarı Modeli: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama ve Politika Önerileri” Türkiye Bankalar Birliği, Yayın No:313, 2015- İstanbul Erişim tarihi:20 Mayıs 2017
- SANLI, U. “Körfezin Görünmeyen Elleri: Ulusal Varlık Fonları” Ortadoğu Analiz Dergisi, Kasım-2010, Cilt:2, Sayı: 23 Erişim tarihi:20 Mayıs 2017
- KARAGÖL, E. T., KOÇ, Y. E. “Dünyada ve Türkiye’de Varlık Fonu” SETA Analiz, Ekim-2016, Sayı:169 Erişim tarihi:20 Mayıs 2017
- SARISU, A. “Dünyada Ulusal Varlık Fonu Yönetim Şirketleri” Yaklaşım, Kasım-2016, Sayı:287 Erişim tarihi:20 Mayıs 2017
- KAYIRAN, M. “Türkiye Varlık Fonu’nun Kuruluş amaçları ve Yapısı Üzerine Bir Değerlendirme” Eğitim Bilim Toplum Dergisi, Ağustos-2016, Sayı:56 Erişim tarihi:20 Mayıs 2017

- DEDEOĞLU, E. “Kamu Mali Yönetiminde Neler Oluyor? Varlık Fonu ve Tamamlayıcı Ödenek” Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı Değerlendirme Notu, Eylül-2016 Erişim tarihi:20 Mayıs 2017
- YALÇINER, K., SÜREKLİ, A. M. “Ekonominin Çeşitlendirilmesinin Bir Aracı Olarak Ulusal Refah Fonu Modelinin Türkiye Ekonomisi Açısından Uygulanabilirliği” Gazi İİBF Dergisi, <http://iibfdergisi.gazi.edu.tr/index.php/iibfdergisi/article/view/897> Erişim tarihi:20 Mayıs 2017
- Türkiye Varlık Fonu Kanun Tasarısı ve Gerekçesi”, TBMM, 1 Ağustos 2016 <http://www2.tbmm.gov.tr/d26/1/1-0750.pdf> Erişim tarihi:26 Mayıs 2017
- <http://www.turkiyevarlikfonu.com.tr/TR/icerik/51/hakkimizda> Erişim tarihi:26 Mayıs 2017
- <http://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/> Erişim tarihi:26 Mayıs 2017
- http://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf Erişim tarihi:26 Mayıs 2017
- “Linaburg-Maduell Transparency Index”, SWFI, <http://www.swfinstitute.org/statistics-research/linaburg-maduell-transparency-index> Erişim tarihi:26 Mayıs 2017
- <http://www.paraanaliz.com/2017/ekonomi/varlik-fonu-a-la-turca-7398/> Erişim tarihi:26 Mayıs 2017