

T.C.

GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMİ HUKUKU ANABİLİM DALI

TÜRKİYE’DE VARLIK FONU UYGULAMASI VE HUKUKİ NİTELİĞİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MEHMET GENÇ

GAZİANTEP

2020

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMİ HUKUKU ANABİLİM DALI

**TÜRKİYE’DE VARLIK FONU UYGULAMASI VE
HUKUKİ NİTELİĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

MEHMET GENÇ

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Tayfun ERCAN

GAZİANTEP
2019

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
EKONOMİ HUKUKU ANABİLİM DALI

Türkiye’de Varlık Fonu Uygulaması Ve Hukuki Niteliği

Mehmet GENÇ

Tez Savunma Tarihi:

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı

Doç. Dr. EROL ERKAN
SBE
Müdürü

Bu tezin Yüksek Lisans tezi olarak gerekli şartları sağladığını onaylarım.

Prof. Dr. Emine KOBAN
Enstitü ABD Başkanı

Bu tez tarafımca (tarafımızca) okunmuş, kapsamı ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Dr. Öğr. Üyesi Tayfun ERCAN
Tez Danışmanı

Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsam ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans tezi olarak oybirliği / oyçokluğu ile kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri:

(Unvanı, Adı ve SOYADI)

İmzası

Dr. Öğr. Üyesi Tayfun ERCAN

Dr.

Dr.

ETİK BEYAN

Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Mehmet GENÇ

ÖZ

Türkiye’de Varlık Fonu Uygulaması Ve Hukuki Niteliği

GENÇ, Mehmet

Yüksek Lisans Tezi, Ekonomi Hukuku ABD

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Tayfun Ercan

Mayıs 2020, Sayfa 66

Bu tezin konusu Türkiye’de varlık fonu uygulaması ve bunun hukuki niteliğinden oluşmaktadır.

Çalışmamız dört temel bölümde tamamlanmıştır. İlk bölümde kavramsal çerçevenin oluşturulması için fon kavramı ile ilgili terminoloji sunulmaktadır. Ayrıca kıyaslamalı hukuk çerçevesinde varlık fonlarının uluslararası düzeylerde kullanımına yönelik örnekler incelenmektedir. İkinci bölümde varlık fonlarının finansal sisteme etkileri incelenerek devlet kapitalizmi ve Santiago ilkeleri hakkında bilgiler sunulmaktadır.

Araştırmanın üçüncü bölümünde Türkiye’de Varlık Fonunun yapısı ve hukuki niteliği ile ilgili bilgiler verilmektedir. Bu kapsamda kaynakları, ayrıcalıkları ve muafiyetleri incelenmektedir. Çalışmanın son bölümünde ise Varlık Fonunun denetimi açısından yapılan uygulamalar ele alınmaktadır. Bu kapsamda parlamenter denetim, kamuoyu denetimi ve idari denetimle ilgili bilgiler sunulmaktadır.

Son kısımda Türkiye’de Varlık Fonu ile ilgili elde edilen bilgiler derlenerek ülke ekonomisi için daha etkili faaliyet gösterebilmesi için politika geliştiriciler ve araştırmacıların uygulayabilecekleri bir takım önerilerde bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Türkiye Varlık Fonu, Hukuki Nitelik

ABSTRACT

Wealth Fund Implementation and Its Legal Status in Turkey

GENÇ, Mehmet

Master Thesis, Department Of Economic Law

Supervisor: Assist. Prof. Dr. Tayfun Ercan

May 2020, 66 pages

The subject of this thesis consists of the legal nature of the assets of the fund and its application in Turkey.

Our study has been completed in four basic sections. In the first part, terminology related to the concept of fund is presented to create the conceptual framework. Also, examples of using international funds at international levels within the framework of comparative law are examined. In the second part, the effects of asset funds on the financial system are analyzed and information about state capitalism and Santiago principles is presented.

The structure of the fund assets in Turkey in the third part of the research and provides information about the legal nature. In this context, sources, privileges and exemptions are examined. In the last part of the study, the applications made in terms of the audit of the Wealth Fund are discussed. In this context, information on parliamentary control, public opinion and administrative control is presented.

The final section in Turkey Wealth Funds can be obtained information about the show can be compiled countries implement more effective activities for policy-makers and researchers for the economy in a number of suggestions were made.

Keywords: Turkey Welfare Fund, Legal Status

KISALTMALAR

Akt.	Aktaran
AYM :	Anayasa Mahkemesi
Bkz.	Bakınız
C.	Cilt
E :	Esas
GAPP :	Generally Accepted Principles and Practises by
IFSWF :	International Forum of Sovereign Wealth Funds
IMF :	International Monetary Fund
IWG :	International Working Group
İDT :	İktisadi Devlet Teşekkülü
İİBF :	İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
K. :	Karar
KDV :	Katma Değer Vergisi
KİK :	Kamu İktisadi Kuruluşu
KİT :	Kamu İktisadi Teşebbüsü
NPF :	Norveç Petrol Fonu
OECD :	Organisation for Economic Cooperation and Development
ÖİB :	Özelleştirme İdaresi Başkanlığı
ÖYK :	Özelleştirme Yüksek Kurulu
Para. :	Paragraf
R.G. :	Resmi Gazete
s. :	Sayfa
S. :	Sayı
SPK :	Sermaye Piyasası Kurulu
TTK :	6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu
TVF :	Türkiye Varlık Fonu
vb.	ve benzeri
vd.	ve diğerleri
VUK:	Vergi Usul Kanunu

ÖNSÖZ

Bu tez çalışmasında öncelikle Ulusal varlık fonları ile ilgili hukuki çerçeve incelenerek fonların finansal ve hukuki sisteme etkileri, Türkiye Varlık Fonunun hukuki yapısı, kuruluş nedenleri, kaynakları ve organizasyon şeması, son olarak da Türkiye Varlık Fonunun denetimi ile ilgili bilgiler sunulmaya çalışılmıştır.

Tez yazım sürecinde bilgi ve birikimi ile motivasyon ve çalışma azmimi artıran, sabırla ilgisini eksiltmeyen, tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Tayfun ERCAN hocama verdiği sonsuz destekten dolayı teşekkürlerimi sunarım.

Tezin şekil aşamasında yardımlarını hiçbir zaman esirgemeyen Dr. Öğr. Üyesi Burak ŞAHİN' e, manevi olarak desteklerini sürekli hissettiren değerli aileme ve özellikle eşim Neslihan GENÇ, kızım Elif GENÇ, oğlum Muhammed Kutluhan GENÇ ve kız kardeşim Bircan ŞAHİN' e sonsuz teşekkür ve sevgilerimi hürmetle sunmak isterim.

MAYIS 2020
MEHMET GENÇ

İÇİNDEKİLER

ÖZ	i
ABSTRACT	ii
KISALTMALAR	iii
ÖNSÖZ	iv
İÇİNDEKİLER.....	v
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM	3
FON KAVRAMIYLA İLGİLİ HUKUKİ ÇERÇEVE.....	3
I. FON KAVRAMI	3
II. EKONOMİNİN FİNANSMANI VE KAMU FONLARI	4
A. Bütçe İçi Fonlar	8
B. Bütçe Dışı Fonlar	9
III. SERMAYE PİYASASI KAPSAMINDAKİ FONLAR.....	10
IV. VARLIK FONU KAVRAMI	11
A. Bütçe İçi Fonlardan Farkı	12
B. Bütçe Dışı Fonlardan Farkı.....	13
C. Emeklilik Fonlarından Farkı.....	13
D. İstikrar Fonlarından Farkı.....	14
V. VARLIK FONLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ	14
VI. KIYASLAMALI HUKUKA GÖRE VARLIK FONU UYGULAMALARI	17
A. Norveç'teki Varlık Fonu Uygulamaları	18
B. Çin'deki Varlık Fonu Uygulamaları	18
C. Birleşik Arap Emirliklerindeki Varlık Fonu Uygulamaları.....	19
D. Singapur'daki Varlık Fonu Uygulamaları.....	20
E. Güney Kore'deki Varlık Fonu Uygulamaları.....	20
F. Kazakistan'daki Varlık Fonu Uygulamaları	20
G. Almanya'daki Varlık Fonu Uygulamaları.....	21
H. Amerika'daki Varlık Fonu Uygulamaları	22
İKİNCİ BÖLÜM	24
VARLIK FONLARININ FİNANSAL SİSTEME ETKİLERİ.....	24
I. DEVLET KAPİTALİZMİ.....	24

II. SANTIAGO İLKELERİ	25
III. VARLIK FONU YATIRIMLARI.....	27
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	29
TÜRKİYE’DE VARLIK FONU UYGULAMALARI	29
I. TÜRKİYE VARLIK FONUNUN KURULUŞU	29
A. Kuruluş Nedenleri	30
B. Hedefleri.....	30
C. Finansman Kaynakları.....	31
D. Portföyü.....	32
E. Organizasyon Yapısı	32
II. TÜRKİYE VARLIK FONUNUN HUKUKİ YAPISI	33
III. TÜRKİYE’DE VARLIK FONUNUN İŞLEVLERİ	34
A. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi’nin Kamu İktisadi Teşebbüsü Niteliği	36
B. Kamu Tüzel Kişiliğinin Hukuki Ölçütleri.....	37
C. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi’ne Tanınan Kamu Gücü Ayrıcalıkları	38
IV. TÜRKİYE VARLIK FONUNUN KAYNAKLARI.....	40
V. TÜRKİYE VARLIK FONUNA YAPILAN DEVİRLERİN HUKUKİ DENETİMİ	42
A. Cumhurbaşkanı Kararları ve Kararnameleri ile Yapılan Devirler.....	42
B. OHAL Kapsamındaki Kanun Hükmündeki Kararnamelerle Gerçekleşen Devirler	42
C. Bakanlar Kurulu ve Özelleştirme Yüksek Kurulu Tarafından Gerçekleşen Devirler	43
VI. BÜTÇE HAKKI AÇISINDAN TÜRKİYE VARLIK FONUNUN İNCELENMESİ.....	43
A. Anayasal Bakımdan Bütçe Hakkının Önemi.....	44
B. Bütçe İlkeleri Bakımından Bütçe Hakkının Önemi	44
C. Yasama Yetkisinin Devredilemez Olmasının Bütçe Hakkı Açısından Önemi	46
VII. TÜRKİYE VARLIK FONU YÖNETİMİ ANONİM ŞİRKETİ’NE TANINAN KAMU GÜCÜ AYRICALIKLARI	47

A. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi'nin Kapsam Dışında Tutulduğu Vergi Mevzuatı	48
B. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi'nin Vergi Mevzuatı Kapsamından Çıkarılmasının Anayasaya Uygunluğu Sorunu	48
1. Eşitlik İlkesi Bakımından	49
2. Yasallık İlkesi Bakımından.....	50
C. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi'nin Diğer Ayrıcalıkları	50
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM.....	52
TÜRKİYE VARLIK FONU YÖNETİMİ VE ANONİM ŞİRKETİNİN DENETİMİ	52
I. Parlamenter Denetim.....	53
A. Sayıştay Denetimi	53
B. KİT Denetimi	54
C. Bağımsız Denetim.....	55
II. Kamuoyu Denetimi.....	55
III. İdari Denetim.....	56
DEĞERLENDİRME VE SONUÇ	58
KAYNAKLAR	63

GİRİŞ

Yüksek lisans tez çalışmasının konusu Türkiye’de Varlık Fonu uygulamasının hukuki niteliğidir.

Gelişen teknolojiye bağlı olarak ülkelerin birbirleri ile iktisadi ilişkileri her geçen gün artma eğilimindedir. Ölçek ekonomileri açısından değerlendirildiğinde sermayeyi kendisine çekeabilen ülkelerin kalkınma hamleleri gerçekleştirebildiği bir sistemin işlediği görülmektedir.¹ Böylece doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye çekilmesi ile ilgili çaba sarf edilmesi gerektiği görülmektedir. Bu kapsamda ülkelerin kredibilitesinin artırılması ve risklerinin düşürülmesi yönünde çalışmalara ihtiyaç duyulduğu gözlenmektedir.

Sermayenin yönettiği küresel ekonomik sistemde ülkelerin rekabet edebilmeleri için küresel pazarlara açılmaları gerekmektedir. Ölçek büyüdüğü için operasyonların maliyetleri de artış göstereceği için fon ihtiyacı yükselmektedir. Yükselen maliyetlerin ekonomik sistemde maliyet enflasyonu haline dönüşmemesi için mikro düzeyde oluşturulan kaynakların makro işlemler için kullanılması söz konusu olmaktadır.²

Bu kapsamda karşımıza çıkan varlık fonları ile ilgili ülkelerin değişik uygulamalar içinde oldukları gözlenmektedir. Türkiye’deki Varlık Fonu’nun diğer ülkelerdeki uygulamalardan oldukça farklı işleyişinin olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla fonun ortaya çıkartılmasıyla ve işleyişiyle ilgili pek çok tartışmanın olduğu gözlenmektedir.

Buradan hareketle Türkiye’deki Varlık Fonu’nun Hukuki yapısının incelenmesinin doktrine önemli bir katkı yapacağı öngörülmektedir. Konu ile ilgili önceki çalışmalar incelendiğinde fonun yapısı ve işleyişi ile ilgili yoğun bilgi içerdikleri, ancak bu işlemlerin hukuki görünümü ve denetlenme yöntemleriyle ilgili fazla bilgi içermedikleri gözlenmiştir. Böylece bu çalışmada Türkiye’deki Varlık Fonu uygulamalarının hukuki niteliği araştırılmıştır.

İlk olarak fon kavramı ile ilgili hukuki çerçeve incelenmiştir. Bu bağlamda ekonominin finansmanı konusunda fon ihtiyacının nasıl ortaya çıktığı ve bunu

¹ BAYRAÇ, H. N, “Yeni Ekonomi’nin Toplumsal, Ekonomik ve Teknolojik Boyutları”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2003, S. 4(1).

² AYDEMİR, C., KAYA, D. M., KAYA, M., “Küreselleşme Kavramı Ve Ekonomik Yönü”, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 2007, S. 6(20), s. 260-282.

sağlamanın iç ve dış yollarından bahsedilmiştir. Bölümün ilerleyen kısımlarında varlık fonu kavramı ve bunun tarihsel gelişimi üzerine incelemelerde bulunulmuştur. İlk bölümün son kısmında ise dünyadaki varlık fonu uygulamaları hakkında bilgilerin sunulması sağlanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde varlık fonlarının finansal sisteme etkileri incelenmektedir. Bu kapsamda devler kapitalizmi bağlamında kamunun ekonomideki yeri ve olması gereken yerle ilgili tartışmalara yer verilmiştir. Bu kısımda varlık fonu ile ilgili genel kabul gören Santiago ilkelerinden ve varlık fonu yatırımlarından bahsedilmektedir.

Araştırmanın üçüncü bölümünde Türkiye’de Varlık Fonu uygulamaları ele alınarak kuruluş nedenleri, hedefleri, kaynakları, portföyü ve organizasyon yapısı incelenmektedir. Kaynaklarını elde etmesi açısından hukuki temellerin de incelendiği bu bölümde tezin genel bakış açısının da ortaya çıkarılması sağlanmaktadır.

Bir sonraki bölümde Türkiye Varlık Fonu’nun denetimi ile ilgili iletilen mekanizmaların incelenmesi sağlanmaktadır. Bu kapsamda kamuoyu denetimi, parlamenter ve idari denetim kavramlarına değinilmektedir.

Sonuç olarak varlık fonlarının ülkelerin ekonomik gelişmelerden daha az etkilenebilecekleri ve finansman kaynaklarını daha ekonomik olarak kullanabilmelerine olanak sağlayan varlık fonlarından büyük faydalar gördükleri gözlenmektedir. Türkiye’de henüz yapılandırılmış olduğu için etkilerinden bahsedebilmek için erken olduğu değerlendirmelerinin yanında etkin şekilde kullanıldığında faydalı sonuçlar ortaya çıkarabileceği gibi değerlendirmelerin de yapıldığı gözlenmektedir.

Netice itibariyle varlık fonu ile ilgili araştırma yapacakların ve konu ile ilgili politika geliştireceklerin faydalanabilecekleri bir çalışmanın ortaya çıkarılmış olması ümit edilmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FON KAVRAMIYLA İLGİLİ HUKUKİ ÇERÇEVE

I. FON KAVRAMI

Kavramın hukuki niteliğinin incelenmesinden önce tanımlanmasının önemli katlılar sağlayabileceği düşünülmektedir. Bu nedenle ilk olarak kavramın tanımlanması sağlanacaktır. Ancak fon kavramının da tam olarak anlatılabilmesi için ekonomik sistemin nasıl işlediği ile ilgili bilgiler sunmanın daha kullanışlı olabileceği düşünülmektedir. Böylece öncelikle ekonomik sistemle ilgili bilgilerin sunumundan sonra fon kavramı ile ilgili tanımların incelenmesi sağlanacaktır.

İktisadi sistem serbest piyasa çerçevesinde işleyen ve temeli arz ve talebin oluşturduğu dengeye dayanan bir işleyiş mekanizması olarak karşımıza çıkmaktadır.³ Arzın talepten fazla olması fiyatlardaki düşüşü sağladığı gibi talebin arzdan fazla olması da değişimi yukarı yönlü etkileyebilmektedir. Arz-talep kanunu olarak adlandırılan Adam Smith'in teorisinin her zaman ekonomik sistem içinde geçerliğinin olduğu gözlenmektedir. Piyasalarda fazla olan şeyin değişim değeri düşüş gösterirken az olan şey talep gördüğünde değeri artmaktadır.⁴

Ekonomik sistemin anlaşılması için göz önünde bulundurulması gereken ikinci bir husus ise paranın zaman değeridir. İleri bir tarihte ele geçecek olan paranın değeri günümüzde elinizde olan miktar ile aynı satın alma gücüne sahip olmamaktadır. Bu fark enflasyon nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Böylece tasarruf sahibi parasının değerini korumak için faiz isteme hakkını elde etmektedir.

Paranın zaman değeri bireylerde olduğu kadar ülke ekonomileri için de önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Nitekim ülkeler bütçelerini yaparken yılsonunda elde edecekleri gelir toplamını hedefleyerek buna göre yılbaşında veya birkaç yılı kapsayan ya da uzun vadeli işlemlerle şu anki değerini bir an evvel elde ederek ekonomik istikrarını devam ettirme, yatırımlarını tamamlama ya da açıklarını kapatma yoluna gitmektedir.⁵

Ekonomik sistemin genel işleyişiyle ilgili bu üç kavramın anlaşılması ekonomilerin fon ihtiyacının da ortaya çıkarmaktadır. Ülke ekonomilerinde yatırımlar uzun vadeli olarak gerçekleştirme eğiliminde olduğu için sürekli fazladan fon ihtiyacı

³ DEMİRCİOĞLU, A. M., CENTEL, T., *İş hukuku*, Ankara, Beta Yayınları, 1999.

⁴ ATILGAN, E., KÖKSAL, M. Z., *Adam Smith ve David Ricardo'nun İktisadi Büyüme Analizleri*, Politik İktisat ve Adam Smith, 367, 2010.

⁵ ÖZEROL, H., *Finansçı Olmayanlar İçin Finans*, İstanbul, Dabaa, 1999.

ortaya çıkmaktadır. Böylece hazine ileride tahsil edeceği vergi ve diğer gelirleri yakın zamanda harcayabilmek için borçlanma senetleri ihracına gitmektedir.

İhtiyaca göre yerel para ya da döviz üzerinden gerçekleştirilen bu borçlanma işlemlerinden elde edilen meblağ fon olarak tanımlanmaktadır. Bu tür fonların yanında özel bir amaca matuf olan fonların da kullanıldığı gözlenmektedir.

Sonuç itibariyle fonlar gelecekte ihtiyaç duyulacak paranın günümüzden itibaren finansmanını sağlayacak unsurların planlanması şeklinde de oluşabileceği gibi, şu anki ihtiyacı karşılamak üzere gelecekte elde edilecek gelirleri ipotek altına alacak şekilde de yapılandırılmaktadır. Ekonomik konjonktür küresel gelişmelerle beraber değerlendirildiğinde dış ticaret açığı olan bütün ekonomilerin sürekli fon ihtiyacı olduğu gözlenmektedir. Bu nedenle de enflasyonist baskıyı sürekli hissetmek durumunda kalmakta oldukları gözlenmektedir. Fon kavramının ne olduğu ile ilgili bilgilerin sunulmasından sonra ekonominin finansmanın ve kamu fonları ile ilgili bilgiler verilmesinin de faydalı olacağı değerlendirilmiştir.

II. EKONOMİNİN FİNANSMANI VE KAMU FONLARI

Küresel ekonomik sistem incelendiğinde gelişmiş, gelişmekte olan ve az gelişmiş olmak üzere ülke ekonomilerinin sınıflandırılmış olduğu gözlenmektedir. Gelişmiş ekonomiye sahip olan ülkelerin kendilerini idare edebilecek kadar tasarrufları olduğu için paranın arzında bir kısıt olmadığından yatırımların finansmanı az maliyetlerle gerçekleşmektedir.⁶

Bu ülkeler genelde dış ticaret fazlası verdikleri için fon sağlamada herhangi bir engelle karşılaşmadıkları gibi yabancı sermaye için de güvenli bir liman hükmünde oldukları için çekim merkezi haline gelmektedirler. Bu sayede diğer ülkelerde üretilen değer önemli bir kısmı buralara doğru yönlendirilmektedir. Bu sayede kalkınmaya yönelik hamlelerin tümünün finansmanını kolay bir şekilde yerine getirebilmektedirler. Bu sayede düşük faiz oranlarının kullanımını sağladıkları için de yatırımların maliyeti düşük olduğu gibi geri dönüşü de hızlı gerçekleşmektedir.⁷

Gelişmiş ülke ekonomilerinde fon ihtiyacı önceden belirlenmiş olan hedeflerin gerçekleştirilmesine yönelik olduğu için genelde düşük maliyetlerle

⁶ ŞİMŞEK, M., “Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2000, S. 16, s. 49-73.

⁷ TUNALI, Ç. B., *Uluslararası Para Fonu'nun Kredilendirme Mekanizması: Düşük Gelirli Ülkelere Yönelik Bir İnceleme*, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 56, 2011, s. 69.

gerçekleşmektedir. Dış ticaret fazlası nedeniyle ülkenin yerel parasının sürekli değer kazanması sebebiyle eksi faiz uygulamalarına bile gidilebilmektedir. Dış ticaret hacmi açısından dezavantajlı bir durum ortaya çıkardığı için ülkeler paralarının değerini kendileri düşürerek devalüasyona gitme yolunu tercih etmektedirler. Aynı zamanda ülkede bol işin olması ve yerel paranın da değerli olması dünya çapında mültecilerin en fazla başvuracağı lokasyonlardan birisi haline getireceği için de ülkeler Cenevre Sözleşmesi'nin gereklerini yerine getirmemek adına ülke ekonomilerinin görünümünü dezavantajlı hale getirme yoluna gitmektedir.⁸

Gelişmekte olan ülke ekonomileri incelendiğinde içinde Türkiye'nin de olduğu fon ihtiyacının en fazla etkisini hissettirdiği ekonomilerin olduğu gözlenmektedir. Bu ülkelerde tasarruf açığından kaynaklanan nedenlerden ötürü paranın arzı sürekli kısıtlı kalmaktadır. Gelişmiş ülke ekonomilerinde faiz oranlarının aşırı düşüş göstermesi ve ülkenin kredi derecelendirme kuruluşları tarafından yatırım yapılabilir gösterilmesi halinde gelişmekte olan ülkelere para akışı hızlandığı için para arzı çoğaldığı için maliyetler düşmektedir.⁹

Bu dönemlerde akılcı yatırımlarla ekonomisini verimli hale getiren ülkelerin gelişmiş ekonomiler sınıfına yükseldiği gözlenmektedir. Bu duruma verilebilecek en iyi örnek Güney Kore ekonomisidir. Kalkınma planlarını yerine getirerek küresel konjonktürün de getirdiği avantajlarla şu anda dünya çapında bilinen pek çok markanın menşei ülkesi konumunda olduğu gibi uluslararası sermaye için de bir cazibe merkezi haline gelmiştir. Ancak gelişmekte olan ülke ekonomileri paranın arzının dünya çapında fazla olduğu yıllarda kalkınmaya yönelik verimli ekonomi modeline geçişi sağlayacak yatırımlar yerine altyapı yatırımları ve konut sektörü gibi sektörlere yoğunlaşması neticesinde fonların yerinde kullanılmamasından kaynaklanan verimsiz bir ekonomik görünüme kavuştukları da gözlenmektedir.¹⁰

Katma değer açısından gelişmiş ülkelere göre daha düşük nitelikli işlerle uğraşmak zorunda kalan bu tür ülkelerin çok yoğun üretim gerçekleştirmelerine rağmen karşılık olarak düşük gelir elde etmek durumundadır. Nüfus planlaması açısından da problemler yaşadıkları için kişi başına düşen Gayri Safi Milli Hasıla

⁸ BARKIN, E., "1951 Tarihli Mülteciliğin Önlenmesi Sözleşmesi", *Ankara Barosu Dergisi*, 2004, S. 1, s. 331-360.

⁹ GÜRLÜK, S., "Sürdürülebilir Kalkınma Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanabilir Mi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2010, S. 5(2), s. 85-99.

¹⁰ ÇETİN, M., "Yerel Ekonomik Kalkınma Yaklaşımı ve Uluslararası Organizasyonlar", *Yönetim ve Ekonomi* Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2007, S. 14(1), s. 153-170.

bakımından güçlüklerle karşı karşıya kalmaktadırlar. Verimsiz bir ekonomik modeli benimsemiş oldukları için ekonomiyi büyütme için dış ticaret açıklarının büyümesine yol açmaktadır. İthalata bağlı bir üretim modeli neticesinde sürekli fon ihtiyacı olan ve borcunu döndürmek için ekonomiyi büyütme, büyüyen ekonomi ile birlikte artan harcamalarına karşılık olarak yeni kaynaklar bulma zorunluluğu hissetmektedirler. Bu tür ekonomiler küresel dalgalanmaların yanında iç çekişmeler nedeniyle ekonomik sistemlerinin tökezlemesi durumunda borçlanma oranları artacağı için karşılık göstermekte güçlük yaşamaktadırlar. Liberal ekonominin bir karşılığı olarak kamu fonlarını borçlanmada teminat olarak kullanma zorunluluğu baş göstermektedir.

Az gelişmiş ülke ekonomileri incelendiğindeyse genelde hammadde kaynaklarının yoğun olarak bulunduğu, ancak bunu işlemeye yönelik teknik altyapı ve nitelikli işgücünün bulunmadığı için uluslararası sermayenin kendisini sıkça gösterdiği ve günün sonunda ülke insanına çok az kaynak kaldığı halde yöneticilerinin ve uluslararası sermayenin çok kazandığı bir yapıda oldukları gözlenmektedir.¹¹ Bu tür ülkelerde genelde diktatörlük uygulanmaktadır. Uluslararası sermaye ile anlaşılan kişi ülkede silah üstünlüğünü ele geçirdiği için toplum hakkında istediği tasarrufta bulunabilmektedir.

Tarihten örnekler üzerinden incelemek gerekirse Arnavutluk'ta dikta rejimi ile ülkeyi yönetmiş olan Enver Hoca'nın uygulamaları, Irak'ta Saddam Hüseyin'in yaptıkları ve bunlara benzer pek çok kişinin uygulamaları ülkelerinin ekonomisini ve sosyal refahını tehlikeye atmaktan başka bir işe yaramamıştır.¹² Demokratik toplumlar ise erkler ayrılığı gibi unsurlara riayet ettikleri için ekonomik olarak da çok çabuk şekilde kalkınabilmektedir.

Netice itibarıyla ülkelerin fon ihtiyaçları süreklilik arz etmekle birlikte gelişmiş olanlarda kalkınmışlığın korunması, gelişmekte olanlar ve az gelişmiş olanlar için de borçlanma için teminat olarak kullanılmaktadır. Ekonomilerin finansmanı ile ilgili bu bilgilerden sonra kamu fonlarının bu kapsamda kullanım amaçları ile ilgili bilgiler sunmanın da faydalı olacağı düşünülmüştür.¹³

¹¹ KESKİN, A., "Ekonomik Kalkınmada Beşeri Sermayenin Rolü Ve Türkiye", *Atatürk University Journal of Economics & Administrative Sciences*, 2011, s. 25.

¹² ÖZKAN, A., "Arnavutluk'ta Enver Hoca Dönemi İnsan Hakları Ve Özgürlükler 1945-1985", *Electronic Turkish Studies*, 2012, S. 7(3).

¹³ KONUKMAN, A., ŞİMŞEK, O., "Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması", *Çalışma ve Toplum*, 2017, S. 55(4).

Kamu fonları mali ya da sosyal politikaların gerçekleştirilmesi için oluşturulan ve bir amacı olan kişilerin bir araya gelerek oluşturdukları birikimin amaçlar doğrultusunda harcanmasını sağlama yönünde faaliyet göstermesini sağlayan birliktelikler olarak tanımlanmaktadır.¹⁴ Halktan katılım payı çerçevesinde elde edilen ve belirli amaçları ortaya koyarak ortak menfaat temin etmeye matuf birikimlerin oluşturduğu fonların amaçları dâhilinde kullanılmasına özen gösterilmelidir.

Ekonominin finansmanında fonların önemli bir payı bulunmaktadır. İleride gerçekleşecek olan tahsilat karşılığı ve faiz gözetilmeksizin hisse karşılığı elde edilebildiği için bir nevi borçlanma senedi olarak kullanılan fonların gerek duyulduğunda karşılığının bulunması ekonomik güven açısından önemli bir noktadır.¹⁵

Bu durumu bir örnek üzerinden anlatmak gerekirse zorunlu deprem sigortası kapsamında konutların garanti altına alınması hususunda bireylerden elde edilen birikimin deprem veya başka bir afet halinde taşınmazın kullanılmaz hale gelmesi neticesinde kullanılabilir durumda olması gerekmektedir. Böylece sigorta bedeli olarak ödenmiş olan fonların birikiminden faydalandırma söz konusu olabilmektedir. Ancak kamu finansmanında kullanılmış olan bir fonun karşılığı bulunmadığı anda gerek duyulacak olayların gerçekleşmesi neticesinde sosyal patlamalar gerçekleşebilmektedir.

Sonuç olarak kamu fonları ekonomik sistemin devamı için önemli birer aygıt olarak işlese de zamanı geldiğinde içi boş olan fonların varlığı tepkilere ve mağduriyetlere yol açmaktadır. Böylece zaten fonun amacı doğrultusundaki olaydan olumsuz etkilenen birey, bir de fonun içinin boş olması ile yaralanmaktadır. Kamu finansmanı açısından değerlendirildiğinde bütçe içindeki fonlar arasında meblağ değişimi gerçekleştirilebileceği için tazmini de yine bütçe tarafından gerçekleştirilmektedir. Bütçe dışından gelen fonların bütçeyle tazmini söz konusu olamayacağı için bu fonların bütçe hedefleri doğrultusunda harcanması ve bütçeyle tazmini yasal karşılığı bulunmayan bir hal olarak görülmektedir.

¹⁴ ŞAHİN, Ö. U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, *Journal of Awareness (JoA)*, 2017, S. 2(Special), s. 349-379.

¹⁵ KARASIOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., “Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği”, *Global Journal of Economics and Business Studies*, 2017, S. 6(12), s. 100-109.

Kamu fonları bütçe içi ve dışı olmak üzere iki başlık altında incelenebilmektedir. Bu çalışmada da gösterildiği şekliyle incelenmesinin konunun daha iyi anlatılabilmesi için önemli faydalar sağlayabileceği değerlendirilmektedir.

A. Bütçe İçi Fonlar

Kamu yıl içinde yapacağı bütün yatırımlarla birlikte harcamaları içeren ve buna karşılık gelirlerini de öngören bütçe ile mali yükümlülüklerini yerine getirmektedir.¹⁶ Bu kapsamda bütçeden ödenek ayrılması sağlanarak beslenmesi sağlanan fonlar da bulunmaktadır. Bu fonlara bütçe içi fonlar denilmekte ve genelde Anayasanın sosyal devlet ilkesinin gereği olarak karşımıza çıkmaktadır.

Türkiye’de 1980li yıllarla birlikte sıkça görülmeye başlanan fonlarla toplumun tasarruf eksikliğinin giderilmesi sağlanmaya çalışılmıştır. Amaçlanan işlerle ilgili bütçeden ayrılacak olan kaynağın kolay şekilde harcanması hedeflenerek oluşturulan bütçe içi fonlarda denetim dışına bırakma yoğun şekilde kullanılan bir yöntem olagelmıştır. Hatta Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yapılan stand-by anlaşmalarının en önemli unsurları arasında yer aldığı da bilinmektedir.¹⁷ Hükümetler açısından çok zorlu kararlar vermeyi gerektiren bu fonlarda vatandaş ile kamunun karşı karşıya gelmesi söz konusu olmaktadır.

Bütçe içi fonların tertibi bütçe dâhilinde gerçekleştirilmekte ve özel mevzuatına bağlı olarak harcanması söz konusu olmaktadır. Parlamentonun toplumun desteklenmesi gerektiğine inandığı kesimleriyle ilgili kurulan bu fonlar bütçe tarafından desteklenmektedir. Kamu finansmanı açısından yük teşkil ettiği yönünde sıkça eleştirilen bu fonların uygulamada sıkça kullanıldığı gözlenmektedir.¹⁸

Bu bilgiler ışığında kamu finansmanı açısından geliştirilen bütçe içi fonların özel amaçları doğrultusunda kolay şekilde harcamayı sağlayacak işlerle ilgili geliri bütçeden karşılanan fonlar oldukları gözlenmektedir. Çoğu zaman denetlemeden muaf tutulduğu için hukuki olarak harcama yöntemlerinin eleştirildiği bu fonların şeffaf hale getirilmesi önerilmektedir.

¹⁶ BARBAK, A., “Türkiye’de Kamu Mali Yönetiminin Yapısal Uyarlanması: Bütçe Reformu ve Kamu Örgütlenmesinde Dönüşüm”, *Academic Review of Economics & Administrative Sciences*, 2015, S. 8(1).

¹⁷ KANTARCI, H. B., KARACAN, R., “Mali disiplinin sağlanması açısından Türkiye IMF ilişkilerinin değerlendirilmesi”, *Maliye Dergisi*, 2008, S. 155, s. 144-158.

¹⁸ SARAÇ, O., “Kamu Mali Yönetimi Ve Kontrol Kanunu İle Yapılan Düzenlemelerin Değerlendirmesi”, *Maliye Dergisi*, 2005, S. 148(1).

B. Bütçe Dışı Fonlar

Kamu yararına olmak kaydıyla oluşturulan ama kaynakları genel bütçenin dışındaki unsurlar marifetiyle oluşturulan fonlar kendilerine özgü mevzuatlarını da kullanarak kamu alımlarına göre daha etkili harcama yöntemleriyle hızlı çözümler üretebilmek için geliştirilmiştir.¹⁹ 5018 Sayılı Kanun çerçevesinde bu fonların çoğu 2000li yılların başlarında denetime tabii hale getirilmiş ya da şirketleşme yoluna gidilmiş veya kapatılarak faaliyetlerine son verilmiştir.

Hâlihazırda bütçe dışı fonlar arasında Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu (TMSF), Özelleştirme Fonu, Tanıtma Fonu, Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışmayı Teşvik Fonu (SYDTF) ve Savunma Sanayii Destekleme Fonu kendilerine ait mevzuat ile kaynaklarını elde etmektedir. Varlık Fonu da bütçe dışı fonlar arasında gösterilmektedir.^{20, 21, 22}

TMSF 5411 Sayılı Kanun kapsamında Türkiye’de yaşanmış olan bankacılık krizi neticesinde ortaya çıkmış ve belirli bir miktara kadar mevduatın devlet garantisi altına girmesini sağlayan bir yapıdadır. Özelleştirme fonu 4046 Sayılı Kanunla kurulmuş ve Kamu İktisadi Teşekküllerinin (KİT) özelleştirilmesinden elde edilen gelirlerin harcanması için kullanılmaktadır. SYDTF toplumun dezavantajlı kesimlerine daha kolay şekilde yardım edebilmeyi amaçlamaktadır. Savunma Sanayi Destekleme Fonu da Türk Silahlı Kuvvetleri’nin altyapısının bakım ve modernizasyonu ile birlikte Ar-Ge çalışmalarını desteklemektedir. Varlık fonu ise Türkiye Cumhuriyeti devletinin iştiraki olan şirketlerden elde edilecek gelirlerin tek elden yönetilmesini sağlayarak borçlanma söz konusu olduğunda teminat görevini üstlenmektedir.

Sonuç olarak bütçe dışı fonlar da bütçe içindeki fonlar gibi kendilerine ait alanlardaki sosyal ihtiyaçları karşılamak, dış kaynak temin etmek, kamuya ait varlıkların atıl durumda olmasının önüne geçmek ve büyük ölçekli yatırımlar yapmak gibi amaçları gerçekleştirmektedir. Bu fonların yönetimi için stratejik kararlar

¹⁹ SUSAM, N., YILMAZ, B. E., “Türkiye’de Bütçe Sisteminin Yeniden Yapılanması Çerçevesinde Orta Vadeli Harcama Sistemine Geçiş: 2000-2008 Yılları Değerlendirmesi”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2007, S. 9(2).

²⁰ AKYOL, S., “Türkiye’de Mevduat Sigorta Sisteminin Genel Analizi”, *Ekonomi Maliye İşletme Dergisi*, 2018, S. 1(1), s. 1-11.

²¹ GÖK, M., “Türkiye’de Bir Sosyal Devlet Uygulaması Olarak Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışmayı Teşvik Fonu”, *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 2000, s. 43-44.

²² ZİYLAN, A., “Savunma Nerden Nereye, Türkiye’de Savunma Sanayi Tarihçesi”, *Ulusal Strateji Dergisi*, 2001, s. 1-7.

verilmesi gerekmektedir. Nitekim ülkenin en değerli varlıklarının içinde olduğu değerlerin iyi bir şekilde yönetilmesi önem arz etmektedir.

III. SERMAYE PİYASASI KAPSAMINDAKİ FONLAR

Toplumun tasarruf eğiliminin artırılması ve tasarrufun teşviki için yatırımlarının nemalanacağı ortamlar oluşturmak gerekmektedir. Ülke içinde yeterli getiriye elde edemeyen bireyler uluslararası fonlara yatırım yapma eğilimine gireceği için ülkeden sermaye çıkışı yaşanacaktır.²³ Böyle bir durumun önüne geçilmesi için sermaye piyasalarında fonların oluşturulması sağlanmaktadır.

Ancak bu tür oluşumlar serbest harcamayı beraberinde getirdiği için kötüye kullanımı da kolay şekilde gerçekleştirebileceğinden Sermaye Piyasası Kurulunun denetimi içinde yürütülmesi gereken ve tüzel kişiliği olmayan kurumlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu fonlarda belirlenen hak ve varlıkların oluşturduğu portföy özel mevzuatına göre yönetilmektedir. Bu sayede tasarrufun özendirilmesi sağlanarak faiz ve dövizden başka ve daha karlı yatırım araçlarının olduğu gösterilmektedir.²⁴

Sermaye piyasası kapsamındaki fonlar borsa ve tahvil gibi yatırım araçlarına yaptıkları yatırımlar sayesinde hem kamu finansmanını düşük maliyetle yapılmasını sağlamakta, hem de menkul kıymetlere yaptıkları yatırımlar sayesinde firmaların finansman ihtiyaçlarını daha kolay şekilde gidermelerini sağlayarak onların finans maliyetlerini düşürmektedir.

Bu tür fonların konut ve varlık finansmanına özel türleri olabileceği gibi genel yatırım eğrisi içindeki yelpazeden faydalanarak emeklilik ve sigorta fonları gibi hizmet edenleri de bulunmaktadır. Sermaye Piyasası Kanunu'nun 58. Maddesine göre bu tür fonların mal varlıkları fonun iç tüzüğüne göre elde edilerek fonun yatırım aracı olarak kalmasına yönelik olarak tüzel kişiliği bulunmaması sağlanmaktadır.²⁵

Fonların yatırım aracı olarak kalmalarındaki amacın risklerini düşük göstererek onların değerinin daha stabil halde olmasını sağlamak olduğu düşünülmektedir. Nitekim varlık fonu da elindeki gelirlerin tümünü likit olarak kullanmak yerine teminat göstererek likide ulaşma yöntemini benimsemektedir.

²³ ERGİNCAN, Y., YAYLA, Ü., "2008 Finansal Krizi Sonrasında AB ve ABD'de Önemli Düzenlemeler ve Yeni Türk Sermaye Piyasası Kanunu'na Etkileri", *Journal of Accounting & Finance*, 2013, S. 60.

²⁴ ÇOLAK, Ö. F., ÖZTÜRKLER, H., "Tasarrufun Belirleyicileri: Küresel Tasarruf Eğiliminde Değişim Ve Türkiye'de Hanehalkı Tasarruf Eğiliminin Analizi", *Bankacılar Dergisi*, 2012, S. 82, s. 3-44.

²⁵ KADIOĞLU, E., "Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 2015, s. 73-81.

Konut edindirmeye yönelik fonlar da sermaye piyasası kapsamında değerlendirilmekle birlikte amaca matuf olan olayın gerçekleşmesi ile nihayete ermektedir.²⁶

Netice itibariyle sermaye piyasası kapsamındaki fonların belirli bir amacın gerçekleştirilmesi için ortaya çıkan iştirakler olduğu gözlenmektedir. Bu yönüyle kooperatif yapılarını andırsa da tüzel kişiliği olmadığı için yatırıma yönelik olduğu gözlenmektedir. Varlık Fonu da bu kapsamda değerlendirilmesi gereken bir kavram olarak gösterilmektedir. Dolayısıyla bir sonraki kısımda varlık fonu kavramı ile ilgili bilgiler sunulması sağlanacaktır.

IV. VARLIK FONU KAVRAMI

Varlık fonu geleceğe yönelik bir amacı gerçekleştirmek için kurulabileceği gibi finansman arayışında teminat şeklinde kullanmak amacıyla da kurulan ve devlete ait özel amaçlı fonların düzenlenmesi olarak tanımlanmaktadır. Böylece döviz fazlası olan ülkeler için bütçeden daha fazla gelir elde etmenin bir yolu olarak kullanılırken, döviz açığı olan ülkeler için de teminat bulmanın etkin bir yöntemi olarak görülmektedir.²⁷

Bu fonlar sayesinde ulusal menfaatleri gerçekleştirerek kalkınmayı tamamlama hedeflenmektedir. Uluslararası Varlık Fonları Çalışma Grubu (IWG) tarafından yapılan tanımlamada geçen üç öge incelendiğinde sahibinin devlet olduğu, aslında yabancı piyasalarda yatırım gerçekleştirebilmek için kuruldukları ve finansal amaçları ulusal düzeyde gerçekleştirmeyi hedefledikleri ile ilgili bilgiler olduğu gözlenmektedir.²⁸

Varlık fonu olarak değerlendirilebilecek fonların beş ayrı grupta incelenebileceği öngörülmektedir. Bu kapsamda ilk olarak istikrar fonları karşımıza çıkmaktadır. İstikrar fonları küresel ekonomik konjonktür çok dalgalı seyrettiğinde ülke ekonomisinin olumsuz etkilenmemesi için oluşturulmaktadır. Benzer biçimde rezerv yatırım fonları ülkelerin ellerindeki döviz fazlasını değerlendirme adına kurdukları fonları ifade etmektedir. Böylece volatilitenin yüksek olduğu dönemlerde

²⁶ AKALIN, M., “Sosyal Konutların Türkiye'nin Konut Politikaları İçerisindeki Yeri Ve Toki'nin Sosyal Konut Uygulamaları”, *Fırat University Journal of Social Sciences/Sosyal Bilimler Dergisi*, 2016, S. 26(1).

²⁷ KONUKMAN, A., ŞİMŞEK, O., “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması”, *Çalışma ve Toplum*, 2017, S. 55(4).

²⁸ YAYLA, Y., “Ulusal Varlık Fonları: Süreklileşme ve Yaygınlaşma”, *Fiscaoeconomia*, 2019, S. 3(1), s. 115-133.

istikrarlı bir merkez bankası rezervi tutmak mümkün olduğu gibi yerel paranın değerini koruyacak önlemlerin de alınması olanak dâhilindedir.²⁹

Varlık fonu içinde değerlendirilebilecek bir başka fon türü ise kalkınma fonlarıdır. Bu fonlarla toplumsal refahın artırılmasına yönelik işlemlerin finansmanı sağlanmaktadır. Emeklilik fonları da bir nevi varlık fonu yatırım aracı olarak değerlendirilebilmektedir.³⁰ Bireyler sistemde kaldıkları sürece yatırdıkları prim kadar birikim elde edebildikleri için değerlendirilmesi neticesinde ortaya yüksek bir meblağ çıkabilmektedir.³¹ Emekliliği hak edene kadar sistemli olarak kamu finansmanında kullanılabilecek fon oluşturduğu için bu tür fonların da varlık fonu enstrümanları içinde değerlendirilebileceği görülmektedir.³² Dolayısıyla emeklilik fonları varlık fonu içinde kabul görmemekte olup emeklilik garantisi olmayanlar bu grupta değerlendirilmektedir.³³

Sonuç olarak varlık fonunun mülkiyeti kamuya ait ve finansal amaçları daha kolay şekilde gerçekleştirmek için kullanılan fonlar olduğu gözlenmektedir. Etkin kullanıldığında finansal amaçlar için kolay finansman ve çabuk harcama yetkisi tanıdığı için de etkinlik amaçlı olduğu anlaşılmaktadır. Kavramın daha iyi açıklanabilmesi için bütçe kapsamında olan ve olmayan fonlardan farkları ile birlikte emeklilik ve istikrar fonlarından ayrıştığı noktaların ele alınması sağlanacaktır.

A. Bütçe İçi Fonlardan Farkı

Bütçe kapsamında değerlendirilen fonlar bütçe ilkeleri kapsamında denetime tabii tutulan fonlardır. Varlık fonunda ise bütçeden farklı olarak kamunun iştiraklerinden elde ettiği geliri yatırıma dönüştürme hedeflenmektedir. Böylece kamu hukuku ilkelerinden bağımsız olarak faaliyet yürütme eğilimi içinde olmaktadır.³⁴

²⁹ KAVCIOĞLU, Ş., “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2018, S. 10(18), s. 87-109.

³⁰ KARASİOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., “Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği”, S. 6(12), s. 100-109.

³¹ ŞENER, O., AKIN, F., “Özel Emeklilik Fonları Ve Türkiye’de Bireylerin Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararlarını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma”, *Marmara University Journal of the Faculty of Economic & Administrative Sciences*, 2010, S. 29(2).

³² ŞAHİN, Ö. U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, S. 2(Special), s. 349-379.

³³ KONUKMAN, A., ŞİMŞEK, O., “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması”, *Çalışma ve Toplum*, 2017, S. 55(4).

³⁴ DOĞAN, B. B., KAYA, M., “Küresel Piyasalarda Finansal Serbestleşmenin Popüler Bir Yansıma Eksenini Olarak Ulusal Varlık Fonları”, *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2018, S. 7(2), s. 773-795.

Sonuç olarak bütçe ilkeleri bağlamında iç ve dış denetlemeye tabii tutulması gereken fonlar kapsamına alınmamaktadır. Bu yönüyle varlık fonu bütçe içi fonlardan farklıdır.

B. Bütçe Dışı Fonlardan Farkı

Bütçe dışı fonlar toplumun özel ihtiyaçlarının giderilmesine yönelik amaçları taşıırken varlık fonu yabancı piyasalarda işlem yapabilmek için kurulmaktadır. Böylece savunma sanayisinin geliştirilmesine yönelik oluşturulan bir fonun uluslararası piyasalarda güven telkin etmek için oluşturulan bir fondan farklı işleyişinin olduğu gözlenmektedir.³⁵

C. Emeklilik Fonlarından Farkı

Sosyal güvence Anayasanın temel ilkelerinde belirtilen sosyal devlet ilkesi gereğince yerine getirilmesi gereken bir husustur. Bu kapsamda Sosyal Güvenlik Kurumu (SGK) marifetiyle sosyal güvence sağlanmaktadır. SGK'nın işleyebilmesi için elbette fon ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Bu durumda eksik kalan noktalar genel bütçeden karşılanmak zorunda kalınacağı için noksanın minimum düzeylerde tutulması gerekmektedir.³⁶

Emeklilik fonları sayesinde kamu emekli ettiği personelinin özlük haklarını sağlama yoluna gitmektedir.³⁷ Aynı şekilde özel sektör de emekliliği hak eden personelinin özlük haklarını bu fonlar sayesinde gidermek durumundadır. Her iki taraf için de erken sayılabilecek yaşlarda emeklilik hakkının sunulmuş olması bu fonların çok az işlemesine neden olduğu için noksanın artmasına ve bütçeye ek maliyetlere neden olmaktadır. Emeklilik yaşının yükseltilmesi ve çalışma prim günlerinin artırılması gibi uygulamalar yapılsa da temel problemin istihdam kaybı olduğu gözlenmektedir.³⁸ Nitekim yükselen işsizlik oranları çalışan başına bakılması gereken emekli oranını yükseltmektedir. Dolayısıyla istihdamın artırılması sayesinde prim

³⁵ GÖZEN, M. Ç., BUCAK, İ., “Bütçe Dışı Fonlar Üzerine Bir Değerlendirme: Türkiye Ekonomisi Örneği”, *Dünden Bugüne Ekonomi Yazıları*, S. 195.

³⁶ AYAYDIN, H., “Türkiye’deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performanslarının Analizi”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2013, S. 22(2), s. 59-80.

³⁷ AKGİRAY, V., PEKSEVİM, S., ŞENER, E., “Emeklilik Fonları ve Finansal İstikrar”, *International Journal of Finance & Banking Studies*, 2016, S. 5(2), s. 1-20.

³⁸ KORKMAZ, T., UYGURTÜRK, H., “Türkiye’deki Emeklilik Fonlarının Performans Ölçümü Ve Fon Yöneticilerinin Zamanlama Yeteneği”, *Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2007, S. 7(14), s. 66-93.

ödeyen kişi sayısı artacağı için emeklilere ödenecek olan miktarın da finansmanı kolaylaşmaktadır.³⁹

Bu fonlar emeklilik garantisi verdikleri için kamunun yükümlülükleri doğmaktadır. Yükümlülüğün yerine getirilmesinde toplanan miktarlar bütçeye yük oluşturduğu için de varlık fonu içinde değerlendirilemeyecek bir noksanı oluşturmaktadırlar.

D. İstikrar Fonlarından Farkı

Küresel ticaret ulusal para birimleri arasındaki değişim değerinin belirlenmesini sağlamaktadır. Bu kapsamda yerel paranın değerinin muhafaza edilmesine yönelik 1280/5 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı kapsamında istikrar fonları kurulmaktadır. Bu fonlar düşük tutarlı olduğu günlerde döviz alarak çok yükselme eğilimine girdiğinde döviz satma yoluyla piyasaları dengeleme enstrümanı olarak tasarlanmıştır.⁴⁰ Varlık fonu uluslararası düzeyde yatırımları planlamak amacıyla oluşturulan bir unsur olduğu için farklı görülmektedir.

Varlık fonları diğer fonlardan farklı özellikler taşısa da ekonomi bir bütün halinde hareket eden dinamik bir mekanizma olduğu için kamunun istediği şeyleri gerçekleştirmesi için bütün kaynaklarını odakladığı bir enstrüman olarak görülmektedir.⁴¹ Böylesi enstrümanlara neden ihtiyaç duyulduğunun anlaşılabilmesi için tarihsel süreçlerin ekonomik bakımdan incelenmesi gerekmektedir. Dolayısıyla varlık fonlarının tarihi gelişimi ile ilgili bilgiler bir sonraki bölümde sunulacaktır.

V. VARLIK FONLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

İnsanlığın ekonomik gelişimi incelendiğinde dünyaya geldiklerinde ilk insanların avcı toplayıcı bir şekilde iktisada gerek kalmaksızın yaşadıkları bilinmektedir. İlerleyen süreçte tarım toplumu ile birlikte trampa (takas) ekonomisi canlanmaya başlamıştır. Bu sürecin ilerleyen günlerinde coğrafi keşiflerin yapılması için feodal derebeylerinin kâşiflere vermiş oldukları sermaye ile coğrafi keşiflerin yapıldığı gözlenmektedir. Henüz devlet seviyesinde ulaşmamış olsalar da bu

³⁹ YERELİ, A. B., YAMAN, İ., “Ulusal Varlık Fonlarını Anlamak: Fırsat Mı, Tehdit Mi?”, *Sosyoekonomi*, 2017, S. 25.

⁴⁰ AKGİRAY, V., PEKSEVİM, S., ŞENER, E., “Emeklilik Fonları ve Finansal İstikrar”, *International Journal of Finance & Banking Studies*, 2016, S. 5(2), s. 1-20.

⁴¹ KONUKMAN, ŞİMŞEK, “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması”, S. 55(4).

derebeyliklerin gerçekleştirmiş olduğu yapının bir nevi varlık fonu olarak işlediği gözlenmektedir. Böylece yabancı piyasalarda yatırım yapma eğilimi sergilenmiştir.⁴²

Sanayileşme, Dünya Savaşları ve Soğuk Savaşın sona ermesi ile birlikte küresel ticaretin önünde bir engel kalmadığı gibi liberal politikalar ticaretin ve ekonominin temelini oluşturmaya başlamıştır. Türkiye Cumhuriyeti açısından durum değerlendirildiğinde 1923 yılında henüz kurulduğunda dönemin şartlarına bağlı olarak devletçi politikalar izlenmiş olduğu görülmektedir. Yatırımların tamamının devlet tarafından yapılması ve özel sektörün oluşmamış olması bu ilkenin sıkı bir şekilde uygulanmasına neden olmuştur.⁴³

İlerleyen dönemlerde tek partili hayattan çok partili parlamento sistemine geçiş ile birlikte ekonominin dışa açılması ile birlikte ekonomi büyümeye başlamış ancak borçlanmalar da artış göstermiştir. İlk kurulduğunda savaş bakiyesi olmasına rağmen kalkınma hamleleri gerçekleştirebilen Türkiye Cumhuriyeti'nin ilerleyen dönemlerde sürekli borçlanma eğilimine girmiş olması sorgulanması gereken bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.⁴⁴

1980li yıllara kadar düşük ekonomik büyüme ve kısıtlı borçlanma ile devam eden ekonomik serüven tarım temelli politikalar yerine sanayi temelli politikaların benimsenmesi ile tamamen değişmiştir.⁴⁵ Bu dönemde ekonomik büyüme ve dış ticaret yükselmeye başlamış ancak altyapı yatırımlarının finansmanı ile ortaya çıkan döviz açığı bir de sermaye mallarına yoğun talep oluşturunca dış ticaret açıkları yükselmeye başlamıştır.

Netice itibarıyla döviz açığını kapatmaya yönelik oluşturulan Kamu İktisadi Teşekkülleri (KİT) bütçenin üzerine yük oluşturmaya başlamıştır. Bu varlıkların yönetiminde politik yaklaşımların etkili olması da performanslarının düşmesine ve gereğinin çok üzerinde istihdam sağlamalarına neden olmuştur.⁴⁶ Sonuç olarak işlemez hale gelen ya da sürekli zarar eden yapılar haline gelen KİT'lerle ilgili özelleştirmeler yapılmıştır. Özelleştirmelerin usulü ve sonuçları bakımından değerlendirildiğinde çok büyük zarar ortaya koydukları gözlenmektedir. Nitekim

⁴² GENÇ, M., *Devlet ve Ekonomi*, Ötüken Yayınları, İstanbul, 2000.

⁴³ YELDAN, E., *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi: Bölüşüm, Birikim Ve Büyüme*, İletişim Yayınları, İstanbul.

⁴⁴ YEŞİLAY, R. B., "Devletçiliğin Türkiye Ekonomisindeki İz düşümleri", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 19(1), s. 117-132.

⁴⁵ GÜNCAVDI, Ö., KÜÇÜKÇİFÇİ, S., "Türkiye'de Finansal Liberalleşme Sürecinin Başarımı ve Mali Kesim Üzerine Bir Değerlendirme", *METU Studies in Development*, 2002, S. 29(1), s. 87.

⁴⁶ YILMAZ, V., TUNCAY, M., "Finansal Liberalizasyonun Tasarruf Ve Yatırım Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği", *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2012, S. 26(3-4), s. 345-363.

özelleştirme öncesinde kumaş fabrikası olan yerlerin günümüzde düğün salonu olarak kiralandığı görülmektedir. Nihayetinde Türkiye'nin potansiyel rakipleri ile uluslararası alanda geri kalmasına neden olduğu gözlenmektedir.

1990lı yıllarla birlikte küreselleşmenin hız kazanması neticesinde ülkelerin değerli madenlerin değişimine dayanan para politikalarını değiştirerek devlet kapitalizmine geçmiş olmalarından itibaren fonların oluşumu ve kullanımı da değişiklikler göstermeye başlamıştır. Para sisteminin Bretton Woods Konferansı'nda kabul edilen ve Fiat olarak tabir edilen değerli maden karşılığı bulunma zorunluluğunun kalkması anlamına gelen yeni haline dönüşmesi neticesinde ülkelerin para karşılığında maden bulundurma zorunluluğu kalmamıştır.

Böylece ekonomiler dara düştüğünde likit enjeksiyonu olarak tabir edilen ve halen ekonomik dalgalanmaların temel nedenlerinden birisi olan sistem oluşmuştur.⁴⁷ Ülkelerin karşılıksız olarak bastıkları para neticesinde arzı arttığı için değeri düşmüş ve ekonomik sistem büyüdüğü halde varlıklar artmayan bir yapıya bürünmüştür. Netice itibariyle bu sistemde varlıklar aşırı değer kazanarak hiperenflasyon yaşanmıştır.

Durumun kontrolden çıktığı gözlemlendiği için de yoğun şekilde stabilizeyi sağlamak üzere fonların ve bunlara benzer denge mekanizmalarının oluşturulması sağlanmaya çalışılmaktadır.

Örnekleri üzerinden incelendiğinde 1854 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nin Teksas eyaletinde kurulmuş olan Teksas Daimi Okul Fonu ilk örneği olarak gösterilmektedir. Benzer biçimde 1953 yılında kurulmuş olan Kuveyt menşeli "Kuwait Investment Authority" fonunun ilk örneklerinden olduğu ifade edilmektedir.⁴⁸

Varlık fonlarının ortaya çıkış nedeninin 1960lı yıllarda Hollanda'da doğalgaz kaynaklarının keşfinden sonra ülkenin zenginleşmeye başlaması beklenirken hızla fakirleşmiş olması neticesinde ortaya çıktığı da belirtilmektedir. Hollanda hastalığı olarak da adlandırılan bu süreçte diğer tüm sektörlerdeki firmaların bir anda doğalgaz üreticisine dönüşmeleri nedeniyle arzın artması ve doğalgazın fiyatının düşmesi ile

⁴⁷ ERDÖNMEZ, P. A., "Küresel kriz ve ülkeler tarafından alınan önlemler kronolojisi", *Bankacılar Dergisi*, 2009, S. 68, s. 85-101.

⁴⁸ YALÇINER, K., SÜREKLİ, A. M., "Ekonominin Çeşitlendirilmesinin Bir Aracı Olarak Ulusal Refah Fonu Modelinin Türkiye Ekonomisi Açısından Uygulanabilirliği", *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2015, S. 17(3), s. 1.

birlikte yatırımların kendisini amorti edemez hale gelmesi söz konusudur.⁴⁹ Benzer bir durum Türkiye için inşaat sektöründe de görülmektedir. Nitekim rant yüksek olduğu için her sektördeki para inşaata aktarıldığı için pek çok sektörün ortadan kalkması ile sonuçlanmıştır. Sonuçta da talebin çok üstünde arz gerçekleştiği için konut stoku olarak halen daha beklemektedir. Netice itibarıyla ulusal ekonominin yönetiminde bir üst mekanizmaya ihtiyaç olduğu görülmüştür.

Varlık fonlarının ortaya çıkmasından sonra yaygınlaşmalarıyla ilgili örnekler incelendiğinde ilk olarak Güney Kore'nin kalkınma planlarını sıkı bir şekilde uygulamasında kullandığı kaynakların varlık fonundan gelmesi, Çin ve Rusya'nın varlık fonları ile doğal kaynak ve üretim rezervlerini yönetmeye çalışması ve Norveç gibi güzel örneklerinin sunulması sayılarının hızla artmasına neden olmuştur.⁵⁰

IGW Şili Santiago'da yaptığı toplantı ile belirlediği ilkeler bağlamında varlık fonlarının işleyişi ile ilgili ilkeler belirlemiştir. Toplamda yirmi dört maddeden oluşan bu ilkeler incelendiğinde istikrarı korumaya yönelik tedbirleri artırma ve koruyucu önlemleri kısıtlayarak paranın dolaşımını yükseltme gibi unsurların olduğu gözlenmektedir.⁵¹

Bağlayıcılığı olmamakla birlikte uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları bakımından şeffaflıkla ilgili önemli ölçütler ortaya çıkardığı ve daha yüksek fonu düşük maliyetle elde etmeyi sağladığı için bu ilkeler neredeyse bütün ülkeler tarafından uygulanmaktadır.

Toplamda 28 ülkenin oluşturduğu IFSWF üzerinden etkileşimleri devam eden bu fonların geleceğin ekonomisini oluşturacağına yönelik öngörülerde bulunmaktadır. Faaliyet sistemleri ve işleyiş şekilleri bakımından önemli farklılıklar olduğu için bu fonların kıyaslamalı olarak incelenmesinin konunun daha iyi anlatılabilmesi için etkili sonuçlar doğuracağı düşünülmektedir.

VI. KIYASLAMALI HUKUKA GÖRE VARLIK FONU UYGULAMALARI

Dünya çapında 80'den fazla varlık fonu uygulaması bulunmaktadır. Bu fonların teker teker incelenmesi yerine bunlardan örnek alınarak oluşturulanların

⁴⁹ ŞAHİN, Ö. U., "Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi", S. 2(Special), s. 349-379.

⁵⁰ GÜÇLÜ, M., "Ulusal Varlık Fonu: Türkiye Ekonomisi İçin Fırsatlar Ve Tehditler", *Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi*, 2016, S. 9(1), s. 39-53.

⁵¹ KONUKMAN, ŞİMŞEK, "Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması", S. 55(4).

incelenmesinin tümünün kıyaslamalı olarak incelenmesini sağlayacağı için Norveç, Çin, Birleşik Arap Emirlikleri, Singapur, Güney Kore ve Kazakistan'daki uygulamaların ele alınması sağlanacaktır.

A. Norveç'teki Varlık Fonu Uygulamaları

Norveç ekonomisinin büyük bir kısmını balıkçılığa bağlı olarak gerçekleştiren bir ülke olmasına rağmen petrol yatakları ile de dikkat çekmektedir.⁵² Bu ülkede Hollanda Hastalığı'ndan çıkarılan dersle varlık fonu bağlamında farklı uygulamalara gidilmektedir. Bu uygulamalar dünyanın pek çok yerinde olduğu gibi Türkiye Cumhuriyeti'nde de örnek alınmaktadır.

İlk olarak Norveç emeklilik fonu varlık fonu olarak değerlendirilebilecek güzel örneklerden birisidir. Adı emeklilik fonu olsa da mal varlığı ve yatırımları açısından değerlendirildiğinde ulusal bir karakterinin olduğu gözlenmektedir. Kökenleri incelendiğinde petrolün bulunmasından sonra petrol fiyatlarının hızla düşüşe geçmesi ve yükselen enflasyon ile birlikte Norveç'in ekonomik kısılacı kırabilmesi için elde ettiği gelirleri bir fonda biriktirmesi kararı alınmıştır. İlerleyen süreçte bu fon kamu finansmanının en büyük kaynaklarından birisi haline geldiği gibi sosyal devlet ilkesinin gereği olarak vatandaşlık maaşı gibi uygulamaların da yapılabilmesine olanak sağlamaktadır.

İşleyiş itibarıyla incelendiğinde bir kamu bankasının çalışanları tarafından işletilmesi sağlanmakta ve giderleri ile gelirleri arasındaki farktan pay dağıtımı da dâhil olmak üzere farklı fonlama şekilleri benimsenmekte olduğu gözlenmektedir.

Dünya çapında yatırımları olan fonun Türkiye'de de pek çok varlığının olduğu bilinmektedir. Böylece devlet garantili bir şekilde sermayenin merkezileşmesi hususunda birleşip doğru kararlar verilince güzel sonuçların ortaya çıkabileceği kanıtlanmaktadır.

B. Çin'deki Varlık Fonu Uygulamaları

Komünizmle yönetilmesine rağmen ekonomik açıdan liberal politikalar benimseyen ve iktisadi büyüme hızı açısından da dünya rekorları kıran ve buna bağlı

⁵² GÜÇLÜ, M., "Ulusal Varlık Fonu: Türkiye Ekonomisi İçin Fırsatlar Ve Tehditler", S. 9(1), s. 39-53.

olarak da fon ihtiyacı en fazla olan ülkelerden birisi olan Çin'in varlık fonu uygulaması olarak Çin Yatırım Şirketini kullandığı ifade edilmektedir.⁵³

2007 yılında kurulan fonla birlikte emtia dışı en büyük yatırım fonu olma özelliğine sahiptir. Varlıkları arasında şirket bonoları, devlet tahvilleri ile birlikte uzun dönemli yatırımlarla ilgili gayrimenkul senetleri bulunan fon uluslararası alanda özellikle Rusya ve Meksika ile stratejik işbirlikleri kurmaktadır. Yatırımları bakımından incelendiğinde en önde gelen yatırımının kamu altyapı yatırımları olduğu gözlenmektedir. Böylece komünizmin gereği olan kolektif mülkiyetin finansmanının bireysel mülkiyetle sağlanması gibi bir yaklaşım benimsenmektedir.

Netice itibarıyla üretim faktörlerindeki maliyet avantajını sonuna kadar kullanarak ucuz işçilikten elde ettiği avantajını da kullanarak iktisadi bakımdan önemli gelişmeler kat eden Çin'in uluslararası alanda önemli kaynaklara sahip olduğu gözlenmektedir. Ancak bu kaynakların stratejik olarak Amerika Birleşik Devletleri ile karşı karşıya gelmesine neden olduğu için ticaret savaşları olarak adlandırılan yaptırımlara maruz kaldığı gözlenmektedir.

C. Birleşik Arap Emirliklerindeki Varlık Fonu Uygulamaları

Abu Dabi Yatırım Otoritesi Fonu olarak adlandırılan bu fon sayesinde Birleşik Arap Emirliklerinin petrolden kaynaklı gelirlerinin yatırıma dönüşmesi sağlanmaktadır. Fonun elindeki yatırımlar incelendiğinde gayrimenkul başta olmak üzere bilişim, sağlık ve sanayiye yönelik tasarruflarının olduğu gözlenmektedir.⁵⁴

Yatırımların lokasyona göre incelenmesinde az gelişmiş ülkelerde hiç yatırımının olmadığı ve genelde gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelere yatırımlar gerçekleştirilmiş olduğu gözlenmektedir.

Bu fonun hiç kimsenin cesaret edemeyeceği kadar büyük satın almalar gerçekleştirme gibi bir satın alma davranışı geliştirdiği göz önünde bulundurulduğunda ticari olarak bunun bir başarı sayılamayacağı öngörülmektedir. Nitekim en yüksek fiyat üzerinden satın alınanları alacak kişilerin ortaya çıkmasını beklemek rasyonel görünmemektedir. Arap kökenli fonların çoğunun böyle

⁵³ ŞİMŞEK, O., "Çin Yatırım Şirketi (CIC) Özelinde Finansal Küreselleşmede Devlet Sermayesi: Ulusal Varlık Fonları", *Fiscaoeconomia*, 2017, S. 1(1), s. 58-76.

⁵⁴ KONUKMAN, ŞİMŞEK, "Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması", S. 55(4).

davranışlar içinde olması petrolden kazancın önü kapandığında ülkenin harcamalarını amorti edecek geliri bulamayabileceklerini akla getirmektedir.

D. Singapur'daki Varlık Fonu Uygulamaları

Bir yatırım şirketi fonu olarak Singapur'daki varlık fonu yüksek gelir getirme eğilimi olan ancak riskli varlıklara yatırım yapması ile bilinmektedir. Emtia dışında kalan alanlara yoğun yatırım yapan fonun devle tahvilleri ve bono alımları gerçekleştirdiği gözlenmektedir.⁵⁵

Finansal olarak bir merkez konumunda olduğu için Asya piyasasında önemli bir lokasyon olmasına rağmen yatırımlarının çoğunu gelişmiş ülkelere yapmaktadır. Netice itibarıyla küresel sermayenin kontrolünde yatırımlar yaptıkları gözlenmektedir.

E. Güney Kore'deki Varlık Fonu Uygulamaları

1997 yılındaki Asya krizinden sonra yerel paranın önemli oranda değer kazanmasından sonra yüksek oranda gerçekleşen sermaye girişlerinin oluşturduğu cari fazlayı değerlendirmek adına kurulan Kore Yatırım Şirketi portföy yatırımı gibi görünen yabancı kaynak gittikten sonra da ekonominin finansmanında fon elde edebilmeyi öngörmektedir.

Singapur'daki sistemin örnek alınması ile kurulan fon Güney Kore devletinin yatırımlarını yönetmekle kanuni olarak yetkilendirilmiştir. Uzun vadeli olarak yabancı sermayenin ülkede kalması ve uluslararası yatırımcıların davranışlarının ulusal yatırımcılara da aşılması gibi iki temel amacı olan fonun ülkedeki finansmanın gelişmesinde önemli katkıları olduğu bilinmektedir. Singapur örneğinde olduğu gibi yatırımlarının çoğunu ABD ve Avrupa ülkelerinden gelişmiş olanlara yaptığı gözlenmektedir.

F. Kazakistan'daki Varlık Fonu Uygulamaları

Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra özgürlüğüne kavuşan Türk devletleri içinde doğal kaynaklar bakımından zengin ve büyük bir coğrafyası olan

⁵⁵ DURDU, M., "Türkiye Varlık Fonu İçin Bir Uygulama Örneği: Singapur Temasek Holding", *Necmettin Erbakan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 1(2), s. 74-92.

Kazakistan 2008 yılında kurmuş olduğu Samruk-Kazyna A.Ş. ile elde ettiği gelirleri uzun vadeli olarak korumaya çalışmaktadır.⁵⁶

Tekel konumunda olan telekomünikasyon ve enerji şirketlerinin yanında demiryolları ile birlikte posta işletmesinin gelirlerini kullanabilen bu fon girişimciliğin artması için destekler sunmaktadır.

Yatırımlarının çoğunu enerji sektörüne yoğunlaştırmış olmasına rağmen bunun karşılığında ülke ekonomisinin sürekli küçölme içinde olması fonun yerel yatırımların finansmanında kullanılmasına bağlı olduğu düşünölmektedir. Böylece Kazakistan bağlamında varlık fonunun bütçe içi fonlarla bir farkının olmadığı düşünölmektedir. Girişimciliği destekler durumda olması olumlu bir nokta olarak görölürken, sadece yerelde yatırım yapıyor olması eleştirilebilecek bir yön olarak değeriendirilmektedir.

Netice itibariyle ölkelerdeki varlık fonları hakkındaki bilgiler bir arada değeriendirildiğinde ölkelerde genelde doğal kaynaklar (Norveç, BAE, Kazakistan örneklerinde olduğu gibi) sayesinde elde edilen gelirlerin uzun vadeli ve sürdürölebilir hale getirilmesi için kullanıldığı gözlenmektedir. Bunların yanında küresel ekonomik konjonktürün sağlamış olduğu cari fazlayı değeriendirmek isteyen Güney Kore, Çin ve Singapur gibi örneklerinin de olduğu gözlenmektedir. Fonlar gelişmiş ve gelişmekte olan ölkelerde yatırım yaptıklarında ülke ekonomisine de olumlu katkı yapmaktadır. Fonların ulusal yatırımların finansmanında kullanılmasında da Kazakistan örneğinde olduğu gibi GSYİH küçölmemektedir.

Böylece fon kavramı ile birlikte varlık fonu ve bunun tarihçesi ile kıyaslamalı olarak farklı ölkelerdeki uygulamaları incelenmiş bulunmaktadır. Çalışmanın bir sonraki bölümünde fonların ülke ekonomisine etkileri finansal sistem üzerinden incelenecektir.

G. Almanya'daki Varlık Fonu Uygulamaları

Ulusal varlık fonları tarafından cazibe merkezlerinden birisi olan ve yatırım yapılabilir seviyesi yüksek olan Almanya da henüz bir varlık fonu bulunmamaktadır. Emekli nüfusu fazla olan Almanya' da yaşlı kesim içerisinde yoksulluk oranının yükselmesi, ülke varlıkları ve gelir arasında dengesizliğinin artması, tasarrufların sabit gelir getirici kaynaklara yönlendirilebilmesi, ileride karşılaşılabilecek sosyo ekonomik

⁵⁶ TOGAY, S., "Kazakistan Ekonomisinin Petrole Bağımlılığının Azaltılmasında Para Politikasının Rolü", *Bilgi, Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi*, 2009, S. 48, s. 208-240.

adaletsizliklerin giderilmesi, ayrıca Almanya da bulunan stratejik varlıkların, ileri teknoloji firmalarının ve bu firmaların teknik bilgilerinin (know-how) Çin ve Körfez ülkeleri tarafından satın alınarak, sanayi sektörünün olumsuz etkilenebileceği endişeleri ve stratejik öneme sahip sektörlerde AB dışı ülkeler tarafından yapılabilecek satın almaların da önüne geçilebilmesi amacı ile Almanya da Ulusal Varlık Fonu kurulması tartışmaları giderek artmaktadır.

Ulusal güvenliğe tehdit oluşturabilecek, kamu düzeninin bozulmasına sebep olabilecek önemli sektörlerde, AB üyesi ülkeler haricindeki ülke yatırımcılarının %25 veya üzerindeki satın alımlarına 2008 yılında yasal olarak birtakım düzenlemeler yapılarak devlet müdahalesi ve denetimi, 3 ay içerisinde satın alımların iptali getirilse de belirtilen endişeler devam etmektedir.⁵⁷

Ayrıca Alman hükümetinin, ulusal güvenlik açısından önem arz eden Alman şirketlerinin AB dışında bir yatırımcı tarafından satın alınması durumunda müdahale etmeyi kolaylaştırmak için yasa teklifi hazırlığı içinde olduğu gözlenmektedir. Bu yasa taslağına göre, Almanya Ekonomi Bakanlığı, Avrupa Birliği üyeleri dışındaki bir yatırımcının Alman şirketinde en az yüzde 15 hisse satın alması durumunda müdahale ederek satın almayı veto etme hakkına sahip olacaktır.⁵⁸

H. Amerika'daki Varlık Fonu Uygulamaları

Amerika Birleşik Devletleri varlık fonu tarihçesi Dünyada da varlık fonlarının çıkış kaynağı ve ilki olarak gösterilen 1854 yılında ABD'nin Teksas eyaletinde kamusal eğitimi finanse etmek amacı ile kurulan Teksas Parlamento Okul Fonu (Teksas Permanent School Fund) ve 1876 da üniversitelerin finansman ihtiyaçlarını sağlamayı hedefleyen Daimi Üniversite Fonu' na (Permanent University Fund) kadar uzanmaktadır.

ABD Varlık fonları kuruldukları eyaletlerdeki seçmen kitlesinin kabul oyu ve eyaletlerdeki meclislerde oylama usulü ile anayasal düzenlemeler yapıldıktan sonra kurulmuşlardır. Gelir kaynaklarının çoğunluğunu petrol-doğalgazdan elde edilen gelirler oluştururken tarımsal faaliyetler ve maden işletmelerinden elde edilen gelirler de bulunmaktadır.

⁵⁷ MÄNTYSAARI, P., "Excursion: Sovereign Wealth Fund", *The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law*, 2010, s.1-2, https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-642-03058-1_15, 03.03.17.

⁵⁸ Germans Agree Sovereign Funds Law, UNPAN Europe, United Nations Public Administration Network, <http://www.unpan.org/Regions/Europe/PublicAdministrationNews/tabid/116>.

Fonların amaçları arasında öncelikle eğitimde kalite standartlarının artırılması, eğitim hizmet seviyesinin yükseltilmesi, ilave istihdam oluşturma, vergiden elde edilen gelirleri artırma, ulaşım ve altyapı hizmetlerinin iyileştirilmesi yer almaktadır. Yönetim kademesinde üst yönetici olarak genellikle eyalet valileri başkanlık yapmaktadır. Diğer yöneticiler ise uzmanlık alanlarındaki tecrübelerine bakılarak atanırken seçim ile de yönetime dâhil edilen üyeler bulunmaktadır. ABD Varlık Fonları bağımsız denetim firmaları tarafından hazırlanan raporların kamuoyuna sunulması sebebi ile şeffaf varlık fonu olarak nitelendirilmektedirler.

Amerika Birleşik Devletleri hukuk sisteminde, Ulusal Varlık Fonlarının faaliyetlerini kontrol eden CFIUS (Committee on Foreign Investment in US) komitesinin yabancı ülke yatırımlarını 30 günlük inceleme süresinde ulusal güvenlik sebebi ile reddetme yetkisi bulunmaktadır.⁵⁹

ABD merkezli kurulan ve en büyük 91 egemen varlık fonu listesinde bulunan varlık fonlarının toplam değeri yaklaşık olarak 310.000.000.000 USD iken, 86.289.300.000 USD varlık toplamı ile Majesteleri Alberta Yatırım Yönetim Şirketi (Alberta Investment Management Corporation) ilk sırada yer almaktadır.

ABD merkezli varlık fonları; Alberta Investment Management Corporation, Alaska Permanent Fund Corporation, University of Teksas Investment Management Company, Teksas Permanent School Fund, New Mexico State Investment Council, Permanent Wyoming Mineral Trust Fund, North Dakota Legacy Fund, Heritage and Stabilization Fund, Alabama Trust Fund, Utah SITFO, Idaho Endowment Fund Investment Board, Louisiana Education Quality Trust Fund, Oklahoma Tobacco Settlement Endowment Trust, Colorado Public School Fund Investment Board, Native Hawaiian Trust Fund, Ontario First Nations Sovereign Wealth.⁶⁰

⁵⁹ Regulatory Alert-Developments Concerning Regulation of Sovereign Wealth Funds, http://www.dlapiper.com/files/Publication/fa917527-728b-41c9-ba7f0265e28d1660/Presentation/PublicationAttachment/f4e32c41-f5d1-44ef-ac2f-06a73946db7d/Sovereign_Wealth_Funds.pdf, (25.05.2020)

⁶⁰ <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>, (25.05.2020).

İKİNCİ BÖLÜM

VARLIK FONLARININ FİNANSAL SİSTEME ETKİLERİ

I. DEVLET KAPİTALİZMİ

Ülkelerin iktisadi serüveninde ilk başta merkantalizmin egemen olduğu bir dönem yaşanmıştır. Değerli taş ve madenler üzerinden yapılan ticaret neticesinde ülkelerin uluslararası ticaret yapmaları mümkün olmuştur.⁶¹

İlerleyen süreç içinde Dünya Savaşları'ndan sonra ithalatın ikamesine yönelik politikalar yerini dış ticaretin getirdiği cari fazlaya bırakmıştır. Bu durum gelişmiş ülkeler için önemli bir avantaj olmakla birlikte az gelişmiş ve gelişmekte olanların sürekli önüne dış ticaret açığı olarak yansımıştır.

Büyük Buhran olarak adlandırılan ekonomik bunalım yıllarında Keynes'in devletçi ekonomi modelinin uygulanması ile piyasaların canlandırılabilceği görüşü hiperenflasyon yarattığı için geçerliliğini yitirmiştir. Her ne kadar içinde bulunduğumuz pandemi günlerinde ülkelerin tekrar ekonomik sistemlerini canlandırmak adına kamu alımları yapmalarının gerekli olduğu gibi öneriler getirilse de serbest piyasa kuralları içinde bir geçerliliğinin olmadığı gözlenmektedir.⁶²

Kamunun ekonomik sistemdeki yeri ve rolü sürekli sorgulanan bir husus olduğu için bu yönde önemli tartışmalar yapıldığı gözlenmektedir. Kimileri kamunun ekonominin dinamosu olarak sürekli alımları kendi üzerinden yaparak piyasayı sıkı bir şekilde kontrol etmesi yönünde görüş bildirirken, kimisi ise kamunun sadece vergisini alıp piyasaya müdahale etmemesi gerektiğini savunmaktadır. Her iki görüşün de geçerli olduğu noktalar bulunsun da ağır basan tarafın serbestlikten yana olduğu gözlenmektedir.⁶³

Liberalizmin etkin olduğu 1970li yıllarla birlikte küresel ticaret bütün ülkelerin yönetim tarzında kendisini göstermeye başlamıştır. Entegre olabilenler ekonomilerini katbekat artırırken, geride kalanlar ise sürekli gerileme eğiliminde olmuştur. Bu kapsamda kamunun ekonomik sistem içinde düzenleyici bir etkisinin olup olmaması gerektiği ile ilgili tartışmalar sıkça yaşanmıştır.⁶⁴

⁶¹ ŞİMŞEK, O., *Küreselleşme ve yeni devlet kapitalizminin yükselişi*, Türk Metal Sendikası Araştırma ve Eğitim Merkezi Yayınları.

⁶² ATBAŞI, F. D., "Kriz, Kapitalizm ve Keynes", *Toplum ve Demokrasi Dergisi*, S. 3(6), s. 67-74.

⁶³ YAMAK, N., KÜÇÜKKALE, Y., "Türkiye'de Kamu Harcamalarının Ekonomik Büyüme İlişkisi", *İktisat İşletme ve Finans*, 1997, S. 12(131), s. 5-15.

⁶⁴ ACI, E. Y., "Neo Liberal Yaklaşım ve Yönetişim Kavramı", *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2005, S. 20(1), s. 201-216.

Devletin kendi kapitalizmini oluşturması anlamına gelen bu sistem içinde özel sektörün yeterince finansman bulması söz konusu olmamaktadır. Öteki taraftan kamu iştiraklerinin gelirleri iç piyasalar için kullanıldığında kendi özel sektörünü bitirerek devlet kapitalizminin oluşmasına zemin hazırlamaktadır. Böylece birleştirmekten kasıt fonların etkinliğini artırmak olurken, fonların iç piyasalar için kullanılması haksız rekabet olarak adlandırılmaktadır.

Uygulamada da varlık fonları yurtdışında uzun vadeli ve sürdürülebilir yatırımlara dönüştürülmediğinde ve iç piyasanın bir argümanı haline geldiğinde kamu iştiraki istediğı yasal değışikliğı de yapma hakkına sahip olduğı için rekabeti olumsuz etkilemektedir. Yurtdışı kaynaklarda değıerlendirildiğinde de o ülkenin kendisiyle ilgili tasarruflarında etkili olarak diplomaside önemli değışiklikler yapılmasını sağlamaktadır. Nitekim Çin'in elindeki ABD tahvillerini ticaret savaşlarında sürekli olarak öne sürmesi diplomatik bir enstrüman olarak kullanıldığını göstermektedir.

Böylece küreselleşme ile birlikte ülkelerin birbiri üzerinde yatırım yapabilir hale gelmeleri bir yandan etkileşimlerini artırırken bir yandan da diplomatik olarak birbirleri üzerinde söz sahibi olmalarına neden olmaktadır. Ancak bu fonlar özel sektörün bulamayacağı kadar düşük faiz oranları ile yatırım yapabildikleri için özel sektörün gelişmesinin önünde bir engel teşkil ederek devlet kapitalizminin artmasına neden olmaktadır.⁶⁵ Böylece Keynesyen görüşlerin tekrar geçerlilik bulmaya başladığı bir sisteme doğıru evrilme gerçekleşmektedir. Ekonomik sistemin tamamen fonların eline geçmesinin önlenmesi için bir takım kararlar alınması gerekmiştir. Santiago ilkeleri olarak bilinen bu kararlar hakkında bilgi verilerek bu bölümün devam ettirilmesi uygun görülmüştür.

II. SANTIAGO İLKELERİ

Önceki kısımda belirtildiğı üzere varlık fonlarının devlet kapitalizmine yol açmaya başlaması ve haksız rekabeti devlet eliyle gerçekleştirdiğı için ekonominin büyümesinin önünde engel teşkil etmeye yol açması nedenlerinden ötürü varlık fonlarının yapacakları yatırımların piyasaları olumsuz etkilememesi için bir takım ilkelere ihtiyaç duyulmuştur.⁶⁶

⁶⁵ BOCUTOĞLU, E., EKİNCİ, A., "Genel teori, küresel krizler ve yeniden maliye politikası", *Maliye Dergisi*, 2009, S. 156(1), s. 66-82.

⁶⁶ DOĞAN, B. B., KAYA, M., "Küresel Piyasalarda Finansal Serbestleşmenin Popüler Bir Yansıma Eksenini Olarak Ulusal Varlık Fonları", *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2018, S. 7(2), s. 773-795.

IWG, Şili'nin başkenti olan Santiago şehrinde yapılan toplantılar neticesinde makroekonomik koordinasyon, yönetim yapısı ve risk yönetimi üzerinden üç farklı boyutta incelenebilecek Santiago ilkelerini ilan etmiştir.

Toplamda 24 maddeden oluşan bu ilkelerin içeriği incelendiğinde varlık fonlarının yasal bir çerçevesinin olması, politik amacının açık şekilde tanımlanmış olması, faaliyet yürüttüğü yerdeki makroekonomik politikaya uyum sağlayacak yatırımlar yapması ve geri çekilme gibi kararlarda yatırım yapılmış olan ülkenin ekonomisinin olumsuz etkilenmemesi için kamuoyunun açıkça bilgilendirilmesi benimsenmiştir.

Bunların yanında şeffaf şekilde istatistiklerin sunumunun gerçekleştirilmesi, hesap verebilir olması, yönetim yapısının sağlam olması, hedeflerinin belirli olması, operasyonlarını bağımsız şekilde yürütebilecek özerkliğe sahip olması ve finansal tablolarının açık şekilde yayınlanması kabul edilmektedir.⁶⁷ Ayrıca mali olarak etğe aykırı bir pozisyon almaması, ev sahibi ülkenin ekonomisinin gelişmesini sağlayacak şekilde yatırımlarda bulunması ve riskleri açık bir şekilde kamuoyu ile paylaşması öngörülmektedir. Ek olarak özel sektörle rekabet edilen alanlarda onların ortadan kalkmasını sağlayacak şekilde yoğun rekabet ortamı oluşturmaması, yatırımlarından elde ettiği gelirleri ve performansını sıkça kamuoyu ile paylaşması ve son olarak da bu ilkelerin uygulandığına dair denetimin periyodik olarak yapılmasının kabulü söz konusudur.

Sonuç olarak Santiago ilkeleri varlık fonlarının yatırımları ile diğer ülkelerin ve özellikle de ev sahibi ülkenin sıkıntı yaşamasının önüne geçilmesini amaçlamaktadır. Bu ilkelerin uygulanması fonların yatırımlarının daha kolay bir şekilde varlık fonlarının yayılımını sağlayacağı için her iki taraf için de olumlu gelişmeler sağlamaktadır. Ev sahibi ülke uzun vadeli doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekerken, varlık fonu sahibi ülke de yatırımlarının sürdürülebilirliğini ve gelirini garanti altına almaktadır. Ancak bu anlaşma tersten okunduğunda bu ilkeleri kabul eden ülkelerin milli ekonomi modeli uygulamasının olanağı kalmamaktadır.⁶⁸ Gelen yatırımı kabul etmek zorunda kaldığı gibi varlık fonunun ya da fonlarının özel sektörü ile rekabet etmesine göz yummak zorunda kalacaktır. Netice itibarıyla ticarete

⁶⁷ KARASIOGLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., “Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği”, S. 6(12), s. 100-109.

⁶⁸ ŞAHİN, Ö. U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, S. 2(Special), s. 349-379.

ne kadar fonu varsa tarafların rekabetçiliği ona göre şekilleneceği için varlık fonlarının ticaretin geleceğini belirleyeceği görülmektedir. Böylece Santiago ilkelerinin olumlu ve olumsuz noktalarının bir arada sunumu gerçekleştirilmiştir. Bir sonraki bölümde ise varlık fonlarının yatırımları incelenecektir.

III. VARLIK FONU YATIRIMLARI

Varlık fonlarının ülkenin elde ettiği gelirleri yurtdışında değerlendirerek onun sürdürülebilir gelir elde etme aracı haline getirilmesinde yaptıkları yatırımlar incelendiğinde genelde lokasyon olarak Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa'nın gelişmiş ekonomilerine olduğu gözlenmektedir.

Yatırım yapabilmeleri için kullandıkları kaynakların yoğunlukla petrol ve türevleri gibi doğal kaynaklara dayandığı göz önünde bulundurulduğunda yoğunlukla bu sektörler üzerine yoğunlaşmakta olduğu gözlenmektedir. Ancak kendi sektöründe yapılabilecek yatırım olanağı kalmadığında gayrimenkul ve emtia gibi alanlarda da yatırım yapan fonların olduğu gözlenmektedir.

Büyük miktarda fon sağlayabildikleri için piyasalarda bu fonlarla rekabet edebilecek rakiplerin özel sektör açısından kısıtlandığı gözlemlendiğinde bu fonların değeri çok yüksek gayrimenkullere yoğun şekilde talep oluşturduğu gözlenmektedir. Bu durum bir nevi artık fonun ilerleyebileceği bir alan kalmamış olduğuna ve gayrimenkul gibi yatırımların ancak alacak başka bir fonun bulunması ile tekrar likide dönüştürülebileceğine işaret ettiği için fonların yatırımlarının bilişim ve sanayi gibi sektörlerle yöneldiği gözlenmektedir.⁶⁹

Bir yerdeki sanayi altyapısının varlığı diğer sektörlerin de gelişmesine neden olduğu için ev sahibi ülke için hem istihdam hem de toplam katma değere etki bakımından olumlu etkilenmektedir. Uzun vadeli bir yatırım olacağı için de buradan elde edeceği vergi gelirleri ülke ekonomisinin daha olumlu noktalara ulaşmasını sağlayacaktır. Ancak varlık fonu gelirleri doğal kaynaklara endeksli ülkelerin yatırımları elbette küresel talep ile birlikte artma ya da azalma eğilimi gösterebilmektedir. Bu kapsamda ekonominin krize girdiği yıllarda bu fonların yatırımlarının da azalma eğiliminde olduğu belirtilmektedir.⁷⁰

⁶⁹ DOĞAN, B. B., KAYA, M., "Küresel Piyasalarda Finansal Serbestleşmenin Popüler Bir Yansıma Eksenini Olarak Ulusal Varlık Fonları", *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2018, S. 7(2), s. 773-795.

⁷⁰ AKTAN, C. C., "Politikada rant kollama", *Amme İdaresi Dergisi*, 1993, S. 26(4), s. 119-136.

2008 küresel ekonomik krizi neticesinde varlık fonlarının dünya çapındaki yatırımlarının değerinin düşüş gösterdiği ve 2012 yılına kadar gerçekleşen küresel toparlanma sonrasında Dünya ekonomisinin tekrar krize doğru yönelmesi ile birlikte yatırım miktarı artsa da parasal karşılığının düştüğü gözlenmektedir. İktisadi sistem içinde kriz dönemleri anında elinde nakit bulunduranların eskiden hayal bile edilemeyecek satın almaları kriz anında gerçekleştirebildikleri gözlenmektedir.⁷¹ Bu fonlar nakitte kalma yerine gayrimenkul gibi likiditesi çok düşük seyreden alanlarda yatırım yaptıklarında kriz dönemlerinde nakde dönmek istediklerinde büyük kayıplar vermeyi göze alamayacakları için etkinlikleri sorgulanmaktadır.

Dolayısıyla bu tür yatırımlar yerine bireysel hizmetler gibi yoğun likiditenin olduğu sektörlerle doğru yatırımlarını yoğunlaştırmaya başladıkları gözlenmektedir. Sonuç olarak varlık fonlarının pek çok sektör üzerinde yatırımlarının olduğu, bunun küresel ekonomik konjonktürle birlikte hareket ettiği ve nakde çabuk dönüştürülebilir sektörlerle doğru yatırımlarını yönlendirdikleri anlaşılmaktadır.

Böylece varlık fonlarının finansal sisteme etkilerinin incelenmesi sonlandırılmıştır. Yoğun bir şekilde talep görmeye başlaması ve diplomasıyı de etkiler hale gelmesi neticesinde Santiago ilkeleri ile düzenlenen bu fonların ev sahibi ülkenin aleyhine kullanılamayacak hal getirilmiş olduğu gözlenmektedir. Küresel etkilerin yanında Türkiye Cumhuriyeti'ndeki durumun da açıklanması için bir sonraki bölümde Türkiye'deki varlık fonu uygulaması hakkında bilgiler sunulacaktır.

⁷¹ GÖÇER, İ., “2008 Küresel Ekonomik Krizin Nedenleri ve Seçilmiş Ülke Ekonomilerine Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 2008, S. 10(17), s. 18-37.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE VARLIK FONU UYGULAMALARI

I. TÜRKİYE VARLIK FONUNUN KURULUŞU

Türkiye Cumhuriyeti kurulduğu günden itibaren beri iktisadi olarak problemlerle uğraşmak durumunda kalmıştır. Ekonomideki yapısal problemlerin toplumun farklı boyutlarında da etkili olması nedeniyle iktisadi sisteme güven vatandaşa tam olarak oturmadığından ötürü tasarruf açığı yaşanmaktadır.⁷²

Ekonomik krizler ve askeri müdahaleler neticesinde vatandaşın ekonomik sistemdeki yatırım davranışları kısa vadeli olarak gerçekleşmektedir. Ayrıca sermaye piyasası ile ilgili yatırım enstrümanlarının kısıtlı kalması da tasarruf açığının olmasına neden olmuştur.⁷³ Sonuç itibarıyla tasarrufların yatırımları geciktirmesi ya da engellemesi ve buna bağlı olarak ekonomik sistemin verimlilik açısından yanlış yapılandırılmış olması dış ticaret açıklarını beraberinde getirdiği gibi istikrarlı bir ekonominin devam ettirilmesi için de sürekli fon ihtiyacı ortaya çıkarmıştır. Nüfusun artması ile birlikte ekonomik büyümenin devamlı olarak gerçekleştirilmesi zorunluluğu fon ihtiyacını artırmıştır. Küresel gelişmeler ışığında fonların maliyeti düşüş gösterdiği ve para arzının yüksek olduğu yıllarda ekonomik büyüme hızlanırken, para arzının az ya da talebin normalin üzerinde olduğu yıllarda da düşük seyretmiştir.

Ekonomik durumun zayıfladığı anlarda da fon talebi artmakla birlikte kaynaklar kısıtlı olduğu için kamu ve özel sektörün borçlanma maliyetleri yükselmiştir.⁷⁴ Türkiye Varlık Fonu ise 15 Temmuz 2016 tarihindeki askeri darbe teşebbüsü neticesinde ülke ekonomisinin zarar görmesini engellemek için kurulmak durumunda kalmıştır. Çalışmanın bu bölümünde fonun kuruluş nedenleri, hedefleri, finansman kaynakları, portföyü ve organizasyon yapısı ile ilgili bilgiler sunulacaktır. İlerleyen kısımlarında da hukuki niteliği, kaynakları, kaynaklarını elde etmesindeki hukuki süreçler ve ayrıcalıkları incelenecektir.

⁷² KARASİOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., “Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği”, s. 100-109.

⁷³ ÇETİNKAYA, Ş., “Dünya da Ulusal Varlık Fonu Ve Türkiye Varlık Fonu Üzerine Swot Analizi”, *Uluslararası Sosyal Bilimler Akademik Araştırmalar Dergisi*, 2017, S. 1(1), s. 30-39.

⁷⁴ DOĞAN, B. B., KAYA, M., “Küresel Piyasalarda Finansal Serbestleşmenin Popüler Bir Yansıma Eksenini Olarak Ulusal Varlık Fonları”, *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2018, S. 7(2), s. 773-795.

A. Kuruluş Nedenleri

Türkiye ekonomisi büyük bir potansiyele sahip olmasına rağmen sermaye yetersizliği ve markalaşma gibi problemler nedeniyle bir türlü potansiyelini gerçekleştirememiş bir yapı sergilemektedir. 15 Temmuz'daki darbe girişimi sonrasında 27/06/2016 tarihli önerge ile TBMM'ye gönderilen tasarıda kuruluş nedenleri içinde diğer ülkelerin varlık fonları ile büyük ekonomik güce erişmiş oldukları, Türkiye Cumhuriyeti'nin de bu fonun oluşturulması ile ekonomik olarak güçleneceği öngörülmüştür.⁷⁵

İncelenen örneklerde Kazakistan haricinde diğer örneklerde yurtdışında yatırımlar planlanırken mecliste kabul edilen tasarıda ülkemizde yapılacak olan mega yatırımların finansmanının sağlanması ve bankacılığın finans sektöründeki tekelinin kırılması ifade edilmektedir. Ayrıca ülkedeki tasarruf açığının bu fon sayesinde giderilebileceği de kanunun gerekçeleri içinde sıralanmaktadır. Böylece ülkenin ekonomik kırılganlığının önüne geçilebileceği ifade edilmektedir.⁷⁶

Bütün bu bilgiler bir arada değerlendirildiğinde Türkiye Varlık Fonu'nun oluşturulmasındaki amacın dünyadaki diğer uygulamalarla uyummadığı gözlenmektedir. Finansman aracı ortaya çıkarmak için kullanımının sağlanacağı anlaşılmaktadır. Küresel sermayenin risk primi açısından yüksek düzeyde gördüğü bir ortamda teminat göstermek için kullanılacak bir yapı oluşturulduğu gözlenmektedir.⁷⁷ Varlık fonları uzun vadeli yatırımlar olduğu için ülke ekonomisi için olumlu bir gelişme olarak değerlendirilebileceği görülmektedir. Bu sayede ülkenin ihtiyacı olan verimli ekonomi modeline geçiş için de önemli bir adım atılmış olduğu gözlenmektedir.

B. Hedefleri

Varlık fonunun kuruluşundaki nedenlerin incelenmiş olması aslında hedeflerini de ortaya koymaktadır. Bankacılık sektörünün finansta tekel konumunda olmasının önüne geçmek, yapılması planlanan yatırımlar için düşük maliyetli

⁷⁵ GÜÇLÜ, M., "Ulusal Varlık Fonu: Türkiye Ekonomisi İçin Fırsatlar Ve Tehditler", S. 9(1), s. 39-53.

⁷⁶ DURDU, M., "Türkiye Varlık Fonu İçin Bir Uygulama Örneği: Singapur Temasek Holding", S. 1(2), s. 74-92.

⁷⁷ ÇETİNKAYA, Ş., "Dünya da Ulusal Varlık Fonu Ve Türkiye Varlık Fonu Üzerine Swot Analizi", S. 1(1).

finansman bulmak ve ekonomik dönüşümü sağlayabilmek gibi hedeflerinin olduğu gözlenmektedir.⁷⁸

Güncel olarak TBMM'ye sunulan önerideki hedefler incelendiğinde yıllık ilave %1,5 büyümenin sağlanması, sermaye piyasalarının derinleşmesine yardımcı olma, İslami finans varlıklarını artırma, ek istihdam ortaya koyma, yüksek teknoloji içeren yatırımları finanse etme, büyük kamu yatırımlarının finansmanını sağlama ve arz güvenliğini temin etme gibi hedeflerinin olduğu gözlenmektedir.⁷⁹

Bu amaçlar darbe teşebbüsü sonrasındaki ekonomik görünümün düzenlenmesi için kısa vadeli olarak belirlenmiş olsa da Türkiye Varlık Fonu'nun ekonomik büyümeye katkı sağlama, istihdamı artırma, sermaye piyasasını derinleştirme ve stratejik sektörleri destekleme gibi uzun vadeli hedefleri de bulunmaktadır.⁸⁰

Netice itibarıyla ülkenin ekonomik durumunun daha iyiye gitmesini sağlarken tasarruf açığının da kapatılması gibi amaçlarının olduğu gözlenmektedir. Bu amaçlar gerçekleştirildiğinde bankacılık sektörü üzerinden tasarruflarını değerlendirme zorunluluğu ortadan kalkarak sermaye piyasalarında yastık altı diye tabir edilen paraların da yatırım finansmanı için kullanılabileceği görülmektedir.

C. Finansman Kaynakları

Varlık fonu bir anonim şirket olarak yapılandırılmıştır. Bu nedenle kuruluş sermayesi olarak bir meblağa ihtiyaç duyulmaktadır. Bu miktar Özelleştirme Fonu'ndan karşılanmıştır ve elli milyon Türk Lirasıdır.⁸¹

6741 Sayılı Kanun kapsamında kurulan Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. ilk başta kamu kaynakları ile kurulup ilerleyen dönemlerde kendi gelirini yaptığı yatırımlarla kendisi karşılayacak şekilde tasarlanmıştır. Fonun finansmanında özelleştirme fonunun yanında kamu kurum ve kuruluşlarının tasarrufları ile birlikte kamunun iştiraki olan veya tamamen kamuya ait olan şirketlerin gelirlerinden oluşmaktadır.⁸²

⁷⁸ ÇOLAK, Ö. F., ÖZTÜRKLER, H., "Tasarrufun Belirleyicileri: Küresel Tasarruf Eğiliminde Değişim ve Türkiye'de Hane Halkı Tasarruf Eğiliminin Analizi", *Bankacılar Dergisi*, 2012, S. 82, s. 3-44.

⁷⁹ KARASİOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., "Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği", s. 100-109.

⁸⁰ ÇETİNKAYA, Ş., "Dünya da Ulusal Varlık Fonu Ve Türkiye Varlık Fonu Üzerine Swot Analizi", S. 1(1).

⁸¹ KARASİOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., "Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği", s. 100-109.

⁸² ŞAHİN, Ö. U., "Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi", S. 2(Special), s. 349-379.

Gelir kaynağı olarak çok yüksek gelirler hedeflendiği için kamuya ait bütün iştirakler ve bunların bankalarda olan varlıkları ile birlikte hazine paylarının da Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'ye devredilmesi sağlanmıştır. Bütün bu gelişmeler Kanun Hükmünde Kararnamenin yayınlanmasından iki hafta içinde tamamlanarak fonun kurulması sağlanmıştır.⁸³

D. Portföyü

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin portföy büyüklüğü SWL'nin 2018 yılı raporuna göre 40 milyar dolar civarındadır. Kamu iştiraklerinin tümünün devri söz konusu olduğu için pek çok sektör üzerinde yatırımlarının olduğu görülmektedir. Ulaşımdan haberleşmeye, bankacılıktan madencilik ve enerji sektörüne kadar pek çok farklı alanda yatırımlarının olduğu gözlenmektedir. Ayrıca yine kamunun işletmesinde olan Milli Piyango ve Türkiye Jokey Kulübü gibi kuruluşların işletmesi de Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'ye devredilmiştir.⁸⁴

Fon oluşturulurken bu işletmelere ait varlıkların devredilemeyeceği ve haczedilemeyeceği gibi kısıtlama ve ayrıcalıklar da tanındığı için portföyünün genişlemeye devam edeceği düşünülmektedir.

E. Organizasyon Yapısı

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. doğrudan Cumhurbaşkanlığı'na bağlı olarak kurulmuştur. Özel hukuk hükümlerine bağlı olarak Bakanlar Kurulu'nun 09/11/2016 tarihli kararına göre yönetimi anonim şirket yapısına uygun olarak yapılandırılmıştır. Buna göre yönetim kurulu kararı ile kararlar alınmakta ve kurulun toplanma usulü yönetim kurulu tarafından belirlenebilmektedir.

6741 Sayılı Kanun kapsamında kurulan Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. en az beş kişiden oluşan bir yönetim kuruluyla yönetilmektedir. İlk yönetim kurulunda bir takım değişiklikler yapılmış ve farklı komiteler halinde çalışma prensibi benimsenmiştir. Kurumsal yönetim, risk yönetimi ve denetim olmak üzere üç farklı komitenin birbirinin faaliyetlerini desteklemesi ve denetlemesi sağlanmaktadır. Şirketin denetimi ayrıca Cumhurbaşkanı'nın belirleyeceği bir bağımsız denetim

⁸³ GÜÇLÜ, M., "Ulusal Varlık Fonu: Türkiye Ekonomisi İçin Fırsatlar Ve Tehditler", S. 9(1), s. 39-53.

⁸⁴ KARASİOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., "Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği", s. 100-109.

şirketin yapılmasıdır. Hazırlanan raporun da TBMM plan ve bütçe komisyonuna sunulması sağlanmaktadır.⁸⁵

İşleyiş itibarıyla şirketin yatırım planını ve stratejik planını Bakanlar Kurulu'na sunması gerekirken Cumhurbaşkanlığı hükümet sistemine geçiş ile birlikte bu planların doğrudan Cumhurbaşkanlığı'na sunulması gerekmektedir. Kendisinin tasarrufunda olan kaynaklarla ilgili alt fonlar kurma yetkisi olan fonun altında 2017 yılında piyasa istikrarı, KOBİ finansmanı, imtiyaz ve lisans ile birlikte maden fonları oluşturulmuştur.⁸⁶

Netice itibarıyla henüz kurulmuş olan bir fon olduğu için yapılandırma aşamalarının devam ettiği ve sorumluluğu tamamen Cumhurbaşkanı'na bağlı olması nedeniyle Cumhurbaşkanlığı'na olan bir fon yapısı mevcuttur. 6741 Sayılı Kanun kapsamında çok büyük yetkilere sahip olduğu gibi ayrıcalıkları da bulunmaktadır. Bunların doğru şekilde yönetilmesi sayesinde ülke ekonomisinin büyük faydalar görebileceği öngörülmektedir. Bu kadar büyük bir meblağ ile birlikte yetki ve imtiyazlara sahip olması Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin hukuki yapısının sorgulanmasına neden olmaktadır. Buradan hareketle fonun hukuki yapısının bir sonraki bölümde incelenmesinin faydalı olacağı değerlendirilmektedir.

II. TÜRKİYE VARLIK FONUNUN HUKUKİ YAPISI

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. Cumhurbaşkanlığının ilk kararnamesine göre kurulmuş bir kuruluştur. Hukuki olarak imtiyazlı bir anonim şirket hükmündedir. Kamunun ihtiyaç duyacağı büyük hacimli işlerle ilgili finansman ihtiyacının karşılanmasını hedeflemektedir. Aynı zamanda sermaye piyasalarının derinleşmesi için faaliyette bulunacağı görülmektedir.⁸⁷

Bir bakıma bütçe dışı fonu andıran yapısı şirket şeklinde düzenlenmiş olduğu için farklılık sergilemektedir. Bütçe dışı fonlarda ülkenin menfaatine olan bir husus ile ilgili özel faaliyetler sergilemek üzere fonun tasarrufta bulunması söz konusudur.⁸⁸ Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. ise birden çok amacı gerçekleştirmek üzere

⁸⁵ ÇETİNKAYA, Ş., “Dünya da Ulusal Varlık Fonu Ve Türkiye Varlık Fonu Üzerine Swot Analizi”, S. 1(1).

⁸⁶ KONUKMAN, ŞİMŞEK, “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması”, S. 55(4).

⁸⁷ KONUKMAN, ŞİMŞEK, “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması”, S. 55(4).

⁸⁸ ŞAHİN, Ö. U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, S. 2(Special), s. 349-379.

kurulmuş olmakla birlikte sermaye piyasasının derinleşmesi ve tasarruf açığının kapatılması gibi amaçları taşımaktadır.

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin kapatılmasına yönelik Anayasa mahkemesine yapılan başvuruda AYM'nin ülkenin kendi ihtiyaçlarını karşılamak üzere fonlar oluşturabileceğini ve Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin de bu kapsamda değerlendirildiğini belirttiği gözlenmektedir.

Bu fonun Sermaye Piyasası Kanunu'na tabii olup olmadığı ile ilgili tartışmalar incelendiğinde hukuk sisteminde yatırım fonlarının özel malvarlığı olarak kabul edildiği görülmektedir. Dolayısıyla tacirin mallarının bütünlüğü ilkesi işletilmektedir.⁸⁹ Ancak yatırım fonlarında benzer bir durumun söz konusu olmadığı gözlenmektedir. Nitekim bu fonlar sahip oldukları malların maliki konumunda değildirler. Sermaye Piyasası Kanunu açısından incelendiğinde 53. Maddeye göre fonun kaynaklarını oluşturan mal varlığı ayrı, fonun sahip oldukları ayrı değerlendirilmektedir. Ayrıca bu fonun elindeki mallara haciz getirilemeyeceği gibi unsurlarla ayrıcalıklar tanınmış olması Sermaye Piyasasının dışında hareket edeceğini göstermektedir. Bu durumda haksız rekabetin söz konusu olup olmadığı tartışma konusu olsa da yüksek menfaatler söz konusu olduğu için devlet kapitalizmi olarak değerlendirilmemektedir.⁹⁰

Sonuç olarak Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. hukuki nitelik bakımından özel hukuka tabii devlet şirketi olarak tanımlanmaktadır. Kendisi için özel kaynakları bulunmakta olup yatırımları için doğrudan Cumhurbaşkanlığı'na karşı sorumlu olduğu gözlenmektedir.

III. TÜRKİYE'DE VARLIK FONUNUN İŞLEVLERİ

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. pek çok işlevi bir arada gerçekleştirmek amacını taşımaktadır. Bu kapsamda ilk olarak sermaye piyasasındaki derinliğin artırılması, bu konudaki enstrümanların çeşitlendirilmesi ve yurtiçinde atıl durumda olan kamu yatırımlarının ekonomiye kazandırılmasının sağlanmasıdır.⁹¹ Bu kapsamda ihtiyaç göz önünde bulundurulduğunda yatırım araçları çeşitlendirilmemiş olduğu için vatandaşın elindeki tasarrufunu ya mevduat ya da döviz olarak değerlendirmekten

⁸⁹ GÜÇLÜ, M., "Ulusal Varlık Fonu: Türkiye Ekonomisi İçin Fırsatlar Ve Tehditler", S. 9(1), s. 39-53.

⁹⁰ GENÇ, M., *Devlet ve Ekonomi*, Ötüken Yayınları, İstanbul, 2000.

⁹¹ ÇETİNKAYA, Ş., "Dünya da Ulusal Varlık Fonu Ve Türkiye Varlık Fonu Üzerine Swot Analizi", S. 1(1).

başka hisse senedi almaya yönelmesi gerekmektedir. Oysa menkul kıymetler borsasının potansiyeli ile mevcut değeri arasında bir uçurum bulunmaktadır. Şirketlerin üzerlerinde bulunduğu arsaların ve arazilerin bile değerine ulaşmayan bu değerde bireylerin yatırımları karşılığında temettü alma yerine hissenin değerinin artmasından dolayı para kazanma ya da düşmesi ile para kaybetmelerine neden olmaktadır.⁹²

Böylece ayı piyasası olarak tabir edilen kar eder etmez satış gerçekleştirme gibi bir yatırım alışkanlığı doğmaktadır. Bu nedenle şirketler borsadan gelen paranın uzun vadeli kalmayacağını bildiklerinden dolayı gecelik repodan para kazanmaya yöneldikleri gözlenmektedir. Yatırıma dönüşmediği için de borsanın ekonomik kalkınma açısından bir anlamı kalmamaktadır. Bu yönüyle Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. bireylerin yatırımlarının karşılıklarını alabilecekleri bir yatırım ortamı oluşturmayı başardığında ekonominin temel problemlerinden tasarruf açığının kapatılmasını gerçekleştirebileceği düşünülmektedir.

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin işlevleri arasında katılıma dayalı olan sermayenin genel portföy içinde payının artırılması da bulunmaktadır. Bu kapsamda İslami finans enstrümanlarının daha yoğun bir şekilde piyasada kullanımı amaçlanmaktadır. Ülkemizde inanca bir yönelim olsa da bunun finansal karşılığının bulunmadığı gözlenmektedir.⁹³ Kamu bankalarının katılım şubeleri açmaya başlamaları böylece sağlanmış olsa da henüz düşük kar payı sağladıkları için tercih edilmedikleri gözlenmektedir.

Varlık fonunun bir başka işlevi ise dış kaynak sağlanması için teminat oluşturmaktır. İşleyiş itibarıyla incelendiğinde kamunun iştiraki olan bütün kaynakların bir elden yönetilmesi sağlanmaktadır. Bunların hazinenin borçlanması teminat olarak gösterilmesi elbette önemli bir nokta olarak gözlenmektedir ancak asıl neden olan kredi risk primlerinin düşürülmesi gerektiği gözlenmektedir. Bu kapsamda da ekonominin temelindeki verimsiz yapılanmanın değiştirilmesine yönelik yapısal reformlar için gayret sarf edilmesi gerektiği gözlenmektedir.

Fonun işlevleri arasında uzay ve havacılık ile birlikte nükleer teknolojiye ilerlemeyi sağlayacak yatırımların yapılması sıralanmaktadır. Bu kapsamda ülkemizin

⁹² KARASİOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., “Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği”, S. 6(12), s. 100-109..

⁹³ TEKİN, A., “Türkiye Kira Sertifikaları ile İslami Finans Piyasalarındaki Eşdeğer Ürünler Arasında Bir Karşılaşma”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 2017, S. 20(2), s. 160-174.

son yıllarda önemli mesafeler kaydettiği görülmekle birlikte henüz sonuca ulaşan çok az somut ürünün ortaya çıktığı gözlenmektedir. Savunma sanayisinin desteklenmesi ile ilgili fonun performansı ile kıyaslandığında bu fonun daha başarılı olduğu gözlenmektedir. Netice itibariyle nükleer enerji ve havacılıkla uzay teknolojileri bağlamında yapılması gereken yatırımlarda milli savunma sanayisi projelerindeki yöntemin uygulanabileceği öngörülmektedir.

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin son işlevi ise mega proje olarak ifade edilen büyük projelerin finansmanı için bir alternatif oluşturmasıdır. Bu kapsamdaki ihtiyaç göz önünde bulundurulduğunda ekonominin dönüştürülmesi için kaynağa ihtiyaç olduğu gözlenmektedir. Bu kapsamda stratejik önemi haiz yatırımlar olan üçüncü köprü gibi yatırımların da finanse edilmesi gerektiği görülmektedir. Her ne kadar günümüzde yeterince yoğun bir trafiğin oluşmadığı gözlense de Çin’in demir İpekyolu projesinin buradan geçiyor olması ileride yoğun bir trafiğin olacağını göstermektedir.⁹⁴ Ancak bu projelerin finansmanında geçiş ve uçuş garantilerinin verilmiş olması da firmalar tarafından yeterli bulunmamaktadır. Nitekim bu tür projelerdeki hisselerini ellerinden çıkarmaya çalıştıkları gözlenmektedir.

Bütün bu işlevler bir arada değerlendirildiğinde Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin aynı anda hem kamu iktisadi teşebbüsü, hem kamu tüzel kişiliği hem de imtiyazlı bir özel hukuk şirketi olduğu gözlenmektedir. Bu durum kafa karıştırılabileceği için bu özelliklerinin ayrı başlıklar altında incelenmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

A. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi’nin Kamu İktisadi Teşebbüsü Niteliği

3346 Nolu Kamu İktisadi Teşebbüsleri ve Fonların TBMM tarafından denetlenmesine yönelik kanunun hükümleri incelendiğinde Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin mal varlığının kamu iştiraklerinden gelmesi neticesinde denetiminin de meclis tarafından yapılabileceği öngörülmektedir. Ancak Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin kuruluşu ile ilgili kanunda sorumluluğunun Bakanlar kuruluna olduğu belirtilmektedir. Cumhurbaşkanlığı hükümet sistemine geçiş ile birlikte sorumluluğun tamamen Cumhurbaşkanlığına olduğu gözlenmektedir. Ancak

⁹⁴ ŞİMŞEK, O., “Çin Yatırım Şirketi (CIC) Özelinde Finansal Küreselleşmede Devlet Sermayesi: Ulusal Varlık Fonları”, *Fiscaoeconomia*, 2017, S. 1(1), s. 58-76.

hazırlayacağı raporları TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu'na sunması öngörülmüştür.⁹⁵

Böylece bir bakıma kamu iktisadi teşebbüsü hükmünde olduğu gözlenirken diğer taraftan özel hukuka bağlı imtiyazlı bir şirket hükmünde değerlendirilebileceği gözlenmektedir. Bu durumda her iki tanımın da geçerli olabileceği düşünülmektedir. Nitekim kullandığı kaynakların tümü kamu iştirakleri olduğu için devletin fonu olarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Ancak kendi yapacağı yatırımlarla ilgili kamunun tasarrufu bulunmayacağı için de özel bir şirket statüsü kazanmaktadır.

Sonuç olarak Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin yönetiminin işlevlerini yerine getirecek şekilde sıkı şekilde denetlenmesi gerekmektedir. Nitekim söz konusu olan ülkenin bütün yatırımlarıdır ve kötü yönetildiğinde ekonomiyi istikrara kavuşturmayı amaçlayan fonun kötüleşmesine neden olabileceği gibi bir riski de barındırdığı görülmektedir.

B. Kamu Tüzel Kişiliğinin Hukuki Ölçütleri

Toplumsal düzenin devam ettirilmesi için kamunun yasama ve yürütmeyi yargı çerçevesinde yürütmesi büyük önem taşımaktadır. Sosyal adalet algısının düşük seyrettiği durumlarla ilgili olarak istenmeyen durumların yoğun bir şekilde gerçekleştiği görüldüğü için kamu tüzel kişiliğinin hukuki ölçütlere göre yürütülmesi gerektiği görülmektedir.⁹⁶

Bu kapsamda benimsenen ilkeler incelendiğinde ilk olarak kamu erkinin gücünü kullanarak düzenleme yapma gelmektedir. Varlık Fonunun da bu gücü kullanarak piyasa hareketlerini düzenleyebileceği görülmektedir. İkinci bir husus ise kamu bütçesinin kullanılması yetkisidir. Böylece kamuya ait personel ve araç gerecin fonun istediği şekilde faydalanması sağlanmaktadır. Kamu bütçesi, personeli ve araç gerecinin yanında kendisi de personel ve araç gereç istihdam etme yetkisine sahiptir. Dolayısıyla hem kamu gücünü hem de elindeki sermaye gücünü istediği gibi kullanarak amaçlarını gerçekleştirme yetkisinin olduğu gözlenmektedir.⁹⁷

Çok kapsamlı yetkilerinin yanında sorumluluklarının da olduğu gözlenmektedir. Bu kapsamda TBMM Plan ve Bütçe Komisyonuna faaliyetleri ile

⁹⁵ ŞAHİN, Ö. U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, S. 2(Special), s. 349-379.

⁹⁶ DEMİRCİOĞLU, A. M., CENTEL, T., *İş hukuku*. Beta Yayınları, Ankara, 1999.

⁹⁷ ŞAHİN, Ö. U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, S. 2(Special), s. 349-379.

ilgili ayrıntılı raporlar sunma yükümlülüğü getirilmiştir. Kamu tüzel kişiliğini kullanabildiği için kamu adına borçlanma da gerçekleştirebilmektedir. Nitekim Savunma sanayisinin geliştirilmesi ile ilgili fondan borçlanılmış ve getirisi ile birlikte ödemesi sağlanmıştır. Tüzel kişiliğin getirdiği katılım zorunluluğu da iyi bir şekilde işletilmiştir. Nitekim fonun kurulmasından sonra iki haftalık süreç içinde bütün varlıkların devirleri gerçekleştirilmiştir.

Bütün bu bilgiler bir arada değerlendirildiğinde kamu tüzel kişiliğinin kullanılmasındaki asıl amacın kamu faydasının gözetilmesi olduğu gözlenmektedir. Amaçlar kamu tüzel kişiliğinden başka imtiyazları da gerektirdiği için varlık fonunun bir takım ayrıcalıklara sahip olması öngörülmüştür. Çalışmanın bir sonraki kısmında bu ayrıcalıklara değinilmesi planlanmıştır.

C. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi'ne Tanınan Kamu Gücü Ayrıcalıkları

6741 Sayılı Kanunun 8. Maddesinde düzenlenen ayrıcalıklar ve istisnalar incelendiğinde kanun metninde;

“MADDE 8- (1) Bu Kanuna göre kurulan Şirket ve Türkiye Varlık Fonu ile Şirket tarafından kurulacak şirketler ve alt fonlar gelir ve kurumlar vergisinden muaftır. Bu muafiyet, bunların kazanç ve iratları üzerinden 31/12/1960 tarihli ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu ile 13/6/2006 tarihli ve 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu uyarınca yapılacak vergi kesintilerini de kapsar.

(2) Şirket ve Türkiye Varlık Fonu ile Şirket tarafından kurulacak şirketler ve alt fonlar, elektrik ve havagazı tüketim vergisi ve yangın sigortası vergisi hariç olmak üzere 26/5/1981 tarihli ve 2464 sayılı Belediye Gelirleri Kanunu gereğince alınan vergi, harç, katılma payı ile tasdik ücretlerinden, sahip olduğu taşınmazlar dolayısıyla emlak vergisinden, satın alınan ve satılan taşınmazlar ile ilgili olarak tapu ve kadastro döner sermaye bedellerinden ve her türlü dava ve icra işlemlerinde teminat yatırma mükellefiyetlerinden muaftır.

(3) Şirket ve Türkiye Varlık Fonu ile Şirket tarafından kurulacak şirketler ve alt fonların kuruluş ve tescil işlemleri ile esas sözleşmesinin tescil ve ilan işlemleri de dâhil olmak üzere faaliyetleri kapsamında gerçekleştirdikleri işlemlerle ilgili düzenlenen tüm kâğıtlar damga vergisinden, tüm iş ve işlemleri her türlü harçtan, her ne nam adı altında olursa olsun nakden veya hesaben banka ve sigorta muameleleri vergisi mükelleflerine ödedikleri tutarlar ile her ne nam adı altında olursa olsun

nakden veya hesaben lehe aldıkları paralar banka ve sigorta muameleleri vergisinden, her türlü kredi kullanım işlemleri kaynak kullanımını destekleme fonundan istisnadır.

(4) Şirket ve Türkiye Varlık Fonu ile Şirket tarafından kurulacak şirketler ve alt fonlar, kamu iktisadi teşebbüsleri de dâhil, sermayesinin yarısından fazlası kamuya ait olan veya özel kanunla kurulan kamu kurum, kuruluş ve ortaklıklarına uygulanan mevzuat, uygulama ve kısıtlamalara tabi değildir.

(5) 3/12/2010 tarihli ve 6085 sayılı Sayıştay Kanunu, 6362 sayılı Kanun ile bu Kanun uyarınca yürürlüğe konulan ikincil mevzuat, 8/6/1984 tarihli ve 233 sayılı Kamu İktisadi Teşebbüsleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, 22/1/1990 tarihli ve 399 sayılı Kamu İktisadi Teşebbüsleri Personel Rejiminin Düzenlenmesi ve 233 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamenin Bazı Maddelerinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname, 14/7/1965 tarihli ve 657 sayılı Devlet Memurları Kanunu, 4/7/2001 tarihli ve 631 sayılı Memurlar ve Diğer Kamu Görevlilerinin Mali ve Sosyal Haklarında Düzenlemeler ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, 13/12/1983 tarihli ve 190 sayılı Genel Kadro ve Usulü Hakkında Kanun Hükmünde Kararname, 18/5/1994 tarihli ve 527 sayılı Memurlar ve Diğer Kamu Görevlileri ile İlgili Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Hükmünde Kararname, 10/2/1954 tarihli ve 6245 sayılı Harcırah Kanunu, 2/4/1987 tarihli ve 3346 sayılı Kamu İktisadi Teşebbüsleri ile Fonların Türkiye Büyük Millet Meclisince Denetlenmesinin Düzenlenmesi Hakkında Kanun, 4/1/2002 tarihli ve 4734 sayılı Kamu İhale Kanunu, 5/1/2002 tarihli ve 4735 sayılı Kamu İhale Sözleşmeleri Kanunu, 8/9/1983 tarihli ve 2886 sayılı Devlet İhale Kanunu, 5/1/1961 tarihli ve 237 sayılı Taşıt Kanunu, 9/11/1983 tarihli ve 2946 sayılı Kamu Konutları Kanunu, 2/1/1961 tarihli ve 195 sayılı Basın-İlân Kurumu Teşkiline Dair Kanun, 7/12/1994 tarihli ve 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun, 24/11/1994 tarihli ve 4046 sayılı Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun ile bunların ek ve değişikliklerine ilişkin hükümler Türkiye Varlık Fonu ve Şirket ile alt fonlar ve Şirket tarafından kurulan diğer şirketler hakkında uygulanmaz. Kamu kurum ve kuruluşlarına personel alınmasına dair ilgili mevzuat hükümleri Şirket tarafından istihdam edilecek personel hakkında uygulanmaz. (6) Şirket tarafından kurulacak varlık kiralama şirketleri 28/3/2002 tarihli ve 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanunun 7/A maddesi çerçevesinde kurulan varlık kiralama şirketlerine tanınan tüm hak, istisna, indirim ve muafiyetlerden

yararlanır. Bu madde uyarınca kurulan varlık kiralama şirketleri, ihraç etmiş oldukları menkul kıymetlere ilişkin, ihraççıların tabi olduğu Borsa İstanbul Anonim Şirketine ödenmesi gereken kayıt ücreti ve kotasyon ücretinden muaftır.” hükümlerinin olduğu gözlenmektedir.

Bu maddelere göre Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin amaçlarını gerçekleştirebilmesi için pek çok vergiden muaf tutulduğu ya da ortaya çıkacak resim ve harçlarla ilgili istisnai uygulamalara tabii olduğu görülmektedir. Özü itibarıyla değerlendirildiğinde fonun bankacılık sektörüne göre önemli muafiyetlere sahip olduğu ve elindeki kaynağın tamamını ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesi için kullanabileceği görülmektedir. Ancak bu durumun finansal sistemin baştan sona yeniden yapılandırılması anlamına geldiği ve rekabet edemeyecek duruma gelen bankaların perakende finansman kuruluşları haline gelebileceği ve bunun da ekonomiyi olumsuz etkileyebileceği düşünülmektedir.⁹⁸ İlerleyen zamanda fonun yatırımlarının geri dönüşleri başladığında perakende finansmanı da sağlar hale gelmesinin devlet kapitalizmine doğru gidilmesine yönelik kaygılar oluşturduğu düşünülmektedir. Tekel konumunda olan bir fonun da ülkenin bütün ekonomisini yönlendirmeye başlaması ve bununla birlikte istihdamın büyük kısmını gerçekleştiren özel sektörün olumsuz etkilenmesine yol açabileceği düşünülmektedir.

Buraya kadar sunulan bilgi ve tartışmalar neticesinde Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin işlevselliği ve hukuki niteliği ile ilgili bir kısıtının olmadığı gözlenmektedir. Ancak belirtilen amaçların gerçekleşmesi için yeterli kaynağının olup olmadığının da sorgulanması gerektiği için bir sonraki kısımda kaynaklarının incelenmesi sağlanacaktır.

IV. TÜRKİYE VARLIK FONUNUN KAYNAKLARI

6741 Sayılı Kanunun 4. Maddesinde düzenlendiği üzere fonun kaynakları ve finansman sağlanması ile ilgili aşağıdaki ilkeler benimsenmiştir. Kanun metnine göre;

“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

⁹⁸ YILMAZ, V., TUNCAY, M., “Finansal Liberalizasyonun Tasarruf Ve Yatırım Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2012, S. 26(3-4), s. 345-363.

kuruluşlarının tasarrufu altında bulunan ihtiyaç fazlası gelir, kaynak ve varlıklardan; Cumhurbaşkanı 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.; Aynen kabul: 1/2/2018-7074/9 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 Cumhurbaşkanı 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.” hükümleri bulunmaktadır.

Bu kaynakları bir bütün olarak incelediğimizde kamunun iştiraki olan bütün şirketlerdeki payının tek bir fona devredildiği gözlenmektedir. Böylece kırk milyar dolar karşılığı olan bir fonun ortaya çıkarılması sağlanmıştır. Mevcuttaki kaynakların yanı sıra şirketin bono ve tahvil ihracına çıkabileceği ve yatırımlarının finansmanı için iç ve dış bütün kaynaklardan faydalanabileceği gözlenmektedir. Kendisine tanınan ayrıcalıklarla birlikte değerlendirildiğinde ekonominin tümünü sürükleyebilecek bir gücünün olduğu gözlenmektedir. Bu kadar büyük bir meblağın ortaya çıkarılması hukuki bakımdan gerçekleştirilen devirlerin yasallığını sorgulatmıştır. Netice itibarıyla yasal bir kısıtın bulunmadığı görülmekle birlikte konunun daha iyi anlatılabilmesi için ayrı bir başlıkta incelenmesi sağlanmıştır.

V. TÜRKİYE VARLIK FONUNA YAPILAN DEVİRLERİN HUKUKİ DENETİMİ

Daha önceki bölümlerde de değinildiği üzere Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. çok büyük yetkiler ve kaynaklarla donatılmıştır. Bir nevi kamu iştiraklerinin toplamı anlamına gelen fonun denetimi ile ilgili farklı usuller benimsenmesi gerekmektedir. Bu farklılığın nedeni fona devredilen kaynakların hukuki olarak devirlerinde bir kısıtın yaşanmaması için farklı yollarla devredilmiş olmasıdır. Cumhurbaşkanlığı kararları ve kararnameleri ile gerçekleştirilen devirlerin yanında OHAL kapsamındaki KHK'larla yapılanlar ve Bakanlar Kurulu ile Özelleştirme Yüksek Kurulunun yaptığı devirlerle kaynaklar toplanmıştır. Ayrı hukuki statüleri olduğu için ayrı başlıklar altında incelenmelerinin faydalı olacağı düşünülmüştür.⁹⁹

A. Cumhurbaşkanı Kararları ve Kararnameleri ile Yapılan Devirler

6741 Sayılı Kanun'un dördüncü maddesinin (b) fıkrasına göre Cumhurbaşkanı kararı ve kararnameleri ile Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'ye kaynakların devredilmesinde bir problem bulunmamaktadır. Ayrıca kanun maddesinde geçen "*Şirket tarafından yönetilmesine karar verilenlerden*" ibaresinden de bir kısıtın bulunmadığı gözlenmektedir.

Referandum sonrasında geçilen Cumhurbaşkanlığı hükümet sisteminde böyle tasarruflarla ilgili Cumhurbaşkanı yetkili olduğu için devirlerle ilgili herhangi bir hukuki kısıt bulunmamaktadır.¹⁰⁰

B. OHAL Kapsamındaki Kanun Hükmündeki Kararnamelerle Gerçekleşen Devirler

6741 Sayılı Kanun'un yine dördüncü maddesinin (d) fıkrasına göre OHAL kapsamındaki KHK'larla uygulamaya konulan ve bu madde ile kanunlaşarak yürürlüğü devam ettirilen iktisadi devlet teşekküllerinin bütün varlığı fona devredilmiştir.

KHK'ların OHAL bittiğinde kararlarının geçerli olabilmesi için yasalaşmaları gerekmektedir. Yasamanın da 02/01/2017 tarihli KHK'yı aynen kabul etmiş

⁹⁹ KARASIOGLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., "Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği", S. 6(12), s. 100-109.

¹⁰⁰ TURAN, M., "Türkiye'nin Yeni Yönetim Düzeni: Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi", *Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi*, 2018, S. 7(3), s. 42-91.

olmasından ötürü hukuki bakımdan bu kaynakların devrinde de bir kısıt görünmemektedir.

C. Bakanlar Kurulu ve Özelleştirme Yüksek Kurulu Tarafından Gerçekleşen Devirler

6741 Sayılı Kanun'da 4. Maddenin (a) fıkrasına göre Özelleştirme Yüksek Kurulunun elinde bulunan fonlarla birlikte bu kaynakların işletilmesinden kaynaklanan nakit fazlasının da Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'ye devredilmesi söz konusudur. Bu hüküm hukuki olarak değerlendirildiğinde mevzuat bütçe içi ya da dışı fonların birbirine kaynak aktarmaları ya da devirleri ile ilgili bir engel teşkil etmemektedir. Amaçları ve işlevleri de beraberinde olmakla birlikte fonlar arasındaki devirlerin hukuki geçerliliği bulunmaktadır. Dolayısıyla Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin özelleştirme gelirlerini de kullanma yetkisi olduğu gibi bundan sonra gelebilecek özelleştirme gelirlerini de kontrol etme yetkisinin olacağı anlaşılmaktadır.¹⁰¹

Bakanlar kurulu tarafından yapılacak olan devirlerle ilgili olarak 6741 Sayılı Kanun kapsamında alınan kararların iki hafta gibi bir süre içinde uygulamaya konulduğu görülmektedir. Değişen hükümet sistemine göre Cumhurbaşkanlığı'na devredilen yetkilerin de kullanılarak devirlerin geriye kalanının da yapıldığı gözlenmektedir. Netice itibarıyla her ne şekilde olursa olsun Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'ye devredilen kaynaklarla ilgili hukuki bir kısıtın olmadığı gözlenmektedir.

Bu kadar büyük kaynakların bir araya getirilmesinin bütçe hakkı bakımından eleştirilere yol açtığı da gözlemlendiği için bu hususun da aydınlığa kavuşturulması için bir sonraki kısımda bu konuya ayrıntılı şekilde değinilmesinin önemli katkılarının olacağı değerlendirilmektedir.

VI. BÜTÇE HAKKI AÇISINDAN TÜRKİYE VARLIK FONUNUN İNCELENMESİ

İktidarın mali politikalarda tam söz sahibi olması halkın sınırlandırma talebi ile çatışmaktadır. Nitekim mutlak gücü elinde bulunduran iktidarın devlet kapitalizmi

¹⁰¹ KARACAOVA, E. N. T., "Türkiye Cumhuriyeti'nin Yeni Hukuki Teknolojisi: Usule Bağlı Olmayan Bir Özelleştirme Yöntemi Olarak Türkiye Varlık Fonu", *ViraVerita E-Dergi*, 2017, S. 10, s. 1-29.

uygulayarak özel sektörü ortadan kaldıracabileceğine dair kaygılar bulunmaktadır. Bu nedenle halkın kendisini temsil yetkisini verdiği parlamentonun bütçe hakkını koruyacak şekilde önlemler alması beklenmektedir.

5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu kapsamında Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin 6741 Sayılı Yasa ile elde etmiş olduğu yetkilerin tezatlık içerdiği yönünde tartışmalar bulunmaktadır.¹⁰² Tartışmaların bu bölümde Anayasa, bütçe ilkeleri ve yasama yetkisinin devredilemezliği ilkeleri bakımından incelenmesi sağlanacaktır.

A. Anayasal Bakımdan Bütçe Hakkının Önemi

Cumhuriyet halkın kendi kendisini yönetmesi olarak tanımlandığı için mali konularda iktidarın tam yetkili olmasının Anayasal açıdan kısıtlar ortaya çıkarabileceği düşünülmektedir. Kökeni Magna Carta (1215)’ya dayanan bu hakkın demokrasilerde sürekli korunduğu gözlenmektedir.¹⁰³

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin kamu iştiraklerinin tümünün gelirini ve varlıklarını yönetmeye başlamasının da bütçe hakkından taviz vermek olduğu yönünde eleştiriler bulunsun da kaynaklarının çoğu bütçe dışı bir fon niteliğinde olduğu için bu eleştirilerin bir karşılığının olmadığı gözlenmektedir. Demokrasilerde bütçenin yönetimi ve denetimi parlamento tarafından gerçekleştirilmektedir. Varlık fonunun da denetimi TBMM tarafından gerçekleştirilebildiği için Plan ve Bütçe Komisyonunun tasarruf yetkisi bulunmaktadır.

Netice itibarıyla varlık fonunun kurulma amacı bireylerin Anayasal haklarının daha kolay şekilde sağlanabilmesi için kaynak sağlama olduğundan bu yöndeki eleştirilerin geçersiz olduğu düşünülmektedir.

B. Bütçe İlkeleri Bakımından Bütçe Hakkının Önemi

Bütçe ilkeleri klasik ve modern olmak üzere iki başlık altında incelenmektedir. Klasik bütçe ilkelerinde genellik, birlik, açıklık, objektiflik, samimiyet, önceden izin alma ve tahsis etme gibi unsurlar bulunurken modern bütçe ilkelerinin toplama ve yeknesaklığı kapsadığı gözlenmektedir.¹⁰⁴

¹⁰² YILMAZ, H. H., BİÇER, M., “Parlamentonun Bütçe Hakkını Etkin Kullanımının Yeni Bütçe Sistemi Çerçevesinde Değerlendirilmesi”, *Maliye Dergisi*, 2010, S. 158(1), s. 201-225.

¹⁰³ BAĞLI, M. S., “Teorik ve Tarihsel Açıdan Bütçe Hakkı”, *Yasama Dergisi*, 2012, S. 20(1), s. 39-77.

¹⁰⁴ DİLEYİCİ, D., ÖZKIVRAK, Ö., “Bütçe anlayışındaki değişim süreci: Denk bütçe ilkesinin erozyonu ve açık bütçe politikası”, *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, 2010, S. 2(1).

İster klasik ilkeler isterse de modern ilkeler bağlamında değerlendirildiğinde yıllık bütçelerin denk olması durumunda bütçenin amacına ulaştığı düşünülmektedir. Artı sapmaların olduğu bütçelerde harcamalardan tasarruf edilmiş olduğu için başarılı bulunmakla birlikte eksi sapmalar bütçe açığı olarak kamu finansmanının daha yüksek borçlanma oranları ile yatırımları ertelemesine ya da iptal etmesine neden olmaktadır.

Günümüz ekonomik konjonktürü içinde ülkelerin hiçbirinin elindeki kaynaklar küresel rekabet için yeterli bulunmamaktadır. Dolayısıyla bütçelerin denk olması gibi bir durum söz konusu olmamaktadır. Hükümetlerin de seçilme süreleri kısa olduğu için bütçenin kalkınmaya yönelik hamlelerde gerekli olan yatırımları öncelikli tutması bireylerin refah algılarında düşüşe neden olmaktadır. Böylece hükümetler halkın istediği şekilde denk olmayan ama rahat harcamaya olanak sağlayacak şekilde hazırlanmaktadır.

Netice itibarıyla bütçelerin oluşturduğu açığı kapatmak bir sonraki hükümetin içinden çıkamayacağı kadar yoğun çaba sarf etmesine ve para arzının kısıtlanmasına neden olmaktadır. Arzı kesilen paranın vatandaşın refah algısını düşüreceği göz önünde bulundurulduğunda siyasetle uğraşanların bunu genelde kendilerinden sonraki hükümetlerin uğraşması gereken bir husus olarak değerlendirmesine neden olmaktadır.¹⁰⁵ Sonuç olarak kamu harcamaları sürekli artış eğilimine girmekte ve ekonomik sistemin belirleyicisi olmaya başlamaktadır. Kamunun alımları kısıtlaması vatandaşın taleplerinin yerine getirilememesi anlamına geldiği için de hükümetler bu riski bir türlü göz önüne alamamaktadır.

Bütçe açıklarının devam etmesi neticesinde artan faiz oranları karşısında ekonominin finansmanı sağlanamayacak duruma geldiğinde de devalüasyon gibi toplumu derinden sarsacak gelişmeler yaşanabilmektedir.¹⁰⁶ Bu nedenle bütçelerin oluşturulmasında ilkelere dikkat edilirken bir yandan da vatandaşın tepkilerinin de dikkate alınması gerekmektedir. Yasama yetkisi açısından da kamu erkinin yetkilerini mali sistem üzerinde uygulamasının problemlere yol açabileceği görülmektedir. Bu hususun da ayrı bir başlıkta değerlendirilmesinin olumlu sonuçlar ortaya çıkarabileceği düşünülmektedir.

¹⁰⁵ BAYRAKTAR, C., “Keynes ve Refah Devleti”, *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2012, S. 10(2), s. 247-261.

¹⁰⁶ GİRGİNER, N., YENİLMEZ, F., “Türkiyede Enflasyonun Ekonometrik Olarak İncelenmesi”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2005 S. 6(1), s. 101-115.

C. Yasama Yetkisinin Devredilemez Olmasının Bütçe Hakkı Açısından Önemi

Toplumların demokratikleşme sürecinde kendilerini yönetmede halkın söz sahibi olması vazgeçilemez bir unsur olarak görülmektedir. Böylece yasama yetkisi vekiller eliyle halk tarafından kullanılmaktadır. İdeal demokraside halk vekillerine talepte bulunarak istediği yasal değişikliklerin meclis gündemine alınmasını sağlamaktadır.¹⁰⁷ Mecliste yapılan görüşmeler neticesinde bütün toplumun kabul edebileceği hale getirilen yasalar çıkarılarak toplumun kararlara katılımdan dolayı daha yüksek riayet etme algısına sahip olması hedeflenmektedir.

Uygulamada bu husus ile ilgili büyük kısıtların olması yasama yetkisinin devredilemez olması ilkesinin tartışmaya açılmasına neden olmaktadır. Nitekim ülke parlamentolarında kavga görüntülerinin olduğu göz önünde bulundurulduğunda bunun demokrasinin bir gereği olduğunu kimse kabul edememektedir. Netice itibariyle toplumun kamplaştırılması sosyal düzenin korunmasının da önünde bir engel teşkil edebilmektedir. Dolayısıyla yasama yetkisinin devredilemez olmasının vekil olarak seçilmiş olanlara da iyi bir şekilde kavratılması gerekmektedir.

Günümüzde Türkiye Cumhuriyeti'nde uygulanan sistem incelendiğinde yürütme yasamanın kendisine sunduğu bütün olanakları kullanarak halkın taleplerine karşılık vermeye çalışmaktadır. Ancak biz hukukçuların en fazla karşılaştığı problemlerin başında kanun metnindeki uyuşmazlıklar ve anlaşılmayan noktalar olduğu bilinmektedir. Dolayısıyla yasamanın daha etkin bir şekilde çalışması gerektiği görülmektedir. Nitekim halkın tepkilerinin en yoğun olduğu nokta da bu şekildedir. Kanunların hazırlanmasında gerekli istişarelerin yapılmamış olması nedeniyle aynı durumu açıklayan pek çok kanun metni farklı uygulamaları hükmetmektedir. Dolayısıyla yasamanın daha etkin bir şekilde çalışacağı bir ortamın oluşturulması ve seçim sisteminde olanakları fazla olanları öne çıkaran bir usulden ziyade yasama işini yapabilecek kişilerin seçilmesi ve öne çıkarılması yönteminin benimsenmesi ülke menfaatinedir.

Bütün bu tartışmalar bir arada değerlendirildiğinde bütçe hakkı ile ilgili yürütmenin bir hak gaspının olmadığı, ancak yasamanın görevini yerine getirme

¹⁰⁷ DEMİR, F., “Bürokrasi-Demokrasi İlişkisi ve Bürokratların Seçilmişlerce Kontrolü Sorunu”, *Journal of Management & Economics*, 2011, S. 18(2).

hususundaki eksikliklerinin hem yürütmenin hem de halkın memnuniyet düzeyini düşürdüğü gözlenmektedir.

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. açısından değerlendirildiğinde bütçe içinden ve dışından pek çok kaynağı kullanabildiği için yasamanın onayı olmadan bu kaynakları kullandığı yönünde eleştiriler bulunmaktadır. Ancak yasamanın başta 6741 Sayılı Kanun olmak üzere vermiş olduğu yetkileri kullandığı için hukuki bir kısıtın olmadığı gözlenmektedir. Bu kanun kapsamında sunulan ayrıcalıkların da tartışmalara neden olduğu gözlemlendiği için bu kısmın da ayrı bir başlık altında incelenmesi öngörülmüştür.

VII. TÜRKİYE VARLIK FONU YÖNETİMİ ANONİM ŞİRKETİ'NE TANINAN KAMU GÜCÜ AYRICALIKLARI

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. her ne kadar özel hukuka bağlı olarak kurulmuş bir işletme görünümünde olsa da kendisine tanınmış olan istisna ve ayrıcalıklar nedeniyle kamu tüzel kişiliğinin kullanması gereken yetkileri de kullanabilmektedir.

TVF'ye 6741 sayılı kanunun 8. Maddesi incelendiğinde fon tarafından oluşturulacak olan alt fonlar ve şirketler kurumlar, emlak, damga ve sigorta vergilerinden muaf tutulmaktadır. Ayrıca Kamu İhale Kanunu ile birlikte 657 Sayılı Devlet Memurları Kanunu ve bunlarla birlikte Sayıştay Kanunu'ndan da etkilenmemektedir. Sermaye Piyasası Kanunu'nun sermaye tutulmasına yönelik hükümlerinin de işletilmediği bu yapı kamunun mali tasarruflarının tümüne sahip hale geldiği gözlenmektedir.¹⁰⁸

Sonuç olarak pek çok istisna ve muafiyetin uygulandığı bir görünüm arz etmektedir. Bu kapsamda kamu gücünün tam olarak kullanılmasının devlet kapitalizmi doğuracağı ve bunun da özel sektörün rekabet edemeyecek kadar kısıtlı şartlarla uğraşmak durumunda kalacağı için küçülmeye gitmeye başlayacağı gibi kaygıları ortaya çıkardığı gözlenmektedir. İstihdamın çoğunluğu özel sektör eliyle olduğu için küçülmesinin toplumsal kaygıları artıracığı da öngörülmektedir.¹⁰⁹

¹⁰⁸ KARACAOVA, E. N. T., "Türkiye Cumhuriyeti'nin Yeni Hukuki Teknolojisi: Usule Bağlı Olmayan Bir Özelleştirme Yöntemi Olarak Türkiye Varlık Fonu", S.10, s. 1-29.

¹⁰⁹ KARASIOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., "Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği", S. 6(12), s. 100-109.

Böylece Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. ile ilgili vergi mevzuatındaki istisna ile muafiyetlerin hukuki zemininin anlatılması gereği ortaya çıkmaktadır. Bunların daha etkin şekilde izah edilmesi için de ayrı başlıklar altında incelenmesinin uygun olacağı değerlendirilmektedir.

A. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi'nin Kapsam Dışında Tutulduğu Vergi Mevzuatı

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. bütün kaynaklarını kamu iştiraklerinden alan ve bu kapsamda da vergi mevzuatı açısından pek çok istisna getirilmiş olan özel hukuka bağlı bir kamu tüzel kişiliği görünümündedir. Bunun yanında pek çok vergiden de muaf tutulmuştur. İlk bakışta fonun işlemlerinin hemen hemen hiçbirinde vergi ödemeyeceği gibi bir görünüm oluşsa da aslında verginin kamunun bir cebinden çıkıp başka bir cebine girmesi ve sonradan da yine ilk cebine dönmesi gibi bir döngü içerdiği için normaldir.

Benzer istisnalar kamu alımlarında katma değer vergisi için de uygulanmaktadır. KDV kamu alımlarında uygulandığında şirketin bunu yine kamuya ödemek zorunda kalacağı için problem oluşturduğu gibi verginin tahsil edilememesi gibi bir durumda maliyetlerin gereksiz artmasına neden olabilmektedir. Bu nedenle Türkiye Varlık Fonu Yönetim A.Ş. için uygulanan istisna ve muafiyetler aslında pek çok kamu kurumu için geçerlidir.

Fonun vergilerden muaf tutulmasındaki asıl amaç kuruluş amacı ile örtüşmektedir. Nitekim fon finansman sağlamaya yönelik olduğu için vergilerle birlikte gücünü kaybedeceği için yatırımlarını geciktirmeye neden olmaktadır.¹¹⁰ Sonuç olarak fonu yöneten şirketin vergilerden muaf olması sağlanmaktadır. Ayrıca kamu ihale kanunu gibi mevzuattan da muaf tutulmaktadır. Etkinlik temelli olarak planlanmış bir yapı olduğu için dinamik bir oluşum hedeflenmiştir. Eleştirilerin çoğu fonun olumlu geribildirimler ortaya çıkarması ile giderilebilecektir.

B. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi'nin Vergi Mevzuatı Kapsamından Çıkarılmasının Anayasaya Uygunluğu Sorunu

¹¹⁰ ACİNÖROĞLU, S., “Genel olarak vergi teşviklerinin ekonomi üzerine etkinliği”, *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 2009, S. 1(2), s. 148-165.

Tarihinde ilk defa bir varlık fonu uygulamasına gittiği için Anayasal haklar olan eşitlik ve yasallık ilkelerine karşıt bir durumun Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.’nin kurulmasında ortaya çıktığına dair yoğun eleştiriler bulunmaktadır. Her iki açıdan da değerlendirildiğinde fonun işlemlerine henüz başlamamış olması nedeniyle erken bir eleştiri ya da desteğin olduğu gözlenmektedir. Hukuki temelleri açısından önceki bölümlerde incelendiğinde bir kısıtın olmadığı gözlenmiştir.¹¹¹

Ancak konunun daha iyi aktarılabilmesi açısından ayrı başlıklar halinde incelemenin daha iyi sonuçlar ortaya çıkarabileceği öngörülmüştür. Böylece eşitlik ve yasallık ilkeleri üzerinden inceleme gerçekleştirilecektir.

1. Eşitlik İlkesi Bakımından

Türkiye Cumhuriyeti Anayasası vatandaşların ve tüzel kişiliklerin her türlü işlemde eşit olması esasına dayanmaktadır. Türkiye Varlık Fonu Yönetim A.Ş.’nin imtiyazlı özel hukuka bağlı bir kuruluş şeklinde yapılandırılmış olması ve tanınan muafiyetlerle haksız rekabete yol açabileceği iddiası eşitlik ilkesi üzerinden eleştirilmesine neden olmaktadır.

Fona devredilen kaynaklar ve imtiyazlar sayesinde ülkedeki bütün ihalelere katılma ve bunlarda şartlar ne olursa olsun kabul ettirme gibi bir hakkın verilmiş olduğu gözlenmektedir. Dolayısıyla taraflardan birisinin doğrudan kamu olduğu bir ihalenin adaletli bir şekilde yapılamayacağı için tek taraflı olarak yapacağı işlemlerde Kamu İhale Kanunu kapsamının dışında işlerini yürütebilmektedir.¹¹²

Elbette bu serbesti varlık fonunun hızlı bir şekilde eylemlerini gerçekleştirerek amaçlarına kolay şekilde ulaşabilmesi için sağlanmaktadır. Ancak varlık fonunun iç piyasalarda yoğun işlem yapması özel sektörü körelteceği için yeni yatırım gelmemeye başlamakta ve Kazakistan örneğinde olduğu gibi ülke ekonomisinin küçülmeye gittiği gözlenmektedir. Türkiye Varlık Fonu A.Ş. henüz iç veya dış piyasada bir işlem gerçekleştirmediği için özel sektöre ve serbest piyasaya etkileri için konuşmakta henüz erken olduğu düşünülmektedir.

Asıl amaçlarından olan yatırımlarda kaynak sağlama hususunda bir nevi teminat görevinde olduğu için de bunun eşitlik ilkesi ile karşıt bir durum sergilemediği

¹¹¹ OYAN, O., “Yeni Anayasa ve Yeni Devlet Yapılanması”, *Çalışma Ve Toplum*, 2019, S. 60(1).

¹¹² KONUKMAN, A., ŞİMŞEK, O., “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması”, S. 55(4).

gözlenmektedir. Kamu tüzel kişiliğini pek çok noktada kullanabilme yetkisinde olduğu için vergi hukukunda olduğu gibi işlemlerini yürütmesi amaçlanmıştır.

Sonuç olarak özel hukuka bağlı ama kamu tüzel kişiliğini kullanabilen bir yapı olması nedeniyle eşitlik ilkesi bakımından görünüşte engellerin olduğu gözlenirse de işleyişi bakımından henüz bir gelişme olmadığı için özel sektörün gelişiminde de bir engel teşkil etmediği için problem görülmemektedir. İleride varlık fonunun yapacağı yatırımlarla birlikte bu ilkenin zedelenip zedelenmediği ile ilgili yorumlama yapmak mümkün olacaktır.

2. Yasallık İlkesi Bakımından

Anayasal açıdan kamunun vatandaşlar ve tüzel kişilerle ilgili her türlü işleminin yasal olma zorunluluğu bulunmaktadır. Türkiye Varlık Fonu A.Ş.’nin kurulmasını öngören 6741 Sayılı Kanun’un iptali için yapılan başvuruda Anayasa Mahkemesinin gerekçeli ret kararına göre kamunun özel amaçlar doğrultusunda kamu faydasını gözetmek için fonlar oluşturması ve fonlar arasında kaynak geçişini sağlaması ve dahi kendi gelirlerinden buraya kaynak aktarması yasal bir süreç olarak değerlendirilmektedir.¹¹³

Sonuç olarak yapılan işlemler tamamen hukuki olmakla birlikte hem özel hukuka bağlı bir yapının oluşturulması, hem de kamu tüzel kişiliğini kullanma yetkisine neden olacak muafiyetlerin verilmiş olması kafa karıştıran bir durum olsa da uygulamada rahat ve hızlı hareket edebilmesi için özel hukukun getirdiği serbestiyi kullanması önemli bir avantajdır.¹¹⁴ Fonun faaliyetleri amaçlarına uygun olarak gerçekleştirilmeye başlandıkça bunun getirdiği avantajların daha net bir şekilde ortaya çıkacağı düşünülmektedir.

C. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketi’nin Diğer Ayrıcalıkları

Varlık fonları küresel yatırımları ile ülke ekonomilerinde herhangi bir olumsuz gelişme olduğunda borçlanma maliyetlerini düşürecek şekilde varlıklarını satarak kaynak sağlama yetkisine sahiptir. Bu fonlar ev sahibi ülkenin gelişmesini talep ettiği ve teşvik sunduğu sektörlerle yatırımlar gerçekleştirerek onların kalkınmasına yardım etmektedir. Ancak henüz kendi kalkınmasını tamamlamamış olan ülkelerin başka

¹¹³ YERELİ, A. B., YAMAN, İ., “Ulusal Varlık Fonlarını Anlamak: Fırsat Mı, Tehdit Mi?”, S. 25.

¹¹⁴ ŞAHİN, Ö. U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, S. 2(Special), s. 349-379.

lkelerdeki yatırımlara yönelmesinin de kaynak yönetimi açısından bir çıkmaz oluşturduğu görülmektedir.

Ülkelerin politikalarının gerçekleştirilebilmesi için varlık fonlarına bir takım ayrıcalıklar sunulması gerekmektedir. Bu kapsamda Türkiye Varlık Fonu Yönetim A.ř. de bir takım ayrıcalıklara sahiptir. İlk olarak yapacağı işlemlerle ilgili vergi yükünden muaf tutulmaktadır. Ayrıca işlemlerindeki resim ve harçları da ödemek durumunda değildir. Kamunun gelirlerinin büyük bölümünün devri söz konusu olduğu ve yine kamunun yatırımlarının finansmanı için kullanılacağına göre de vergi yükünün olmaması doğal bir durum olarak görülmektedir. Özel sektörün faaliyet gösterdiği alanlara müdahil olacak olursa vergi yükü açısından özel sektörün dezavantajlı bir konuma gelmesi riski bulunmaktadır.¹¹⁵ Ancak fonun amacı ekonominin genel olarak daha rahat finansmanını sağlamak olduğu için devlet kapitalizmi yerine onların nn açacak şekilde yatırımlar yapacağı öngörülmektedir.¹¹⁶

Vergi muafiyetleri ve istisnalarının yanında varlık fonunun istediği kamu kurumundan personel istihdam edebileceği gibi kendi personelini de istihdam edebileceği öngörülmektedir.¹¹⁷ Böylece insan kaynakları kapsamında herhangi bir kısıtın yaşanmayacağı düşünülmektedir.

Sonuç olarak varlık fonunun özel hukuka bağlı diğer işletmelere göre önemli avantajları bulunmaktadır. Özel sektörün iş yaptėı alanlara girmesi durumunda serbest piyasanın önemli ölçüde zarar greceğı düşünülmektedir. Ancak ekonomik görünümün daha iyi hale getirilmesi amacı taşıdığı için böyle bir girişimde bulunmayacağı düşünülmektedir. Böylece Türkiye Varlık Fonu A.ř. ile ilgili kavramsal ereve ve hukuki niteliğin sunumu tamamlanmıştır. Bu kadar yüksek kaynak kullanımı ve yetkilendirme Cumhuriyet tarihinde görülmemiş bir uygulama olduğu için denetimi ile ilgili kaygılar da ortaya çıkabilmektedir. Dolayısıyla bir sonraki bölümde Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.ř.’nin denetim mekanizmaları hakkında bilgiler sunulacaktır.

¹¹⁵ KARASIOGLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., “Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye rneği”, S. 6(12), s. 100-109.

¹¹⁶ KARACAOVA, E. N. T., “Türkiye Cumhuriyeti’nin Yeni Hukuki Teknolojisi: Usule Bağlı Olmayan Bir zelleştirme Yöntemi Olarak Türkiye Varlık Fonu”, S.10, s. 1-29.

¹¹⁷ şAHİN, . U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, S. 2(Special), s. 349-379.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE VARLIK FONU YÖNETİMİ VE ANONİM ŞİRKETİNİN DENETİMİ

6741 Sayılı Kanun'da altıncı maddede şirketin nasıl denetleneceği ile ilgili hükümler bulunmaktadır. Kanun metni incelendiğinde;

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

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

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

Buna göre 6362 Sayılı Kanuna göre Anonim Şirket yönetimi kurallarına uyarak buna göre denetlenmek durumundadır. Ayrıca Başbakan tarafından görevlendirilen üç denetçinin bağımsız denetim ilkelerine göre denetlemesi öngörülmektedir. Ancak Cumhurbaşkanlığı Hükümet sistemine geçişten sonra Cumhurbaşkanının belirleyeceği bir özel denetim firmasının bu işi yüklenebileceği görülmektedir. Ayrıca TBMM Plan ve Bütçe Komisyonuna ortaya çıkan denetim raporlarının düzenli olarak sunulması ve denetimin bu şekilde tamamlanması öngörülmektedir. Hâlihazırda fon henüz yapılanma aşamasında olduğu için belki ama fon oluşturulmuş olmasına rağmen bu raporların daha oluşturulmadığı gözlenmektedir.

Varlık fonu hem kamu tüzel kişiliğini temsil hem de özel hukuka göre anonim şirket özellikleri olduğu için denetiminde farklı usuller benimsenebilmektedir. Bu

kapsamda parlamenter denetim, kamuoyu denetimi ve idari denetim gerçekleştirilmektedir. Daha detaylı bir şekilde anlatabilmek için bu konuların ayrı başlıklar altında incelenmesi sağlanmıştır.

I. Parlamenter Denetim

Anayasanın temelinde demokratik, sosyal hukuk devleti kavramının tam karşılığının olabilmesi için yasamanın erkler ayrılığına göre olan biten her şeyi parlamento aracılığıyla denetleme yetkisi bulunmaktadır.¹¹⁸ Türkiye Cumhuriyeti'nin geçmişte pek çok badireler atlattığı ve devletin temellerinin sarsılma noktasına geldiği pek çok olayla ilgili Meclis Araştırma Komisyonları kurulmuştur.

Komisyonlar olaylarla ilgili bütün kişileri ifadeye çağırma ve onların dedikleri doğrultusunda olayın anlaşılmasını sağlayacak delilleri toplama ve bunu bir rapor olarak meclis gündemine getirme ve gerektiğinde de lüzum-u muhakeme kararı alarak yarıya sevk etme yetkisine sahiptir. Failin niteliğine göre adli makamların çeşitlendiği davalar açılmıştır.

Kamu bütçesini ya da kamu iştiraklerinin gelirlerini kullananların bütçeleri ile ilgili raporları meclise sunma ve meclisin de denetleme yetkisi bulunmaktadır. Varlık fonu da kamu iştiraklerinden gelen gelirleri kullandığı için TBMM Plan ve Bütçe Komisyonuna bu kaynakları nereye harcadığı ile ilgili rapor sunmak durumundadır. Ancak denetim özel bir alan olduğu için bununla ilgili ihtisası olan kurumlardan faydalanılmaktadır. Bu kapsamda KİT denetimi, Sayıştay denetimi ve bağımsız denetim uygulamalarına gidilebilmektedir.¹¹⁹

A. Sayıştay Denetimi

Parlamenter denetim mekanizması içinde kamu kurumlarıyla ilgili denetlemeler Sayıştay aracılığı ile gerçekleşmektedir.¹²⁰ İşlemlerin mevzuata uygun olduğunun denetlenmesi ile ilgili işlemleri yürüten bu kuruluşun uzmanları kurumda yıllık turneler yapmak yoluyla denetim gerçekleştirmektedir. Bu kapsamda kurumun bütün hesaplarının ve işlemlerinin incelemeye alındığı gözlenmektedir. Görülen

¹¹⁸ ŞAHİN, Ö. U., “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, S. 2(Special), s. 349-379.

¹¹⁹ SÖYLER, İ., ÇOLAK, M., “Yeni Kamu Mali Yönetim ve Denetim Sisteminde Raporlama”, *Maliye Dergisi*, 2012, S. 162(1), s. 145-154.

¹²⁰ SELEN, U., TAYTAK, M., “Türkiye’de Bütçenin Yasama Organı Tarafından Denetimi ve Sayıştay’ın Konumu”, *Afyon Kocatepe University Journal of Social Sciences*, 2017, S. 19(1).

aksaklıkların giderilmesi için rapor tutularak kurumun düzeltilmesi sağlanmaktadır. Böylece denetim bir sonraki yıl için yine aynı usulle devam ettirilmektedir.

Ancak Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. Sayıştay denetimine tabii değildir. Özel hukuka göre kurulmuş bir işletme hükmünde olduğu için Sayıştay'ın denetleme alanı dışına çıkmaktadır. Hem insan kaynakları hem de varlıklarının kamu iştiraklerinden sağlanmış olması ayrıca kamu tüzel kişiliğini kullanabileceği istisnalara tabii olmasının Sayıştay denetimi içine girmesi zorunluluğu olduğuna yönelik eleştiriler bulunsa da hukuki görünüm itibarıyla ne kamu kuruluşu ne de yerel yönetim olduğu için kapsam dışıdır.

Sonuç olarak varlık fonunun bu kapsamda denetlenemeyeceği görülmektedir. Kamu iktisadi teşekküllerinin pek çoğunun gelirlerini kapsadığı için denetimin bu şekilde gerçekleştirilmesine yönelik önerilerin de değerlendirilebilmesi için bir sonraki kısımda KİT denetiminin de ele alınması sağlanacaktır.

B. KİT Denetimi

Kamu iktisadi teşekkülleri özel sektörün gücünün yetmeyeceği ya da ortaklaşa yapılan yatırımlarla kamunun ekonomik sistem içinde gelir getiren varlıkları olarak bilinmektedir. Bu kuruluşların da özel hukuka tabii olmaları söz konusu olduğu için Anayasanın 160. Maddesine göre Sayıştay denetimi dışında bırakıldığı gözlenmektedir.

KİT'lerin yine Anayasa'nın 165. Maddesine göre denetlenmesi TBMM tarafından gerçekleştirilmektedir. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. de denetlenmesi ile ilgili 6741 Sayılı Kanun'un altıncı maddesine göre de TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu tarafından yapılmaktadır. Ancak TBMM tarafından denetlenecek olan fonların denetleme usulünü belirleyen 3346 Sayılı Kanun denetimlerin Sayıştay aracılığıyla yapılmasını öngörmektedir.

Bu noktada bir kavram karmaşası ortaya çıkmaktadır. Nitekim 6741 Sayılı Kanun raporların TBMM'ye sunulmasını öngörerek meclis denetimine hükmetmektedir. 3346 Sayılı Kanun da TBMM tarafından denetlenecek olan fonların Sayıştay aracılığıyla denetlenmesini öngörmektedir. Ancak 6741 Sayılı Kanun'a göre varlık fonu Sayıştay denetiminin dışında bırakılmıştır.

Sonuç olarak burada hukuki bir çıkmaza girildiği görülmektedir. Yasamanın bu konu ile ilgili belirsizliği ortadan kaldırması önerilmektedir. Varlık fonu bir anonim

şirket olarak yapılandırıldığı için bağımsız denetimden de geçmesi gerekmektedir. Bu hususla ilgili bilgilerin bir sonraki kısımda sunumu gerçekleştirilecektir.

C. Bağımsız Denetim

Özel hukukun işletilmesi sayesinde firmaların defterlerini tasdik ettirmesi ve vergi tarhının yapılması denetimin gerçekleştirilmesini sağlamaktadır. Hukuki görünüş itibarıyla anonim şirket şeklinde kurulan Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. de bağımsız denetimden geçmek durumundadır.¹²¹

Türk Ticaret Kanunu'nun 397 ila 409. Maddelerinde düzenlenen bağımsız denetim varlık fonu için Cumhurbaşkanı'nın belirleyeceği bir bağımsız denetim mekanizması yoluyla gerçekleştirilmektedir. Özel hukuka göre iç denetim de yapılması gereken şirketlerin defterlerini bir de bağımsız olarak denetim yapanlara tasdik ettirmeleri gerekmektedir.

Böylece tutulan kayıtlarda bir usulsüzlüğün olup olmadığı ortaya çıkarılmış olmaktadır. Varlık fonu açısından durum incelendiğinde henüz bir denetleme veya faaliyet raporu ortada olmasa da mevzuata göre Sayıştay haricinde bütün denetim mekanizmalarının işlediği bir yapı olduğu gözlenmektedir. Asıl denetim ise kamuoyu tarafından yapılan denetim olduğu için bu konuyla ilgili bilgilerin de sunumunun farklı bir başlıkta gerçekleştirilmesi öngörülmektedir.

II. Kamuoyu Denetimi

Hukukun en temel özelliği bireyler arasındaki ilişkileri adaletli bir şekilde çözümlemesidir. Bu kapsamda bütün kuralların yazılı olmasına gerek duyulmamaktadır. Dolayısıyla kamuoyunun kanaatleri iktidarlar üzerinde önemli bir denetim mekanizması olarak işlemektedir.¹²²

Çağdaş toplumlarda olan bitenden herkesin haber alması sağlanarak tepkiler sürekli olarak değerlendirilerek politikalar ona göre şekillendirilmektedir. Haber alma kaynaklarının çeşitli olduğu ve olayların bütün boyutlarıyla ele alındığı bir ortamda istişare ile doğruya ulaşmak çok kolay bir yöntemken kamuoyunun yanlış

¹²¹ KARASIOĞLU, F., GÖKTÜRK, İ. E., “Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği”, S. 6(12), s. 100-109.

¹²² GÜÇLÜ, M., “Ulusal Varlık Fonu: Türkiye Ekonomisi İçin Fırsatlar Ve Tehditler”, S. 9(1), s. 39-53.

yönlendirilmesine yönelik propagandist hareketler yanılmaya sebep olmaktadır.¹²³ Netice itibariyle gerçek ortaya çıktığında ilk başta doğruya ulaşabildiğinde az bir tepki verme eğiliminde olan toplumun bu kez kendisinden saklananlarla ilgili daha fazla tepki verdiği gözlenmektedir. Ancak yumuşak güç olarak sivil toplumun kullanılması ile ilgili hareketler bütün dünya toplumlarının yanlış yönlendirilmesine yönelik propaganda yapabilmektedir.

Bu durumun en güzel örneklerinden birisi Körfez Savaşı'na girmeden önce bütün dünya toplumunun buna hazırlanması olduğu düşünülmektedir. Sonuçta kitle imha silahlarının olmadığı anlaşıldığında iş işten çoktan geçmiştir.

Özetlemek gerekirse demokrasilerde yönetenler yönetilenlerin vekili konumundadır. Dolayısıyla vekilin davranışlarından hoşnut olmayan asılların da eleştirilerinin iktidarın devamı için dikkate alınması söz konusudur. Sonuç olarak en etkili denetim mekanizması kamuoyu denetimidir. Dolayısıyla varlık fonunun faaliyetleri ile ilgili en büyük yaptırım gücü ve idari denetimin derecesini belirleyecek olan da kamuoyunun kendisidir. Bir sonraki bölümde idari denetimle ilgili bilgiler vermenin de önemli katkılarının olacağı düşünülmektedir.

III. İdari Denetim

Anayasanın 123. Maddesine göre idari teşkilatların tümü merkezi yönetim tarafından denetlemeye tabiidir. Varlık fonu da kamu görevlilerini istihdam etme ve onların bütün araç ve olanaklarını amaçları doğrultusunda kullanma yetkisine sahip olduğu için ister istemez idari denetim kapsamına girmektedir.¹²⁴

Kamu kaynaklarının doğru biçimde kullanıldığına dair idari denetim gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Ayrı tüzel kişiliği olmasına rağmen belediyelerde merkezi yönetimin vesayet yetkisi olduğu gibi aynı şekilde varlık fonu üzerinde de vesayeti bulunmaktadır. Dolayısıyla Cumhurbaşkanlığı'nın bir numaralı kararnamesinde doğrudan Cumhurbaşkanlığına bağlı bir kuruluş olarak yapılandırılmış olması arzu edildiğinde Cumhurbaşkanlığı tarafından idari denetim yapılabileceğini göstermektedir. Nitekim varlık fonu ilk kurulduğunda yönetim kurulu başkanının performansı ile ilgili bir tasarrufta bulunulmuş ve değiştirilmiştir.

¹²³ ÖZÇAĞLAYAN, M., APAK, D., "Soğuk Savaş Yıllarında Algı Yönetimi, Haber ve Propaganda İlişkisi", *Marmara İletişim Dergisi*, 2017, S. 28, s. 107-130.

¹²⁴ DEMİR, F., "Bürokrasi-Demokrasi İlişkisi ve Bürokratların Seçilmişlerce Kontrolü Sorunu", *Journal of Management & Economics*, 2011, S. 18(2).

Netice itibariyle varlık fonunun çok çeşitli yollarla denetiminin söz konusu olduğu görülmektedir. Henüz kuruluş kanununda da belirtilen bir denetim raporunu TBMM Plan ve Bütçe Komisyonuna sunmamış olsa da sıkı bir şekilde idari denetimden geçtiği gözlenmektedir. Böylece Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin denetlenmesi ile ilgili bilgilerin de sunumu tamamlanmıştır. Sonuç olarak hem en hızlı şekilde işlem yapması sağlanmak için pek çok muafiyete sahip olan hem de Sayıştay haricinde bütün denetim mekanizmalarının işlediği bir yapı karşımıza çıkmaktadır. Son bölümde ise elde edilen bilgiler derlenerek varlık fonunun geleceği ve bunun hukuki niteliği ile ilgili önerilerde bulunulması düşünülmektedir.



DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Günümüzde ekonomik koşullar uluslararası rekabette güçlü olmayı öngörmektedir. Bu kapsamda ulus ötesi firmalarını oluşturamamış olan ülkelerin gelişmek ve uluslararası alanda rekabet edebilmeleri için büyük sermaye birikimine ihtiyaç duydukları gözlenmektedir.

Ekonominin finansmanı için kaynak oluşturmak ve yatırımlarla ilgili finansal maliyeti düşürmek veya özel bir amacı gerçekleştirmek için ülkeler fonlar kurma eğilimindedir. Bu sayede ülkenin gelişmesini istedikleri noktaların sübvansiyonu sağlanmaktadır. Ancak fonların genel amacı uluslararası rekabet edebilirliğin sağlanması olduğu gözlenmektedir.

Genelde az gelişmiş ya da gelişmekte olan bu ülkeler finansman ihtiyaçlarını kolay bir şekilde karşılamak için varlık fonları kurma eğilimine gitmektedir. Aslında varlık fonlarının pek çok kuruluş nedeni bulunduğu gözlenmektedir. Bunlar arasında ülkenin elde ettiği petrol ya da başka doğal kaynaklardan gelen paranın uzun vadeli olarak kalkınmaya dönüşmesini sağlayarak kaynağın kesilmesi ya da fiyatının çok düşmesi gibi zamanlarda ülkenin kullanabileceği kaynakların oluşturulması en başta olanıdır. Bu kapsamda Hollanda'nın yaşamış olduğu ekonomik çöküntüyü yaşamak istemeyen diğer ülkeler petrol gelirlerini değerlendirmek için varlık fonları kurmuştur.

Norveç'teki varlık fonunun başarılı sonuçlar ortaya çıkarmış olmasından sonra borçlanma maliyetlerinin sürekli yükseldiği bir ekonomik konjonktür içinde devletler bu tür yapıları finansman için de kullanma eğilimindedir. Kimileri de dış ticaret fazlasından ellerine geçen paranın yurt dışında değerlendirilmesini sağlayarak yerel paranın çok fazla değer kazanması ile birlikte ekonomik ve sosyal dengelerinin bozulmasının önüne geçme eğilimindedir. Geriye kalan bazı ülkeler de varlık fonlarını uluslararası piyasalarda kredi bulabilmek için teminat olarak görmektedirler.

Türkiye'deki uygulama incelendiğinde 15 Temmuz 2016 tarihinde gerçekleşen askeri müdahale teşebbüsü neticesinde ekonominin büyük yara almış olmasının ardından tekrar işlerin yoluna koyulması amacını taşıdığı gözlenmektedir. Ülkenin içine düşürüldüğü durum iktisadi olarak önemli tedbirlerin alınmasına neden olmuştur.

Böylece Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. 6741 Sayılı Kanun ile birlikte kurulmuştur. Amaçları arasında sermaye piyasalarının derinliğinin artması sayesinde halkın tasarruf açığının kapatılması ve yastık altındaki paraların yatırıma

dönüştürülmesidir. Bunun yanında uluslararası piyasalarda faaliyet göstermek için teminat oluşturulmasının olduğu gözlenmektedir. Ayrıca farklı finansal enstrümanların sisteme entegre edilmesiyle bankacılığın finansman sektöründeki tekelinin kırılması amaçlanmaktadır. Bunlara ek olarak büyük ölçekli projelerin finansmanının varlık fonu tarafından sağlanması öngörülmektedir.

Bütün bunların sağlanmasıyla borçlanma maliyetlerinin düşürülmesi, pasif konumda olan kamu iştiraklerinden gelen gelirin aktif şekilde kullanılması ve öncelikli sektörler olan nükleer enerji ile havacılık ve uzay sanayisinin desteklenmesi öngörülmüştür.

Varlık fonu hukuki statü bakımından bir anonim şirket olarak kurulduğu için özel hukukun hükümlerinin geçerli olması beklenmektedir, ancak şirket varlıklarını kamu iştiraklerinden aldığı ve kamu tüzel kişiliğini temsil yetkisi de bulunduğu için ayrı bir konumda değerlendirilmektedir. Buradan hareketle varlık fonunun hukuki statüsünün tam olarak belirlenmediği için kapatılması gerektiği, Anayasal hakların çiğnenmesine neden olduğu, bütçe hakkı ile ilgili tartışmalara neden olduğu ve denetleme usulünün hukuka aykırı olduğu ile ilgili tartışmalar bulunmaktadır.

Çalışmamızda sırasıyla bütün bu sorulara hukuk temelinde cevaplar verilerek Anayasa Mahkemesinin konu ile ilgili vermiş olduğu kararlara değinilmiştir. İlk olarak varlık fonunun hukuki niteliği imtiyazlı ama özel hukuka tabii kamu iştiraki olarak tanımlanabilmektedir. Böylece kamuya karşı sorumluluğu devam ederken bir yandan da özel hukukun serbestisinden faydalanabileceği değerlendirilmektedir.

Varlık fonu ile ilgili ikinci bir tartışma olan Anayasal haklardan eşitlik ve yasallık ilkesine aykırı olduğu ile ilgili görüşler incelendiğinde Kanun ile kurulmuş ve Anayasa mahkemesinin de iptal için yapılan başvuruyu reddetmiş olması açısından hukuki bir temelini olduğu gözlenmektedir. Eşitlik ilkesi kapsamında değerlendirildiğindeyse özel şirketlere karşı imtiyazları olduğu için maliyetleri kıyaslanamayacak kadar düşüktür. Dolayısıyla onların faaliyet alanlarına el attığında hiçbir şirketin rekabet etme olanağı kalmayacaktır. Fonun faaliyetleri henüz yapılanma aşamasında olduğu için eşitlik ilkesinin çiğnendiğine dair bir bulguya rastlanamamaktadır. Dolayısıyla ileride konuyu çalışacak olanların fonun faaliyetlerini bu yönde incelemesinin yazına önemli katkılar sağlayabileceği öngörülmektedir.

Denetleme usulü açısından getirilen eleştiriler incelendiğinde her türlü denetime tabii olması gerektiği öngörülmektedir. Ancak Kanun metni incelendiğinde

Sayıştay denetiminden muaf tutulduğu gözlenmektedir. Zaten özel hukuka göre kurulmuş bir anonim şirketinin Sayıştay tarafından denetlenebilmesi için Kamu İktisadi Teşekkülü olarak yapılandırılmış olması gerekmektedir fakat böyle bir uygulama mevcut değildir. Denetleme açısından fon Cumhurbaşkanı'nın belirleyeceği özel bir denetim firmasına denetletileceği gibi, sunacağı raporla faaliyetlerini TBMM Plan ve Bütçe Komisyonuna da sunmak zorundadır. Ancak burada kanuni olarak bir kısır döngünün olduğu ve bunun yasama tarafından giderilmesi gerektiği gözlenmektedir.

Kaynaklarının elde edilişi açısından hukuki niteliği incelendiğinde 6741 Sayılı Kanun'da belirtilen kaynakların aktarımının öngörüldüğü şekliyle iki hafta gibi kısa bir sürede tamamlandığı gözlenmektedir. Ayrıca Savunma Sanayisini destekleme fonundan alınan borcun da nemalarıyla birlikte ödenmesi sağlanmıştır.

Yönetimi açısından incelendiğinde TTK'nın anonim şirketlerinden beklendiği üzere yılda en az iki defa genel kurul yapma ve yönetim kurulunu toplama gibi yükümlülüklerinin olduğu gözlenmektedir. Fon ilk kurulduğundaki yönetim kurulu başkanı performansı yeterli görülmeyerek değiştirilmiştir. Böylece idari bir denetim mekanizmasının da olduğu gözlenmektedir.

Varlık fonuna tanınan ayrıcalıklar incelendiğinde vergiden muaf tutulduğu gözlenmektedir. Ancak zaten bütün iştiraki kamudan oluşan bir fonun vergi ödemiş olması paranın kamunun bir hesabından başka bir hesabına aktarılması anlamına gelmektedir. Kanuni muafiyetleri incelendiğinde en önemlisinin Kamu İhale Kanunu hükümlerine tabii olmamasıdır. Bu muafiyet özel hukuk hükümleri açısından incelendiğinde bir anonim şirketin yapacağı alımlarla ilgili ihale kanunu hükümlerini takip etmesi zaten rasyonel olmayacağı için doğal bir durum olarak değerlendirilmektedir.

Uluslararası bağlamda varlık fonlarının yatırımları incelendiğinde ülkelerin ellerindeki fazla fonu yurtdışı yatırımlarda kullanarak diplomatik güç elde etmek için bir araç haline getirebildiği gözlenmektedir. Bu durumda ülkelerin bağımsızlıklarının tehlike altına girmesinden korkması neticesinde yatırımları durdurmalarının küresel ekonomiye zarar verebileceği değerlendirildiği için Şili'nin başkenti Santiago'da varlık fonlarının çalışmasıyla ilgili ilkeler benimsenmiştir. Bu ilkeler ev sahibi ülkenin geliştirmeyi hedeflediği sektörlerle yatırım yapmayı, aleyhine kullanılabilecek bir hamlede bulunmamayı ve fonların şeffaf şekilde yönetilmesi gerektiği ile ilgili hususları içermektedir.

Santiago ilkeleri metni incelendiğinde her iki tarafın da birbirine daha sıkı bir şekilde bağlanmasına neden olmaktadır. İlk olarak ekonominin sürdürülebilir şekilde büyümesi için gerekli uzun vadeli doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu şekilde elde edilebilirken diğer taraftan fon sahibi ülkenin kendisinden daha güvenilir bir ortamda yatırım yapması mümkün hale gelmektedir.

Netice itibariyle dünya çapında pek çok fon büyük yatırımlar gerçekleştirmektedir. Önceleri gayrimenkul gibi sektörlerle yatırım yaparken günümüze yakın zamanlarda bireysel hizmetler alanında önemli yatırımlarda bulundukları gözlenmektedir.

Fonların özel sektörün elindeki sermayeden daha fazla kaynağa hükmediyor olmasının devlet kapitalizmi ortaya çıkarabileceğine dair kaygıların giderilmesi için Santiago ilkelerinin uygulanması önerilmektedir. Ancak günümüz konjonktüründe pandemi sonrasında yine piyasaların canlanması için kamu alımlarıyla Keynesyen politikaların uygulanmasının fonlara nasıl bir etki yapacağı da merak konusudur.

Sonuç olarak bu tez çalışmasında Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin hukuki niteliği ile ilgili önemli bilgiler elde edilmiş ve bunların reel ekonomik konjonktür içinde sunulması sağlanmıştır. Çalışmanın tamamlanmasından önce konu hakkında araştırma yürütmek isteyen araştırmacıların ve konu ile ilgili karar verme durumunda olan politikacıların kullanabilecekleri bir takım önerilerin sunulması sağlanacaktır.

İlk olarak varlık fonları iç piyasalara yönelik yoğun faaliyet gösterdiklerinde Kazakistan örneğinde olduğu gibi özel sektörü tamamen ortadan kaldırdığı gibi halkın refahını düşürmektedir. Bu nedenle Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin faaliyetlerini Singapur Varlık Fonu'nda olduğu gibi yüksek getirili yatırımlara yöneltmesi tavsiye edilmektedir.

İkinci bir öneri ise kamu iştiraklerinden gelmiş olan ve gelecek bütün gelirlerin devri söz konusu olduğu için başarısızlığı durumunda ekonomik sistemin kökünden etkilenmesi söz konusu olabilmektedir. Bu nedenle istenmeyen durumların yaşanmaması için nitelikli insan kaynaklarının istihdamı gerekmektedir. Kuruluş kanunu incelendiğinde insan kaynakları bakımından her türlü istihdamı sağlayabileceği de görülmektedir.

Varlık fonu ile ilgili üçüncü bir öneri ise yatırımlarını ABD ve Avrupa ülkeleri üzerine yoğunlaştırmasıdır. Bu önerinin gerekçesi diğer fonların yaptıkları yatırımların ülke ekonomisine önemli katkılar olarak dönmüş olmasıdır. Güney Kore

ve Çin'in yatırımları incelendiğinde varlık fonlarının yatırımlarının önemli katkılar ortaya koyduğu gözlenmektedir. Asıl olan milli ekonomi modelinin sağlanabilmesi olsa da kıyaslamalı üstünlükler teorisine göre ülkelerin ister istemez ekonomik bakımdan birbirlerine bağımlı oldukları gözlenmektedir.

Konu üzerinde araştırma yapacaklar için önerilere gelince varlık fonlarının kümelenmesiyle finansal sisteme etkilerinin nasıl gerçekleşebileceğinin araştırılmasının yazına katkı sağlayabileceği düşünülmektedir.

Varlık fonunun hukuki niteliği yeni bir olgu ortaya çıkardığı için bu kapsamda mevzuat hazırlığının yapılmasına yönelik çalışmaların da alanyazını zenginleştirebileceği düşünülmektedir.

Sermaye piyasalarının derinleştirilmesinde kullanılabilecek enstrümanların hukuki niteliklerinin incelenmesi ve temettü ödeme zorunluluğu gibi değişikliklerin yasal zemininin oluşturulması da hem hukuk literatürüne hem de uygulamaya önemli katkılar sağlayacaktır.

Politik açıdan önerilere gelince yapılan yatırımdan ülkenin menfaat sağlayabilmesi için bu fonun milli bir fon olarak amaçlarını uzun vadede gerçekleştirmesine destek olunması gerekmektedir. Böylece devlet politikası olarak hükümetlerden bağımsız şekilde bir değerin oluşturulması sağlanacaktır.

Bütün bu bilgiler ve öneriler bir arada değerlendirildiğinde varlık fonlarının bir sonraki dönemin önemli aktörlerinden olacağı anlaşılmaktadır. Bankacılık sisteminin yaşadığı problemler nedeniyle finansman için yeni enstrümanların geliştirilmesi sermaye piyasalarının da derinleşmesine neden olacaktır.

Böylece çalışmanın tamamlanması sağlanmıştır. Bu araştırmada sunulan bilgilerin ve önerilerin hem hukuk literatürüne hem de uygulamaya faydalı olması ümit edilmektedir.

KAYNAKLAR

- ACI, E. Y., “Neo Liberal Yaklaşım ve Yönetişim Kavramı”, *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2005, S. 20(1), s. 201-216.
- ACİNÖROĞLU, S., “Genel olarak vergi teşviklerinin ekonomi üzerine etkinliği”, *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 2009, S. 1(2), s. 148-165..
- AKALIN, M., “Sosyal Konutların Türkiye'nin Konut Politikaları İçerisindeki Yeri Ve Toki'nin Sosyal Konut Uygulamaları”, *Firat University Journal of Social Sciences/Sosyal Bilimler Dergisi*, 2016, S. 26(1).
- AKGİRAY, V., PEKSEVİM, S., & ŞENER, E., “Emeklilik Fonları ve Finansal İstikrar”, *International Journal of Finance & Banking Studies*, 2016, S. 5(2), s. 1-20.
- AKTAN, C. C., “Politikada rant kollama”, *Amme İdaresi Dergisi*, 1993, S. 26(4), s. 119-136.
- AKYOL, S., “Türkiye’de Mevduat Sigorta Sisteminin Genel Analizi”, *Ekonomi Maliye İşletme Dergisi*, 2018, S. 1(1), s. 1-11.
- ATBAŞI, F. D., “Kriz, Kapitalizm ve Keynes”, *Toplum ve Demokrasi Dergisi*, S. 3(6), s. 67-74.
- ATILGAN, E., & KÖKSAL, M. Z., *Adam Smith ve David Ricardo’nun İktisadi Büyüme Analizleri*, Politik İktisat ve Adam Smith, 367, 2010.
- AYAYDIN, H., “Türkiye’deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performanslarının Analizi”, *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2013, S. 22(2), s. 59-80
- AYDEMİR, C., KAYA, D. M., & KAYA M., “Küreselleşme Kavramı Ve Ekonomik Yönü”, *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 2007, S. 6(20), s. 260-282.
- BAĞLI, M. S., “Teorik ve Tarihsel Açıdan Bütçe Hakkı”, *Yasama Dergisi*, 2012, S. 20(1), s. 39-77.
- BARBAK, A., “Türkiye’de Kamu Mali Yönetiminin Yapısal Uyarlanması: Bütçe Reformu ve Kamu Örgütlenmesinde Dönüşüm”, *Academic Review of Economics & Administrative Sciences*, 2015, S. 8(1).

- BARKIN, E.**, “1951 Tarihli Mülteciliğin Önlenmesi Sözleşmesi”, *Ankara Barosu Dergisi*, 2004, S. 1, s. 331-360.
- BAYRAÇ, H. N.**, “Yeni Ekonomi’nin Toplumsal, Ekonomik ve Teknolojik Boyutları”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2003, S. 4(1).
- BAYRAKTAR, C.**, “Keynes ve Refah Devleti”, *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2012, S. 10(2), s. 247-261.
- BOCUTOĞLU, E., & EKİNCİ, A.**, “Genel teori, küresel krizler ve yeniden maliye politikası”, *Maliye Dergisi*, 2009, S. 156(1), s. 66-82.
- ÇETİN, M.**, “Yerel Ekonomik Kalkınma Yaklaşımı ve Uluslararası Organizasyonlar”, *Yönetim ve Ekonomi” Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2007, S. 14(1), s. 153-170.
- ÇETİNKAYA, Ş.**, “Dünya da Ulusal Varlık Fonu Ve Türkiye Varlık Fonu Üzerine Swot Analizi”, *Uluslararası Sosyal Bilimler Akademik Araştırmalar Dergisi*, 2017, S. 1(1), s. 30-39.
- ÇOLAK, Ö. F., & ÖZTÜRKLER, H.**, “Tasarrufun Belirleyicileri: Küresel Tasarruf Eğiliminde Değişim ve Türkiye’de Hane Halkı Tasarruf Eğiliminin Analizi”, *Bankacılar Dergisi*, 2012, S. 82, s. 3-44.
- DEMİR, F.**, “Bürokrasi-Demokrasi İlişkisi ve Bürokratların Seçilmişlerce Kontrolü Sorunu”, *Journal of Management & Economics*, 2011, S. 18(2).
- DEMİRCİOĞLU, A. M., & CENTEL, T.**, *İş hukuku*, Ankara, Beta Yayınları, 1999.
- DİLEYİCİ, D., & ÖZKIVRAK, Ö.**, “Bütçe anlayışındaki değişim süreci: Denk bütçe ilkesinin erozyonu ve açık bütçe politikası”, *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, 2010, S. 2(1).
- DOĞAN, B. B., & KAYA. M.**, “Küresel Piyasalarda Finansal Serbestleşmenin Popüler Bir Yansıma Eksenini Olarak Ulusal Varlık Fonları”, *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2018, S. 7(2), s. 773-795.
- DURDU, M.**, “Türkiye Varlık Fonu İçin Bir Uygulama Örneği: Singapur Temasek Holding”, *Necmettin Erbakan Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, S. 1(2), s. 74-92.
- ERDÖNMEZ, P. A.**, “Küresel kriz ve ülkeler tarafından alınan önlemler kronolojisi”, *Bankacılar Dergisi*, 2009, S. 68, s. 85-101.
- ERGİNCAN, Y., & YAYLA, Ü.**, “2008 Finansal Krizi Sonrasında AB ve ABD’de Önemli Düzenlemeler ve Yeni Türk Sermaye Piyasası Kanunu’na Etkileri”, *Journal of Accounting & Finance*, 2013, S. 60.

GENÇ, M., *Devlet ve Ekonomi*, Ötüken Yayınları, İstanbul, 2000.

GERMANS AGREE SOVEREIGN FUNDS LAW, UNPAN Europe, United Nations Public Administration Network, [http://www.unpan.org/Regions/Europe/Public AdministrationNews/tabid/116](http://www.unpan.org/Regions/Europe/Public%20AdministrationNews/tabid/116).

GİRGİNER, N., & YENİLMEZ, F., “Türkiyede Enflasyonun Ekonometrik Olarak Incelenmesi”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2005 S. 6(1), s. 101-115.

GÖÇER, İ., “2008 Küresel Ekonomik Krizin Nedenleri ve Seçilmiş Ülke Ekonomilerine Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 2008, S. 10(17), s. 18-37.

GÖK, M., “Türkiye’de Bir Sosyal Devlet Uygulaması Olarak Sosyal Yardımlaşma ve Dayanışmayı Teşvik Fonu”, *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, 2000, s. 43-44.

GÖZEN, M. Ç., & BUCAK, İ., “Bütçe Dışı Fonlar Üzerine Bir Değerlendirme: Türkiye Ekonomisi Örneği”, *Dünden Bugüne Ekonomi Yazıları*, S. 195.

GÜÇLÜ, M., “Ulusal Varlık Fonu: Türkiye Ekonomisi İçin Fırsatlar Ve Tehditler”, *Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi*, 2016, S. 9(1), s. 39-53.

GÜNÇAVDİ, Ö., & KÜÇÜKÇİFCİ, S., “Türkiye’de Finansal Liberalleşme Sürecinin Başarımı ve Mali Kesim Üzerine Bir Değerlendirme”, *METU Studies in Development*, 2002, S. 29(1), s. 87.

GÜRLÜK, S., “Sürdürülebilir Kalkınma Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanabilir Mi”, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2010, S. 5(2), s. 85-99.

KADIOĞLU, E., “Sermaye Piyasası Kanunu: Manipülasyondan Piyasa Dolandırıcılığına”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 2015, s. 73-81.

KANTARCI, H. B., & KARACAN, R., “Mali disiplinin sağlanması açısından Türkiye IMF ilişkilerinin değerlendirilmesi”, *Maliye Dergisi*, 2008, S. 155, s. 144-158.

KARACAOVA, E. N. T., “Türkiye Cumhuriyeti’nin Yeni Hukuki Teknolojisi: Usule Bağlı Olmayan Bir Özelleştirme Yöntemi Olarak Türkiye Varlık Fonu”, *ViraVerita E-Dergi*, 2017, S. 10, s. 1-29.

KARASİOĞLU, F., & GÖKTÜRK, İ. E., “Varlık Fonu Temel Stratejisi Ve Türkiye Örneği”, S. 6(12), s. 100-109.

- KAVCIOĞLU, Ş.**, “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2018, S. 10(18), s. 87-109.
- KESKİN, A.**, “Ekonomik Kalkınmada Beşeri Sermayenin Rolü Ve Türkiye”, *Atatürk University Journal of Economics & Administrative Sciences*, 2011, s. 25.
- KONUKMAN, A., & ŞİMŞEK, O.**, “Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması”, *Çalışma ve Toplum*, 2017, S. 55(4).
- KORKMAZ, T., UYGURTÜRK, H.**, “Türkiye’deki Emeklilik Fonlarının Performans Ölçümü Ve Fon Yöneticilerinin Zamanlama Yeteneği”, *Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2007, S. 7(14), s. 66-93.
- MÄNTYSAARI, P.**, “Excursion: Sovereign Wealth Fund”, *The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law*, 2010, s.1-2, https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-642-03058-1_15, 03.03.17.
- OYAN, O.**, “Yeni Anayasa ve Yeni Devlet Yapılanması”, *Çalışma Ve Toplum*, 2019, S. 60(1).
- ÖZÇAĞLAYAN, M., & APAK, D.**, “Soğuk Savaş Yıllarında Algı Yönetimi, Haber ve Propaganda İlişkisi”, *Marmara İletişim Dergisi*, 2017, S. 28, s. 107-130.
- ÖZEROL, H.**, *Finansçı Olmayanlar İçin Finans*, İstanbul, Dabaa, 1999.
- ÖZKAN, A.**, “Arnavutluk'ta Enver Hoca Dönemi İnsan Hakları Ve Özgürlükler 1945-1985”, *Electronic Turkish Studies*, 2012, S. 7(3).
- REGULATORY ALERT-DEVELOPMENTS CONCERNING REGULATION OF SOVEREIGN WEALTH FUNDS**, http://www.dlapiper.com/files/Publication/fa917527-728b-41c9-ba7f0265e28d1660/Presentation/PublicationAttachment/f4e32c41-f5d1-44ef-ac2f-06a73946db7d/Sovereign_Wealth_Funds.pdf, (25.05.2020)
- ¹ <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>, (25.05.2020).
- SARAÇ, O.**, “Kamu Mali Yönetimi Ve Kontrol Kanunu İle Yapılan Düzenlemelerin Değerlendirmesi”, *Maliye Dergisi*, 2005, S. 148(1).
- SELEN, U., TAYTAK, M.**, “Türkiye’de Bütçenin Yasama Organı Tarafından Denetimi ve Sayıştay’ın Konumu”, *Afyon Kocatepe University Journal of Social Sciences*, 2017, S. 19(1).
- SÖYLER, İ., & ÇOLAK, M.**, “Yeni Kamu Mali Yönetim ve Denetim Sisteminde Raporlama”, *Maliye Dergisi*, 2012, S. 162(1), s. 145-154.
- SUSAM, N., & YILMAZ, B. E.**, “Türkiye’de Bütçe Sisteminin Yeniden Yapılanması Çerçevesinde Orta Vadeli Harcama Sistemine Geçiş: 2000-2008 Yılları

- Değerlendirmesi”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2007, S. 9(2).
- ŞAHİN, Ö. U.**, “Kamu maliyesi-varlık fonu ilişkisi: Türkiye için fırsat mı tehdit mi”, *Journal of Awareness (JoA)*, 2017, S. 2(Special), s. 349-379.
- ŞENER, O., & AKIN, F.**, “Özel Emeklilik Fonları Ve Türkiye’de Bireylerin Bireysel Emeklilik Sistemine Giriş Kararlarını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi Üzerine Bir Araştırma”, *Marmara University Journal of the Faculty of Economic & Administrative Sciences*, 2010, S. 29(2).
- ŞİMŞEK, M.**, “Bütçe Açıklarının Finansmanı ve Ekonomik Etkileri”, *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2000, S. 16, s. 49-73.
- ŞİMŞEK, O.**, “Çin Yatırım Şirketi (CIC) Özelinde Finansal Küreselleşmede Devlet Sermayesi: Ulusal Varlık Fonları”, *Fiscaeconomia*, 2017, S. 1(1), s. 58-76.
- ŞİMŞEK, O.**, *Küreselleşme ve yeni devlet kapitalizminin yükselişi*, Türk Metal Sendikası Araştırma ve Eğitim Merkezi Yayınları.
- TEKİN, A.**, “Türkiye Kira Sertifikaları ile İslami Finans Piyasalarındaki Eşdeğer Ürünler Arasında Bir Karşılaşma”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 2017, S. 20(2), s. 160-174.
- TOGAY, S.**, “Kazakistan Ekonomisinin Petrole Bağımlılığının Azaltılmasında Para Politikasının Rolü”, *Bilig, Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi*, 2009, S. 48, s. 208-240.
- TUNALI, Ç. B.**, *Uluslararası Para Fonu’nun Kredilendirme Mekanizması: Düşük Gelirli Ülkelere Yönelik Bir İnceleme*, Maliye Araştırma Merkezi Konferansları, 56, 2011, s. 69.
- TURAN, M.**, “Türkiye’nin Yeni Yönetim Düzeni: Cumhurbaşkanlığı Hükümet Sistemi”, *Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi*, 2018, S. 7(3), s. 42-91.
- YALÇINER, K., & SÜREKLİ, A. M.**, "Ekonominin Çeşitlendirilmesinin Bir Aracı Olarak Ulusal Refah Fonu Modelinin Türkiye Ekonomisi Açısından Uygulanabilirliği”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2015, S. 17(3), s.1.
- YAMAK, N., & KÜÇÜKKALE, Y.**, “Türkiye’de Kamu Harcamalarının Ekonomik Büyüme İlişkisi”, *İktisat İşletme ve Finans*, 1997, S. 12(131), s. 5-15.
- YAYLA, Y.**, “Ulusal Varlık Fonları: Süreklileşme ve Yaygınlaşma”, *Fiscaeconomia*, 2019, S. 3(1), s. 115-133.

- YELDAN, E.**, *Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi: Bölüşüm, Birikim Ve Büyüme*, İletişim Yayınları, İstanbul.
- YERELİ, A. B., & YAMAN, İ.**, “Ulusal Varlık Fonlarını Anlamak: Fırsat Mı, Tehdit Mi?”, S. 25.
- YEŞİLAY, R. B.**, “Devletçiliğin Türkiye Ekonomisindeki İzduşümleri”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, S. 19(1), s. 117-132.
- YILMAZ, H. H., & BİÇER, M.**, YILMAZ, H. H., BİÇER, M., “Parlamentonun Bütçe Hakkını Etkin Kullanımının Yeni Bütçe Sistemi Çerçevesinde Değerlendirilmesi”, *Maliye Dergisi*, 2010, S. 158(1), s. 201-225.
- YILMAZ, V., & TUNCAY, M.**, “Finansal Liberalizasyonun Tasarruf Ve Yatırım Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği”, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2012, S. 26(3-4), s. 345-363.
- ZİYLAN, A.**, “Savunma Nerden Nereye, Türkiye’de Savunma Sanayi Tarihçesi”, *Ulusal Strateji Dergisi*, 2001, s. 1-7.