

A photograph showing the silhouettes of several business professionals in suits walking across a cobblestone-paved area. The scene is backlit by a bright sun, creating a strong lens flare and long shadows. In the background, modern buildings and trees are visible under the warm glow of the setting or rising sun.

Bankalarda tahsili gecikmiş alacakların yönetilmesi



Giriş

Son yıllarda ülkemizde tahsili gecikmiş alacak (“TGA”) oranlarının artış göstermesiyle beraber, bu konuda hızla tedbirler alınması adına gerek banka ve ilgili piyasa aktörleri gerekse Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (“BDDK”) tarafından çeşitli adımlar atılmaya başlanmıştır. Bu kapsamda BDDK 17 Eylül 2019 tarihli basın açıklaması ile 46 milyar TL büyüklüğünde takip hesaplarına aktarılması gereken kredinin tespit edildiğini belirterek, bankalara bu kredilere ilişkin olarak

2019 yılı sonuna kadar gerekli sınıflama değişikliklerinin yapılması ve beklenen kredi zarar karşılıklarının ayrılması konusunda bildirimde bulunmuştur. Bununla birlikte bankalar tarafından ortak bir varlık yönetim şirketinin kurulması da son günlerde sorunlu alacaklar ile başa çıkma konusunda değerlendirilen seçeneklerden bir tanesi haline gelmiştir.

İçindekiler

Türkiye’de Tahsili Gecikmiş Alacaklar	4
Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi	5
1. Borç Yeniden Yapılandırması	5
2. Varlık Yönetim Şirketlerine Satış	7
3. Menkul Kıymetleştirme Yoluyla Satış	9
4. Borç-Sermaye Takası (“Debt for Equity Swap”) ve Pay Satışı	10
Sonuç	13



Türkiye’de Tahsili Gecikmiş Alacaklar

Son dönemde TGA probleminin çözümü, Türk bankalarının gündemindeki en önemli konularından birini oluşturmaktadır. BDDK attığı adımlarla kredi musluklarını tekrar açmayı hedefler görünmektedir.

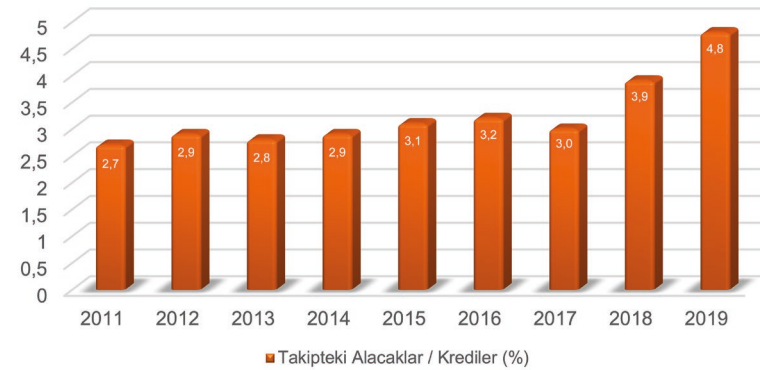
Vadesinde ödenmeyen bir alacak derhal TGA niteliğini almaz. Hangi alacakların TGA tanımı kapsamına gireceği hususu her ülkenin yerel mevzuatında ve/veya muhasebe standartlarında ayrıca belirlenir. Türk mevzuatında doğrudan tanımlanmamış olsa da, bu uygulamada “TGA” terimi açısından BDDK’nın 22 Haziran 2016 tarihli Kredilerin Sınıflandırılması ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik’in (“Karşılıklar Yönetmeliği”) 4. maddesinin (c), (ç) ve (d) bentlerinde yer alan yer alan Üçüncü Grup - Tahsil İmkânı Sınırlı Krediler, Dördüncü Grup – Tahsili Şüpheli Krediler ve Beşinci Grup – Zarar Niteliğinde Krediler anlaşılmaktadır.

Bankaların öz kaynaklarının, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunmasında ve bankaların ödeme gücünün değerlendirilmesinde önem taşımasından ötürü bankaların ayırması gereken karşılıklar, uyması gereken standart oranlar gibi sıkı düzenlemeler mevcuttur.

Bankaların kullandıkları krediler ve bankaların alacakları, bankanın bilanço aktifini ve mali bünyesini oluşturduğundan TGA’lar, bankaların uymaları gereken öz kaynak yükümlülükleri, sermaye yeterliliği oranı, likidite karşılama ve yeterlilik oranları gibi yükümlülüklerinin hesaplanmasında önemli rol oynar. Avrupa ve dünyadaki bankaların TGA’larının toplam kullandıkları kredilere oranı incelendiğinde, birçok ülke Türkiye’den çok daha yüksek oranlara sahiptir. Öte yandan, özellikle 2018 senesinde Avrupa genelinde, TGA’ların toplam kredilere oranında düşüş gözlenmiştir. Buna rağmen Türkiye’deki TGA’ların oranında, 2018 senesindeki kur krizinin etkisiyle, bir artış olmuştur. Özellikle Ağustos 2018’den itibaren kullanılan toplam kredi tutarında bir düşüş yaşanırken takipteki alacakların oranı artmıştır. 2018 senesinde özellikle Karşılıklar Yönetmeliği’nde İkinci Grup kredi olarak adlandırılan kredilerde artış gözlenmiştir. Bu kredilerin önümüzdeki dönemde Üçüncü Grup krediye dönerek TGA oranlarında da artışa yol açması beklenmektedir.

Nitekim BDDK tarafından Eylül 2019’da yapılan basın açıklamasında, Temmuz 2019 banka finansal tabloları kullanılarak yapılan ihtiyatlı etki analizleri sonucunda, kredilerde takibe dönüşüm oranının

Tablo - 1: Türkiye’deki Takipteki Alacakların Kredilere Oranı¹



• 2019 yılına ait veri Ağustos ayına kadar olan dönemi kapsamaktadır.

Kaynak: BDDK Aylık Bankacılık Sektör Verileri

yüzde 4.6’dan yüzde 6.3 seviyesine yükseldiğinin tespit edildiği duyurulmuştur. Aynı basın açıklaması ile ağırlıklı olarak inşaat ve enerji sektörlerine kullanılmış, toplam 46 milyar Türk Lirası büyüklüğüne ulaşan bu krediler için bankalara 2019 yılı sonuna kadar zarar karşılıklarının ayrılması konusunda bildirimde bulunulmuştur. Böylece 2018 kur krizinin ardından son dönemde borç ödemelerini aksatan şirketlerin banka bilançolarında yarattığı tahribatı gidermek için düzenleyici otorite tarafından şu ana kadarki en önemli ve güçlü adımlardan biri atılmış durumdadır. BDDK’nın bu kararı nedeniyle bankaların yıl sonuna kadar sorunlu kredilerini yeniden yapılandırmaları, satmaları ve belki de sermayelerini güçlendirmeleri gerekebilecektir; ancak özellikle TGA’lar bakımından bu aşamada borç yeniden yapılandırmasından farklı yöntemlerin uygulamaya konulmasının muhtemel olduğu düşünülmektedir. BDDK’nın bu adımı ile kredi musluklarının yeniden açılması ve ekonomideki toparlanmanın hızlanmasının amaçlandığı anlaşılmaktadır.

1-Tabloda yer alan veriler bir sonraki senenin Ocak ayına ait olup önceki sene rakamlarına ilişkin bilgi vermektedir.



Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi

TGA'ları yüksek oranda olan bankaların bu alacakların oranını düşürebilmek amacıyla güçlü stratejileri ve kendi iç sistem ve politikaları bulunmalıdır. Bankalar sorunlu kredilerinin tahsilatı için öncelikle borçluya belirli bir süre veya benzeri kolaylıklar tanıyabildikleri idari takip sürecini işletmekte, gerek olması halinde teminatlara başvurarak yasal takip sürecini başlatabilmektedir. Ancak uygulamada bankaların yasal takip sürecinin zorluklarından, maliyetinden ve en önemlisi borçlunun daha öncelikli diğer alacaklılarına karşı olan muhtemel borçları nedeniyle takibin sonuçsuz kalması ihtimalinden ötürü ilk aşamada bunu tercih etmedikleri görülür. Bu olumsuzluklardan kaçınarak TGA oranını düşürmek ve riskleri azaltmak amacıyla bankalar, genellikle idari takip sürecinde, borçları yeniden yapılandırma yoluna gidebilmektedir.



Yurtdışında bankalar, bu konvansiyonel yöntemler dışında, menkul kıymetleştirme yöntemine veya borç-sermaye takası olarak adlandırılan borcun borçlu şirket hisseleri karşılığında silindiği ve ideal olarak arkasından hisselerin yönetilmek üzere katılma payı karşılığında turn-around (yeniden yapılandırma) konusunda uzman portföy yönetim şirketleri tarafından kurulmuş fonlara devredildiği yöntemlere de başvurabilmektedir.



TGA oranını düşürmede alternatif seçenekler:

- Yeniden Yapılandırma,
- Menkul Kıymetleştirme
- Borç-Sermaye Takası ve Pay satışı



1 Borç Yeniden Yapılandırması

Borç yeniden yapılandırması, hem bankalara hem de borçlu konumundaki müşterilere ödeme gücünü artıran alacaklar bakımından, her iki tarafın da çıkarları doğrultusunda en uygun çözümü bulma kolaylığı sağlamakta ve alacağın tekrar tahsil edilme imkânını artırabilmektedir.

Genellikle alacak temerrüde düştükten sonra, idari takip sürecinde uygulanan borç yeniden yapılandırması kapsamında borçlulara, ilave finansman sağlanması, mevcut kredinin şartlarının değiştirilmesi, faiz veya alacaktan indirim yapılması, kredilerin vadelerinin uzatılması ve bazen borca karşılık olarak borç-sermaye takası yapılması gibi farklı tedbirler öngörülebilmektedir. Borçlu konumundaki müşterinin bir şirket olduğu bazı hallerde, borç yeniden yapılandırmasından farklı olarak, borçlunun mali yapısının güçlendirilmesine yönelik organizasyona, sermaye yapısına veya yönetime ilişkin tedbirler alınarak şirketin borçlarını ödemesine engel olan finansal başarısızlığının ortadan kaldırılması amaçlanır.





Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi

Türkiye’de Yeniden Yapılandırma konusundaki gelişmeler

Özellikle reel sektörün finansal kurumlara olan borcunun artması sonucu olarak ülke, ekonomik verilerinin olumsuz etkilendiği dönemlerde, farklı coğrafyalarda yeniden yapılandırmaya ilişkin düzenlemelerin yapıldığı görülmektedir. Küresel anlamda en bilinen örnek olan Londra Yaklaşımı’na paralel olarak, ülkemizde önce 2002’de İstanbul Yaklaşımı; ardından 2006’da Anadolu Yaklaşımı çerçevesindeki mevzuatlar hayata geçirilmiştir. Son olarak ise 15 Ağustos 2018 tarihli Finansal Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırması Hakkında Yönetmelik (“Finansal Yeniden Yapılandırma Yönetmeliği”) ile bankalar ve borçlu firmaların anlaşarak gerçekleştirebileceği finansal yeniden yapılandırma için mevzuatsal bir çerçeve çizilmiştir. Bu kapsamda öncelikle, ticari kredi borçlarını yapılandırmak isteyen bankalar, kendi aralarında temel şartların belirlendiği bir Çerçeve Anlaşma ve daha sonra belirli şartları sağlayan kurumsal borçluları ile yapılandırma şartlarının belirlendiği bir Finansal Yeniden Yapılandırma Sözleşmesi’ni imzalamak suretiyle, finansal yeniden yapılandırmayı gerçekleştirebileceklerdir.

19 Temmuz 2019 tarihli yasa değişikliği ile Finansal Yeniden Yapılandırma konusu Bankacılık Kanunu kapsamında düzenlenmiş, bunu takiben Ekim 2019 itibarı ile Çerçeve Anlaşma küçük ve büyük ölçekli firmaları kapsayacak şekilde borç miktarlarına bağlı olarak ikili yapıya kavuşturulmuştur.

Finansal Yeniden Yapılandırma konusunda yeni kanuni değişiklikler

Finansal Yeniden Yapılandırma Yönetmeliği ve bu çerçevede uygulanacak tedbirlere dayanak sağlamak üzere 2018 senesinin Eylül ayından itibaren farklı kanun tasarıları oluşturulmuştur. Nihayet uzun zamandır yasalaşması beklenen taslak 19 Temmuz 2019 tarihi itibarıyla 7186 sayılı Gelir Vergisi Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun’un Bankacılık Kanununda yaptığı değişiklikler ile yürürlüğe girmiştir. Getirilen kanuni düzenlemelerin temel amacı yeniden yapılandırma tedbirleri konusunda bankaların kaygılarını hafifletmektir. 7186 sayılı kanun, mevcut Bankacılık Kanunu’na eklenen yeni geçici madde ve ilgili kanunun 53. maddesinde yapılan değişiklikler ile, Çerçeve Anlaşma kapsamındaki finansal yapılandırmalarla ilgili olarak, vergi ve harç istisnaları öngörmekte ve alacağın silinmesi halinde zimmet suçundan muaf olduğu hususuna netlik kazandırmaktadır. Yapılan bu kanuni düzenlemenin ardından, Finansal Yeniden Yapılandırma Yönetmeliği ile Çerçeve Anlaşma’da kanuni düzenleme ile uyumu sağlamak üzere değişiklikler yapılmış ve Çerçeve Anlaşma küçük ve büyük ölçekli firmaları kapsayacak şekilde Ekim 2019’da ikili yapıya kavuşturulmuştur.

Yeniden Yapılandırmada işletme değerinin korunması ve artırılması hedeflenmelidir. Bu nedenle bankaların sektörel uzmanlığa sahip insan kaynağına ve sektörel olarak hitap ettiği bir yatırımcı/müşteri kitlesine sahip bulunan portföy yöneticileri ile birlikte çalışması gerekir.





Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi

Avrupa'nın bazı ülkelerinde TGA'ların banka içerisinde yalnızca bu amaçla kurulacak birimlere devredilmesi yöntemiyle de yönetilebildiği görülmektedir. Bu yöntem, bazen alacakların ana şirket olan bankanın altında, yalnızca bu amaçla kurulacak bir iştirake devredilmesi yoluyla da gerçekleştirilmektedir. Ancak bu daha çok, mali açıdan güçlü bankaların uyguladıkları ve banka içerisinde kurulan birimlerin genellikle ana şirket konumundaki banka tarafından yönetildiği örneklerde ortaya çıkmaktadır.

Sorunlu kabul edilen alacakların bankaların kendi iç sistemlerinde takip edildiği modellerde, ilgili alacak bankanın bilançosundan dışarı çıkmamakta; dolayısıyla banka, bu alacakların maliyetine katlanmaya devam etmektedir.

Türkiye'de son dönemde bankaların sahip oldukları sorunlu kabul edilen alacakları yatırımcılara satmakta acele etmedikleri, buna karşın bunların yeniden yapılandırılmasının üzerinde çalıştıkları bilinmektedir. Oysa yeniden yapılandırma, salt banka alacağının tahsilatı hedefinden ziyade, borçlu işletmenin yönetiminde sürdürülebilir değişiklikleri içerecek şekilde, işletme değerinin korunması ve artırılmasını hedeflemelidir. Öte yandan, esas faaliyeti bankacılık hizmetleri sunmak olan bankaların, kredi kullandırdıkları müşterilerinin faaliyet gösterdiği farklı sektörler hakkında yeterli uzmanlığa sahip olması beklenemeyecektir. Bu durum TGA'ların yönetiminde bankaların gerek sektörel uzmanlığa sahip insan kaynağına gerekse sektörel olarak hitap ettiği bir yatırımcı/müşteri kitlesine sahip bulunan portföy yöneticileri ve ilgili işletmenin ortakları ile birlikte çalışmalarını gerektirmektedir. Bankalar ancak bu sayede yeni müşterilerine ve mevcut müşterilerine yeniden odaklanarak büyüme hedeflerini gerçekleştirebilecek, yeni finansman sağlamada riski minimize ederek risk yönetim yetkinliklerini üst seviyede kullanabilecek

ve böylece geri dönüş ihtimali düşük kredilerin kullandırılmaması anlamında etkin kontrol sağlanmış olacaktır. Ancak, ülkemizde bu alanda uzmanlaşmış ve gerekli donanına sahip portföy yöneticilerinin nitelik ve niceliksel olarak yeterince gelişmemiş durumda olduğu da bir vakıdır.

2 Varlık Yönetim Şirketlerine Satış

Bankaların tahsil kabiliyeti düşük sorunlu alacaklarını bilanço dışına çıkarması, bankaların güçlenmesini ve esas faaliyet alanlarına yeniden yoğunlaşmasını sağlayacaktır. TGA'ların bilanço dışına çıkarılmasında en sık tercih edilen yollardan bir tanesi, hukuki dayanağını Borçlar Kanunu madde 183 kapsamında bir alacağın temlikli işleminin oluşturduğu, VYŞ'lere satıştır. TGA'ları, tahsil kabiliyetine göre belirli bir temlik bedeli karşılığında devralmak, tahsil etmek, yeniden yapılandırmak ve satmak üzere BDDK izni ile kurulup faaliyet gösteren VYŞ'ler sayesinde, regüle ve profesyonel bir yaklaşımla, TGA'lar ekonomiye geri kazandırılabilir. Ancak diğer yandan, bankalar likidite oranlarını koruyabilmek için alacakları devrederken "zararına satış" yapmak zorunda kalabilir.

Dünyanın farklı ülkelerinde, genellikle ülkelerin ciddi ekonomik çalkantıların etkisinde kaldığı dönemlerde ortaya çıkmış olan VYŞ'ler, Türkiye'de de benzer şekilde 2001 krizini takiben öncelikle 30.01.2002 tarih ve 4743 sayılı Mali Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun'a dayanılarak düzenlenmişlerdir. İlk ortaya çıkışlarından bu yana BDDK tarafından regüle edilen VYŞ'lere ilişkin mevzuattaki düzenleme, son halini 1 Kasım 2006 tarihli Varlık Yönetim Şirketleri'nin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik ("VYŞ Yönetmeliği") ile almıştır.



Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi

Türkiye’de VYŞ’ler ağırlıklı olarak, kredi kartları ve tüketici kredilerinden kaynaklanan alacakların tahsilatı amacına hizmet eder. Ancak, ülke ekonomisine kalıcı bir katkı sağlanabilmesi, yalnızca alacakların tahsilatı amacıyla sorunlu addedilen kredileri devralan yapılardan ziyade, bu kredileri kullanmış olan şirketlerin değerliliğini orta ve uzun vadede artırma amacını güden yapılara ihtiyaç duyulduğu açıktır.

VYŞ’ler, yaptıkları işlemler ve bununla ilgili olarak düzenlenen kâğıtlar, kuruluş işlemleri de dâhil olmak üzere kuruldukları takvim yılı ve bunu izleyen beş yıl süresince damga vergisinden, harçlardan, Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisinden, Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu kesintilerinden istisnadır.

VYŞ Yönetmeliği’nin 11. maddesinde VYŞ’lerin faaliyet alanları, yönetmeliğe dayanak teşkil eden 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nun 143. maddesi hükmüne paralel olarak detaylı şekilde düzenlenmiştir. Bu kapsamda, VYŞ’lere ilgili kuruluşların alacaklarını ve diğer varlıklarını satın alma, satma, satın aldığı alacakları tahsil etme, varlıkları nakde çevirme veya yeniden yapılandırarak satma, alacakların tahsili amacıyla edindiği gayrimenkul veya sair mal, hak ve varlıkları işletme, kiralama, borçlularına ilave finansman sağlama gibi pek çok yetki verildiği görülmektedir². Yine VYŞ Yönetmeliği kapsamında, VYŞ’lerin bankalarca tahsil edilememiş alacakları tahsil etmek üzere yetkilendirilmesi ya da inançlı temlik işlemi çerçevesinde önce bu alacakları devralması, ardından tahsil ettiği alacakları bankalara geri ödemesi gibi yöntemler de mümkün olabilmektedir. Böyle bir durumda, tahsili gecikmiş alacaklar bankaların bilançolarında kalmaya devam edecektir.

Elbette TGA’ları VYŞ’lere devredecek olan bankalar ile alacakları VYŞ’ler aynı şirketler grubu içerisinde yer alıyorsa, özellikle VYŞ’nin bankanın bağlı şirketi olması veya bankanın VYŞ üzerinde

kontrol sahibi olması halinde, ilgili alacaklar devir sonrası aynı konsolidasyon içinde kalacağından bankanın kendi bilançosundan (solo bilanço) çıkmış olsa da konsolide bilançonun içinde kalabilecektir.

Avrupa’daki VYŞ’lerin son yıllarda devletin doğrudan kurduğu ve yönettiği ya da devlet fonlama desteği ile kurulmuş olduğu görülmektedir. Son durumda, Avrupa Bankacılık Otoritesi (European Banking Authority) başkanı Andrea Enria tarafından 2017 başında önerilmiş olan ve Avrupa Birliği’nde ortak hareket etmek üzere kurulacak bir yapının, ülke bazındaki VYŞ’lerin işleyişi açısından örnek teşkil etmesi gündemdedir. Özellikle son zamanlarda sorunlu kredi alacaklarının bankalar nezdinde artmasıyla birlikte benzer bir yapının Türkiye’de de kurulması piyasalarda tartışılır hale gelmiştir. Bu yöntemle, Avrupa Birliği için önerilen oluşuma benzer şekilde kamu bankaları ve özel bankalar tarafından tahsil imkanı yüksek olan takipteki kredilerin devredileceği ortak bir VYŞ’nin kurulması amaçlanmaktadır. Ancak henüz böyle bir yapının stratejisi, paydaşlar arasındaki olası çıkar çatışmalarının nasıl engelleneceği, söz konusu VYŞ’nin tahsil noktasında tekil olarak bankaların sahip oldukları yetkinliklerin ötesinde nasıl bir katma değer yaratacağı, reel sektörün yeniden yapılandırılmasında nasıl bir katkısının olacağı tartışmalıdır.

2-Türk hukukunda yer alan “varlık yönetim şirketi” ile “portföy yönetim şirketi” kavramları sıklıkla, bunlardan hangisinin İngilizce’de kullanılan “asset management” kavramı ile örtüştüğü noktasında tereddüt yaratmaktadır. En genel anlatımı ile “asset management” yatırımcılar nam ve hesabına finansal varlıkların yönetilmesi olup, yöneticinin birincil görevi yatırımcılarca kendisine adeta emanet edilen ve misli mal niteliğindeki finansal varlıkların değerinin artırılması suretiyle yatırımcıya kazanç sağlaması, bunu yaparken de riskleri en iyi şekilde yönetmesidir. Türkiye’deki mevcut uygulamada VYŞ’ler daha ziyade “kredilerin tahsilatı” fonksiyonunu gerçekleştirmektedir. Öte yandan mevzuatın öngördüğü yapıda varlık yönetim şirketleri VYŞ’ler sadece bir yönetim platformu değil aynı zamanda bizzat yatırım platformudur. Zira devraldığı finansal varlıklar yatırımcıların kolektif sahipliğinde ve fakat yöneticinin VYŞ’nin kendi varlıklarından ayrı bir şekilde değil bizzat kendi sahipliğindedir. Yani varlıklar varlık yönetim şirketinin bilançosundadır ve yöneticinin VYŞ’nin alacaklılarının bu varlıklar üzerinde hak iddia etmesi mümkündür. Yatırımcı grupları bazında farklı varlık havuzları oluşturulamaz. İşte bu durum, yatırımcılar açısından VYŞ’lerinin tercih edilebilirliğini önemli ölçüde azaltmakta ve hatta yönetim şirketinden ziyade yatırım şirketi olarak karakterize edilmelerine sebebiyet vermektedir. Öte yandan, sermaye piyasası mevzuatında düzenlenen (“PYŞ”), yurtdışı uygulamalara uyumlu olarak yönetim şirkettir; yatırım şirketi değildir. Yatırımların sahibi olanların yönettiği; ama sahibi olmadığı fonlardır, ki fonların katılma payı sahipleri de yatırımcılardır. Bu açıdan PYŞ’lerin varlık yönetim şirketlerine nazaran gerçek anlamda “asset management” şirketi olduğu söylenebilir.



Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi

Türkiye’de, VYŞ'lere yapılan satışların daha çok bankaların bireysel müşterilerine kullandırılan tüketici kredilerine ilişkin olduğu görülmüştür. PwC Türkiye tarafından 2018 yılında yayımlanan Turkish NPL Purchasing Market raporuna göre; son 10 senelik verilere bakıldığında bankaların özellikle KOBİ ve kurumsal segmentteki müşterilerine kullandırdıkları kredilerin oranı önemli ölçüde artmışken, VYŞ'lere satışta hala bireysel krediler öndedir. Türkiye'deki bankalar 2008 ve 2017 seneleri arasında 35.6 milyar TL'lik alacak satışı gerçekleştirdiği ve bu alacak satışının esasen teminatsız bireysel kredilere dayandığı görülmüştür. Bu anlamda, Türkiye’de VYŞ'ler, ağırlıklı olarak, kredi kartları ve tüketici kredilerinden kaynaklanan alacakların tahsilatı amacıyla hizmet etmektedir. Ancak, ülke ekonomisine kalıcı bir katkı sağlanabilmesi ve söz konusu TGA'ları ekonomiye tekrar kazandırabilmek açısından, yalnızca alacakların tahsilatı amacıyla sorunlu addedilen kredileri devralan yapılardan ziyade, bu kredileri kullanmış olan şirketlerin değerliliğini orta ve uzun vadede artırma amacını güden yapılara ihtiyaç duyulduğu açıktır. Büyük ticari bankaların ortak sahipliğinde kurulacak bir VYŞ'nin ise 'ortak tahsilat noktası' olmak dışında bu noktada nasıl bir katma değer oluşturacağı konusunda farklı düşünceler bulunmaktadır.

3 Menkul Kıymetleştirme Yoluyla Satış

Uluslararası piyasalarda TGA oranlarının düşürülmesi için sıkça tercih edilen bir yöntem olan menkul kıymetleştirme, bankaların likit olmayan aktiflerinin likit menkul kıymetlere dönüştürüldüğü bir yapılandırılmış finansman işlemidir³.

Bilindiği üzere, menkul kıymetleştirme bilanço içi ve bilanço dışı olmak üzere iki farklı şekilde yapılabilir. Bilanço içi menkul kıymetleştirmede, bankanın bilançosundaki krediler devredilmeksizin bankanın kendisi tarafından menkul

kıymete dönüştürülerek teminatlı menkul kıymet ihracına konu edilmekte; bilanço dışı menkul kıymetleştirmede kredi, özel amaçlı bir kuruluşa gayrikabili rücu olarak gerçek satış (true sale) yöntemiyle devredilmekte, menkul kıymetler bu kuruluş tarafından ihraç edilmektedir. Diğer ülkelerde de kredilerin menkul kıymetleştirilmesinde her iki yöntemin de kullanılabildiği görülmektedir. Ancak bilanço içi menkul kıymetleştirme bir likidite aracı iken alacakların tahsilatı amacıyla esasen bilanço dışı menkul kıymetleştirme hizmet etmektedir.

Türkiye’de varlığa veya ipoteğe dayalı olarak yapılabilen bilanço dışı menkul kıymetleştirme Türk hukukunda Sermaye Piyasası Kurulu’nun Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği (III-58.1) ile düzenlenmiştir. Tebliğ kapsamında; bankaların ve finansman şirketlerinin tüketici kredileri ile ticari kredilerinden kaynaklanan alacaklarının varlık finansmanı fon portföyüne alınması mümkündür; ancak Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği’nin (III-58.1) 16. maddesinde fon portföyüne dahil edilebilecek banka kredileri için, Karşılıklar Yönetmeliği’nde belirtilen birinci grup krediler arasında yer alma şartı aranmaktadır. Yapısı gereği genellikle üçüncü, dördüncü ya da beşinci gruplar ile ilişkilendirilen TGA'ların varlığa veya ipoteğe dayalı menkul kıymetleştirmeye konu edilmesi yürürlükteki sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde mümkün değildir. Bu halde ancak yurt dışında gerçekleştirilecek bir ihraç ile menkul kıymetleştirilebilecek TGA'lar açısından bu kez yüksek maliyet ve faiz riski gibi sorunlar ortaya çıkabilecektir. Bu nedenle Türkiye’de TGA'ya dayalı olarak menkul kıymetleştirme bankalar açısından tercih edilebilir bir yöntem olmadığı görülmektedir.

Menkul Kıymetleştirme konusundaki mevcut SPK düzenlemeleri nedeniyle Türkiye’de TGA'ya dayalı olarak menkul kıymetleştirmenin bankalar açısından uygun bir yöntem olmadığı görülmektedir.

3- Menkul kıymetleştirme yönteminin kimi uluslararası uygulamalarında, bankalardan devralınan TGA'lara ilişkin olarak borç-sermaye takası gerçekleştirilerek iyileşme ihtimali bulunan şirketler açısından yönetim fonksiyonu icra edildiği görülmektedir.



Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi

4 Borç-Sermaye Takası (“Debt for Equity Swap”) ve Pay Satışı

Borç-sermaye takası en basit şekliyle, kredi geri ödemelerinde temerrüde düşen şirketin payları karşılığında banka tarafından kredi alacağının silinmesidir. Borçlu şirket, bankaya borcu oranında şirket paylarını vermeyi; banka da bunun karşılığında borçlu şirketten olan alacağını talep hakkından feragat etmeyi taahhüt eder.

Uluslararası örneklerde borç-sermaye takası sonrası uygulanan öncelikli çıkış yöntemi elde edilen payların doğrudan yatırımcılara satılmasıdır. Halka arz veya borçlu şirkete payların geri satılması nadir de olsa kullanılan yöntemlerdendir. İçerdiği riskler nedeniyle, bu türden finansal varlıklara yatırım yapan yatırımcılar daha ziyade girişim sermayesi fonları ve bunların kurumsal yatırımcıları olmaktadır.

IMF tarafından hazırlanan Borç-Sermaye takası kriterleri

Borç-sermaye takasının başarılı olabilmesi için gerekli kriterler IMF tarafından Çin özelinde hazırlanan bir raporda ana hatlarıyla; (i) bankaların gerçekten avantajlı olan ve kısa-orta vadede söz konusu payları elden çıkartma imkanı bulunan durumlarda, borç-sermaye takası yöntemini kullanması, (ii) yalnızca düzelme ihtimali yüksek şirketler için bu yöntemle başvurulması ve “zombi şirket” olarak adlandırılan şirketlerin kapsam dışında bırakılması, (iii) payı devralacak yatırımcıların yönetim hakkında bilgi veya söz sahibi olması, (iv) bankaların hangi payları ne kadar süre ellerinde tutabileceklerine ilişkin düzenlemeler olması ve (v) zararın düşük gösterilmesi için payların olduğundan yüksek fiyatlarda değerlendirilmesi olarak belirlenmiştir.

4 - İlgili yönetmeliğin 4. maddesinin 2. fıkrasının (d) bendi uyarınca finansal yeniden yapılandırma kapsamında alınabilecek tedbirlerden birisi krediden kaynaklanan anapara, faiz veya kâr payı alacaklarını kısmen veya tamamen paya çevirmektir. Aynı ifadelere BDDK tarafından onaylanmış olan Çerçeve Anlaşma’da da yer verilmekte ve finansal yeniden yapılandırma kapsamında bu tedbirin uygulanabileceği belirtilmektedir.

5 - Söz konusu sınırlamalara ek olarak bankaların başka bir ortaklıkta pay alımlarında BDDK’nın izninin alınması gerekir. Bununla beraber 01.11.2006 tarihli Bankaların İzne Tabi İşlemleri ile Dolaylı Pay Sahipliğine İlişkin Yönetmelik’in 8. maddesinde alacakların tahsili amaçlı pay edinimleri izin yükümlülüğünden istisna tutulmuştur.

Türkiye’de borç sermaye takası örnekleri ve ilgili mevzuat

Türkiye’de borç-sermaye takasının uygulamada hâlihazırda az da olsa örnekleri görülmüş, OTAŞ-Türk Telekom örneğinde olduğu gibi ve yeniden yapılandırmaya ilişkin Türkiye’de yürürlüğe girmiş çeşitli mevzuatlarda ve 15.08.2018 tarihli Finansal Sektöre Olan Borçların Yeniden Yapılandırılması Hakkında Yönetmelik kapsamında bu yöntemle atıf yapılmıştır⁴.

Bununla beraber, hem Türk bankacılık mevzuatında hem de BASEL kuralları gereği uluslararası hukukta, bankaların iştiraklerine ilişkin kısıtlamalar mevcuttur. Bankacılık Kanunu’nun 56. maddesi uyarınca, bankaların kredi kuruluşları ve finansal kuruluşlar dışındaki bir ortaklıktaki payı, kendi öz kaynaklarının %15’ini, bu ortaklıklardaki paylarının toplam tutarı ise kendi öz kaynaklarının %60’ını aşamayacaktır⁵. Ayrıca, bankaların edindikleri paylar kredi sayıldığından kredi sınırlamalarına da tabi olunacaktır.

Borç-sermaye takası yöntemi esasen dönüştürülen şirket paylarının elden çıkartılmasının ön aşaması olarak değerlendirilmelidir.

Bankaların iştirak sınırlamaları, sermaye yeterliliği zorunlulukları, paylarını devraldıkları şirketlerin yönetimiyle ilgili uzmanlıklarının sınırlı olması gibi dezavantajlar nedeniyle borcun paya dönüştürülmesinden sonra payların, borçlu işletmenin yönetiminde, sürdürülebilir şekilde işletme değerinin artırılması amacıyla, sektörel uzmanlık ve kaynağa sahip portföy yöneticilerine emanet edilmesi ihtiyacı ortaya çıkmaktadır.



Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi

Girişim sermayesi alanındaki portföy yönetim şirketleri sahip oldukları uzmanlık, gelişmiş yönetim teknikleri ve deneyimleri sayesinde yatırım yaptıkları şirketlerin yönetimini devralarak şirketlerin rehabilitasyonunda büyük bir rol oynama potansiyeline sahiptir.



Bu amaçla bankalar, bilhassa girişim sermayesi alanında güçlü portföy yönetim şirketleri (*Private Equity House*) gibi yetkinliklere sahip şirketlerle işbirliği yapmalıdır. Bu yöntemde devralınan paylar, örneğin girişim sermayesi yatırım fonlarına konularak, şirketlerin portföy yöneticisinin desteği ile yönetilmesinden sonra şirketlerden karlı çıkışlar yapılarak bankaların kredileri doğrudan satarken maruz kalacağı olumsuzlukların önüne geçilmesi amaçlanmaktadır.



Dolayısıyla, borç-sermaye takası yöntemi esasen dönüştürülen şirket paylarının elden çıkartılmasının ön aşaması olarak değerlendirilmektedir. Aksi halde bu yapıda da kredilerin yalnızca yüzdürülmesi söz konusu olacak, potansiyel yatırımcılara satılincaya kadar bankanın bilançosunda kalmaya ve dolayısıyla karşılık ayırma gibi ek yükümlülükler doğurmaya devam edecektir.

Öte yandan tahsili gecikmiş borçları olan şirketlere yatırım yapmak yüksek risk taşımaktadır. Bu yüzden, söz konusu varlığı yönetecek olan profesyonel yöneticilerin, sektör uzmanlığına, şirketin yeniden yapılandırılması ve sorunlu şirketin kârlı hale getirilip getirilemeyeceğine ilişkin isabetli bir değerlendirme yapma gibi yetkinliklere sahip olması gerekecektir. Bu noktada yöneticilerin gelirlerinin de büyük ölçüde gösterecekleri performans ile bağlantılı olması önemlidir.

Payların Uzman PYŞ'ler Tarafından Yönetilmesi

Bunun yanı sıra, yatırım ortaklıklarının aksine halka açık olmadıkları için sahip oldukları avantajların yanı sıra, girişim sermayesi fonlarının daha esnek düzenlemelere tabi olması, söz konusu fonların kamuyu aydınlatma gibi yükümlüklerinin bulunmaması, likidite ve sermaye yeterliliği gerekliliklerinin olmaması gibi teşvikler de TGA yönetiminde bu tip portföy yönetim şirketlerine avantaj sağlamaktadır.

Ülkemizde girişim sermayesi yatırım fonları ("GSYF") 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 52. ve 54. maddelerine dayanılarak yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-52.4 sayılı Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ile düzenlenmektedir. GSYF'ler, portföy yönetim şirketleri tarafından kurulup yönetilen, katılma paylarının yalnızca nitelikli yatırımcılara satılabildiği, daha yüksek riskli ve potansiyel getirisi daha yüksek varlıklara yatırım yapan, esnek yasal düzenlemelere sahip, yatırımcıların yalnızca taahhütleriyle sorumlu olduğu ve ihtiyaç duyulduğunda fona sermaye sağlamayı yatırımcı sözleşmesi ile taahhüt ettiği, önemli hususların ihtiyaç duyulan detayda yatırımcı sözleşmesinde düzenlendiği, belirli bir süre ile kurulan, tüzel kişiliği olmayan kolektif yatırım aracı olarak tanımlanabilir.



Tahsili Gecikmiş Alacakların Yönetimi

Stratejilerine bağlı olarak birçok farklı amaçla kurulabilen GSYF'lerin finansal borçları nedeniyle sıkıntı yaşayan şirketlere yatırım yapacak şekilde yapılandırılması da ("Distressed Debt Funds", "sorunlu alacak fonları") mümkün olup, uluslararası uygulamada sıklıkla karşılaşılan bir durumdur. Yatırımcılar tarafından da 2010'lu yılların başından itibaren TGA oranlarının önce Amerika Birleşik Devletleri'nde, ardından Avrupa piyasalarında hızla yükselmesi üzerine ilgi odağı olan distressed debt fund'lar, diğer yatırım türlerine nazaran, alacağın iyi idare edilmesinin sonucu olarak çok daha yüksek getiri sağlaması sebebiyle rağbet görmektedir.

Ancak altını tekrar ve önemle çizmek gerekir ki, tahsili gecikmiş alacakların GSYF'ler tarafından alınması aşamasında önem taşıyan husus, payları devralınacak şirketin gelecekte finansal yapısının iyileşme ve dolayısıyla değerinin artması şansının ne kadar olduğunun iyi değerlendirilmesidir. Bu husus, payın fiyatlanması açısından temel belirleyici olmaktadır. Bu noktada da portföy oluşturulmasında ve yönetilmesinde bağımsızlık son derece önemlidir. Ayrıca, bu modelin bankacılık ve reel sektöre gerçek katkısı, sahip oldukları uzmanlık, gelişmiş yönetim teknikleri ve deneyimleri sayesinde yatırım yaptıkları şirketlerin yönetimini devralarak şirketlerin rehabilitasyonunda (turn-around) rol oynama potansiyeli ile ticari bankaların üstlenmeleri beklenemeyecek olan yükü üstlenmeleri ile mümkün olup, ülkemizde bu alanda uzmanlaşmış ve gerekli donanıma sahip portföy yöneticilerinin nitelik ve niceliksel olarak yeterince gelişmemiş durumda olduğu da ortadadır.





Sonuç

Bankaların aktif kalitesini bozan ve karlılığın azalmasına yol açan TGA'lar, bankaların yüksek kazanç sağlayabilecekleri esas faaliyet alanlarına odaklanmalarını engellemekte; bu durum makro perspektiften bakıldığında ülke ekonomisi üzerinde önemli olumsuz etkiler yaratmaktadır. Son yıllarda aynı sorunun benzer şekillerde ortaya çıktığı farklı ülkelerde, vadesinde ödenmeyen alacak oranlarındaki artışın düşürülmesi amacıyla çeşitli uygulamalar hayata geçirilmiş ve bazı ülkelerde bu alanda idari ve yasal reformlar öngörülmüştür.

Mevcut yasal düzenlemeler ışığında, ülke ekonomisinin karakteristik özellikleri ile özel sektör ihtiyaçları dikkate alınarak ülkemizdeki bankaların bu anlamda alabileceği olası tedbirler incelendiğinde borç yeniden yapılandırması, VYŞ'ye satış, menkul kıymetleştirme ve borç sermaye takası gibi bazı yöntemler ön plana çıkmaktadır.

Bu yöntemlerden borç yeniden yapılandırılması, borçlu şirketlerin ekonomiye geri kazandırılabilmesi açısından yetersiz kalmaktadır. Her ne kadar bankalar tarafından sıklıkla başvurulmuş bir yöntem olsa da, BDDK'nın Eylül 2019 tarihli basın açıklamasında da ifade edildiği üzere son zamanlarda sorunlu kredilerin önemli oranda artması, yeniden yapılandırmadan ziyade daha esaslı ve problemin kaynağına odaklanan çözüm ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. VYŞ'ye satış, bugün belirli kredi türleri açısından en yaygın uygulanan yöntemlerden olsa da, hem yüksek iskontolar sebebiyle bankaların zararlarının ortaya çıkmasına sebep olmakta, hem de satışa konu varlıkların VYŞ'nin kendi varlıklarından ayrıştırılmamış olması nedeniyle yatırımcılar tarafından en tercih edilen yöntem olamamaktadır. Öte yandan, son günlerde gündeme gelmiş olan takipteki kredileri devralmak üzere büyük ticari bankalar tarafından ortak bir VYŞ kurma projesinin hayata geçirilmesi, sorunlu krediler açısından sektörde kısa süreli rahatlamaya neden olabilecek ise de henüz böyle bir yapının stratejisi, paydaşlar arasındaki olası çıkar çatışmalarının nasıl engelleneceği, söz konusu VYŞ'nin tahsilat noktasında tekil olarak bankaların sahip oldukları yetkinliklerin ötesinde nasıl bir katma değer yaratacağı, reel sektörün yeniden yapılandırılmasında nasıl bir katkısının olacağı tartışmalıdır. Varlığa veya ipoteğe dayalı menkul kıymetleştirme ise mevzuat gereği yalnızca birinci grup krediler açısından mümkün olduğundan TGA'lar Türkiye'de bu yöneme konu edilememektedir.





Sonuç



Bankaların borçlu şirketlerin değerliliğini artıracak bilgi ve deneyime sahip portföy yöneticileri ile işbirliği içinde hareket ederek TGA zararlarını en aza indirmeleri ve söz konusu borçlu şirketleri ülke ekonomisine geri kazandırmaları mümkündür. Bu anlamda, gelecekte finansal istikrarını geri kazanabilecek borçlu şirketlerin paylarının, borç-sermaye takası yöntemi ile bankalarca iktisap edilerek etkin bir şekilde yönetilmek üzere portföy yöneticilerine devri, söz konusu şirketlerin rehabilitasyonunu sağlayacaktır.

Özellikle bankaların iştirak sınırlamaları, sermaye yeterliliği zorunlulukları ve paylarını devraldıkları şirketlerin yönetimine ilişkin yeterli uzmanlığa sahip olmamaları gibi sebepler dikkate alındığında, bankalar tarafından girişim sermayesi alanlarında uzman portföy yönetim şirketleri ile işbirliği yapılması önem arz etmektedir. Bunun yanı sıra, TGA'lara yapılacak yatırımların yüksek risk içermesi sebebiyle söz konusu varlıkların yönetiminin profesyonel yöneticilere bırakılması bir zorunluluktur. Portföy yönetim şirketleri burada özellikle, sektörel uzmanlığa sahip olmaları, ortaklar için müzakere edilmesi, gerekli eylem ve organizasyonun en iyi şekilde sağlanması açısından ön plana çıkmaktadır. Yurtdışında da son dönemde sıklıkla uygulamaları görülen bu yöntem sayesinde, şirket paylarının iyi yönetilmesi sonucunda şirketlerden kârlı çıkışlar yapılmakta ve bankaların zararları minimize edilmektedir. Ayrıca, bankalardan devralınacak olan söz konusu varlıkların menkul kıymetleştirme yoluyla

finansmanın sağlanması noktasında ise, portföy yönetim şirketleri tarafından kurulup yönetilebilen GSYF'ler, yurtdışındaki "distressed asset fund" örneklerinde olduğu gibi, uygun bir çözüm olarak karşımıza çıkmaktadır. Katılma paylarına yatırımın ve yatırımlardan çıkışın kolaylığı, Türk hukukundaki GSYF kavramının büyük ölçüde yurtdışındaki muadil yapılarla paralellik arz etmesi (fonun tüzel kişiliğinin olmaması, kurumlar vergisinden istisna olması, lisanslı bir portföy yönetim şirketince yönetilmesi, fon varlıklarının ayrıştırılması, esnek yapısı, varlıkların sınıfları itibarıyla farklı fonların kurulabilmesi, yatırımcıların fonun yönetiminde söz sahibi olabilmesi gibi) GSYF'lerin yurtdışı menkul kıymetleştirme yollarına kıyasen tercih sebebi olmalarını sağlayabilir. Ancak, ülkemizde sahip oldukları uzmanlık, gelişmiş yönetim teknikleri ve deneyimleri sayesinde yatırım yaptıkları şirketlerin yönetimini devralarak şirketlerin rehabilitasyonunda (turn-around) rol oynama potansiyeli ile ticari bankaların üstlenmeleri beklenemeyecek olan yükü üstlenmeleri ile mümkün olabilecek portföy yöneticilerinin nitelik ve niceliksel olarak yeterince gelişmemiş durumda olduğu da bir gerçektir.





Finans Hukuku Ekibimiz



Umurcan Gago

Finans Hukuku
Ortak
+90 (212) 326 6098
umurcan.gago@gsg hukuk.com



Alper Onar

Finans Hukuku
Direktör
+90 (212) 326 6311
alper.onar@gsg hukuk.com



Pinar Tatar

Finans Hukuku
Kıdemli Müdür
+90 (212) 326 6671
pinar.tatar@gsg hukuk.com



Gizem Sözenoğlu

Finans Hukuku
Müdür
+90 (212) 326 6483
gizem.sozenoglu@gsg hukuk.com

GSG Hukuk

www.gsghukuk.com

Gündüz Şimşek Gago Avukatlık Ortaklığı ("GSG Hukuk") pek çok farklı sektörde faaliyet gösteren yerli ve yabancı sermayeli müşterilerine kuruluşlarından itibaren tüm hukuki işlemlerine yönelik hizmet vermektedir. GSG Hukuk, 30 avukat barındıran 43 kişilik deneyimli ekibiyle gerek genel hukuk gerekse vergi ve gümrük uyumsuzluğu alanındaki tecrübesini aynı çatı altında toplamıştır.

GSG Hukuk olarak müşterilerimiz için oluşturduğumuz ekiplerde ilgili sektörde yetiştirdiğimiz deneyim sahibi ve uzmanlaşmış avukatlar bulundurmak önceliklerimiz arasındadır. Söz konusu yaklaşımla çeşitli sektörlerde geniş bir yelpazede hukuki danışmanlık ve avukatlık hizmeti sunmaktayız.

© 2019 Gündüz Şimşek Gago Avukatlık Ortaklığı. Tüm hakları saklıdır. Bu dokümanda "GSG Avukatlık Ortaklığı" veya "GSG Hukuk" ibaresi, Gündüz Şimşek Gago Avukatlık Ortaklığı'nı ifade etmektedir.