

Türkiye Cumhuriyeti'nin Yeni Hukuki Teknolojisi: Usule Bağlı Olmayan Bir Özelleştirme Yöntemi Olarak Türkiye Varlık Fonu'

EZGİ NUR TÜRKOĞLU KARACAOVA¹



¹ Research Assistant, Hacettepe University, Faculty of Law

Özet

Dünyada giderek artan kamusal varlık fonlarının ardından 2016 yılında Türkiye'de de kamusal varlık fonu kurulmuştur; ancak Türkiye örneği diğer kamusal varlık fonlarından ortaya çıkış koşulları, yapısal düzenleme ve işlev uyarınca farklılıklar sergilemektedir. Dünyadaki örneklerle bakıldığında kamusal varlık fonlarının ülkelerin birikim fazlası sonucu kurulduğu, ülkenin yönetiminde veya denetimde yer alarak yüksek geri dönüşlü ve riskli yatırımlara yönelmek suretiyle birikim fazlasının değerlendirilmesi işlevi gördüğü gözlemlenmektedir. Türkiye örneğinde ise herhangi bir birikim fazlası ile değil kamusal kaynakların üzerinde mevzuatta yer alan özelleştirme usul ve esaslarından muaf, her türlü tasarruf yetkisini haiz bir özel hukuk tüzel kişisi oluşturulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Kamusal Varlık Fonu, Türkiye Varlık Fonu, Özelleştirme, Özelleştirme Yöntemleri, Kamusal Varlıkların Dönüşümü

The New Legal Technology of Republic of Turkey: Turkish Wealth Fund as a Privatisation Method without Legal Formalities

Abstract

Turkish Wealth Fund is established in 2016 following the increasing sovereign wealth funds in the World yet Turkish Wealth Fund displays differences on the conditions of emergence, structural regulation and functions when compared to others. Looking at the examples in the world, it is observed that sovereign wealth funds are established as a result of an accumulation surplus result of countries, regulated in the management or in supervision of the country, and function to raise excess accumulation by focusing to high returns and risky investments. Turkey's case a private legal entity with all kinds of discretionary powers has been established, exempted from the privatization procedures and principles within laws and regulations which takes its source from the public resources, not from any excess accumulation.

Keywords: Sovereign Wealth Fund, Turkish Wealth Fund, Privatisation, Privatisation Methods, Transformation of Public Wealth

Corresponding Author

EZGİ NUR TÜRKOĞLU KARACAOVA

Hacettepe Üniversitesi, Hukuk Fakültesi, Ankara, Türkiye

E-mail

ezginurturkoglu@hacettepe.edu.tr

Manuscript received

August 20, 2019

Revised manuscript accepted

November 16, 2019

Türkiye Cumhuriyeti'nin Yeni Hukuki Teknolojisi: Usule Bağlı Olmayan Bir Özelleştirme Yöntemi Olarak Türkiye Varlık Fonu

Giriş

Türkiye Varlık Fonunun 2016'da kurulması ve 2017'de bünyesine birçok kamusal varlığın aktarılması ile birlikte konu ile ilgili çokça haber medyada yer aldığı gibi akademik çalışmalar da yapılmıştır (Güçlü, 2018). Bu çalışmalar Türkiye Varlık Fonunu diğer varlık fonlarıyla karşılaştırırken, ilgili fonlarının biçimsel özelliklerine odaklanmış ve işlevsel farklılıkları ise göz ardı etmiştir. Oysa Türkiye'de kamusal mülkiyet içerisinde bulunan kaynakların çoğunun Türkiye Varlık Fonuna aktarılması bu fonun iktisadi açıdan önemini ortaya koymakla beraber, fonun yapısını ve kurumsal özelliklerini incelemek, yalnızca fonun işlevinin ortaya konulmasına yardımcı olmayacak ve ayrıca Türkiye Varlık Fonunun değerlendirilebilmesi için geniş bir imkan sunacaktır; zira Türkiye Varlık Fonu dünyadaki diğer örneklerinden hem kurumsal yapısı, hem yatırım amaçları hem de yönetişimi itibarıyla oldukça farklıdır.

Dünyada yüzlerce örneği olan kamusal varlık fonlarının ortak işlevlerinin irdelenmesi ise Türkiye Varlık Fonunun özgün niteliğinin analizi için bir kerteriz olacaktır. Bu nedenle çalışmada önce kamusal varlık fonu kavramı incelenecek, neden bu kavramın seçildiği ortaya konulacak; sonrasında kamusal varlık fonlarının ortaya çıkış nedenlerinin ifade edilmesi amacıyla, ilgili fonlarının genel olarak tarihi, amaçları ve kaynakları açıklanacak; takiben kamusal varlık fonlarının işlevleri araştırılacaktır. Dünyadaki diğer kamusal varlık fonları genel olarak değerlendirildikten sonra ise Türkiye Varlık Fonunun ortaya çıkışı incelenecek, Türkiye Varlık Fonu ile ilgili mevzuat ve Türkiye Varlık Fonunun resmi internet sitesinde yer alan bilgiler doğrultusunda Türkiye Varlık Fonunun işlevleri ortaya konulmaya çalışılacaktır. Çalışma sonuç bölümüyle bitirilecektir.

Kavram

Sovereign Wealth Funds şeklinde adlandırılan kavramın Türkçe'de yerleşmiş bir karşılığı bulunmamasıyla beraber; Ulusal Varlık Fonları, Bağımsız Varlık Fonları, Ulusal Yatırım Fonları, Ülke Yatırım Fonları, Devlet Refah Fonları veya kısaca Ulusal Fonlar olarak çevrilmektedir.ⁱⁱ Bu çalışmada ise, bunlar yerine Kamusal Varlık Fonları kavramı tercih edilmiştir. Kamusal sözcüğü

bu fonların esasen kolektif metaların satımından elde edilen gelirle idare ediliyor olmasına dikkat çekerken (Aykut, 2014); varlık fonu da fonun maddi ve finansal varlıklara yatırım yaptığını göstermektedir. Ulusal yerine kamusal kelimesinin kullanılması ayrıca, ulusal kelimesinin ulus devleti imlemesinden ve Körfez ülkelerinin ulus devlet niteliğinin tartışmalı olmasından (Aykut, 2014) kaynaklanabilecek çelişkilerin önüne geçmeyi amaçlamaktadır. Birebir çeviride 'wealth' refah olarak çevrilsen bile refah kelimesi, fonun amacını nitelemekle birlikte, kamusal varlık fonlarının her zaman azami düzeyde kar elde etme gayesi bulunmaması sebebiyle kullanılmamıştır.

Kamusal varlık fonları genel olarak ülkelerin ödemeler dengesinde açığa çıkan fazlalardan, resmi yabancı kur işlemlerinden, özelleştirme kazançlarından, hükümet transfer harcamalarından, mali fazlalardan ve/veya enerji ihracatı karlarından meydana gelen devletin sahip olduğu bir fon veya oluşum olarak tanımlanmaktadır (SWFI, 2018). Bununla birlikte kamusal varlık fonları birçok mali varlığın yanı sıra; para politikalarını yürütmekle görevli organlar tarafından ödemeler dengesi için veya finansal politika amacıyla tutulan yabancı para rezervi varlıklarını, kamu iktisadi teşekküllerini, işveren ve işçi tarafından primleri ödenmek suretiyle oluşturulan devlet emeklilik fonlarını ve bireyler yararına işletilen varlıkları kapsamamaktadır (SWFI, 2018). Kamusal varlık fonlarının tanımında kaynağa yönelik açıklamalarda ödemeler dengesinde açığa çıkan fazlalara yapılan vurgu daha yeni yaklaşımları ortaya koyarken; diğer unsurlar (enerji ihracatı fazlaları, hammadde gelirleri gibi) kamusal varlık fonlarının geleneksel kaynaklarını açıklar (IFSWF, 2018). Kamusal varlık fonlarının bu şekilde tanımlanması genel kabul görmekle birlikte kapsamı hususunda tartışmalar mevcuttur. Tartışmanın odak noktasını kamusal varlık fonlarının, devlet tarafından yürütülen diğer fonlardan veya yatırım mercilerinden ayrılıp ayrılmaması meselesi oluşturmaktadır.

Uluslararası Piyasalar, Bankacılık, Finans ve Düzenleme Üzerine Uygulamalı Araştırma Merkezi (Center for Applied Research on International Markets, Banking, Finance and Regulation) altındaki Kamusal Yatırım Laboratuvarının (Sovereign Investment Lab-SIL), Kamusal Varlık Fonlarının Uluslararası Forumu (International Forum of Sovereign Wealth Funds-IFSWF) ile çalışması uyarınca, devletin birçok yatırım aracı vardır ve bu araçlar ilgili devletin yapısal ve makro ekonomik ihtiyaçlarına göre farklı özelliklere sahip olan heterojen fonlardan meydana gelmektedir. Devletin yatırım araçları; varlık tahsisleri ve yatırım seçimlerinde görüleceği üzere, amaç ve stratejiler bakımından birbirinden ayrılırlar. Bu

ayrımında yatırım araçları finansal riskleri uyarınca kabaca; fazlaca nakit ve çok düşük yatırımlar bulundurmaları bakımından merkez bankaları ve istikrar fonları, hak sahiplerine kar sağlamak amacıyla işletilen emeklilik ve sosyal sigorta fonları, azami düzeyde riskli ve likit olmayan varlıklara yatırım yapan gelişim fonları şeklinde gruplandırılabilir. Kamusal varlık fonları bu gruplandırmanın ortasına konulmaktadır (The International Working Group of Sovereign Wealth Funds - IWG, 2008).

Kamusal varlık fonlarının ayrımında güçlük çekilen bir başka husus ise, devletlerin döviz rezervidir. Döviz rezervi, devletlerin herhangi bir küresel ekonomik şok veya kriz durumunda ulusal ekonomisini mal piyasalarının değişkenliği karşısında güvene almak ve ulusal para birimini devalüasyon riskine karşı korumak üzere oluşturduğu fonlardır (Bazoobandi, 2013). Petrol zengini çoğu ülkenin, petrol şoklarına karşı döviz rezervi bulunmakla birlikte bunlar genellikle ilgili ülkelerde değil, yabancı bankalarda nakit ve kısa vadeli menkul kıymetler olmak üzere likit veya likit hale hemen çevrilebilecek halde bulunurlar. Bu anlamda döviz rezervleri kamusal varlık fonlarının aksine, ulusun zenginliğinin arttırılması amacıyla değil, ulusal ekonominin genel olarak küresel şoklardan etkilenmemesi amacıyla oluşturulmuşlardır (Bazoobandi, 2013). Kamusal varlık fonları ise uzun süreli ticari kazanç amacıyla yatırım yapar. Merkez bankalarının, istikrar fonlarının ve kamusal emeklilik fonlarının aksine, kamusal varlık fonlarının emeklilik katkısı yapma gibi açık yükümlülükleri olmadığından risk toleransı yüksektir ve daha çok kazanç sağlamak amacıyla likit olmayan varlıklara yatırım yapabilme kabiliyeti daha fazladır (SIL, 2015).

Kamusal Yatırım Laboratuvarının dışlayıcı tanımına karşın Kamusal Varlık Fonları Enstitüsü (SWFI, 2018) kamusal varlık fonlarının kapsamını daha geniş açıklamaktadır. Kamusal Varlık Fonları Enstitüsüne (Sovereign Wealth Fund Institute – SWFI) göre, kamusal varlık fonları geleneksel olarak istikrar fonları, tasarruf ve gelecek nesil fonları, emeklilik rezerv fonları, yatırım rezerv fonları, stratejik gelişim kamusal varlık fonları olarak ayrılmaktadır (swfinstitute.org, 2018). Kamusal varlık fonları ile diğer devlet yatırım araçları arasındaki sınırın kesin olmadığı ileri sürülmektedir. Bunun nedeni ise yatırım araçlarının finansal riske göre sınıflandırılmasının birçok istisna barındırmasıdır. Örneğin merkez bankalarının rezerv varlıklarını genellikle güvenli ve likit yatırımlara yönlendirdikleri, kamusal varlık fonlarının ise daha yüksek riskli yatırımlara yöneldiği ileri sürülse de Rusya Federasyonu Rezerv Fonu (Russian Federation's Reserve Fund) ve Alaska Sürekli Fonu (Alaska's Permanent Fund)

yatırımlarında çoğunlukla tutucudur. Çin Döviz İdaresi (China's State Administration of Foreign Exchange) örneğinde görüldüğü üzere, kimi merkez bankaları da daha riskli yatırımlara yönelebilmektedir. Özellikle kamusal varlıkların ayrı bir kamusal varlık fonu yerine merkez bankalarınca yönetildiği belli olan Asya ülkeleri için, kamusal varlık fonlarının dar kapsama göre değerlendirilmesi eksiklikler barındırabilir (Klitzing, Lin, Lund ve Nordin, 2010).

Kamusal varlık fonlarının kapsamına ilişkin bu tartışma, aşağıda ayrıntılı olarak inceleneceği üzere, fonların ilk başta istikrar fonları olarak ortaya çıkmalarının ardından 2005 itibariyle kamusal varlık fonu olarak adlandırılmalarından ileri gelir (Balding, 2012). Kapsamın geniş ve dar kabul edilmesi fark etmeksizin, Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) kamusal varlık fonları ile ilgili belirlediği ve üye ülkelere kabul edilen Santiago Prensipleri uyarınca kamusal varlık fonlarının üç ayırıcı özelliği vardır. İlk olarak, mülkiyet bakımından kamusal varlık fonlarının mülkiyeti ulusal veya federal devletlere aittir. İkincisi kamusal varlık fonlarının yatırımları dışarıya yöneliktir ve yatırım stratejileri yabancı yatırım varlıklarını içerir. Bu itibarla sadece ulusal varlıklara yatırım yapan fonlar kamusal varlık fonları olarak adlandırılmaz. Son olarak, kamusal varlık fonlarının amaçları bakımından da ayırt edici olduğu kabul edilmektedir. Kamusal varlık fonlarının amacı, belirlenen finansal hedeflere ulaşmaktır ve bunu gerçekleştirme yolunda diğer fonlardan daha serbest hareket edebilmektedirler. Şöyle ki, kamusal varlık fonlarının önceden belirlenmiş herhangi bir yükümlülüğe uyma zorunluluğu olmadığından yatırım yapacağı konu ve çeşit bakımından serbestçe orta ve uzun vadeli yatırımlara yönelmektedirler (IWG, 2008).

Kamusal varlık fonlarının tanımı, ayırt edici özellikleri ve kapsamı ile ilgili genel bilgiler, kavramı anlamlandırmak için yeterli olmaktan ziyade sadece başlangıcı oluşturmaktadır. Günümüzde onlarca kamusal varlık fonu bulunmakta ve kurulmaya devam etmektedir. Bu durumun temel sebebi; farklı ülkelerin kamusal varlık fonlarının farklı kaynaklara, farklı devlet biçimine ve tarihe sahip olmasından mütevellit farklı amaçlar gütmesi ve farklı stratejiler benimsemesidir. Sonuç olarak her bir kamusal varlık fonunun açıklanması için kaynağına, amacına ve özgül tarihine bakmak zaruridir. Ancak bu makalenin Türkiye Varlık Fonu ile sınırlı olması dolayısıyla diğer kamusal varlık fonlarının tarihleri, amaçları ve kaynakları arasındaki farklılaşmanın gösterilmesi sadece genel özellikleri itibariyle yer alacaktır.

Kamusal Varlık Fonlarının Tarihi, Amaçları ve Kaynağı

Kamusal varlık fonları ilk olarak istikrar fonları olarak kurulmuşlardır. İstikrar fonlarının ilki 1953 yılında Kuveyt'te petrol ihracatından elde edilen fazla geliri, sabit gelirli alım yaparak yönetmek amacıyla kurulmuştur;ⁱⁱⁱ zira hammadde fiyatlarındaki yüksek değişkenlik petrol fiyatları hakkında herhangi bir tahmin yürütmeyi güçleştirdiği gibi uzun vadeli bir kamusal bütçe planlamasını da olanaksız kılması yatırım ihtiyacını doğurmuştur (Balding, 2012). 1970'lerin başında petrol fiyatlarındaki patlama sonucu, hammadde fiyatlarının ayrılmaz bir parçası olan değişkenlik karşısında önlem almak ve ulusal refahlarını bu riske karşı korumak amacıyla diğer ülkeler de istikrar fonları kurmaya yönelmişlerdir (Cuddington akt. Balding, 2012). 1970'ten 1990'ların başına kadar aralarında Abu Dabi, Suudi Arabistan, Singapur ve Şili'nin bulunduğu toplamda dokuz fon kurulmuştur. Bu fonların kurulma tarihleri, 1970'lerin ortasındaki petrol krizine (Abu Dabi, Suudi Arabistan) ve 1980'lerden sonra bakır fiyatlarındaki artışa (Şili) bakıldığında tesadüf değildir (Balding, 2012). 1990'lardan 2000'lere kadar hammadde fiyatlarındaki düşüklük sebebiyle istikrar fonu kurulmamış; ancak 2000'lerin başından itibaren özellikle 2005'te petrol fiyatlarındaki yükselme ile birlikte istikrar fonlarının kuruluşunda artış yaşanmıştır (Davis, Ossowski, Daniel ve Barnett, 2001).

İstikrar fonları, 2005'in başından itibaren kamusal varlık fonları olarak adlandırılmaya başlanmıştır. Esasen kamusal varlık fonları ile istikrar fonlarını birbirinden ayıran oluşumları değil hareketleridir. İstikrar fonları, hammadde fiyatlarındaki ani düşüş ve yükselişlerin kamu yatırımlarına ve ulusal tüketime olan etkisini yumuşatarak ulusal ekonomiyi destekleme amacı güderken; kamusal varlık fonları bir önceki yıl elde edilen karı aşmak amacıyla hareket ederler. Bununla birlikte istikrar fonları ile kamusal varlık fonlarının ayrımı kolay değildir, zira kamusal varlık fonlarının Rusya örneğinde olduğu gibi istikrar fonu olarak hareket ettikleri de görülebilir (Balding, 2012). Ayrımları kolay olmasa da istikrar fonlarından kamusal varlık fonlarına geçiş hakkında bazı saptamalar yapılabilir. Geçişin önemli bir adımı olarak istikrar fonlarının ulusal ekonomiye odaklanmalarına karşın, kamusal varlık fonlarının küresel finans piyasasına asli önem vererek geri dönüşü yüksek ve riskli yatırımlara yönelmiş olmaları gösterilmektedir. Diğer bir önemli husus ise kamusal varlık fonlarının bütçelerindeki yükselme sebebiyle gerçekleştirilen işlemlerin artması ve karmaşıklaşması sonucu fonların yönetiminde özerkleşmenin tercih edilmesidir (Balding, 2012).

Kamusal varlık fonları konusunda kullanılan en önemli ayrımlardan biri fonların kaynağına ilişkindir. Kaynağa ilişkin olan bu ayrım bir taraftan fonların sınıflandırılmasında, diğer taraftan fonların hareketlerinin değerlendirilmesinde kullanılır. Kamusal varlık fonlarının kaynağı hammadde olabileceği gibi hammadde dışı da olabilir. Genel olarak devletin sahip olduğu hammaddenin ihracatı veya bu ihracatının vergilendirilmesi sonucu elde edilen kazanç, hammadde kaynaklı kamusal varlık fonlarını oluştururken; resmi yabancı para rezervlerinin varlıklarının transferi sonucu elde edilen kazanç ise hammadde dışı kamusal varlık fonlarını oluşturur (SWFI, 2018). Kaynağın hammadde oluşu çoğu zaman enerji, petrol ve değerli maden ihracatını nitelerken, kaynağın hammadde dışı olması ise ilgili ülkenin ödemeler dengesinde açığa çıkan rezerv fazlasını ifade eder. Hammadde kaynaklı kamusal varlık fonları ile hammadde dışı kamusal varlık fonlarının genel amaçları; mali istikrar, kuşaklararası birikim ve ödemeler dengesinde ulusal kurun değerini kaybetmemesi konularında ortak olsa da aralarında bir takım farklılıklar bulunmaktadır (Bazoobandi, 2013).

Hammadde kaynaklı kamusal varlık fonları, hidrokarbon ihracatı tarafından finanse edildiğinden devletlerin mali tasarruflarını kesin olarak yansıtır. Hammadde kaynaklı olmayan kamusal varlık fonları ise mali rezerv fazlaları ile finanse edilir ve ilgili devletin kontrollü döviz kuru oranını bağımlıdır. Bu nedenle mali tasarrufları kesin olarak yansıtmaz. İkinci olarak, hammadde kaynaklı kamusal varlık fonları petrol fiyatına doğrudan bağımlıyken, hammadde kaynaklı olmayan kamusal varlık fonları ilgili devletin ulusal para birimindeki borç artışına bağlıdır. Kısacası hammadde kaynaklı kamusal varlık fonları ulusal tasarrufun tamamını temsil ederken hammadde kaynaklı olmayanlar temsil etmez. Bir başka fark ise fonların yatırım stratejileri açısından kendisini göstermektedir. Hammadde kaynaklı olmayan kamusal varlık fonlarının portföyleri çoğunlukla hammadde yatırımlarından oluşurken, hammadde kaynaklı kamusal varlık fonları ise hammadde yatırımlarına karşı ilgisizdir. Körfez ülkeleri bu noktada bir istisna teşkil eder, bunların kendi sahip olduğu petrol ve gaz dışında hammaddelere, özellikle de tarımsal ticarete ilgi gösterdikleri ve portföylerini bu yönde geliştirdikleri gözlemlenmiştir (Bazoobandi, 2013). Hammadde kaynaklı fonların hareketlerinde gözlemlenen bir başka özellik ise fon yöneticilerinin hammaddeye -özellikle de hidrokarbona- olan talebin uzun süre devam edeceği konusundaki kesin tahminlerinden ötürü, uzun süreli ve riskli yatırımları tercih etmeleridir. Ayrıca hammadde kaynaklı fonların yönetimlerinin çoğu zaman bağlı buldukları

hükümetin etkisi altında hareket ediyor oluşu da bir başka ortak özellik olarak ileri sürülebilir (Bazoobandi, 2013).^{iv}

Hammadde kaynaklı olmayan kamusal varlık fonlarının bulunduğu ülkelerde, adından da anlaşılacağı üzere geniş hammadde rezervleri bulunmamaktadır. Fakat ilgili ülkelerde sabit kur uygulaması hakimdir ve bu ülkeler bütçe fazlasına sahip oldukları gibi bütçe fazlaları da yüksek orandadır. Bu kategorinin en önemli örneğini, kaynağını bütçe fazlası niteliğinde olan 3,3 trilyon dolarlık döviz rezervinden alan Çin oluşturur. Çin Kamusal Varlık Fonu, Merkez Bankası tarafından düşük kazançlı devlet borçları veya likit yatırımlar şeklinde değerlendirilen bütçe fazlasından daha yüksek gelir elde etmek amacı ve ihtiyacı ile kurulmuştur. Hammadde kaynaklı olmayan ve bu alanda büyük fonlardan birini temsil eden bir diğer fon da, Singapur'a aittir (Balding, 2012).^v

Balding, hammadde kaynaklı olan ve olmayanlar ikili ayrımına bir üçüncüsünü eklemekte ve bunları gösteriş fonları olarak adlandırmaktadır (Balding, 2012). Hammadde kaynaklı olan ve olmayan fonların aksine, gösteriş fonları sürekli devlet gelirlerinden (vatandaşların devlete ödediği çeşitli borçlardan) gelir aktarılarak finanse edilmektedir. Örneğin Fransa, Orta Doğu ve Asya kaynaklı kamusal varlık fonlarının artan etkisine meydan okumak amacıyla 2008'de kendi fonunu kurmuştur (Balding, 2012). Finansal olarak kötü durumuna rağmen, Fransız hükümeti fona sürekli devlet gelirlerinden para aktarmaya devam etmiş, bir başka deyişle fon borçla finanse edilmiş ve Fransız vergi mükellefinin riskini arttırmıştır. Bu kategorideki bir diğer örnek ise İrlanda'dır, ancak ilgili kategori bu iki ülkeyle sınırlı değildir. Ekonomik açıdan problemlili olan birçok ülke, yapısal finansal zorluklarına yönelmek yerine kamusal varlık fonları kulübüne katılmayı ve kamusal varlık fonuna sahip olmanın sağladığı faydalardan yararlanmayı tercih etmektedir (Balding, 2012).

Kamusal Varlık Fonlarının İşlevleri

Kamusal varlık fonları, yönettikleri varlıkların değerleri açısından dünya ekonomisinin önemli bir bölümünü oluşturmaktadır. 2010 Aralık'ta toplamda 5 trilyon 49 milyar dolar olan değerleri, Haziran 2016'da 7 trilyon 437 milyar dolara ulaşmıştır (swfinstitute.org, 2018). Görüldüğü üzere, fonların yönettikleri miktar dünyada birçok ülkenin ulusal bütçesinden fazladır. Fonların varlıklarındaki artışın en önemli sebebi 2008'de petrol fiyatlarının rekor

seviyeye ulaşmasına bağlanabilir; zira fonların çoğu hammadde ve özellikle petrol kaynaklıdır. 2009'da en büyük sekiz kamusal varlık fonundan beşi hammadde kaynaklıdır ve bütün kamusal varlık fonları tarafından yönetilen toplam varlıkların %43'ü bunlar tarafından idare edilmektedir. Ayrıca sözü edilen bu beş fondan üçünün Körfez ülkelerine ait olması da, petrol fiyatlarının artışı ile fon yönetimindeki varlıkların artışı arasındaki ilişkiyi doğrular (Bazoobandi, 2013). SWFI'nın verilerine göre, Haziran 2016'da kamusal varlık fonlarının toplam varlıkları 7 trilyon 437 milyar dolar değerinde olmakla birlikte; bunun %51,11'lik kısmını oluşturan 4 trilyon 247 milyar doları petrol ve gaz kaynaklı fonlara aittir ve bunun da 2 trilyon 987 milyar dolarlık kısmını Körfez kamusal varlık fonlarını oluşturmaktadır (SWFI, 2016).^{vi}

Körfez kamusal varlık fonları mevcut yüksek varlık değerleri sebebiyle kamusal varlık fonları içerisinde önemli bir yere sahiptirler. Ancak Körfez fonların muazzam finansal birikimi, ilgili ülkelerin devlet yapısı ve fonların şeffaflıktan uzak yönetimleri ile birlikte değerlendirildiğinde endişe yaratan bir tablo ortaya çıkarmaktadır. 1953'ten bu yana var olmakla beraber, 2005 itibarıyla hızla çoğalmaya başlayan Körfez kamusal varlık fonları, özellikle 2006 yılında Dubai Ports World ve China National Offshore Oil Company'nin ABD'de bulunan altı liman işletmesini devralma girişiminden sonra kamuoyunun ilgi odağı haline gelmiştir (Das, Mazaerei ve van der Hoorn, 2010). Limanların Körfez ile Çin fonları tarafından satın alınma girişimi ABD'de güvenlik odaklı yeni bir tartışma yaratmış ve yabancı yatırımcıların rolleri, hakları ve sorumlulukları konusunu gündeme taşımıştır. Çin'in dünya petrol rezervlerinin önemli bir kısmını satın almasının yarattığı ekonomik tehdidin yanı sıra Körfez kamusal varlık fonlarının El-Kaide bağlantılı olduğu iddiasından doğan güvenlik endişeleri, ABD'de kamusal varlık fonlarının iktisadi ve siyasi yönlerine dikkat çeken yoğun tartışmaları gündeme taşımıştır. Tartışmalarda, ulusal varlıkların yüksek petrol fiyatları tarafından finanse edilen, şeffaf olmayan fonlar tarafından satın alınmasının kabul edilemez olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Balding, 2012). Bunun sonucu olarak liman işletmelerinin satın alınması durdurulmuştur.

2008 krizinden tam bir yıl önce, 2007 yılının yazında, petrol fiyatlarının varil başına \$70 dolara çıkması ile birlikte kamusal varlık fonlarının yaklaşan devralmalarının yarattığı endişe siyasi çevrelere ve finans haberlerine hakim olmuş, Amerika ve Avrupa petrol zengini devletlere ve hızlı bir şekilde gelişmekte olan Çin ekonomisinin genişleyen yabancı para rezervine odaklanmıştır (Balding, 2012:3). Kamusal varlık fonlarının yarattığı endişe finans

haberlerinde sıkça yer alan ‘Yeni barbarlar kapıda mı?’ sorusunda açıkça görülebilir. Endişe, Beyaz Saray Ulusal Ekonomi Konseyi Direktörü ve eski Hazine Müsteşarı Lawrence Summers’ın Kapitalist Mantığı Bozan Fonlar yazısında şu şekilde yer almaktadır:

Kapitalist sistemin mantığı hisse sahiplerinin, şirketlerin hisselerinin değerlerini maksimize etmek için davranmalarına yol açmasına dayanır. Hisse sahipleri olarak hükümetlerin zaman içerisinde tek amacı kesin olmaktan uzaktır. Hükümetler kendi ulusal şirketlerinin etkili bir biçimde rekabet etmesini, teknoloji aktarmasını veya politik nüfuz kazanmasını isteyebilir (Summers, 2007).

Kamusal varlık fonlarının amaçları^{vii} hakkındaki endişe, az veriye dayansa da Çin ve Körfez ülkelerinin fonlarının büyük hacmi ve şeffaf olmayan yapısı gibi ilgili ülkelerin şeffaflık, demokrasi ve insan hakları konularındaki mevcut durumları da eklendiğinde, haklarındaki endişenin arttığı saptanmaktadır (Balding, 2012). Ancak 2008 kriziyle birlikte Körfez fonları hakkında yeni bir ikilem kendini göstermiştir. Bir yandan düşen hisse fiyatları Körfez kamusal varlık fonları için büyük fırsatlar yaratmakta, bu ise büyük şirketlerin ilgili fonlarca satın alınabilme ihtimali yoğun çekincelere yol açarken öte yandan kriz, Batılı ekonomileri Körfez fonlarının finansal desteğine ve yatırımlarına hiç olmadığı kadar muhtaç bırakmıştır (Bazoobandi, 2013). Bununla birlikte belirtmek gerekir ki kamusal varlık fonlarının kaynak ülkelerinin yatırım konusunda oluşturduğu endişeler, devlet ve kurumsal borçların satın alınmasında oluşmamaktadır (Balding, 2012). Yani ‘barbarların’ ülke içinde faaliyet göstermesi ihtimali yoğun tartışma konusu iken, devletleri tahvil satın alarak desteklemelerinde bir beis bulunmamaktadır. IMF konuyla ilgili uluslararası komiteler düzenleyerek birinci ihtimalin endişe vericiliğini azaltacak adımlar atmıştır.

2007’de G7 ülkelerinin talebiyle IMF’nin altında International Monetary and Financial Committee (IMFC) kurulmuştur. IMFC tarafından kamusal varlık fonlarının son zamanlarda bilenen yatırımcılar haline geldiği ve yatırımcılara ana konulara ilişkin özellikle, yatırım yapılan ülkelere olan akışın belirlenmesi için kamusal varlık fonu sahibi ülkelerin birbirleriyle diyalog halinde olmasının bir ihtiyaç haline geldiği belirtilmiştir. Böylece 2008’de, yürütmesi ve koordinasyonu IMF tarafından üstlenilen, fonlar arası diyalogu ve süreci başlatması için The International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG) oluşturulmuştur (IWG, 2008). Körfez kamusal varlık fonlarına ilişkin endişelerin ve ikilemlerin arttığı bir zamanda IWG’nin oluşturulması ve IWG üyesi ülkelere Santiago İlkeleri’nin kabul edilmesi tesadüf sayılamaz.

IWG'nin kuruluş toplantısı 2008'de gerçekleşmiş, IWG'nin eş başkanları olarak Abu Dabi Finans Departmanı Müşteşarı Hamad Al Hurr ve IMF'nin Para ve Sermaye Piyasaları Departmanı Başkanı (Director of the Monetary and Capital Markets Department) Jaime Caruana seçilmiştir. 26 üyeden oluşan IWG, Santiago İlkeleri'nin taslağının hazırlanması amacıyla Washington'da, Singapur'da ve Şili'de toplanmıştır (IWG, 2008). Santiago İlkeleri'nin amaçları kısmında kamusal varlık fonlarının büyüyen birikimlerine ve uluslararası yatırımlarına dikkat çekilirken, ilkelerin kamusal varlık fonları için yol gösterici nitelikte koyduğu amaçlar sıralanır. Bunlar; dengeli bir küresel finans sistem ile serbest sermaye ve yatırım akışını sürdürmeye yardım etmek, kamusal varlık fonlarının yatırım yaptıkları ülkelerdeki bütün hukuki düzenlemeler ve kamuyu aydınlatma yükümlüğü ile uyum sağlayacaklarını taahhüt etmek, ekonomik ve finansal risk ile gelir sebepli yatırımlar yapmak, uygun faaliyet kontrolü, risk yönetimi ve hesap verilebilirlik sağlayan şeffaf ve sağlam yönetim yapısına sahip olmaktır (IWG, 2008: 4). Kamusal varlık fonları için belirlenen amaçların hepsinin Körfez fonları ile ilgili olan endişelere birebir cevap vermesi şaşırtıcı değildir.

IWG'ye üye olan Körfez ülkeleri arasında Kuveyt, Katar, Birleşik Arap Emirlikleri (Abu Dabi Varlık Fonu bu açıdan önem taşır) bulunmakla birlikte, Suudi Arabistan gözlemci statüsündedir (IWG, 2008: 28). 2009'da IWG'nin Kuveyt'te düzenlenen toplantısında International Forum of Sovereign Wealth Fund (IFSWF) kurulmuştur. Görüldüğü üzere Körfez ülkeleri ilgili çalışmalara dahil olmakta ve dahil edilmeye çalışılmaktadır. Ancak IFSWF'nin 2014 yılında Santiago İlkeleri'ne uyum konusunda 15 ülke için yaptığı çalışmada Körfez ülkelerinin ilkelere uyumu konusunda bir ifadeye rastlanmamaktadır. Şöyle ki çalışmada her ülkenin, yirmi dört maddeden oluşan ilkelere uyum sağlayıp sağlamadığı detaylıca incelenmişken Körfez fonlarından başlığında yalnızca Kuveyt ve Katar fonları yer almakta ve diğer ülkelerin aksine fonlar hakkında detaylı bir inceleme yerine fonların resmi internet sitesinde bulunan slaytlar yer almaktadır (IFSWF, 2014).^{viii} Çalışma göstermektedir ki Körfez fonlarının resmi internet siteleri bulunmasına ve yönetimleri ile yatırımlarına ilişkin genel bilgiler sitelerde yer almasına rağmen, bunlar faaliyetleri konusunda şeffaflıktan uzaktır.

2000'lerin başında yabancı istilacılar olarak görülen kamusal varlık fonları, 2008-2010'da Batı'da yaşanan ekonomik krizin kurtarıcısı ve sonrasında ekonomik güvenlik ağı (Gomes, 2008) olarak görülmeye başlanmıştır. Ancak 2015'te petrol fiyatlarının varil başına 35\$'a düşmesiyle birlikte kamusal varlık fonları ile ilgili son yorumlar, düşen petrol fiyatları ve hisse

değerleri arasındaki doğrudan bağlantı nedeni ile (fonların yaklaşık üçte ikisinin hammadde geliri kaynaklı olması burada kritiktir) fonların sistematik bir risk oluşturduğuna ilişkindir (Bortolotti, 2015). Her ne kadar ulusal ekonomideki bütçe açıklarının giderilmesi adına uzun vadeli yatırımların likiditeye çevrilmesi mümkün olsa da 2015 verileri, kamusal varlık fonlarının sistematik bir risk oluşturduğuna ilişkin yorumları doğrular nitelikte değildir.^{ix} İhracatı gelirleri tarafından finanse edilen kamusal varlık fonlarının kaynak ülkelerine bakıldığında birkaç ortak saptama yapılabilir. Bir kere ilgili ülkeler, ihracat ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) açısından gelirler söz konusu olduğunda, genel olarak gaz ve petrol olmak üzere kamusal varlıkları sermayeye dönüştürdükleri için hammaddeye bağımlıdır. İlgili bağımlılık hükümet politikalarının çerçevesi ve bağımlılığın azaltılması bakımından özel amaçlar doğurmakla birlikte; özellikle gaz ve petrolün asli hammaddeler olarak diğer hammadde fiyatlarına etkisiyle küresel ekonomi içerisindeki rolü de hesaba katıldığında, bu ülkeler için hammadde gelirlerinin yönetimi büyük önem arz etmektedir (Balding, 2012). İkinci olarak hammadde kaynaklı kamusal varlık fonlarına sahip olan ülkelerin sermaye birikimine yol açan yüksek bütçe fazlalarını yönettiği görülmektedir.^x Hammadde fiyatlarının yüksek olduğu yıllarda, petrol ve gaz ihracatçısı ülkelerin bütçe fazlasından dolayı GSYİH'nin %10-20 oranında arttığı görülmektedir ve bunlar kamusal varlık fonlarını kurmakta kullanılmaktadır. Üçüncü olarak Norveç dışında bütün bu ülkelerde, küresel hammadde sözleşmeleri ile ticareti Amerikan Doları üzerinden yapıldığı için bunlar de facto dolarize ekonomilerdir. Bundan dolayı ilgili ülkeler sabit kur politikası^{xi} izlemekte veya kur politikalarına ağır müdahalelerde bulunmaktadırlar (Balding, 2012).

Ülkelerin ortak ekonomik özellikleri haricinde hammadde fiyatlarındaki değişiklik hesaba katılmadan hammadde kaynaklı kamusal varlık fonlarının kuruluş nedenleri anlaşılabilir. Hammaddelerin reel ve nispi fiyatları düşse de nominal fiyatlar her zaman aşırı değişkenlik göstermektedir (Balding, 2012). Hammadde fiyatlarının değişkenliğinde önemli ekonomik ve jeopolitik olaylar^{xii} büyük bir yer teşkil eder.^{xiii} Buradan hareketle kamusal varlık fonlarının kurulmasındaki ana ekonomik amaç, hammaddeye bağımlı ülkelerin hammadde fiyatlarının yüksek değişkenliğine karşı kendi ekonomilerini korumak istemeleri ve birikim fazlalarını yüksek geri dönüşleri olan yatırımlar ile arttırmaktır. Bu noktada hammadde fiyatlarındaki değişkenliğe karşı piyasalarda hedging stratejilerinin de aynı amaca hizmet edeceği söylenmektedir. Ancak 1970'lerde ve 1980'lerde yani kamusal varlık fonlarının kurulmaya

başlandığı tarihlerde, küresel piyasalarda böyle büyük hedging işlemleri için gerekli likidite bulunmadığı gibi ana üreticiler ve politikacılar piyasaları bu şekilde kullanmayı dikkate almamaktadır (Balding, 2012). Gelişmiş ülkelerin bile genel risk yönetimi araçlarını tercih etmektense kamusal varlık fonu aracılığıyla kendilerini korumak konusunda özel bir tercihleri bulunmaktadır ve hedging işlemlerini fonların sahip oldukları finansal varlıklar aracılığıyla yapılmaktadır (Balding, 2012).

Kamusal varlık fonları hammadde fiyatlarındaki değişkenliğe karşı kaynak ülke ekonomisini korumakla birlikte aynı zamanda, yüksek hammadde ihracatı gelirlerinin nasıl değerlendirileceği sorusuna da yanıt sağlamaktadır. Özellikle Abu Dabi, Suudi Arabistan, Kuveyt, Norveç gibi hammadde kaynaklı büyük kamusal varlık fonlarına sahip petrol ihracatçılarının, aynı zamanda az nüfuslara da sahip oldukları göz önüne alındığında ekonomik bakımdan ne kadar büyük bir fazlalığın ortaya çıktığı açıkça görülmektedir (Balding, 2012). Fazla gelirlerin yönetiminin kamusal varlık fonları tarafından sağlanması politik olarak da mantıklı bir tercihtir. Zira Dünya Bankası'nın gelişmekte olan ülkelerde hammadde ihracatından elde edilen gelirin kullanılmasına ilişkin bir araştırmasına göre, hammadde fiyatlarının yükseldiği zaman fazla gelir genellikle kamusal yatırımlar yerine devlet idarelerinin genişletilmesinde kullanılmakta veya faydasız altyapı projelerine aktarılmaktadır. Başka bir deyişle hammaddeye bağımlılıktan kurtarılacak yatırımlar yapılmamakta, büyümeye sekte vurularak verimsizlik ve yolsuzluk artmaktadır (Balding, 2012). Hâlbuki kamusal varlık fonları yukarı da belirtilen ayırıcı özelliği itibarıyla yurtdışındaki yatırımlara yönelir.

Son olarak, kamusal varlık fonları ekonomik açıdan üç özel probleme çözüm sağlar. Bunlardan ilki sürekli ve yüksek gelir akışının hızlı bir şekilde para stokuna yol açması sonucu enflasyona sebep olmasıdır. Bu parasal problem kamusal varlık fonları tarafından uluslararası varlıklar satın alınmak suretiyle gelir akışının stabilize edilmesiyle çözülür. İkinci problem devlet gelirlerinin artmasının^{xiv} hükümet harcamalarında aşırı ve sürekli büyümeye yol açmasıdır. Kamu maliyesine ilişkin bu problem kamusal varlık fonları tarafından hükümet harcamalarında meydana gelen hızlı büyümeyi engellemek amacıyla mali kurallar iyileştirilmeye çalışılarak çözülür (Balding, 2012). Üçüncü problem ise yüksek ve sürekli gelirin ulusal paranın değerlenmesine yol açarak, ihracat mallarının fiyatlarının artmasına ve ekonomik faaliyetin hammadde sektörüne fazla yoğunlaşmasına ilişkindir. Küresel finansa ilişkin bu problem kamusal varlık fonları tarafından yabancı varlıklar satın alınarak çözülür

(Balding, 2012). Bu noktada başlangıçta istikrar fonları olarak kurulan kamusal varlık fonlarının genel işlevlerinin; fazla hammadde gelirlerinin sağlıklı yönetimi, hammaddeye bağımlılığın azaltılmasına yönelik yatırımların yapılması ve de hammadde fiyatlarındaki değişkenlikten ulusal ekonominin etkilenmemesi açısından koruma sağlaması olduğu söylenebilir.

Türkiye Varlık Fonu

Türkiye’de 2016 Ağustos’ta kurulan Türkiye Varlık Fonu’na Şubat 2017’de Halkbank, Türk Hava Yolları, Ziraat Bankası gibi büyük bütçeli kamu kuruluşları ve hazine arazilerinin devredilmesi sonucu; varlık fonunun ne olduğu sorusu başta olmak üzere, Türkiye Varlık Fonu Kuruluş Kanunu ile yapılan devirler, sözlü ve yazılı medyada çokça tartışılrsa da konu ile ilgili kapsamlı bir araştırmanın yapılmadığı gözlemlenmektedir. Medyada yer alan açıklamaların çoğunun gazetelerde, ekonomistlerce bir bilgi notundan öteye gitmediğini söylemek yanlış olmayacaktır. Akademik yazında yer alan araştırmalarda ise yukarıda da belirtildiği üzere biçimsel özellikler üzerinden tartışma ve karşılaştırma yürütülmüştür. Halbuki Türkiye Varlık Fonu salt ekonomik bir araç olarak değil; devletin ekonomik aygıtı içerisinde önemli işlevi sahip ve mevcut hegemonik güçler dengesi açısından, büyük bir sermaye birikiminin taraflı olarak kullanılmasına yol açacak şekilde bir düzenlemeye sahiptir. Bu nedenle ilgili düzenleme dikkatlice incelenmeye muhtaçtır.

Türkiye Varlık Fonu Yönetim A.Ş., 6741 sayılı (s.) Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin Kurulması ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun’un 19/08/2016 tarihinde kabul edilmesi ve 26/08/2016 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanmasıyla kurulmuştur. Her ne kadar Anayasa Mahkemesi tarafından yürürlüğe girme tarihine ilişkin madde iptal edilmiş olsa da 02/01/2017 tarihli (t.) 684 s. KHK ile ilgili Kanun 23/01/2017 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Kanun’un incelenmesine geçmeden önce belirtmek gerekir ki Türkiye Varlık Fonu Yönetim A.Ş. Türkiye Varlık Fonundan yönetim için aktarılan malvarlığının yönetiminden sorumlu olmakla beraber; aynı zamanda bir özel hukuk tüzel kişisi olarak Türkiye Varlık Fonundan yönetim için aktarılan değerlerin dışında, kendi amaçları doğrultusunda da faaliyet gösterebilmektedir. Bu nokta diğer ülkelerdeki varlık fonları ile karşılaştırıldığında bir hayli ilginçtir. Zaten Türkiye Varlık Fonu Yönetim A.Ş.’nin resmi internet sitesinden de görüleceği üzere ‘Neden Türkiye’ şeklinde bir sayfa bulunmakta ve burada

Türkiye'ye yatırım yapmanın istikrarlı GSYİH büyümesi ve güçlü temeller, genç ve eğitimli işgücü ve artan gelir, yapısal reform gündemi, rekabetçi konum ve AB piyasası oryantasyonu ve güçlenen altyapı sebepleriyle mantıklı ve kazançlı olduğu anlatılmaya çalışılmaktadır (turkiyevarlifikonu.com.tr). Halbuki kamusal varlık fonlarının amacı ülke refahını, ülkenin fazla gelirini değerlendirmek suretiyle arttırmaktır. Bu noktada Türkiye Varlık Fonunun bir kamusal varlık fonu olup olmadığı sorusu akla gelmektedir. İlgili soruya cevap vermek adına 6741. s. Kanun'un dördüncü maddesine bakmak yeterli olacaktır. İlgili madde uyarınca Özelleştirme Yüksek Kurulu, Türkiye Varlık Fonuna malvarlığı aktarmaktadır. Bir başka deyişle, Türkiye Varlık Fonunun kaynağının kamusal niteliği haiz olduğu açıktır. Zira bilindiği üzere Özelleştirme Yüksek Kurulu kamusal kaynakların ve varlıkların özelleştirilmesi hakkında tasarruf yetkisi bulunan ilgili idari kurumdur (oib.gov.tr, 2018). Maddede dikkat çeken bir başka husus ise 684 s. KHK ile getirilen madde ile neredeyse devletin bütün kaynaklarının ve malvarlığının Türkiye Varlık Fonuna aktarılacak mallar içerisinde sokulmasıdır.^{xv}

Kanunun incelenmesine devam edildiği takdirde, fonun amaç ve kapsamını içeren birinci maddede diğer varlık fonları ile karşılaştırıldığında onlardan farklı olarak ülkenin kalkınmasına katkı sağlamak, gelecek nesillerin refahına çalışmak, kaynakların iyi bir şekilde değerlendirilmesi ve hammadde fiyat değişikliklerinden korunmak gibi hiçbir ibare yer almamaktadır. Kanunun amacı,

...sermaye piyasalarında araç çeşitliliği ve derinliğine katkı sağlamak, yurtdışında kamuya ait olan varlıkları ekonomiye kazandırmak, dış kaynak temin etmek, stratejik, büyük ölçekli yatırımlara iştirak etmek için Türkiye Varlık Fonu ve bu fona bağlı alt fonları kurmak ve yönetmek üzere Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin (Şirket) kurulması, yönetimi ve faaliyetlerine ilişkin esasları düzenlemek...(6741 s. K. md.1)

olarak belirlenmiştir. Özellikle 'kamuya ait olan varlıkları ekonomiye kazandırmak' ifadesi dikkat çekicidir. Böyle bir ifadede kamu yararına ve kamu refahını arttırmak amacı ile kamusal varlıkların ekonomiye katılmasından söz edilmemesi, kamusal varlıkların sadece piyasaları derinleştirmek amacıyla ekonomiye katılmasını ve Türkiye Varlık Fonunun kaynağının kamusal olduğunu göstermekle beraber amacının hiç de öyle olmadığını gözler önüne sermektedir. İfadenin çarpıcılığı 27/11/2018 t. 4046 s. Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanunun amaç maddesini oluşturan birinci maddesinde, özelleştirme gerekçelerinin; 'ekonomide verimlilik

artışı', 'kamu giderlerinde azalma sağlamak', 'kamuya gelir elde etmekten en az birinin olması' gerekliliği ile karşılaştırıldığında kendisini göstermektedir.

6741 s. Kanun'un ikinci maddesi, Türkiye Varlık Fonu Yönetim Anonim Şirketinin kuruluşu ve faaliyet konusuna ilişkindir. İlgili madde uyarınca şirketin her türlü alım satım konusunda yetkili olduğu görülmekle birlikte şirketin aynı zamanda özel hukuk hükümlerine tabi olduğunun açıkça belirtilmesi de dikkat çekicidir. Kamusal varlık olarak idari denetime tabi kamusal varlığın özel hukuk alanına aktarılarak tamamen kamusal ve idari denetim dışına itilmesi durumunda, Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'nin Özelleştirme Yüksek Kurulu yoluyla özelleştirilen kamusal varlıkların aktarıldığı herhangi bir şirketten farksız olduğu ortaya çıkmaktadır. Tek fark, Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'nin ihaleye girme prosedürüne yakalanmadan doğrudan kamusal varlıklara sahip olabilmesi ve 6741 s. Kanun'un sekizinci maddesi ile şirkete tanınmış birçok istisna ve muafiyetten faydalanmasıdır.^{xvi}

Denetim hususunda, 6741 s. Kanun'un Türkiye Varlık Fonu Anonim A.Ş.'nin denetimine ilişkin altıncı maddesinden ne anlaşılması gerektiği belli değildir. İlgili madde uyarınca Şirket'in önce Başbakan tarafından görevlendirilecek en az üç uzman tarafından denetlenerek, her yıl Haziran ayında rapor hazırlanması ve ilgili raporun Bakanlar Kuruluna sunulması öngörülmüş; maddenin hemen alt fıkrasında şirketin mali tablolarının ve faaliyetlerinin hazırlanan rapor üzerinden TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu tarafından denetleneceği öngörülmüştür. Bu durumda herhangi bir yaptırım belirlenmediği için TBMM Plan ve Bütçe Komisyonunun, Bakanlar Kurulu tarafından kabul edilmiş rapor hakkında nasıl bir denetim yetkisine sahip olduğu açık değildir. Kaldı ki 16 Nisan 2017 tarihli Anayasa Referandumu ile bütçe konusundaki yetki değişiklikleri göz önünde bulundurulduğunda bu maddenin nasıl yorumlanması gerektiği tartışmalıdır. Zaten cumhurbaşkanlığı hükümet sistemine geçişten sonra cumhurbaşkanlığı kararnamesi (Karar Sayısı: 2018/162) ile fon cumhurbaşkanlığına bağlanmış ve fonun yönetim kurulu başkanı cumhurbaşkanı olmuş ve 6741 s. Kanun'un yürütücüsü haline gelmiştir. Bu noktada denetim konusu iyice belirsizleşmiştir.

6741 s. Kanun hakkında söz edilmesi gereken son bir nokta, başta da ifade edildiği üzere Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'nin malvarlığı ve borçlarının Türkiye Varlık Fonundan ayrı olmasının muayyen Kanun'da açıkça ifade edilmiş olmasıdır. İlgili madde Kanun'un yedinci maddesidir ve aşağıdaki gibidir.

Türkiye Varlık Fonunun mal varlığı ile Şirkete yönetilmek üzere devredilen varlık ve haklar, Şirketin mal varlığından ayrıdır. Türkiye Varlık Fonunun mal varlığı, Türkiye Varlık Fonu hesabına olması şartıyla para ve sermaye piyasalarından finansman temin etmek dâhil Türkiye Varlık Fonu ve alt fonların yapmaya yetkili olduğu faaliyetlere ilişkin iş ve işlemler haricinde teminat gösterilemez ve rehnedilemez, başka bir amaçla tasarruf edilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dâhil olmak üzere haczedilemez, üzerine ihtiyati tedbir konulamaz ve iflas masasına dâhil edilemez. Şirketin üçüncü kişilere olan borçları ve yükümlülükleri ile Türkiye Varlık Fonunun aynı üçüncü kişilerden olan alacakları birbirlerine karşı mahsup edilemez. (6741 s. K. md. 7)

Maddenin karşıt yorumundan Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'nin kendisine Türkiye Varlık Fonu tarafından aktarılan malvarlığı dışında ayrı bir malvarlığına -aktif veya pasif- sahip olabileceği anlaşılmaktadır. Bu noktada Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'nin hem kamusal varlıklara erişim açısından oldukça imtiyazlı hem de kendi faaliyetlerini sürdürme konusunda tamamen serbest bir özel hukuk tüzel kişisi olması, ortaya sermaye kaynağının tipi ve yetkileri bakımından sui generis bir şirket şekli çıkarmaktadır. Türkiye Varlık Fonu A.Ş. bir yandan idarenin sahip olduğu özel hukuk kişisi niteliğine sahip olmakta diğer yandan ise aynı çatı altında tamamen kendi amaçları doğrultusunda çalışabilecek normal bir şirket olarak ortaya çıkmaktadır. Şirketin kuruluş kanununun kamusal herhangi bir amaç gütmemesi amaca ilişkin çelişkileri bir ölçüde ortadan kaldırmaktadır. Ancak şirketin kendi işlemlerinden doğan borçların ve sorumlulukların ayrımı konusunda, şirketin özel kuruluş kanununun uluslararası piyasalarda geçerliliğinin ne olacağı meçhuldür. Toplamda on üç maddeden oluşan 6741 s. Kanun'un iki maddesinin başka kanunlarda değişiklik yapılmasına ilişkin olması sonucu, Türkiye Varlık Yönetimi A.Ş.'ye ilişkin kısım on bir maddeden oluşmaktadır ve sorumluluk hususunda, hiçbir madde yer almamakla beraber, özel hukuk hükümlerinin uygulanacağı belirtilmiştir. Bu itibarla Kanun'un Türkiye Varlık Yönetimi A.Ş. hakkında uygulanacak özel hukuk hükümlerinin istisnalarını belirlemekten öteye geçmediğini söylemek yanlış olmayacaktır.^{xvii}

Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin resmi internet sitesinde portföy kısmında yer alan varlık toplamına bakıldığında, Türkiye Cumhuriyeti Devleti'nin sahip olduğu varlıkların birçoğunun Türkiye Varlık Fonuna aktarıldığı, devredildiği veya kullanımına bırakıldığı görülmektedir. Bakanlar Kurulu Kararı ile gayet basit bir şekilde yapılan ilgili devirlere karşı hiçbir kanun yolunun açık olmaması ve 684 s. KHK ile neredeyse bütün kamusal varlıkların Türkiye Varlık Fonuna devrinin zorunlu hale getirilmesi- olağanüstü hal kapsamında çıkarılmış

olan KHK'ya karşı da kanun yolu açık değildir- ile birlikte, denetimsiz ve her türlü sorumluluktan azade bir biçimde kamusal varlıkların Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'ye aktarıldığı gözlemlenmektedir. Bununla birlikte mülkiyeti Hazine'ye ait hangi taşınmazların fona devredildiğinin belli olmaması ve bunların 'bazı' ifadesiyle belirtilmesinin idarenin açıklığı ilkesine tamamıyla aykırı olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Ayrıca ilgili şirketlerin devri hususunda birçok açıklama hükümet yetkililerince yapılmış ve Başbakan Yardımcısı Numan Kurtulmuş amacın, devletin elinde kuvvetli bir kaynak oluşturulması ve "ekonomik salvolarla karşı kendini koruyabilecek dinamik bir yapı" yaratmak olduğunu "Türkiye ekonomisinin gücünü göstermek, birtakım dışarıdan müdahalelere karşı kuvvetlenmesini sağlamak için tabiri caizse 'garanti' mahiyetinde olan bir fondur." şeklinde ifade etmiştir. Ancak Reuters'a konuşan üst düzey bir yetkili de fona devredilen şirketlerin, büyük projelere finansman bulmak için bir garanti aracı olarak kullanılacağını açıklamıştır (BBC, 2018). Bir başka ifade ile Türkiye'de mevcut konjonktürel durum sonucu ortaya çıkan kredi ve finansman sıkıntısı nedeniyle ilgili şirketlerin Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'ye aktarıldığı söylenebilir. Döviz rezervine ve hammadde gelirine de dayanmayan Türkiye Varlık Fonu, özelleştirme gelirlerini ve mevcut kamu iktisadi teşebbüslerinden aktarılanları kaynak olarak kullanacaktır (Konukman ve Şimşek, 2017).

Türkiye Varlık Yönetimi A.Ş.'nin internet sitesinde hiçbir mali tabloya veya yatırım stratejisine rastlanamamıştır. Ek olarak yatırım ilkelerinin, yatırım sınırlarının, yatırım için mali derecelendirme kuruluşlarından hangi notların kabul edilebilir olduğu; sadece hisse ve tahvil yatırımının mı yoksa diğer varlıklara da yatırımın yapılıp yapılamayacağına ilişkin hiçbir bilgi Şirket'in resmi internet sitesinde yer almamaktadır.^{xviii} Şirket'in işlemleri resmi internet sitesinde yer almadığı gibi basına da yansımamıştır (Güçlü, 2018). Bir başka ifadeyle Türkiye'nin kamusal varlıklarının tamamıyla aktarıldığı ve üzerinde sınırsız bir tasarruf yetkisini haiz olan Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin bütün işlemleri gizlilikle yürütülmektedir. Bu açıdan Haziran ayında hazırlanacak rapor ve Ekim ayında ilgili raporun TBMM'nin ilgili komisyonu tarafından görüşülmesinin belirleyici olacağını söylemek gerekir.

Türkiye Varlık Fonunun İşlevi

Türkiye Varlık Fonu yukarıda kavram olarak açıklanan kamusal varlık fonlarının karşılığı değildir. Yatırım amaçları ülke içine yönelmiştir. Olsa olsa kamusal amaçlar için yatırım yapan bir fon olur ki, Türkiye varlık fonunun kaynağı kamusal olmakla beraber amacı kamusal değildir. Kanunun öngördüğü rapor yayınlama veya 3 yıllık plan hedefine uyulmamakla birlikte, varlıkların yönetimi için kurulan A.Ş. özel hukuk hükümlerine tabidir. Özel hukuk hükümlerine tabi olmakla beraber şirkete aynı zamanda birçok istisna ve muafiyet tanınmıştır. Özel statülü bir şirket oluşturulmuş ve hem idari hem de sivil denetimden bağımsız kılınmıştır. Türkiye Varlık Fonu ile ilgili medyada, bünyesindeki varlıkları satacağı veya dış borçlanma için teminat göstereceği haberleri de yer almıştır. Ancak Türkiye'deki varlık fonunun en ilginç yanı yapısıdır. Bir varlık fonu kurulmuş daha sonra bir anonim şirket kurulmuş ve varlık fonu bu anonim şirkete devredilmiştir. Varlık fonu yönetiminde üç yöntem vardır. Bunlar varlıkların doğrudan ilgili fonunun merkez bankası tarafından yönetilmesi, merkez bankası tarafından ayrı bir birim oluşturularak ilgili birim tarafından varlıkların yönetilmesi ve ayrı bir tüzel kişilik kurularak ilgili tüzel kişiliğe varlıkların aktarılması ve varlık yönetiminin ilgili tüzel kişilik tarafından yapılmasıdır (Alsweilem, Cummine, Rietveld ve Tweedie, 2015). Türkiye Varlık Fonu üçüncü modele girmektedir, ancak bu modelde yer alan fonlar amaç ve işlev bakımından Türkiye Varlık Fonundan ayrılır. İlgili fonların ayrı bir tüzel kişilik şeklinde organize edilmesinin amacı yatırım stratejilerin oluşturulması bakımından kaynak devletlerinden bağımsızlaşmaktır, işlev olarak hala kamusal işlev görmeye ise devam etmektedirler (Alsweilem vd., 2015).

Türkiye Varlık Fonunda ise anonim şirketin faaliyet alanı varlık fonunu yönetmekle sınırlı değildir, anonim şirket varlık fonu dışında da özel hukuk kişisi olarak başka herhangi bir anonim şirketin tüm hak ve yetkilerini haizdir. Bu bağlamda fonun amacı dışında başka her türlü işi yürütme imkanı olmakla birlikte bu imkan açıkça hem Kanun da hem de şirket esas sözleşmesinde tanınmıştır. Ayrıca 696 s. KHK m.86 ile Türkiye Varlık Fonu Anonim Şirketine, Türkiye Varlık Fonuna ve bunun altında kurulacak fonlara, dış borcun devri ve dış borcun ikrazı da Bakanlar Kurulu kararı ile mümkün hale gelmiştir. Dış borcun devri ile özellikle dış borcun ikrazının Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'ye yapılabilir duruma gelmesi oldukça ilgi çekicidir. Bu durumda Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'ye sadece var olan kamusal mülkiyet aktarılmamakta ayrıca şirketin kamu finansmanı ile finanse edilmesi durumu da ortaya çıkmaktadır. Böylece kamusal

mülkiyetin özel mülkiyete tahvil edilmesi konusunda da Türkiye Varlık Fonu, Türkiye'nin yeni bir hukuki teknolojisini, yeni bir özelleştirme yöntemini ifade etmektedir.

İlgili yeni teknoloji şimdiden işletilmeye başlanmıştır. Temmuz 2019 itibari ile Türkiye Varlık Fonunun kapsamında olan Milli Piyango'nun özelleştirilmesi için değerlendirilmesi yapılmak üzere danışmanlık firması Ernst&Young'a Türkiye Varlık Fonu tarafından yetki verilmiştir (BloombergHt, 2019). Milli Piyango'nun özelleştirilmesini Türkiye Jokey Kulübünün izleyeceği de Türkiye Varlık Fonu Genel Müdürü Zafer Sönmez tarafından bizzat açıklanmıştır (CnnTurk, 2019). 10 yıllık işletme hakkının devrinin özelleştirme olarak görülemeyeceği Varlık Fonu Yöneticileri tarafından belirtilse de (CnnTurk, 2019) yine kendileri tarafından oldukça kârlı olarak nitelenen Milli Piyango işletmesinin neden devredildiğini açıklamak mümkün değildir. Kaldı ki Milli Piyango gibi işletmelerde özelleştirme zaten işletme hakkının devri ile olur, zira bunlara şirket değerini veren işletmedir yoksa bina, personel, taşınmaz, taşınır mallar değil. 2019 Ağustos itibariyle Milli Piyango'nun on yıllık işletme hakkı ihaleye tek teklif veren Demirören-SISAL ortaklığına devredilmiştir (İsmail, 2019). Yine Ağustos 2019'da ortaya atılan bir iddiaya göre, Türkiye Varlık Fonu kapsamındaki varlıkların tamamının teminat gösterilerek Türkiye'ye 75 milyar dolar değerinde bir finansman sağlanması gündemdedir (Toker, 2019).

4046 s. Özelleştirme Uygulamaları Hakkında Kanun m.18 uyarınca özelleştirme yöntemleri, değer tespiti ve ihale yöntemleri açıkça ve ayrıntılı bir biçimde ortaya konulmuştur. Türkiye Varlık Fonu A.Ş. ise ayrı ve Türk Ticaret Kanununa tabi bir şirket olarak kendisine aktarılan malvarlığı üzerinde serbestçe tasarruf yetkisini haizdir. Başka bir deyişle 4046 s. Kanun'un uygulama alanı içerisinde olmadığından ilgili Kanun tarafından düzenlenen değer tespiti ve ihale yöntemlerinden de bağımsızdır. Başbakanlığa bağlı Özelleştirme İdaresi'nin yanında yine Başbakanlığa bağlı Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'nin kurulması ve Özelleştirme Yüksek Kurulu tarafından malvarlığı aktarılması 4046 s. Kanunun kamu varlıklarının özelleştirilmesi için öngördüğü usullerden muaf olma yönünde güçlü bir eğilimi ifade eder. 4046 s. Kanun m.13 uyarınca Türk Hava Yolları Anonim Ortaklığı, T.C. Ziraat Bankası, Türkiye Halk Bankası A.Ş., Toprak Mahsulleri Ofisi Alkoloid Müessesesi ve Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı kuruluşlarının sermayelerinin %49'undan fazlasının özelleştirilmesi halinde ilgili kuruluşlarda imtiyazlı hisselerin oluşturulması zorunludur. Sayılan kuruluşlardan Toprak Mahsulleri Ofisi Alkoloid Müessesesi hariç, diğer hepsinin kamuya ait olan hisselerinin Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'nin portföyünde yer aldığı göz önünde bulundurulduğunda 4046 s.

Kanun'dan muaf olma eğilimi açıkça ortadadır. Kaldı ki ilgili muafiyet sarıh bir biçimde 6741 s. Kanun'un 8/f.4'te de açıkça düzenlenmiştir. İlgili maddede yukarıda da açıklandığı üzere Türkiye Varlık Fonunun muafiyet ve istisnaları düzenlenmiştir. Maddenin dördüncü fıkrasında "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." denilmekle birlikte, 4046 s. Kanun'un saydığı muayyen şirketlerin satımında öngördüğü imtiyazlı hisse oluşturulması zorunluluğu kalmamıştır. Neden bu eğilimin güçlendiğini aşağıda açıklanacaktır.

Sonuç

Kriz evrelerinde, örneğin aşırı birikim veya yetersiz tüketim durumlarında, yatırımlar gelecekte üretilecek olan değere yönlendirilemeyebilir; bu hallerde para sermaye gelecekte üretilecek değeri hedeflemekten ziyade geçmişte üretilmiş bulunan artı değere yönelerek yeniden üretim sürecini sürdürme stratejisini benimser (Özdemir, 2014: 43). Geçmişte üretilmiş olan artı değerın yeniden paylaşımı özelleştirme politikalarıyla gerçekleşir ve bu itibarla özelleştirilen kamusal varlıklar ilgili topluma mal olduklarından daha azına satılması veya maliyetinin ödenmesi fark etmeksizin tekelleşen konumları nedeniyle sürekli gelir sağladıklarından, sermaye yeniden üretilecek artı değer için yatırım yapmadan yeni kaynaklara ulaşır (Özdemir, 2014: 44). Özelleştirme, daha önce kamu hizmeti olarak görülen hizmetlerin şirketlere devredilmesi şeklinde olabileceği gibi kamu hizmeti gören varlıkların şirketleştirilerek satılması şeklinde de olabilir (Harvey, 2004: 123).

Aşırı birikim, sermaye fazlasının karlı yatırım alanları bulamadan atıl kalması durumuna denk gelmekteyken; özelleştirme, düşük ve bazı durumlarda sıfır maliyetle bir dizi varlığı sermaye birikimin hizmetine sokmaktır (Harvey, 2004: 124). İlkel birikim süreçlerine dahil olan özelleştirme süreci, Marx tarafından ilkel birikimde arazinin alınması, çevrenin, üzerinde yaşayan halkın topraksız proletaryaya dönüştürülmesi ve özelleştirilerek sermaye birikiminin hizmetine sokulması şeklinde tanımlanmıştır (Harvey, 2004: 124). 1970'lerdeki aşırı birikim krizinin iyice belirginleşmesiyle, amentüsü özelleştirme ve piyasa liberalizasyonu olan neo-liberal akımın benimsenmesi Reagan ile Thatcher devlet faaliyetlerinin odağını, refah devleti

anlayışından sermaye birikimi koşullarını destekleyici devlet politikalarına çevirmiştir ve birkaç yıl içerisinde neo-liberal doktrin başta Anglo-Amerikan dünyası olmak üzere Avrupa'nın ve dünyanın birçok yerinde başat politika haline gelmeye başlamıştır (Harvey, 2004: 131). Devlet politikalarının başlıca amacının ortak mülkiyet nesnelere çevrenmesi olmasının sonucu, ortak mülkiyete veya devlet mülkiyetine konu olan değerler piyasaya arz edilerek aşırı birikmiş sermayenin yatırım yapabileceği, yenileyebileceği ve üzerinde spekülasyon etkinliklerde bulabileceği yeni karlı alanlar açılmış ve bu strateji hem yurtiçinde hem yurtdışında özelleştirilebilecek başka alanlar arayışına geçmiştir (Harvey, 2004: 131).

Neo-liberalizm ve özelleştirme politikalarının önem kazanması devalüasyonlarla ilgilidir. (Harvey, 2004: 151) Kriz yaratımı, yönlendirilmesi ve kontrol altına alınması dünyanın başka yerlerinde devalüe edilmiş varlıkların aşırı birikim sorununu çözebilir. Dışsal etmenler tarafından desteklenen uluslararası mali piyasa uzmanları danışmanlığında, genel bir çöküş yol açmadan -özellikle IMF yapısal uyum programlarının işlevi budur- belli bir sektörde, belli bir ülkede veya kapitalist faaliyetin yürütüldüğü tüm bölgesel komplekste sınırlı krizler yaratılarak sermaye varlıklarının ve işgücünün değeri düşürülebilir ve aşırı birikmiş sermaye kendisine karlı alanlar bulabilir (Harvey, 2004: 124, 125). Değerli varlıklar sistem dışına çıkarılarak değeri düşürülmekte ve sermaye fazlaları tarafından ele geçirilip sermaye birikimine dahil edilinceye kadar bekletilmektedir (Harvey, 2004: 126). Türkiye Varlık Fonunu bu perspektiften değerlendirmek gerekmektedir.

Türkiye Varlık Fonu, dünyadaki diğer örneklerinden hem amaç hem de yapı olarak farklıdır. Bir kere amaç olarak kamusal fayda gütmemektedir. Ayrıca kurumsal yapı itibarıyla hem denetimi konusundaki belirsizlikleri hem de ayrı bir anonim şirket olarak kuruluşu, farklılıkların en çok kendini gösterdiği noktaları teşkil eder. Tüm bunlar işlevdeki farklılığa işaret etmektedir. Dünyadaki diğer kamusal varlık fonlarının genel işlevi ülkelerindeki yatırım fazlasını uluslararası finans piyasaları karşısında değer kaybetmemesi adına değerlendirilmesi ve bu suretle gelecek nesillere bırakılması iken, Türkiye Varlık Fonu başka bir işlevi haizdir. Özelleştirme İdaresi Başkanlığının yanında yine onunla aynı olarak Başbakanlığa bağlı bir kuruluş olarak Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'ye kamusal varlıklar aktarılmıştır. (Şu an ikisi de cumhurbaşkanlığı hükümet sistemi uyarınca Cumhurbaşkanlığına bağlıdır.) Ancak Özelleştirme İdaresinden farklı olarak Türkiye Varlık Fonu A.Ş. 4046 s. Özelleştirme Uygulamaları Kanunu'na değil, özelde 6741 s. kendi kuruluş Kanunu'na genelde ise Türk Ticaret Kanunu'na tabi olmakla

beraber kendi kuruluş kanununda da belirtildiği üzere kamusal varlıkların üzerinde her türlü tasarruf yetkisini haiz olduğu gibi bunların yönetimi dışında da faaliyette bulunabilmektedir. Türkiye Varlık Fonunun resmi internet sitesi ilgili faaliyetlerin yabancı yatırımcılara danışmanlık olacağı yönünde bir kanaat oluşturmaktadır.

Sonuç olarak Türkiye Varlık Fonu A.Ş. kamusal kaynaklı malvarlığına sahip özel bir şirket olarak ilgili malvarlığı üzerinde 4046 s. Kanun'un gereklerine takılmadan faaliyet gösterebilecek, hatta kendi özel faaliyetleri için kamusal varlıkları teminat olarak gösterebilecektir. Bir başka deyişle burada artık kaynağı kamusal olsa da kamusallıktan özelleştirme usul ve esaslarına tabi olmaktan çıkarılan malvarlığı söz konusudur. Yine bunlara bağlı olunmadan bunlar üzerinde arzu edilen tasarruf serbestçe gerçekleştirilebilecektir. Kamusal mülkiyetin özel mülkiye tahvilinde Türkiye Varlık Fonu A.Ş. özelleştirme usul ve esaslarından bağımsız olma yönünde hem bir aşamayı hem de bir aracı ihtiva eder ve bu anlamda yeni bir hukuki teknolojidir. Bir başka deyişle mevcut mevzuatta yer alan özelleştirme yöntemlerinden muaf tutularak ve tamamen özel hukuk alanındaki serbestiye sahip bir yapısal düzenlemeyi haiz olarak Türkiye Kamusal Varlık Fonu, yeni ve her türlü kısıtlamadan azade bir özelleştirme yöntemidir. Türkiye Varlık Fonu A.Ş.'nin yönetim kurulu başkanının Cumhurbaşkanı olması ve tüm üyeleri ve başkan vekillerini atama yetkisini haiz olması, cumhurbaşkanlığına bağlı gizli bir hazine söz edilmesini de mümkün hale getirmiştir.

ORCID ID

EZGİ NUR TÜRKOĞLU KARACAOVA



<https://orcid.org/0000-0002-2135-6693>

Declaration of Conflicting Interests

The author declared that there were no conflicts of interest with respect to the authorship or the publication of this article.

Çıkar Çatışması Beyanı

Yazar bu makalenin yazarlık veya yayımlanmasına ilişkin olarak hiçbir çıkar çatışması olmadığını beyan etmiştir.

Kaynakça

- Alsweilem, K. A., Cummine, A., Rietveld, M. & Tweedie, K. (2015). Sovereign Investor Models: Institutions and Policies for Managing Sovereign Wealth, https://projects.iq.harvard.edu/files/sovereignwealth/files/investor_models_final.pdf (Erişim Tarihi 18.05.2018)
- Aykut, E. (2014). Kolektif Emperyalizm. Özdemir, A. M. (Der.) Khaleeji Sermayesi, Arap Baharı ve Amerikan Hegemonyası (201-231). Ankara: İmge Kitabevi Yayınları.
- Balding, C. (2012). Sovereign Wealth Funds The New Intersection of Money&Poltics. New York: Oxford University Press.
- Bazoobandi, S. (2013). The Political Economy of the Gulf Sovereign Wealth Funds A Case Study of Iran, Kuwait, Saudi Arabia and the United Arab Emirates. New York: Routledge.
- BBC, (2018). Türkiye Neden Şirketlerini Varlık Fonu'na Devretti?. <http://www.bbc.com/turkce/haberler-turkiye-38878761>(Erişim Tarihi 12.03.2018)
- BloombergHt, (01.07.2019). Türkiye Varlık Fonu, Milli Piyango Özelleştirmesi için EY'ye etki Verdi. <https://www.bloomberght.com/varlik-fonu-milli-piyango-ozellestirmesi-icin-ey-ye-yetki-verdi-2227581> (Erişim Tarihi 12.08.2019)
- Bortolotti, B., (2015). From The Editor, The Sky Did Not Fall Sovereign Wealth Fund Annual Report 2015. Centre for Applied Research on International Markets, Banking, Financial Regulation. Sovereign Investment Lab, (2015), <http://www.ifswf.org/publications/sovereign-wealth-fund-annual-report-2015> (Erişim Tarihi 14.11.2017)
- CnnTurk, (02.05.2019). Varlık Fonu Milli Piyango'nun İşletme Hakkını İddaa Formülüyle Devredecek. <https://www.cnnturk.com/ekonomi/varlik-fonu-milli-piyangonun-isletme-hakkini-iddaa-formuluyle-devredecek> (Erişim Tarihi 12.08.2019)
- Das, U. S., Mazaerei, A. & van der Hoorn, H.(Ed.) (2010). Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers, Washington D.C.: International Moneary Fund.

- Davis, J., Ossowski, R., Daniel, J. & Barnett, S. (2001). Oil Funds: Problems Posing as Solutions?, Finance and Development, Vol.38, No. 4 <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/12/davis.htm#author> (Erişim Tarihi 19.08.2016)
- Gomes, T. (14.09.2008). The Impact of Sovereign Wealth Funds on International Financial Stability, Bank of Canada Discussion Papers. <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/01/dp08-14.pdf> (Erişim Tarihi 18.05.2018)
- Güçlü, M. (2018). Ulusal Varlık Fonları: Türkiye Ekonomisi İçin Bir Değerlendirme. Ege Stratejik Araştırmalar Dergisi, 9(1), 40-53. <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/416133> (Erişim Tarihi 20.05.2018)
- Harvey, D. (2004), Yeni Emperyalizm. (Çev. Güldü, H.) İstanbul: Everest Yayınları.
- IFSWF, (2014). Santiago Principles:15 Case Studies. http://www.ifswf.org/sites/default/files/SantiagoP15CaseStudies1_0.pdf (Erişim Tarihi 15.06.2018)
- IMF, (2014). Working Paper Oil Price Volatility and the Role of Speculation. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp14218.pdf> (Erişim Tarihi 12.04.2018)
- IWG, 2008. Generally Accepted Principles and Practices "Santiago Principles". http://www.ifswf.org/sites/default/files/santiagoprinciples_0_0.pdf (Erişim Tarihi 15.04.2018)
- Klitzing, E., Lin, D., Lund, S. & Nordin, L. (2010). Economics of Sovereign Wealth Funds Issues for Policymakers. Das, U.S.&Mazarei,A.&van der Hoorn, H. (Ed.), Demystifying Sovereign Wealth Funds (s.3-13). Washington D.C.: International Monetary Fund.
- Konukman, A. & Şimşek, O. (2017). Ulusal Varlık Fonları ve Türkiye Uygulaması. Çalışma ve Toplum, 2017(4), 1913-1944. <http://www.calismatoplum.org/sayi55/konukman.pdf> (Erişim Tarihi 20.05.2018)

Norveç Varlık Fonu, (2018). Guidelines For Observation And Exclusion From The Government Pension Fund Global. <https://www.regjeringen.no/globalassets/upload/fin/statens-pensjonsfond/formelt-grunnlag/guidelines-for-observation-and-exclusion-from-the-gpfg---17.2.2017.pdf> (Erişim Tarihi 24.05.2018)

Özdemir, A. M. (2014), Kolektif Emperyalizm. Özdemir, A. M. (Der.) Kolektif Emperyalizm (29-92). Ankara: İmge Kitabevi Yayınları.

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, (2018). Özelleştirme İdaresi Görevleri. http://www.oib.gov.tr/Türkçe/Kurumsal/Detay/Özelleştirme_İdaresi_Görevleri/1488876249.html? (Erişim Tarihi 10.02.2018)

Sovereign Investment Lab, (2015). The Sky Did Not Fall Sovereign Wealth Fund Annual Report 2015 Centre for Applied Research on International Markets, Banking, Financial Regulation. <http://www.ifswf.org/publications/sovereign-wealth-fund-annual-report-2015> (Erişim Tarihi 20.03.2018)

Summers, L. (29.07.2007). Funds That Shake Capitalist Logic. Financial Times. <http://www.ft.com/cms/s/2/bb8f50b8-3dcc-11dc-8f6a-0000779fd2ac.html#axzz4JOB0T4bd> (Erişim Tarihi 30.11.2017)

SWFI, (2018). What is a Sovereign Wealth Fund?. <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund/> (Erişim Tarihi 18.05.2018)

SWFI, (2018). Wealth Map. <http://www.swfinstitute.org/sovereignwealthmap.html> (Erişim Tarihi 30.11.2016)

Şahin, İ. (02.05.2019). Son Dakika: Milli Piyango İhalesinde Tek Teklif Demirören ve İtalyan Ortağından. CNNTURK. <https://www.cnnturk.com/ekonomi/varlik-fonu-milli-piyangonun-isletme-hakini-iddaa-formuluyle-devredecek> (Erişim Tarihi 12.08.2019)

Toker, Ç. (12.08.2019). 75 Milyar Dolarlık Bir Varlık Fonu Öyküsü. Sözcü. <https://www.sozcu.com.tr/2019/yazarlar/cigdem-toker/75-milyar-dolarlik-bir-varlik-fonu-oykusu-5278546/> (Erişim Tarihi 12.08.2019)

- Türkiye Varlık Fonu, (2018). Neden Türkiye?.
<http://turkiyevarlikfonu.com.tr/TR/Accordion/46/neden-turkiye> (Erişim Tarihi 20.05.2018)
- Türkiye Varlık Fonu, (2018).Portföy. <http://turkiyevarlikfonu.com.tr/TR/Portfoy/5>(Erişim Tarihi 20.05.2018)
- U.S. Energy Information Administration, (09.01.2018). What Drives Crude Oil Prices?
https://www.eia.gov/finance/markets/reports_presentations/eia_what_drives_crude_oil_prices.pdf (Erişim Tarihi 22.05.2018)
- Yalçiner K. & Sürekli, A. M. (2015). Ekonominin Çeşitlendirilmesinin Bir Aracı Olarak Ulusal Refah Fonu Modelinin Türkiye Ekonomisi Açısından Uygulanabilirliği, Gazi Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi,17(3), 1-29. <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/287144> ((Erişim Tarihi 20.05.2018)
- Yereli, A.B. & İ. Yaman (2017). Ulusal Varlık Fonlarını Anlamak: Fırsat Mı, Tehdit Mi?, Sosyoekonomi, Vol. 25(34), 69-86. <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/338233> (Erişim Tarihi 20.05.2018)

ⁱ Kamusal Varlık Fonu kavramını öneren Ar. Gör. Ebubekir Aykut'a, bu çalışmaya yapmış olduğu değerli eleştirisi ve katkılarından ötürü Dr. Engin Sune ile Ar. Gör. Aynur Demirli'ye teşekkür ederim.

ⁱⁱ Bkz. Güçlü (2018), Yereli & Yaman (2017), Konukman & Şimşek (2017), Yalçiner & Sürekli (2015).

ⁱⁱⁱ Yalçiner & Sürekli ilk uygulamayı 1854'te Texas'ta kurulan ve kaynağı kamu mülkiyeti içerisindeki taşınmazlar olan *Texas Permanent School Fund* olarak kabul etmektedir (Yalçiner & Sürekli, 2015).

^{iv} Burada Norveç Varlık Fonu bir istisna teşkil eder.

^v 2015 yılında Singapur fonları 13,2 milyon dolar değerinde anlaşma gerçekleştirmiş olduğundan (Bortolotti, 2015: 5); hammadde kaynaklı olmayan fonlar kategorisinde önemli hale gelmiştir.

^{vi} Bu konuda detaylı harita için bkz. <http://www.swfinstitute.org/sovereignwealthmap.html>

^{vii} Burada özellikle ekonomik amaç dışında ilan edilmemiş politik amaçların yaratabileceği sonuçlardan kaynaklı endişe söz konusudur (Yereli & Yaman, 2017: 82).

^{viii} Kuveyt ve Katar ile aynı durumda bir de Trinidad ve Tobago Fonu bulunmaktadır. Ayrıntılı bilgi için bkz. http://www.ifswf.org/sites/default/files/SantiagoP15CaseStudies1_0.pdf

^{ix} Ancak özellikle Körfez Bölgesi'ndeki fonların ilgili suçlamalarla her zaman karşılaşmaları devlet yapılarından uluslararasılaşmanın gerektirdiği düzenlemeyi yapmaya direnmeleri nedeniyle ve ilgili yapılarda siyasi iktisadi ayırımının bulunmamasının sonucu olarak fonların saydam olmayan işleyişlerin ötürüdür (Aykut, 2014).

^x Bütçe fazlasından dolayı kamusal varlık fonuna sahip olan ülkeler yalnızca hammadde ihracatçısı olan ülkeler değildir. Çin ve Singapur bütçe fazlalarından dolayı hammadde kaynaklı olmayan fonlara sahiptir. Burada yalnızca ortak özellik olarak belirtilmektedir.

^{xi} Çin ve Singapur sabit kur politikasını veya kur politikasına ağır müdahalelerde bulunma stratejilerini sanayi ürünleri ihracatının fiyatlarını yapay olarak düşürmek amacıyla kullanırlar. Hammadde ihracatçısı ülkeler ise ekonomilerinin ticaret bakımından aşırı derecede dolara bağımlı olmasından ötürü ilgili stratejilere başvururlar böylece kendi faaliyetleri ile üretim ve kar birimleri arasında bağlantılı kurarlar (Balding, 2012). Sabit kur

politikası aynı zamanda *Dutch Disease* olarak bilinen ve hammadde ihracatçısı ülkelerinde hammadde fiyat değişkenliklerin yol açtığı ekonomik kötü gidişi de engellemek için kullanılmaktadır (Balding, 2012).

^{xii} Bunun ayrıntılı incelemesi için bkz. U.S. Energy Information Administration (*EIA*), Ham Petrol Fiyatları ile Önemli Jeopolitik Olaylar Grafiği (www.eia.gov, 2018).

^{xiii} Hammadde fiyatlarındaki değişkenliğe önemli olaylar yol açabildiği gibi, spekülasyonlar da yol açabilir. Kısa süreli spekülatif talep şoklarının uzun vadede küçük de olsa etkileri olduğu saptanmıştır. Örneğin 2003-2008 arasında petrolün reel fiyatlarındaki artışta spekülatif talep şoklarının etkisinin olduğu ifade edilmektedir (IMF Working Paper, 2014).

^{xiv} Hammaddeye bağımlı olan devletlerin gelirlerin bir kısmı petrol şirketleri ile yaptıkları anlaşma sonucu ya kar paylaşımından ya da imtiyaz bedellerinden kaynaklanmaktadır (Balding, 2012).

^{xv} Bkz. 23.01.2017 t. 684 s. KHK md. 9

^{xvi} İlgili muafiyet ve istisnalar arasında; kurumlar ve gelir vergisinden muafiyet, emlak vergisinden muafiyet, diğer anonim şirketler için öngörülen yasal yükümlülüklerden istisnalar örnek olarak gösterilebilir.

^{xvii} Türkiye Varlık Fonu Yönetim A.Ş. hakkında bir diğer mevzuat ise 17/10/2016 tarihli 2016/9429 s. 09/11/2016 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanan Türkiye Varlık Yönetimi Anonim Şirketinin Yapısına ve İşleyişine İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Kararın Yürürlüğe Konulması Hakkında Karar’dır. İlgili Bakanlar Kurulu Kararının 6741 s. Kanundan temel olarak bir farkı bulunmadığı için burada ayrıca incelenmeyecektir. Ayrıntılı bilgi için bkz. <http://www.turkiyevarlilikfonu.com.tr/Upload/Bakanlar-Kurulu-Karari.pdf>

Buna ek olarak Türkiye Varlık Fonu A.Ş. ilgili Kanunda ve Bakanlar Kurulu Kararında öngörülen üç yıllık stratejik planını daha hazırlamadığı veya hazırlamış olsa bile resmi internet sitesinde yayınlamadığı için planı bu çalışmada inceleme olanağı bulunmamaktadır.

^{xviii} Burada Norveç Varlık Fonu örnek olarak gösterilebilir. Fon için öngörülmüş etik ilkeler olmakla beraber aynı zaman da fon yatırımlarının etik ilkelere olan uyumluluğunu denetleyen bir etik konseyi de bulunmaktadır (www.regjeringen.no, 2018).