

# TÜRK SERMAYE PİYASASI ARAÇLARINDAN OLAN VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLER, İHRACI VE İHRACIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Hüseyin AKAY

M.Ü. İ.İ.B.F., İşletme Bölümü, Araştırma Görevlisi

**ABSTRACT:**After focusing generally on Asset Backed Securities which is one of the crucial tools of Turkish Exchange Market, this study discusses various issue types of Asset Backed Securities and their applications in accounting.

## İ.GİRİŞ

En dar tanımıyla sermaye piyasası, sermaye arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır[1]. En geniş tanımıyla sermaye piyasası, işletmelerin uzun vadeli veya devamlı fon ihtiyaçlarının giderilmesi amacıyla oluşturulan, menkul kıymetlerin arz ve taleplerinin karşılaştığı ve bu arz ve taleplerin karşılanmasını sağlayan kurumlarında içeren bir piyasadır[2].

Sermaye piyasasının en önemli fonksiyonu, düşük tutardaki birikimlerin (tasarrufların) doğrudan doğruya yatırımlara aktarılmasını sağlayarak ülke ekonomisine kaynak ve katkı sağlamaktır.

Dünyadaki gelişmiş sermaye piyasalarında yer alan araçlar (enstrümanlar) çok çeşitli olmakla beraber, Türk Sermaye Piyasasında özellikle hisse senetleri ve tahviller büyük miktarda işlem görmektedir. Son 4-5 yıldır VDMK'de Türk Sermaye Piyasasında kendine iyi bir yer edinmiştir.

## II-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN TANIMI, TARİHÇESİ VE TÜRLERİ

### I-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN TANIMI

Varlığa dayalı menkul kıymet tanıtılmadan önce, dünya finans piyasalarında uzun zamandır kullanılan ve genel adı securitization (menkul kıymetleştirme) olan yeni bir finansman tekniğinden bahsetmek yararlı olacaktır.

Geniş tanımıyla menkul kıymetleştirme, kredi yerine menkul kıymet ihracı yoluyla yapılan mali aracılık faaliyetidir. Dar tanımı ise, bir işletme bilançosunun aktifinde bulunan gayri likit varlıkların ve alacakların gelecekte sağlayacakları nakit akımlarını teminat göstererek alım-satımına konu olabilecek menkul kıymetlere dönüştürülüp sermaye piyasasından borçlanılmasıdır.

İhraç edilen menkul kıymetlerin dayanağı bilanço aktifindeki varlıklar (gayri likit varlıklar ve alacaklar) olduğu için bu tür kıymetlere "Varlığa Dayalı Menkul Kıymet-VDMK" (Asset Backed Bonds) denilmektedir[3].

## 2-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN TARİHÇESİ

VDMK, A.B.D.'de ilk kez 1970'li yıllarda ortaya çıkmasına rağmen, 1980 li yıllarda yoğunluk kazanmıştır.

A.B.D'de menkul kıymetleştirme konusunda yaşanan hızlı gelişmelere rağmen menkul kıymetleştirme ürünü olan VDMK Avrupa'da çok hızlı gelişmemiştir. Bu nedenle Avrupa'lı yatırımcıların fonları da ABD kökenli ihraçlılara akmıştır[4].

Zaman içerisinde ABD'yi İngiltere, Fransa ve Japonya gibi ülkeler izlemiş, birbirlerinden belli ölçülerde farklılık gösteren düzenlemeler ile de olsa VDMK uygulamasını finansal sistemleri içine yerleştirmişlerdir.

Türkiye'nin bu finansal araçla tanışması 31 Temmuz 1992 tarihinde 21301 sayılı R.G. mükerrer sayısında yayınlanan S.P.K.'nin Seri III ve No:14 tebliği ile olmuştur. Özellikle ticari bankalar konuya büyük ilgi göstermiş, bireysel bankacılık çerçevesinde oluşan tüketici kredisi, konut kredisi, otomobil kredisi, kredi kartları alacakları gibi varlıklara dayanan VDMK'ler yatırımcılara sunulmuştur.

## 3-VARLIĞA DAYALI MENKUL KIYMETLERİN TÜRLERİ

ABD'de VDMK'ler farklı niteliklerine göre üçe ayrılmaktadır.

### 1-Pass-Throughs Securities (Ödeme-Aktarmalı) Sertifikalar:

Ödeme aktarmalı sertifikalar genelde vade, faiz oranı ve kalite olarak benzer özelliklere sahip alacaklardan oluşan bir portföyde direkt olarak mülkiyet hakkını temsil eden kıymetli evraktır[4]. Ödeme aktarmalı sertifikalar ABD'de ipotega bağlı menkul kıymet piyasalarında en yaygın olarak kullanılan bir finansman şeklidir[5].

### 2-Asset Backed Bonds(Alacağa Bağlı Tahviller):

Ödeme aktarmalı sertifikalardan sonra çıkarılmıştır. Bu tahvillerde alacak portföyü teminat altına alınmıştır. Alacağa bağlı tahviller kuruluşun alacaklarından oluşan bir havuz ve bu havuzun nakit akımları karşılığında çıkarılan araçlardır. Ana para ödemeleri bu havuzdan karşılandığı için bunlar ihraç eden kurumun birer borç senedi olmaktadır. Bu nedenle ilgili alacaklar kurumun

bilançosunda ve mali kayıtlarında muhasebeleştirilmektedir.

### **3-Pay Throughs Bonds(Ödeme Aktarmalı):**

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin üçüncü türü de pay throughs tahvilleridir. Pass throughs ve alacağa dayalı tahvillerin bazı özellikleri bu türde bir arada görülmektedir. Alacaklar portföyüyle teminat altına alınan bu tahvil türü, bilançoda borç olarak yer almaktadır. Öte yandan varlıklardan elde edilen nakit ise pass-throughs' daki gibi yatırımcılara aktarılmaktadır.

3794 sayılı S.P.K. ile Türk Hukuk sistemine giren varlığa dayalı menkul kıymetleri, A.B.D. Hukukundaki varlığa dayalı menkul kıymet türlerinin birisinin içerisinde mütalaa etmek oldukça zordur. Ancak, A.B.D. hukukundaki varlık türlerinin müşterek özelliklerini taşıdığını söyleyebiliriz.

Türk hukukundaki VDMK'ler bir nevi yatırım fonu olarak düşünülebilir[6]. İki arasında fark, yatırım fonlarının genel de menkul kıymetlere yatırım yapması[7]. Varlığa dayalı menkul kıymetlerin ise, tedavülde olmayan değerlerden oluşmasıdır.

VDMK'lere ilişkin S.P.K. kurulunun yayınladığı (Seri III.No:14) tebliğde VDMK'lerin hamiline ve nama yazılı olarak çıkartılabileceği belirtilmektedir. (Md-6) Bu maddeden hareketle, VDMK'lerin hamiline ve nama yazılı olarak çıkarılabileceğini söyleyebiliriz.

### **Nama Yazılı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler:**

Varlığa dayalı menkul kıymet, nama yazılı ise, ilk lehdarın adı ve unvanı bulunmalıdır. (Md.6) Nama yazılı varlığa dayalı menkul kıymetlerin bir üçüncü şahsın eline geçmesi mülkiyetinde ona geçmesine sebep olmaz. Teslim ile birlikte alacağın temlik işlemi de yapılması gerekir. Alacağın temlik işlemi yazılı olarak yapılması Borçlar Kanunu gereği zorunludur. Alacağın temlik varlığa dayalı menkul kıymet üzerine yapılacağı gibi, ayrı bir kağıt üzerine de yapılabilir. Nama yazılı senetlere ilişkin hükümler nama yazılı varlığa dayalı menkul kıymetlerin yapısına uygun olduğu ölçüde tatbik edilecektir.

### **Hamiline Yazılı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler:**

Varlığa dayalı menkul kıymet hamiline yazılı olursa, senedin üzerine hamiline olduğu belirtilmelidir. (Md.6) Varlığa dayalı menkul kıymetler genellikle hamiline yazılı olarak çıkarılmaktadır. Hamiline yazılı varlığa dayalı menkul kıymet kimin elinde ise, onun malı sayılır. Dolayısıyla varlığa dayalı menkul kıymet kaybedildiği veya çalındığı takdirde varlığa dayalı menkul kıymetini zayi eden kişi TTK 563 vd. Maddelerine göre senedin iptali veya yeni senet verilmesi için mahkemeden karar almak zorundadır[8].

## **III. VDMK'LERİ İHRAÇ EDEBİLECEK KURUMLAR, İHRAÇ ŞEKİLLERİ ve VDMK İHRACINA DAYANAK TEŞKİL EDECEK ALACAKLAR**

VDMK'leri ihraç etmelerine izin verilen kuruluşlar, bankalar, finansal kiralama şirketleri ve genel finans ortaklıklarıdır[9].

Bu konuda en kapsamlı yetkiye sahip ihraççı kuruluş olarak bankalar belirlenmiştir. Bankalar hem doğrudan kendi alacaklarını karşılık göstererek menkul kıymet ihracına, hem de temellük edecekleri alacaklar karşılığında menkul kıymet ihracına yetkilidirler. Buna karşılık finansal kiralama kuruluşları sadece doğrudan finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacakları karşılığında, genel finans kuruluşları ise temellük edecekleri alacaklar karşılığında VDMK çıkarabilmektedirler.

Varlığa dayalı menkul kıymet çıkarma yetkisi şekil olarak bankalar, finansal kiralama şirketleri ve kurulması muhtemel genel finans ortaklıklarına verilmiş olmakla birlikte, diğer kuruluşların VDMK ihracı banka garantisine tabi tutulduğundan ve bankalar kendi alacakları karşılığında VDMK çıkartma yetkisine sahip olduğundan uygulamada çoğunlukla bankalar ve tamamı kendi alacakları için VDMK ihraç etmişlerdir[10].

Varlığa dayalı menkul kıymetler iki şekilde ihraç edilmektedir.

**a-Doğrudan İhraç:**İhraççıların kendi ticari işlemlerinden doğmuş alacakları karşılığında varlığa dayalı menkul kıymet ihraç etmeleridir. Finansal kiralama şirketleri VDMK ihraç ederken bu şekilde ihraç etmek zorundadırlar. Bankalar ise doğrudan ihraç veya dolaylı ihraç şeklinden herhangi birini kullanarak VDMK ihraç edebilirler.

**b-Dolaylı İhraç:**İhraççıların kendi ticari işlemlerinden doğan alacakları karşılığında olmayıp ta, davralacakları (temellük edecekleri) alacaklar karşılığında VDMK ihraç etmeleridir. Genel Finans Ortaklıkları VDMK ihracında bu yöntemi uygulayacaklardır.

Sermaye Piyasası Kurulu, S.P.K. Seri III No: 14 tebliğinde yalnız alacaklar karşılık gösterilerek çıkarılacak VDMK'leri düzenlemiş, duran varlıklar karşılığı ihraç edilecek VDMK'lar kapsam dışı bırakılmıştır. VDMK ihracında işleme konu olabilecek alacak türleri tebliğin 4. Maddesinde aşağıdaki gibi belirtilmiştir. Bunlar[11].

- Tüketici kredileri
- Konut kredileri
- Finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar
- İhracat işlemlerinden doğan alacaklar

-Diğer alacaklar

Ayrıca 9.11.92'de yayınlanan ek tebliğ ile tarım kredileri içinde VDMK ihracı olanağı tanınmıştır.

#### IV. VDMK İHRACININ MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

VDMK ihracının muhasebeleştirilmesinde kullanılacak Hesap Planı ihraççı kuruma göre değişiklik arz edecektir.

VDMK'ların muhasebeleştirilmesinde ihraççı kurumların özelliği gereği Maliye Bakanlığı tarafından 26.12.1992 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Tekdüzen Hesap Planı kullanılacaktır.

Bankalar VDMK ihraçlarının muhasebeleştirilmesinde Bankalar Birliğinin Hesap Planını kullanacaklardır.

Genel Finans Ortaklıkları ve Finansal Kiralama Şirketleri VDMK'ların ihracı ile ilgili muhasebe kayıtlarını kendi muhasebe yöneticileri tarafından hazırlanan Hesap Planını kullanarak yapabilirler.

Uygulamada VDMK ihracı daha çok Bankalar tarafından gerçekleştirildiği için, Bankalarca yapılan VDMK ihracının muhasebeleştirilmesi üzerinde açıklamalarda bulunulacak, diğer kuruluşlarca VDMK ihracının muhasebeleştirilmesi üzerinde durulmayacaktır.

#### I. BANKALARIN KENDİ ALACAKLARI KARŞILIĞINDA İHRAÇ ETTİKLERİ VDMK'LARIN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Uygulamada bankalar VDMK ihracını kendi alacakları karşılığında gerçekleştirmişlerdir. Çünkü başkalarının alacaklarını temellük ederek VDMK ihracının bürokrasisi fazladır. Bu nedenle bankalar kendi alacakları karşılığında VDMK ihraç etmişlerdir. Bankaların kendi alacakları karşılığında VDMK ihracının muhasebeleştirilmesi ayrıntılı olarak aşağıda gösterilmiştir[12].

#### -VDMK'ların Bastırılarak Satışa Sunulması

|  |   |
|--|---|
| 996 DİĞER NAZİM HESAPLARDAN ALACAKLAR            | x |
| 996 01 Stoktaki Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler  |   |
| 998 DİĞER NAZİM HESAPLARDAN BORÇLAR              | x |
| 998 01 Satıştaki Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler |   |

ihraç edilen VDMK'ların toplam nominal tutar üzerinden kaydı

#### -VDMK'ların Dayanağını Oluşturan Alacakların Vade ve Türlerine Göze izlenmesi

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| 996 DİĞER NAZİM HESAPLARDAN ALACAKLAR | x |
| 996 02 X. Tertip, X.Seri              |   |
| 996 02 001 Tüketici Kredileri         |   |
| 998 DİĞER NAZİM HESAPLARDAN BORÇLAR   | x |
| 998 02 X. Tertip, X.Seri              |   |
| 998 02 001 Tüketici Kredileri         |   |

Anapara+ faiz alacağı üzerinden

Bu yevmiye kaydı her bir seri için ayrıca yapılır yada her bir seri yardımcı hesaplarda izlenir.

#### -VDMK'ların Satışı

|  |   |
|--|---|
| 010 KASA                               | x |
| 382 TAHVİLLERİMİZ VE BONOLARIMIZ       |   |
| 382 01 Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler | x |
| 382 01 001 X.Tertip, X Seri            |   |

VDMK'ların satış bedeli üzerinden

Bu yevmiye kaydı her bir seri için ayrıca yapılır.

Hüsqyin AKAY

998 DİĞER NAZIM HESAPLARDAN BORÇLAR x  
998 01 Satıştaki Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler  
996 DİĞER NAZIM HESAPLARDAN ALACAKLAR x  
996 01 Stoktaki Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler  
Satılan VDMK'ların nominal tutarları üzerinden

978 TAAHHÜTLERDEN ALACAKLAR  
978 01 Tedavülde Olan X.Tertip VDMK  
980 TAAHHÜTLERDEN BORÇLAR  
980 01 Tedavülde Olan X.Tertip VDMK  
Satılan VDMK'ların nominal tutarları üzerinden

830 VERGİ ve HARÇLAR x  
830 01 Damga Vergisi  
380 ÖDENEKLER VERGİ, RESMİ, HARÇ ve PRİMLER x  
380 01 Makbuz karşılığı ödenek Damga Vergisi  
Damga Vergisinin kaydı

**-Satış Süresinin Bitiminden Sonra Yapılacak İşlemler**

998 DİĞER NAZIM HESAPLARDAN BORÇLAR x  
998 01 Satıştaki Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler  
996 DİĞER NAZIM HESAPLARDAN ALACAKLAR x  
996 01 Stoktaki Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler  
Satılmayarak iptal edilen VDMK'ların nominal tutarı üzerinden

998 DİĞER NAZIM HESAPLARDAN ALACAKLAR x  
998 02 X. Tertip, X.Seri  
998 02 001 Tüketici Kredileri  
996 DİĞER NAZIM HESAPLARDAN BORÇLAR x  
996 02 X.Tertip, X.Seri  
996 02 001 Tüketici Kredileri  
iptal edilen VDMK tutarı üzerinden

Öneri, C.1,S.5

**-Vade Sonunda VDMK Bedellerinin Ödenmesi**

|  |   |   |
|--|---|---|
| 382 TAHVİLLERİMİZ VE BONOLARIMIZ               | x |   |
| 382 01 Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler         |   |   |
| 382 01 001 X.Tertip, X Seri                    |   |   |
| 630 TAHVİLLERİMİZE VERİLEN FAİZLER             | x |   |
| 630 01 VDMK Faizleri                           |   |   |
| 010 KASA                                       |   | x |
| 380 ÖDENECEK VERGİ, RESİM HARÇ ve PRİMLER      |   | x |
| 380 02 Ödenecek Gelir Vergisi Kesintisi        |   |   |
| 390 MUHTELİF BORÇLAR                           |   | x |
| 390 01 Ödenecek Fon Payı                       |   |   |
| VDMK bedellerinin ödenmesi                     |   |   |
| 998 DİĞER NAZIM HESAPLARDAN BORÇLAR            | x |   |
| 998 02 X. Tertip, X.Seri                       |   |   |
| 998 02 001 Tüketici Kredileri                  |   |   |
| 996 DİĞER NAZIM HESAPLARDAN ALACAKLAR          |   | x |
| 996 02 X. Tertip, X.Seri                       |   |   |
| 996 02 001 Tüketici Kredileri                  |   |   |
| Anapara+ faiz alacağı üzerinden                |   |   |
| 980 TAAHHÜTLERDEN BORÇLAR                      |   |   |
| 980 01 Tedavülde Olan X.Tertip, VDMK           |   |   |
| 978 TAAHHÜTLERDEN ALACAKLAR                    | x |   |
| 978 01 Tedavülde Olan X.Tertip VDMK            |   |   |
| Satılan VDMK'ların nominal tutarları üzerinden |   |   |

Hüseyin AKAY

## 2-BANKALARIN ALACAKLARININ TEMELLÜK ETMEK SURETİYLE VDMK İHRACININ MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Uygulamada alacakların temellükü suretiyle VDMK ihracına bankalar rağbet göstermemiştir.

### -Alacak Portföyünün Banka Tarafından Temellük Edilmesi

|  |   |
|--|---|
| 100 İSKONTO SENETLERİ                      | x |
| 100 01 x Firması Senetleri                 |   |
| 380 ÖDENECEK VERGİ, RESİM, HARÇ ve PRİMLER | x |
| 380 03 Banka, Sigorta Muamele Vergisi      |   |
| 390 MUHTELİF BORÇLAR                       | x |
| 390 02 X Firması                           |   |
| 390 03 Kaynak Kullanımı Desteleme Primi    |   |
| 500 İSKONTO ve İŞTİRA SENETLERİNDEN        |   |
| ALINAN FAİZLER                             | x |

Senetlerin nominal bedel üzerinden aktife alınması

-Bundan sonraki işlemler bankanın kendi alacaklarının karşılık göstererek VDMK ihraç etmesi durumundaki işlemlerle aynıdır. Ancak VDMK satış işlemleri

tamamlandıktan sonra elde edilen nakit ile alacakları devralınan bankaya ödemedede bulunulur.

|                      |   |
|----------------------|---|
| 390 MUHTELİF BORÇLAR | x |
| 390 02 X Firması     |   |
| 010 KASA             | x |

Alacakları devralınan bankaya ödemedede bulunulması

### V.SONUÇ

VDMK uygulamaları, 31.7.92 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan S.P.K seri III. 14 nolu tebliğ ile şekillendirilmiş ve yönlendirilmiştir.

VDMK ihraç etmek yoluyla elinde büyük tutarda alacak senedi bulunan bankalar alacaklarını vadesinden

önce nakde dönüştürme olanağına kavuşacaklardır. VDMK yoluyla, bankalar mevduat maliyetinden daha düşük maliyette fon sağlama olanağına kavuşmuşlardır.

VDMK ihracı banka garantisi gerektirdiğinden uygulamada sadece bankalar ve tamamı kendi alacakları için VDMK ihraç etmişlerdir. Bu durum diğer kuruluşların VDMK satış şansını azaltmıştır.

### KAYNAKLAR

- [1]-Ataman, Ü. : Şirketler Muhasebesi. Türkmen Kitabevi. İstanbul 1996. s.169
- [2]-Kepekçi, C.: Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Muhasebenin Rolü. Anadolu Üniversitesi Yayınları No.6. Eskişehir 1983. s.10
- [3]-Belet, N.Ö.: Yeni Bir Finansal Araç: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet-VDMK. Maliye yazıları Dergisi, Ekim-Aralık 1993.
- [4]-Yıldırım, C. VDMK. Vergi Raporu. Mart 1993. s.3
- [5]-Pavel, C.A.: Securitization The Analysis and Development of The Loan Based Lassetbacket. Chicago Illinois. 1989. s.3
- [6]-Yeşilada, A.: Varlığa Dayalı Menkul Değerlerin Yatırımcılar Açısından Önemi. Politik ve Ekonomik Bülten. 4 Ekim 1992. s.6
- [7]-Gürsoy, T.: Mukayeseli Hukukda Özellikle Türk-İsviçre Hukuklarında Yatırım Fonları. Ankara 1977. s.5
- [8]-Reisoğlu, S.: Varlığa Dayalı, Menkul Kıymetler. Bankacılar Dergisi. Nisan 1993. s.29
- [9]-Apak, S.: Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler. Finans Dergisi. Kasım 1992. s.6
- [10]-Erdem, M.: VDMK ve Bankacılık Sektörü Sempozyumu 30 Ocak 1993. Ankara
- [11]-Gürmen, M.Y.: VDMK. Maliye Yazıları. Temmuz-Eylül 1992. s.37
- [12]-Akay, H.: Türk Sermaye Piyasasında Yeni Bir Araç Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler ve Muhasebeleştirilmesi. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul 1994. s.109-114.

