

'Küskün tahvil' riskine karşı %100 koruma!

Özel sektör tahvil ihraçlarında portföy yönetim şirketlerinin karşılık oranlarına standart getirildi

Son dönemde reel sektörün tahvil ihraçlarında yaşanan ödeme güçlükleri, bireysel yatırımcılar ve portföy yönetim şirketleri tarafında sıkıntı yaratıyordu. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, bu sorunu çözmek ve 'küskün tahvil yatırımcısı' oluşmasını engellemek için harekete geçti. Yeni düzenlemeyle temerrüde düşen vadesi gelmiş alacaklar için yüzde 100 karşılık ayrılmasına karar verildi. **JÜLİDE Y.GÜRDAMAR/11**

Yıllık bazda tahvil ihraçları

	Toplam İhraç (Bin TL)	Yıllık Büyüme	Şirket İhraçları (Bin TL)	Yıllık Büyüme	Toplam İhraç (Adet)	Şirket İhraçları (Adet)
2012	48.414.506	35%	1.254.200	114%	87	18
2013	45.617.609	-6%	3.030.965	142%	285	34
2014	71.978.835	58%	3.725.000	23%	532	46
2015	78.531.420	9%	3.840.000	3%	600	65
2016	89.785.734	14%	3.600.500	-6%	757	53
2017	129.697.698	44%	5.965.330	66%	1130	69
Ağu-17	81.594.890		4.123.750		688	43
Ağu-18	102.494.910	26%	2.556.680	-38%	681	39



'Küskün tahvil yatırımcısı olmanın' düzenlemesi geldi

Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, özel sektör tahvil ihraçlarında portföy yönetim şirketlerinin karşılık oranlarına yönelik standart getirdi. Uygulamaya göre, temerrüde düşmüş vadesi gelen alacaklar için yüzde 100 karşılık ayrılacak.

FINANS GÜNÜLÜĞÜ
Jülide YİĞİTTÜRK
GÜRDAMAR
julide.yigit@duyaya.com



Son bir kaç yıldır reel sektörün yaptığı tahvil ihraçlarındaki ödeme sıkıntılarını bireysel yatırımcılar ve portföy yönetim şirketleri tarafından sıkıntı yaratmaya başladı. Her ne kadar toplam ihraçların on binde 3.6'sına denk gelse de sektörde hisse se-

nedinde olduğu gibi 'küskün tahvil yatırımcısı' oluşması istenmiyor. Bu nedenle Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, borçlanma aracı ihraççısı şirketlerin yükümlülüklerini yerine getirmeyerek temerrüde düşmeleri nedeniyle yatırım fonları tarafından ayrılacak karşılıklarla ilgili yeni kuralları belirledi. Getirilen düzenlemeye göre, temerrüde düşen vadesi gelmiş alacaklar için yüzde 100 oranında karşılık ayrılacak.

PYŞ'ler arası farklı uygulamalar

Portföy yönetim şirketleri portföylerinde bulundurdıkları özel sektör tahvilleri veya yatırım fonları için kendi belirledikleri tutar üzerinden bir karşılık ayırıyordu. Bu anlamda SPK standart bir uygulama getirmemeyi tercih etmişti. Bu durum portföy yönetim şirketlerinin, portföy büyüklükleri ve getirileri açısından haksızlık yaratıyordu. Mesela, temerrüde düşmüş bir tahvil için

İLK 8 AYDA TAHVİL İHRAÇLARI YÜZDE 26 BÜYÜDÜ

Geçtiğimiz yıl toplam 130 milyar lira ile rekor kırılan özel sektör tahvil ihraçları yılın ilk sekiz ayında geçen sene aynı döneme göre yüzde 26 arttı. Bu yılın ilk sekiz ayında toplam 102 milyar 494 milyon 940 bin TL'lik ihraç yapıldı. Geçtiğimiz yılın ilk sekiz ayında 4 milyar liralık ihraç yapan şirketler, bu yılın aynı döneminde yüzde 38'lik düşüşle 2 milyar 556 milyon liralık ihraçta bulundu. Bu yıl ise 681 ihraçın sadece 39'u şirketler tarafından yapıldı.

karşılık ayıran ile karşılık ayırmayan şirketlerin değerinde farklılıklar oluyordu. Konuya yönelik konuştuğumuz bir uzman, "Mesela, temerrüde düşmüş bir tahvil için X şirketi 100 TL'lik karşılık ayırıyorsa portföy değeri 100 TL düşü-

yor. Fakat aynı fon için Y şirketi hiçbir karşılık ayırmıyorsa, portföy değeri daha yüksek görünüyor. Bu da sektörde haksızlığa neden oluyordu. Bu düzenleme ile her şirket kural gereği aynı karşılığı ayırmak zorunda kalacak" dedi.

Temerrüde düşenler için yüzde 100 karşılık

Düzenlemeyle, temerrüde düşen vadesi gelmiş alacaklara yüzde 100 karşılık ayrılacak. Ayrıca iflasına karar verilmiş, tüzel kişiliği sona ermiş veya tasfiyesine karar verilmiş ihraççının tüm alacak hakları için de yüzde 100 karşılık ayrılacak. İhraççının özkaynakla-

rının 2/3'nü kaybettiğinin anlaşılması, borçlarını yeniden yapılanırmaya gitmesi gibi gelişmeler olursa vadesi gelmemiş olsa dahi borçlanma araçları için ise yüzde 50 karşılık ayrılırken, ihraççının varlıklarının yüzde 20'sinden fazlası üzerindeki tutarda hacim, ihtiyati tedbirler alınması halinde yüzde 25 karşılık ayrılacak.

Zorunlu haller nedeniyle ihraççının sorumluluğunu yerine getirmediği hallerde alacak haklarına ilişkin karşılık ayrılmayacak.

Öte yandan, ayrılacak karşılık tutarları, karşılık ayrılmasından sonraki dönemde ihraççının ödeme yapması durumunda, ödenen tutar kadar karşılıkla kapatılacak.

