



Doç.Dr.  
C.Coşkun  
Küçüközmen

coskun.kucukozmen@ieu.edu.tr

## Sovereign Wealth Funds

**D**eğerli okurlar, servet yönetimi (wealth management) son yirmi yılın ön plâna çıkan önemli kavramlarından biri olmuştur. Aktif yönetimi ve varlık yönetiminden farklı olarak tanımlanan servet yönetimi geniş bir kavramlar bütünü ifade etmektedir. Servet yönetiminde yatırım tavsiyesi ve plânlaması ile başlayan süreç, vergilendirmeye kadar giden her türlü mali, hukuki ve finansal yaklaşım ve yöntemleri içerir. Servet yönetiminin hedef kitlesi genellikle yüksek varlıklı bireyler, küçük ve orta boy işletme sahipleri gibi kişiler ya da gruplardır. Ülkemizde bu anlamda "özel bankacılık" olarak hizmet veren kuruluşlar mevcuttur. Ancak servet yönetimi özel bankacılıktan biraz daha üst seviyede bir yönetim olarak yer almaktadır.

\*\*\*

Servet yönetimi aynı zamanda devletler için de söz konusudur. Bugün ulusal varlık fonları, devlet yatırım fonları, ülke fonları hatta körfez fonları olarak bilinen fonlar vardır ve çok daha büyük seviyelerde fonlara sahiptirler. Bu tür fonlara İngilizce "Sovereign Wealth Funds" denilmekte olup yazında kısa adıyla SWF olarak yer almaktadır. Burada sovereign kelimesi her ne kadar bağımsızlık olarak tercüme edilecek olsa da aslında sovereign'den kasıt iradesini bağımsız olarak kullanan "devlet"tir. Wealth ise İngilizce'de iki anlamda kullanılır, ilki zenginlik ve refah, diğeri ise "durum" anlamına gelir. Burada SWF karşılığı olarak "devlet ihtiyat fonları" ifadesini kullanmak yanlış olmayacağı gibi affınıza sığınarak hafif argo bir ifade bağlamında "resmi zula" ibaresi bile kullanılabilir.

\*\*\*

Peki, SWF nedir? Son on yılda SWF konusunda birçok çalışma yapılmasına rağmen SWF'lerin genel kabul gören bir tanımı yoktur. Ancak bu fonların SWF olarak kabul edilip edilemeyeceğine ilişkin bir takım temel özellikler söz konusudur. Avrupa Merkez Bankası tarafından 2008 yılında yayınlanan bir çalışmada(\*)

SWF'lerin temel özelliklerinden bahsedilmektedir. Bu temel özellikler (a) SWF'lerin sahibi devlettir, (b) varlıklarına (aktiflerine) karşılık herhangi bir yükümlülükleri bulunmamaktadır, varsa da çok sınırlıdır, (c) SWF'ler resmi döviz rezervlerinden bağımsız olarak yönetilir ve (d) birçok SWF büyük ölçüde yabancı ülkelere ve yabancı varlıklara yatırım yaparlar.

Değerli okurlar yukarıdaki ifadelerin yani SWF'leri tanımlayan özelliklerin sonucusu olan "birçok SWF büyük ölçüde yabancı ülkelere ve yabancı varlıklara yatırım yapar" ifadesi çok önemlidir. Ancak bu konuya gelmeden önce "SWF'lerin gelir kaynağı nedir" ve "hangi ülkeler SWF'lere sahiptir" sorularına yanıt verelim. SWF'lerin büyük çoğunluğunun gelir kaynağı petrol, gaz ve emtia dışı kaynaklardır (örneğin emeklilik fonları). Bu fonlara birçok ülke sahip olup ilk sırayı Norveç (664), Birleşik Arap Emirlikleri (627) Çin(568) ve S. Arabistan (533) almaktadır. Parantez içindeki rakamlar "milyar dolar"ı ifade etmektedir. Bu ülkelerin bazılarının birkaç tane SWF'si olduğunu da ifade etmeliyiz.

\*\*\*

Gelelim "birçok SWF büyük ölçüde yabancı ülkelere ve yabancı varlıklara yatırım yapar" ifadesine. Bu durum gerek ülkemiz gerekse bizim durumumuzda olan ülkeler için çok önemlidir. Konunun doğrudan yabancı yatırım ve stratejik varlık edinimi ile yakın ilgisi vardır.

Ülke çıkarları açısından önemlidir. Oldukça karmaşık bu konudaki bilgi ve görüşlerimi ilerleyen haftalarda sizlerle paylaşmak niyetindeyim. Özellikle 13-14 Mart 2008 tarihlerinde Londra'da düzenlenen ve bizzat katıldığım SWF Konferansı'nda edindiğim izlenimleri ve topladığım dokümanları sizlerle paylaşacağım. Sağlıcakla kalın

\*\*\*

(\*) The Impact of Sovereign Wealth Funds On Global Financial Markets, European Central Bank Occasional Paper Series, No:91, July 2008.