

Seküritizasyonlarda bilançodan çıkarma problemi

İşletmelerin bilançolarındaki belirli varlıkları Özel Amaçlı İşletmeler (special purpose entity, 'SPE') kurmak suretiyle menkul kıymetleştirme yoluna giderek kendilerine finansman kaynağı sağlamaları uzun yıllardır tercih edilen bir finansman yöntemi.

Seküritizasyon işlemlerinde genellikle, ana işletmenin bilançosunda duran bir varlık, kurulan SPE ye satılmakta, SPE bu varlıkları teminat göstererek tahvil ihracı yapmakta ve bu ihraçtan topladığı fonları ana işletmeye aktararak satın aldığı varlığın ücretini ödemektedir.

Olaya bu çerçeveden bakıldığında ortada gayet net bir satış işlemi varmış gibi görünmekle birlikte, hiçbir seküritizasyon işlemi bu kadar basit çerçevede gerçekleşmemektedir. Bu nedenledir ki, seküritizasyon işlemlerinin bilanço üzerinde yaratacağı etkilerin doğru hesaplanmamış ve bu işlemlerin sözleşmeleri esnasında iyi bir IFRS profesyoneline danışılmamış olması, sonrasında işletmeler açısından büyük problemler doğurmakta, aslında ana amaca hizmet etmeyen bir işlem yapılmış olduğu gerçeğinin çok sonradan farkına varılmasına neden olabilmekte.

Günümüzde, SPE ler aracılığıyla bilançodaki varlıklarını tahvil sahiplerine satmış olduğu kabulüyle bilançodan çıkaran, fakat gerçekte IFRS 9 daki pass-through testinin şartlarını sağlamadığı için yanlış bilanço oluşturan işletmelerin sayısı hiç de azımsanmayacak boyutta. Özellikle bu işletmelerin aktif büyüklükleri ve ekonomide oynadıkları rol dikkate alındığında, toplam ekonomik ortamın finansal resmini bozacak boyutta yanlış finansal raporlama söz konusu olabilmekte. 2008 global finansal krizinin derinleşmesinin arkasında yatan sebeplerden birinin de bankaların toksik varlıklarının benzer işlemler sonucu bilançolarında gösterilmemiş olduğu gerçeğini hatırlamakta fayda var.

Peki seküritizasyon yoluyla bilançodaki varlıkların çıkarılması amaçlanırken bunu IFRS açısından engelleyen ne gibi koşullardan bahsediyoruz? Örneğin, seküritizasyon sözleşmelerinde ana işletme tarafından sağlanan kredi garanti/kredibilite artırma (credit enhancement) hükümleri seküritizasyona konu bilançodaki varlığın bilançodan çıkarılmasını engelleyebilmekte. Zira, SPE üzerinden tahvil satın alanların eline geçecek nakit akışının sadece SPE nin aktifinde duracak olan seküritizasyona konu varlıktan sağlanan nakit akış olmayacağı durumlarda, ana işletmenin söz konusu varlığı bilançodan tümüyle çıkarabilmesi pek mümkün olmuyor. Bu gibi kredi garanti hükümlerine rağmen risk/reward'ın SPE ye aktarıldığı ispat edilebiliyor olsa dahi, ana işletme tarafından üstlenilmiş olan ilave taahhütlerin muhasebesinin doğru yapılması çok önemli.

Benzer şekilde, birçok seküritizasyon işleminde ana işletmenin, SPE ye aktardığı varlıkların bir kısmını belli durumlarda (örneğin bu varlığın şüpheli alacak haline dönüşmesi ya da değer düşüklüğüne uğraması durumlarında) geri alıp yenileriyle değiştirmesine yönelik koşullar söz konusu olabiliyor. Bu tür koşullar, seküritizasyona konu varlığın tüm risk/reward (risk ve getirilerinin)'unun aslında ana işletme üzerinde kaldığı ve varlığın bilançodan çıkarılmaması gerektiği sonucuna yol açabildiği gibi, sadece geri alınacak varlık tutarına yönelik özel bir muhasebe yapılması gerekliliğine de yol açabilmekte.

Yine seküritizasyon işlemlerinde ana işletmelerin, seküritizasyona tabi varlıkların default (ödenmeme) risklerinin belirli bir oranını ya da porsiyonunu üstlenmelerine yönelik koşulları da sıklıkla görüyoruz. Bu gibi koşulların da, bilançodaki varlığın istatistiki default riskinin çok doğru bir şekilde hesaplanarak, ana işletme üzerinde kalan default risk oranıyla karşılaştırılması ve buna göre doğru muhasebe yapılması açısından değerlendirmeye tabi tutulması büyük önem taşıyor.

Birçok seküritizasyon işleminde, kurulan SPE, ihraç ettiği tahvillerin tümünü itfa edip, kendi maliyetlerini karşıladıktan sonra kasasında 'artan para' kalması durumunda bu fonu ana işletmeye devir etmekle yükümlü olabiliyor. Seküritizasyon yapan işletmelerin çoğunun gözardı ettiği bu konu da, IFRS 9 daki risk/reward koşulları açısından, getirinin tümünün karşı tarafa aktarılmamış olmasından ötürü bilanço dışına çıkarmak açısından bir engel teşkil edebiliyor.

Son olarak, seküritizasyon ve varlık satış işlemlerinde dikkat edilmeyen diğer bir husus ile bu makalemize son verelim. Seküritizasyon yapan işletmelerin çok büyük kısmı, seküritize ettikleri varlıkların ileriki dönemlerde sağlayacağı nakit akışlarının tahsilat ve takip sorumluluklarını sürdürmeye devam ediyorlar. Dolayısıyla ortada devam etmekte olan bir hizmet yükümlülüğü söz konusu. IFRS 9 da bu hizmet yükümlülükleri 'servicing rights' çerçevesinde ele alınıyor. Tek cümleyle özetleyecek olursak, satışa konu varlıkların satış fiyatı belirlenirken, üstlenilmeye devam edecek bu gibi hizmetlerin fair value'sunun da hesaplanması doğru satış değerinin muhasebesi açısından büyük önem taşıyor.

Yukarıda özetlemeye çalıştığımız üzere, işletmeler seküritizasyon ve varlık satışları konularında IFRS ve dolayısıyla TFRS açısından büyük hatalar yapabiliyorlar. Bu gibi kompleks finansal işlemlerde IFRS uzmanlarının her adımda danışmanlık vermesi ileride büyük problemlerle karşılaşılmasından çok önemli.