

T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
PARA VE BANKA PROGRAMI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

**FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMALARI:
AZERBAJCAN ÖRNEĞİ**

Zamig MAMMADOV

Danışman
Yrd. Doç. Dr. Mert URAL

2007

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Finansal Kiralama Uygulamaları: Azerbaycan Örneği” adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

.../.../.....

Zamig MAMMADOV

İmza:

YÜKSEK LİSANS TEZ SINAV TUTANAĞI

Öğrencinin

Adı ve Soyadı : Zamig MAMMADOV
Anabilim Dalı : İktisat
Programı : Para ve Banka
Tez Konusu : Finansal Kiralama Uygulamaları: Azerbaycan Örneği
Sınav Tarihi ve Saati :

Yukarıda kimlik bilgileri belirtilen öğrenci Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün tarih ve Sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisansüstü Yönetmeliğinin 18.maddesi gereğince yüksek lisans tez sınavına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini dakikalık süre içinde savunmasından sonra jüri üyelerince gerek tez konusu gerekse tezin dayanağı olan Anabilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI	<input type="radio"/>	OY BİRLİĞİ ile	<input type="radio"/>
DÜZELTME	<input type="radio"/>	OY ÇOKLUĞU	<input type="radio"/>
RED edilmesine	<input type="radio"/>	ile karar verilmiştir.	

Jüri teşkil edilmediği için sınav yapılamamıştır. ****
Öğrenci sınava gelmemiştir. **

- * Bu halde adaya 3 ay süre verilir.
** Bu halde adayın kaydı silinir.
*** Bu halde sınav için yeni bir tarih belirlenir.

Tez burs, ödül veya teşvik programlarına (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.	<input type="radio"/>	Evet
Tez mevcut hali ile basılabilir.	<input type="radio"/>	
Tez gözden geçirildikten sonra basılabilir.	<input type="radio"/>	
Tezin basımı gerekliliği yoktur.	<input type="radio"/>	

JÜRİ ÜYELERİ

İMZA

.....	<input type="checkbox"/>	Başarılı	<input type="checkbox"/>	Düzeltilme	<input type="checkbox"/>	Red
.....	<input type="checkbox"/>	Başarılı	<input type="checkbox"/>	Düzeltilme	<input type="checkbox"/>	Red
.....	<input type="checkbox"/>	Başarılı	<input type="checkbox"/>	Düzeltilme	<input type="checkbox"/>	Red

ÖNSÖZ

Ekonomik alanda halen sorunlar yaşıyan Azerbaycan'da finansal kiralama, ekonomik birimler açısından yeni, yeni olduğu kadar da gerekli olan bir finansman tekniğidir. Ancak, Azerbaycan'da finansal kiralama ile ilgili kaynak yetersizliğı nedeniyle bu çalışmada yer alan birçok veri ve bilgiler kurum ve kuruluşlardan bireysel olarak toplanmış ve gelecekte gereksinim duyabilecek kişi ve kurumlara faydalı olabilmesi için özen gösterilmiştir. Azerbaycan'da finansal kiralamanın durumu, avantaj ve dezavantajlarıyla ortaya konulmuş ve karşılaşılan sorunları çözmek üzere öneriler sunulmuştur.

Çalışmanın başından itibaren yardım ve desteklerini esirgemeyen başta değerli hocalarım Yrd. Doç. Dr. Mert URAL, Doç. Dr. İlkin BARAY ve Prof. Dr. Muzaffer DEMİRCİ olmak üzere, Türkiye'de eğitim aldığım sürece bizlere yabancılık çektirmeyen saygıdeğer tüm hocalarıma ve bütün Türkiye halkına, çalışmamla ilgili gerekli bilgilere ulaşmamda yardımlarına başvurduğum meslektaşlarım Unibank A.Ş. ve Unileasing A.Ş. çalışanlarına teşekkür ediyorum, saygılarımı sunuyorum.

Zamig Mammadov

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

Finansal Kiralama Uygulamaları: Azerbaycan Örneği

Zamig Mammadov

Dokuz Eylül Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü
İktisat Anabilim Dalı
Para ve Banka Programı

Bir sanayi ülkesi olan Azerbaycan'ın ekonomisinde eski Sovyetler Birliğinin çöküşüyle ciddi sıkıntılar yaşanmış, ülke çapında üretim neredeyse durma noktasına gelmiştir. Son yıllarda ekonomi eski gücüne kavuşsa da, duran varlıkların ekonomik ömrünü çoktan tamamlamış olması birçok fabrikayı çalışmaz hale getirmiştir. Çok büyük üretim gücüne sahip işletmelerin yanı sıra küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ) de kaynak bulmada yaşanan sıkıntılar nedeniyle yatırımlarını gerçekleştirememektedir.

Sermaye birikimi yapamayan işletmelerin yabancı kaynak arayışları giderek artmaktadır. Yabancı bağlantıları olmayan ülke işletmeleri finansman gereksinimlerini yalnız bankalardan sağlayabilmektedir. Bankaların, gelişen piyasa ekonomisi kapsamında yaşanan gereksinimlere tam anlamıyla çözüm getirememesi, işletmeleri yeni finansman tekniklerini tercih etmeye yöneltmiştir.

Çağdaş finansman tekniklerinden sayılan finansal kiralama, ilgili mevzuatlardaki sorunlar nedeniyle Azerbaycan'da halen yaygın olarak kullanılmamaktadır. Bu çalışmada, gerçek bir finansal kiralama uygulaması tarafların kararları açısından incelemeye alınmış, ülkede finansal kiralamanın önündeki sorunlar araştırılmış ve çözüm önerileri sunulmuştur.

Anahtar kelimeler: a) Finansal Kiralama, b) Azerbaycan'da Finansal Kiralama, c) Kiralayan Kararları, d) Kiracı Kararları, e) Değerlendirme Yöntemleri.

ABSTRACT

Master Thesis

Leasing Practices: The Azerbaijan Sample

**Zamig Mammadov
Dokuz Eylul University
Institute of Social Sciences
Economy Chair
Money and Bank Program**

Azerbaijan was the one of the biggest industrial countries in Soviet Union. But after collapsing of Soviet Union Azerbaijan began to feel very big problems in its economy. There wasn't any production in any site of economy. In recent years the country returned and reinforced its former power of some industrial sites. But there are still some sites of economy and a lot of industrial factories that almost impossible to return their famous names. Besides the enterprises that have very big production power even Small and Medium Enterprises (SME) couldn't find any reliable resource for their investments.

Enterprises that couldn't have capital savings are looking for foreign investments source. Enterprises that don't have connection with foreign investors get their financial aids from banks. But banks can't solve the problem with the progressive marketing and trading economy that develops every year. That's why enterprises begin to prefer and chose new financial techniques and aids.

For some reason leasing, that counted the one of the modern financial techniques, hasn't been used in any economy sites in Azerbaijan. In this work, the real leasing practice researches has been done including the decisions of all sides and also have been done the researches about the problems that stands before the leasing in country and the ways of solutions of this problem.

Key words: a) Leasing, b) Leasing in Azerbaijan, c) Lessor Decisions d) Lessee Decisions, e) Methods of Estimation.

FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMALARI: AZERBAJCAN ÖRNEĞİ

İÇİNDEKİLER

YEMİN METNİ.....	ii
TUTANAK.....	iii
ÖNSÖZ.....	iv
ÖZET.....	v
ABSTRACT.....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
KISALTMALAR.....	xii
TABLolar LİSTESİ.....	xiv
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xv
EKLER LİSTESİ.....	xvi
GİRİŞ.....	xvii

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA HAKKINDA GENEL BİLGİLER

I. FİNANSAL KİRALAMANIN TANIMI.....	1
II. FİNANSAL KİRALAMANIN TARİHSEL GELİŞİMİ.....	4
III. FİNANSAL KİRALAMANIN TEMEL UNSURLARI.....	5
A. Kiracı (Lessee).....	5
B. Kiralayan (Finansal Kiralama Şirketi, Lessor).....	5
C. Satıcı (İmalatçı, Supplier).....	5
D. Finansal Kiralamaya Konu Olan Varlıklar.....	6
E. Finansal Kiralama Ödemeleri	7
1. Ulusal Para Cinsinden-Döviz Cinsinden Kiralar.....	7
2. Sabit-Değişken Kiralar.....	7

3. Dönem Başı-Dönem Sonu Kiraları.....	8
4. Eşit-Özel Aralıklı Kiralar.....	8
IV. FİNANSAL KİRALAMA SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİ.....	8
V. FİNANSAL KİRALAMANIN MALİYETİ.....	10
VI. FİNANSAL KİRALAMA VE SATIN ALMA AYRIMI.....	11
VII. FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMLERİ.....	12
A. Sözleşme Süresine Göre Finansal Kiralama.....	12
1. Faaliyet Kiralaması (Operating Leasing).....	13
2. Finansal Kiralama (Financial Leasing).....	14
B. Coğrafi Konumlarına Göre Finansal Kiralama.....	14
1. Yurtiçi Finansal Kiralama.....	15
2. Uluslararası Finansal Kiralama İşlemleri.....	18
C. Vergi ve Muhasebe Açısından Finansal Kiralama.....	21
D. Tarafları Açısından Finansal Kiralama.....	23
E. Kiralanan Varlığın Devir İşlemlerine Göre Finansal Kiralama.....	24
F. Diğer Finansal Kiralama Türleri.....	24
VIII. FİNANSAL KİRALAMANIN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI.....	27
A. Finansal Kiralamanın Kiracı Açısından Avantajları	27
B. Finansal Kiralamanın Kiralayan Açısından Avantajları.....	30
C. Ülke Ekonomisi Açısından Yararları.....	30
D. Finansal Kiralamanın Dezavantajları	31

İKİNCİ BÖLÜM

AZERBAYCAN'DA FİNANSAL KİRALAMA

I. AZERBAYCAN EKONOMİSİNİN TARİHSEL GELİŞİMİ.....	34
A. Genel Ekonomik Bilgiler.....	34
B. Devlet Programları.....	36
II. AZERBAYCAN'DA FİNANSAL KİRALAMA FAALİYETLERİ.....	39
A. Finansal Kiralama Sektörünün Durumu.....	40
B. Finansal Kiralama İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi.....	43
III. AZERBAYCAN'DA FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİNİN HUKUKİ DAYANAĞI.....	44
A. Finansal Kiralama İşlemlerinin Hukuki Düzenlenmesinde Yaşanan Gelişmeler.....	45
1. Finansal Kiralamanın Medeni Hukuk İtibarı ile Konumu.....	46
2. Medeni Hukuk'un Finansal Kiralama ile İlgili Madde Gerekçeleri.....	48
B. Finansal Kiralama İşlemlerinin Vergi Mevzuatı Karşısında Durumu.....	49
1. Finansal Kiralama ile İlgili Vergi Mevzuatında Yaşanan Gelişmeler.....	49
2. Vergi Hukuku'nun Finansal Kiralama ile İlgili Mevzuatının Madde Gerekçeleri.....	52
IV. AZERBAYCAN'DA FİNANSAL KİRALAMANIN GELİŞİM POTANSİYELİ.....	55
A. Gelişmiş Ülkelerde Finansal Kiralama.....	55
B. Azerbaycan Ekonomisi ve Finansal Kiralama.....	56
C. Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerde Finansal Kiralama.....	59
D. Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliği (ALŞB).....	60

V. AZERBAJCAN’DA FİNANSAL KİRALAMADA KARŞILAŞILAN SORUNLAR.....	61
A. Yasal Sorunlar.....	62
1. Medeni Hukuk’la İlgili Yaşanan Sorunlar.....	62
2. Vergi Uygulamaları ile İlgili Yaşanan Sorunlar.....	63
B. Finansal Kiralama Şirketlerinin Kaynak Yetersizliği.....	64
1. Banka Kredileri.....	65
2. Devlet Fonları.....	66
3. Sermaye Piyasaları.....	67
4. Diğer Kaynaklar.....	67
C. İkinci El Makine Pazarının Olmaması.....	68
D. İşletmelerin Finansal Kiralama Konusunda Bilgilendirilmemesi.....	68
E. Deneyimli Kadro Yetersizliği.....	69

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE AZERBAJCAN’DA GERÇEKLEŞTİRİLEN BİR FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMASI

I. FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	70
A. Kiralayan Açısından Karar Verme Sürecinde Kullanılan Yöntemler.....	70
1. Finansal Kiralama İşleminin Özkaynak Yoluyla Finansmanı Durumunda Kullanılan Yöntem.....	71
2. Finansal Kiralama İşleminin Borçlanma Yoluyla Finansmanı Durumunda Kullanılan Yöntemler.....	74
B. Kiracı Açısından Karar Verme Sürecinde Kullanılan Yöntemler.....	77
1. Net Bugünkü Değer Yöntemi.....	78
2. Kaynak Maliyetlerinin Karşılaştırılması Yöntemi.....	81

II. AZERBAJCAN’DA GERÇEKLEŞTİRİLEN BİR FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMASININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	84
A. Kiralayan Kararları Açısından Değerlendirme.....	86
1. Net Bugünkü Değer Yöntemi.....	87
2. Kaynak Maliyeti – İç Verim Oranı Karşılaştırması Yöntemi.....	92
B. Kiracı Kararları Açısından Değerlendirme.....	94
1. Net Bugünkü Değer Yöntemi.....	94
2. Kaynak Maliyetlerinin Karşılaştırılması Yöntemi.....	103
SONUÇ ve ÖNERİLER.....	109
KAYNAKÇA.....	112
EKLER.....	117

KISALTMALAR

A	:Anapara
a.g.e.	:adı geçen eser
a.g.m.	:adı geçen makale
a.g.r.	:adı geçen rapor
AGİT	:Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı
AİKB	:Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası
ALŞB	:Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliği
AÖ	:Avans Ödemesi
AZN	:Azerbaycan Nominalı (Yeni Denomine Edilmiş Ulusal Para)
BD	:Bugünkü Değer
BDT	:Bağımsız Devletler Teşkilatı
BK	:Banka Kredisi Tutarı
BM	:Birleşmiş Milletler
BO	:Bakım Onarım Giderleri
BSMV	:Banka ve Sigorta Muamele Vergisi
D	:Amortisman
DG	:Diğer Giderler
ELA	:Europan Leasing Association
F	:Faiz Ödemesi
FKK	:Finansal Kiralama Kanununun
GD	:Gelecek Değer
GSYİH	:Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla
GUAM	:Gürcistan-Ukrayna-Azerbaycan-Moldova
HD	:Hurda Değeri
IFC	:Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation)
IMF	:Uluslararası Para Fonu
i	:Faiz Oranı (veya İç Verim Oranı)
İADF	:İş Adamlarını Destekleme Fonu
İKT	:İslam Konferansı Teşkilatı

K	:Finansal Kiralama Ödemeleri
KDV	:Katma Değer Vergisi
KEİT	:Karadeniz Ekonomik İşbirliği Teşkilatı
KKDF	:Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu
KOBİ	:Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KÖ	:Kredi Ödemeleri
KT	:Finansal Kiralama Tutarı
MB	:Mal Bedeli
NBD	:Net Bugünkü Değer
PÖ	:Peşin Ödeme
r	:İskonto Oranı (veya Kaynak Maliyeti)
SECO	:İsviçre'nin Ekonomik İşlerden sorumlu Devlet Sekreterliği
SOCAR	:Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet Petrol Şirketi
T	:Vergi Ödemeleri
t	:Zaman
v	:Kurumlar Vergisi Oranı
VT	:Vergi Tasarrufu

TABLolar LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1. Azerbaycan'ın Son Beş Yıl İtibariyle Dış Ticareti (Milyon ABD doları).....	38
Tablo 2. Finansal Kiralama Portföyünün Sektörlere Göre Dağılımı (1 Eylül 2006 Tarihi İtibarı ile).....	43
Tablo 3. 2005 Yılı İtibarı ile Azerbaycan'da İşlem Yapan Finansal Kiralama Şirketleri.....	54
Tablo 4. Yılında Mal Grupları Bazında İthalat ve İhracat.....	56
Tablo 5. Toplam Kredi Miktarı (Milyon ABD doları).....	57
Tablo 6. Yıllara Göre GSYİH (Piyasa Fiyatları ile).....	58

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1: Finansal Kiralama Sisteminin İşleyişi.....	9
Şekil 2: İthalatsız Yurtiçi Kiralama.....	15
Şekil 3: İthalatlı Yurtiçi Kiralama.....	17
Şekil 4: Gümrük Muafiyetli Uluslararası Finansal Kiralama.....	19
Şekil 5: Gümrük Muafiyetsiz Uluslararası Finansal Kiralama.....	20
Şekil 6. Azerbaycan'da Finansal Kiralama Şirketlerinin Topplulaştırılmış Portföyü (Milyon ABD Doları).....	41
Şekil 7. Azerbaycan'da Finansal Kiralama İşlemlerinin Sayısı.....	41

EKLER LİSTESİ

Sayfa

Ek 1. Azerbaycan Cumhuriyeti Medeni Hukuku (38. Bölüm - “LİZİNQ” (Finansal Kiralama)).....	117
Ek 2. Azerbaycan Cumhuriyeti Vergi Hukuku’nun Finansal Kiralama ile İlgili Maddeleri.....	129
Ek 3. Tarım Sektöründe Finansal Kiralamanın Yaygınlaşması Amacıyla İlave Tedbirler Hakkında Azerbaycan Cumhurbaşkanı’nın Kararı (Tebliği).....	131
Ek 4. Finansal Kiralama Şirketinin Kararı.....	134
Ek 5. Finansal Kiralama Sözleşmesi.....	135
Ek 6. Kira Ödeme Planı	144
Ek 7. Sigorta Ödeme Planı	145

GİRİŞ

Bağımsızlığının 16. yılını dolduran ve eski SSCB döneminde de sanayi ülkesi olarak bilinen Azerbaycan ekonomisi, bağımsızlığını kazandığı yıllarda bölgede yaşanan krizler nedeniyle sarsılmıştır. Halen devam eden Ermeni terörü yüzünden ekonomide sermaye yatırımı yapılmamış, işgal bölgelerinde olan işletmelerin faaliyeti askıya alınmıştır.

Ülkede sermaye birikiminin olmaması, yabancı yatırımcıların bölgeye gelmek istememesi, özelleştirme işlemlerinin geciktirilmesi büyük ölçekteki işletmeleri zor durumda bırakmıştır. Ekonomik ömrünü tamamlamış olan duran varlıklarla faaliyet gösteren işletmelerde ise verimlilikten söz edilemez hale gelinmiştir. Bu şekilde çalışmalarını sürdüremeyen işletmeler kapanmaya başlamıştır.

Hükümetin uygulamış olduğu bazı programlar bankacılık sektörünün gelişmesine, dolayısıyla da işletmelerin bankalardan finansman sağlamasına yardımcı olmuştur. Ancak bankaların duran varlık yatırımı için gereken şartlarla kredi sağlayamamaları, işletmeleri yeni finansman teknikleri arayışına itmiştir.

Finansal kiralama Azerbaycan'da faaliyette bulunan işletmelerin sorunlarına çözüm getirecek çağdaş finansman tekniklerinden en başında gelmektedir. Daha bağımsızlığın ilk yıllarında devletin de dikkatini çeken bu finansman yöntemi ilk on yıl içerisinde hiçbir gelişim gösterememiştir. Bunun nedeni olarak, piyasa ekonomisine geçiş devrini yaşayan Azerbaycan'da ekonomik birimlerinin finansal kiralama ile ilgili bilgisizlik ve bürokratik engeller gösterilmiştir.

Son birkaç yılda finansal kiralama sektöründe hareketlilik yaşanmaktadır. Ülkede faaliyet gösteren finansal kiralama şirketlerinin sayısının ve şirket portföylerinin artmasına, ekonomide yaşanan gelişmelerin hızlanması ile açıklama getirilmektedir. Bunların yanı sıra finansal kiralama ile ilgili mevzuatın yenilenmesi ve ülkede yaşanan "inşaat patlaması"nın etkilerini de ekleyebiliriz. Söylenilenler

Azerbaycan’da finansal kiralama sektöründeki sorunların çözülmüş olması anlamına da gelmemektedir.

Bu bakımdan çalışma, Azerbaycan’da finansal kiralama sektörünün durumu açısından önem arz etmektedir. Üç bölümden oluşan çalışmanın, birinci bölümünde finansal kiralamanın tanımı, tarafları, tarihsel gelişimi ve türleri anlatılmıştır.

İkinci bölümde Azerbaycan’da finansal kiralamanın durumuna yer verilmiştir. Ülkede finansal kiralamanın yakın tarihine dikkat çekilmiş, sektörün gelecek potansiyeli ele alınmıştır. Finansal kiralama ile ilgili gerekli bilgilerin bir kısmı bireysel olarak toplanmış ve karşılaştırmalar yapılmıştır. Bu bölümde üzerinde durulan bir diğer önemli konu ise, finansal kiralama ile ilgili mevzuat ve yasal düzenlemeler, onların yarattığı sorunlar olmuştur.

Çalışmanın sonuncu – üçüncü bölümünde ise, Azerbaycan’da yapılan gerçek bir finansal kiralama işlemi ele alınmıştır. Bu örnekte finansal kiralama işlemi, tarafların karar verme süreçlerinin değerlendirilmesine ilişkin uygulamaya konu olmuştur. Finansal kiralama işleminin kiralayan ve kiracı açısından hangi durumlarda yapılıp yapılmaması gerektiği analiz edilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Gelişen dünya ekonomisinde işletmeler bir yandan günlük yaşamlarını sürdürmek, diğer bir taraftan da büyüme gösterebilmeleri için yeni yatırımlar yapmaya devam etmekte. Bu süreçte finansal yapılarını optimal bir şekilde tutmaya çalışan işletmeler bünyelerine uygun gelecek alternatif finansman teknikleri arayışı içinde oluyorlar. Gündemin talebini duyan finansal kuruluşlar piyasalara yatırımcıların ihtiyaçlarını giderecek çeşitli finansal ürünler sunmaktalar. Dünya çapında yaygınlaşan çağdaş finansman tekniklerinden biri de İngilizcede “leasing” adıyla geçen finansal kiralama.

IX. FİNANSAL KİRALAMANIN TANIMI

Finansal kiralamanın (leasing), uygulamada karşılaşılan bütün türlerini içine alacak bir tanımın yapılması zordur. Bu nedenle, finansal kiralama tanımları genellikle finansman kiralamasının özelliklerini yansıtmaktadır.

Çeşitli finansal kiralama tanımları içerisinde, anlamını daha net açıklayan tanım, Avrupa Finansal Kiralama Birliği (European Leasing Association) tarafından yapılmıştır. Bu tanıma göre; “Finansal Kiralama, belirli bir süre için kiralayan (lessor) ve kiracı (lessee) arasında imzalanan ve üreticiden kiracı tarafından seçilip, kiralayan tarafından satın alınan bir malın, mülkiyeti kiralayanda, kullanımı ise kiracıda bırakan bir sözleşme olup, malın kullanımı belirli bir kira ödemesi karşılığında kiracıya bırakılmaktadır”¹.

Türkiye Cumhuriyeti Finansal Kiralama Kanununun (FKK) 4.Maddesinde yer alan tanım ise şöyledir: “Finansal Kiralama, kiralayanın, kiracının talebi üzerine, üçüncü kişiden satın aldığı veya başka şekilde temin ettiği bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere ve belli bir süre feshedilmemek şartıyla, bedeli karşılığında

¹ Ertuğrul Şenay, “Finansal Kiralama”, **Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi**, Aralık 86- Ocak 87, Sayı: 28-29, s.52.

kiracıya bırakılmasını öngören bir sözleşmedir”². Bu tanım Avrupa Finansal Kiralama Birliğinin (ELA) tanımına oldukça yakın olup, yalnızca “belli bir süre feshedilmeme şartı”nı ek olarak içermektedir. “Belli bir süre feshedilmeme şartı” ve kanunun 1.Maddesinde “finansman sağlamaya yönelik finansal kiralama düzenlemek” şeklinde amacın belirtilmesi, sözleşme süresi içinde feshedilebilen ve kısa süreli olan faaliyet kiralalarının kanun kapsamına alınmadığını göstermektedir. Başka bir ifadeyle bu tanım, üç taraftan oluşan finansal kiralama işleminin konu edildiğini açıkça göstermektedir.

Azeri Türkçesinde taşıdığı anlam bakımından “leasing” kelimesinin tam bir karşılığı bulunmamaktadır. Birçok Avrupa ülkesinde de olduğu gibi “leasing” veya “lizing” olarak kullanılmaktadır.

Yıllardır finans sektöründe önemli bir konuma gelmesine karşılık Azerbaycan’da finansal kiralama ile ilgili kanunun olmaması üzücü bir durumdur. Şu anda finansal kiralama ile ilgili işlemler Azerbaycan Cumhuriyeti Medeni Hukuku’nun ilgili mevzuatına uygun olarak yürütülmektedir.

ABD’de Fedaral Accounting Standart Board tarafından yayınlanan Federal Accounting Standart No: 13’e göre bir kira sözleşmesinin finansal kiralama olabilmesi için aşağıda belirtilen kriterlerden en az birinin bulunması gerekmektedir³.

- Kiralama sözleşmesinin, kiracıya kiralanan malı sembolik bir bedelle satın alma hakkını vermesi,
- Kira sözleşmesinin, kiralanan malın mülkiyetinin sözleşmenin bitiş tarihinde kendiliğinden kiracıya geçeceğini öngörmesi,
- Kiralama süresi boyunca kiracının ödeyeceği kiralaların iskonto edilmiş bugünkü değerleri toplamı, kiralanan malın piyasa değerinin en az % 90’ına eşit olması,

² Erden Kuntalp, **Finansal Kiralama Kanununa Göre Finansal Kiralama (Leasing) Tanımı ve Hükümleri**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınlan, No.144, Ankara,1988, s.19.

³ Filiz Aydın, “Finansal Kiralama (Leasing) Uygulamaları ve Karlılık Etkisinin Analizi”, (Yayınlanmış Tezsiz Yüksek Lisans Projesi), D.E.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2003, s.2.

- Kira süresinin, kiralanan malın ekonomik ömrünün en az % 75'ine eşit olması,
- Kiralama sözleşmesinin konusu olan gayrimenkul malın kiracının belirlediği özel gerekler için satın alınmış veya inşa edilmiş ve kiracıdan başkaları tarafından kullanım olasılığı düşük olması.

İngiltere'de Accounting Standart Commite tarafından yayımlanan Statement Of Standart Accounting Practice No: 21'e göre bir kiralama işleminin finansal kiralama olarak değerlendirilebilmesi için; işlemin sonucunda mülkiyet ile ilgili risk ve yararların büyük ölçüde kiracıya aktarılmış olması yeterlidir. Bu aktarımda, kira sözleşmesinde belirlenmiş olan kira ödemelerinin (peşin olarak ödenen kiralar da dâhil) kira sözleşmesinin zımnen içerdiği faiz oranı ile iskonto edilmiş bugünkü değerleri toplamının, kiralanan varlığın piyasa değerinin %90'ından büyük olması gerekir. Eğer kira sözleşmesinin içerdiği zımnî faiz oranını belirlemek olanaklı değilse, kiracının aynı türden bir sözleşmede kabul edebileceği bir başka faiz oranı iskonto oranı olarak kabul edilebilir. İskonto işlemi sonucunda bulunan değer, kiralanan varlığın piyasa değerinin % 90'ı veya daha fazlası ise bu işlem finansal kiralama işlemi olarak kabul edilir.

Kiralama süresi ile sözleşme süresi aynı değildir. Sözleşme süresi, en az 4 yıl, bazı durumlarda 2 yıl iken kira ödeme süresi finansal kiralama şirketi ile kiracı arasında belirlenir. Ancak kira ödeme süresi dolmuş olsa bile sözleşme süresi dolmadan makine veya ekipmanın mülkiyeti kiracıya devredilemez.

Finansal kiralama, kiracı firmaların uzun vadeli bir yükümlülük altına girmesine neden olur. Kiracı firma kiralama bitene kadar kiralama sözleşmesi koşullarına zorunda olduğu için, kiralama kararı verilirken çok daha dikkatli olmak durumundadır. Kiralanan varlığın uzun dönemli kullanımını planlayan firmalar için finansal kiralama daha yararlı olmaktadır⁴.

X. FİNANSAL KİRALAMANIN TARİHSEL GELİŞİMİ

⁴ Metin Türko, **Finansal Yönetim I**, Atatürk Üniversitesi Yayınları, No:765, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayın No: 100, Erzurum, 1994, ss.339-340.

Finansal kiralamanın tarihçesi M.Ö. 2000 yıllarına kadar uzanmaktadır. O yıllarda Sümerler tarım aletlerini kiralityorlarken, Ortaçağ Avrupası'nda Venedikli'ler gemileri ve silahları kiralamışlardır.

19. yüzyılda ABD'de finansal kiralama daha da yaygınlaşmaya başlamıştır. Bell Telephone Company 1877'de, telefonlarını satmayıp kiraya vermeyi karara almış ve bu olayı "leasing" olarak ifade etmiştir. Bu kiralamalar, o zamanki satış politikasının bir aracı olarak düşünülmüştür. İngiltere'de 1840'lı yıllarda demir yolu vagonlarının kiralanması söz konusu olmuş ve bu yıllarda dünyada ilk tescilli kiralama şirketi "Birmingham Wagon Company" kurulmuştur⁵.

Finansal kiralamanın günümüz anlamındaki uygulamaları, 1950 yılından sonra başlamıştır. 1952 yılında ABD'de ilk finansal kiralama şirketi, "United States Leasing International Inc." C. Larence, Josef Kure ve D.P. Boothe tarafından kurulmuştur. Finansal kiralama işlemleri ABD'de hızlı bir şekilde gelişmiştir. ABD'den sonra Avrupa ülkelerinde de finansal kiralama işlemleri gelişim göstermiştir. 1960 yılında İngiltere'de "The Mercantile Leasing Company" isimli finansal kiralama şirketi kurulmuştur.

1960'lı yıllarda sanayileşmiş ülkelerde kurulup gelişen finansal kiralama işlemleri 1970'li yıllarda gelişmekte olan ülkelerde de uygulanmaya başlanmıştır. Finansal kiralama işlemleri 1970'li yıllarda çok uluslu şirketler aracılığı ile tüm dünyaya yayılmış, 1980'li yıllarda ise uluslararası bir nitelik kazanmıştır. Finansal kiralama işlemleri 1970'li yılların başına kadar istikrarlı bir gelişme göstermiştir. Fakat 1973 sonunda ortaya çıkan petrol krizinin gelişmekte olan ülkelerin dış finansman olanaklarını kısıtlaması sonucu, bu ülkelerin orta ve büyük ölçekli firmalarının finansmanında finansal kiralamanın önemini ortaya çıkarmıştır⁶.

XI. FİNANSAL KİRALAMANIN TEMEL UNSURLARI

⁵ Tom Clark, **Leasing Finance**, London, 1985, s.1.

⁶ Pinar Punduk, "Leasing ve Türkiye Uygulaması", (Yayınlanmamış Tezsiz Yüksek Lisans Projesi), D.E.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2004, s.4.

Finansal kiralama işleminde kiralayan ve kiracının yanı sıra satıcı da taraf olarak sayılmaktadır⁷. Finansal kiralama işlemlerinde ekipmanın kullanım hakkını sözleşme ile önceden belirlenen kira ödemeleri karşılığında satın alan taraftır⁸.

A. Kiracı (Lessee)

Hukuki işlem yapabilme yeteneğine sahip olan bütün gerçek veya tüzel kişiler kiracı olabilirler. Kanun gereği kiracı, kira taksitlerini ödemek, malın bakım ve onarımını yaptırarak sigorta primlerini ödemek, sözleşme süresi bitene kadar malın kullanım hakkını bir başkasına devretmemekle yükümlüdür.

B. Kiralayan (Finansal Kiralama Şirketi, Lessor)

Finansal kiralama işlemine konu olan varlığın hukuki mülkiyetini üzerinde taşıyan ve sözleşme ile önceden belirlenen kira ödemeleri karşılığında malın zilyetliğini kiracıya devreden taraftır. 3226 sayılı FKK' ye göre finansal kiralama işlemlerini finansal kiralama şirketleri, özel finans kurumları (katılım bankaları), yatırım ve kalkınma bankaları yapabilmektedir.

C. Satıcı (İmalatçı, Supplier)

Finansal kiralama işlemine konu olan varlığı temin eden kişi veya üretim/pazarlama kuruluşudur. Satıcıların yurt içinde veya yurt dışında olmalarının finansal kiralama işlemine hiç bir sakıncası bulunmamaktadır. Ayrıca satıcılar sattıkları malın üreticisi olabilecekleri gibi sadece ticaretini de yapıyor olabilirler.

D. Finansal Kiralamaya Konu Olan Varlıklar

⁷ T.C. 3226 Sayılı Finansal Kiralama Kanunu MADDE 3:-Bu Kanunda geçen; Sözleşme; finansal kiralama sözleşmesi, Kiralayan; finansal kiralama şirketi, Kiracı; finansal kiralamayı kabul edeni, Mal; finansal kiralamaya konu malı, Kira bedeli; finansal kira bedelini ifade eder. Çalışmadaki tanımlar, ilgili kanunda yer alan tanımlar dikkate alınarak kullanılmaktadır.

⁸ Mercan Ark, **Leasing (Finansal Kiralama)**, Koçlease Ege Bölge Temsilciliği, İzmir, 2003, ss.4-19.

Finansal kiralamaya konu olan varlıklar sabit maddi kıymetlerdir. Çeşitli patentler ve haklar ile bilgisayar yazılımı gibi maddi olmayan kıymetler finansal kiralama sözleşmesine konu olamaz. Öte yandan finansal kiralamaya konu olan varlığın, bağımsız ve üzerinden amortisman ayrılabilen bir özellik taşıması gerekmektedir. Buna göre hammadde ya da ara malı niteliğinde bulunan ve kullanıldığında tüm özelliklerini yitiren mallar, finansal kiralama kapsamına alınmamaktadır⁹. Finansal kiralamaya konu olabilecek varlıklar aşağıda sıralanmıştır¹⁰:

- Deniz ulaşım araçları
- Bilgisayar ve diğer bilgi işlem üniteleri
- Taşınmaz mallar
- Komple hastane ve otel donanımları
- Komple fabrikalar
- İş ve inşaat makineleri
- Kara ulaşım araçları
- Hava ulaşım araçları
- Elektronik ve optik cihazlar
- Basın-yayın donanımları ve matbaa makineleri
- Tıbbi cihazlar
- Tekstil makineleri
- Her türlü tezgâh ve üretim makineleri
- Turizm ekipmanları
- Büro ekipmanları

3226 sayılı FKK' ye göre finansal kiralamaya konu varlığın mülkiyeti sözleşme süreci boyunca finansal kiralama şirketine aittir. Finansal kiralama şirketi, varlığı kiracısına kullandırmak üzere satın alır. Varlığın mülkiyeti, kira döneminin sözleşme süresinden kısa olduğu durumlarda da kanun gereği süre bitimine kadar

⁹ Mehmet Koç, **Finansal Kiralama (Leasing)**, Beta, İstanbul, Mayıs 2004, s.52.

¹⁰ Ali Ceylan, **Finansal Teknikler**, Ekin Kitapevi, Bursa, 2003, ss.96-97.

finansal kiralama şirketinde kalır. Finansal kiralama şirketi, sözleşme dönemi sonunda, kiracının ödemeler ve diğer yükümlülüklerini tam ve zamanında yerine getirmesi şartıyla, finansal kiralama konusu varlığın mülkiyetini sembolik bir değerle kiracıya devreder.

E. Finansal Kiralama Ödemeleri

Finansal kiralama sözleşmesi çerçevesinde kira bedeli; kiralanan mallara ait finansal kira boyutlarını ifade eder. Kira bedellerinin tutarı, ödeme dönemleri ve para cinsleri taraflarca serbestçe belirlenebilir. Finansal kiralama şirketi tahsil ettiği kira bedelleri için fatura düzenler. Finansal kiralama ödemeleri şu şekilde sınıflandırılabilir¹¹:

- * Ulusal Para cinsinden-Döviz cinsinden kiralar
- * Sabit-Değişken kiralar
- * Dönem başı-Dönem sonu kiraları
- * Eşit-Özel Aralıklı kiralar

1. Ulusal Para Cinsinden-Döviz Cinsinden Kiralar

Finansal kiralama sözleşmelerinde kira tutarları ulusal para veya yabancı para cinsinden belirlenebilmektedir. Yabancı para cinsinden kiralar Merkez Bankası'nca alım satımı yapılan döviz cinsinden belirlenir. Uygulamada USD ve EURO cinsinden kiralar ağırlık kazanmaktadır.

2. Sabit-Değişken Kiralar

Sabit kiralar finansal kiralama sözleşmesinde belirlenen ödeme süresi boyunca kira tutarının sabit olduğu kiralardır. Sabit kiralar daha çok küçük ve orta ölçekli finansal kiralama işlemlerinde uygulanır. Değişken kiralar, kira tutarlarının TEFE,

¹¹ Ali Ceylan, a.g.e., s.127.

TÜFE, LIBOR gibi uluslararası endekslere bağlandığı kiralardır. Değişken kiralalar genellikle büyük ölçekli finansal kiralama işlemlerinde uygulanır.

3. Dönem Başı-Dönem Sonu Kiraları

Dönem başı kiralar, finansal kiralama şirketinin finansal kiralamaya konu olan varlığı satın aldığı tarihte başlayan kiralardır. Dönem sonu kiralar, finansal kiralama şirketinin kiraya konu olan varlığın satın alınmasından bir dönem sonra (dönem 1 ay, 3 ay, 6 ay vb. olabilir.) başlayan kiralardır.

4. Eşit-Özel Aralıklı Kiralar

Finansal kiralama işlemlerinde genel olarak eşit aralıklı kiralar uygulanır. Bu aralık çoğunlukla bir ay olmakla birlikte iki ay, üç ay gibi aralıklarla da uygulanabilmektedir. Özel aralıklı kiralar ise kiracının mevsimsel gelirlerine göre düzenlenen değişik dönemlerde değişik kira tutarlarının belirlenmesi şeklinde uygulanmaktadır.

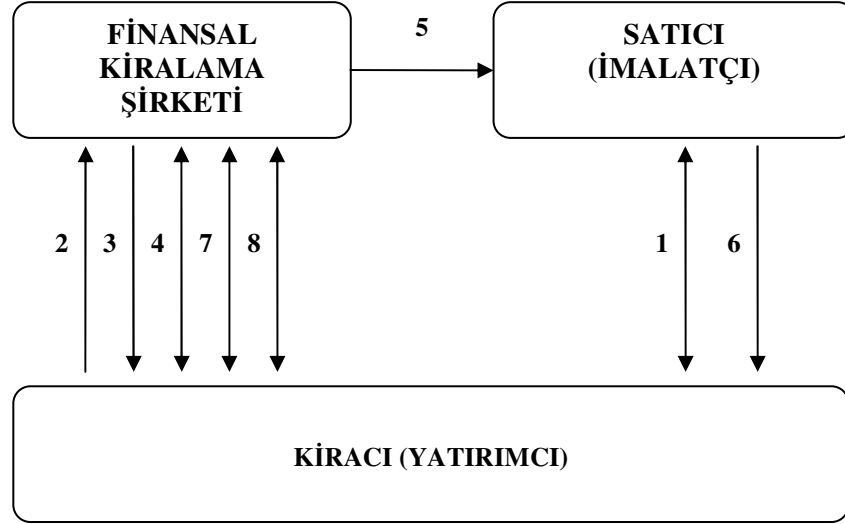
XII. FİNANSAL KİRALAMA SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİ

Finansal kiralama işleminin aşamalarını aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

1. Kiracı firma tarafından yatırım malı seçilerek satıcı firma ile fiyat ve teslim koşullarını içeren bir ön anlaşma yapılır.
2. Proje finansman sağlanması aşamasına geldiğinde yatırımcı firma bir finansal kiralama şirketine başvurur. Değerlendirilme için gerekli bilgi ve bu şirkete verir.
3. Finansal kiralama şirketi gerekli finansal analizleri yaparak yatırımcı firmaya bir teklifte bulunur. Gerekli görürse yatırımcı firmadan teminat talep edebilir.
4. Anlaşmaya varıldığı zaman finansal kiralama şirketi ile yatırımcı firma arasında noter onaylı kira sözleşmesi imzalanır. Yatırımların teşvikli olması durumunda finansal kiralama sözleşmesi imzalandıktan sonra

Hazine Müsteşarlığı'na başvurularak teşvik belgesi finansal kiralama şirketine devredilir.

5. Finansal kiralama şirketi mal bedelini satıcı firmaya öder.
6. Sözleşme konusu mallar kiracıya teslim edilir.
7. Kiracı, finansal kiralama sözleşmesinde belirlenen kiralari finansal kiralama şirketine öder.
8. Sözleşme süresinin sonunda ya mallar kiracı tarafından sözleşmede daha önce belirlenen düşük bir bedel ile satın alınır, ya bu sözleşme daha düşük bir kira tutarı ile uzatılır ya da mallar kiracı tarafından finansal kiralama şirketine iade edilir.



Şekil 1: Finansal Kiralama Sisteminin İşleyişi

Söylemek gerekiyor ki, kiracı finansal kiralama yolu ile elde ettiği malı kullanmasa bile kira ödemelerini yapmak zorundadır. Finansal kiralama şirketi ise sözleşmede uygun görülmesi durumunda kira konusu varlıkla ilgili vergi, resim ve harçları ödemeye borçludur¹².

¹² Levent Varlık, Özcan Türkakın, Niyazi A. Gürcan, **Leasing, Factoring, Forfaiting**, Türkiye İş Bankası, İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü, Ankara, 1985, s.7.

XIII. FİNANSAL KİRALAMANIN MALİYETİ

Finansal kiralama işleminin kiracı açısından maliyeti şu kalemlerden oluşmaktadır:

- Kira Bedeli
- Sigorta Masrafları
- Kur Farkları
- Bakım ve Onarım Giderleri

Kira Bedeli: Finansal kiralama sözleşmesine uygun olarak kiralanan mal karşılığında belirli devrelerde ödenen tutardır. Kira bedelleri eşit tutarlarda olabileceği gibi değişken tutarlarda da olabilir. Kira bedelleri anapara ve faizlerden oluşmaktadır.

Sigorta Masrafları: Finansal kiralama ile ilgili yasal düzenlemelerde, kira konusu varlığın sigorta ettirilmesi yükümlülüğünün finansal kiralama şirketine ait olduğu belirtilmiştir. Finansal kiralamaya konu olan varlık finansal kiralama şirketi tarafından sigorta ettirilecek ancak sigorta primleri kiracı tarafından ödenecektir.

Kur Farkları: Finansal kiralamada en önemli maliyet unsurlarından birisi de kira taksitlerinin yabancı para şeklinde belirlenmiş olması durumunda ortaya çıkmaktadır. Bu tür durumlarda paranın değer kazanması veya kaybetmesi halinde kur farkları önemli olacaktır¹³.

Bakım ve Onarım Giderleri: Kiraya konu olan malların bakım ve onarım masrafları da kiracıya ait olup, ilave bir maliyet unsuru olmaktadır. Sözleşmede uygun görüleceği takdirde bakım onarım giderlerinin finansal kiralama şirketince karşılanması da olanaklıdır.

¹³ Mehmet Koç, a.g.e., ss.78–82.

XIV. FİNANSAL KİRALAMA VE SATIN ALMA AYRIMI

Finansal kiralama işleminde kiraya konu olan varlığın zilyetliğinin kiracıya devredilmesi nedeniyle bu işlem malın satın alınmasına benzetilebilir. Ancak, kiralamada devredilen haklar, varlığa sahip olmanın sağladığı tüm hakların aynısı olmamaktadır. Bir varlığın kiracısı, o varlığın sadece kullanım hakkını alır, varlık üzerindeki diğer haklar, örneğin varlığın parçalara ayrılıp satılması hakkı kiracıya geçmez.

Finansal kiralamada taraflar arasında ilişki kira süresince devam etmesine karşın, satın almada bu satış işlemi ile sona erer. Kiralayan varlığı kendi bilançosunda gösterip varlıktan birtakım vergi tasarrufları sağlarken, kiracıya karşı bazı sorumluluklara sahiptir. Kiracının kiralayana karşı sorumlulukları varlığın kiralınması ile başlayıp kiralamanın sonuna kadar sürer. Varlık üzerindeki hakların bir kısmı kiracıya devredilirken, bir kısmı kiralayanda kalır. Satış sözleşmelerinde ise hakların tümü satın alana devredilir¹⁴. Kiralayan ve kiracı arasındaki sürekli ilişki, kiralamanın satın almaya kıyasla daha esnek, değişen koşullara göre ayarlanabilen bir yöntem olmasını sağlamıştır.

Finansal kiralama işlemi taksitle satın almaya daha çok benzetilmektedir. Finansal kiralama sözleşmesi sonunda kiraya konu olan malın kiracıya devredilmesi esnasında kiralayana hurda değerinin (artık değer) ödenmesi söz konusu ise, bu tür bir kiralama sözleşmesi varlığın kiracı tarafından taksitle satın alındığı şüphesini uyandırmaktadır. Her ne kadar kiralama sözleşmesinde kiralayan varlığın hukuki sahibi, kiracı varlık üzerindeki hakları kullanma yetkisi olan kişi olarak tanımlanmakta ise de birçok ülkede bu tür kiralama sözleşmeleri taksitli satış olarak kabul edilmektedir¹⁵.

Sözleşme kiralama anlaşması olarak kabul edilecek olursa, kiracı kira ödemelerini diğer harcamaları ile birlikte gelirinden düşebilmektedir. Bu zaman kiralayan mal sahibinin yararlanabileceği tüm vergi tasarruflarından

¹⁴ Metin Türko, a.g.e., s.340.

¹⁵ Pinar Punduk, a.g.e., ss.15-16.

yararlanmaktadır. Sözleşmenin taksitle satış olarak kabul edilmesi durumunda ise, kiralayan ve kiracı yararlanmayı umdukları vergi tasarruflarından yararlanamamaktadırlar.

Birçok ülkede taksitle satış ve kiralamayı ayırt edebilmek için finansal kiralama ile ilgili mevzuatlarda birtakım kriterlere yer verilmektedir. Sınıflandırmada kullanılan kriterlerin yeterince anlaşılır olmaması ve bazı açık kapılar bırakılması, kiralamanın bir finansman yöntemi olarak hızla büyümesine yol açmıştır¹⁶.

Finansal kiralamanın giderek büyüyen bir piyasa olması bu sektörde rekabeti arttırmış, yatırımcı açısından uygun ortamın oluşmasına neden olmuştur. İşletmelerin, gündemin yarattığı ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla finansal kiralamanın farklı türleri üretilmiştir.

XV. FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMLERİ

Kiralama türleri farklı kriterlere göre sınıflandırılabilir. Literatürde genel olarak finansal kiralama işlemi şekline, kiralanan malın konumuna, tarafların ihtiyaç ve pozisyonlarına, kira ödemelerine, sözleşmenin vadesine vb. ölçütlere göre sınıflandırmalar yapılmaktadır¹⁷.

A. Sözleşme Süresine Göre Finansal Kiralama

Finansal kiralamanın bu türleri biri birilerine çok benzemekte olsalar da aralarında çok önemli fark bulunmaktadır. Bu sınıflandırmada yer alan “sözleşme süresi” ise vade anlamına gelmeyip, kira süresi ile varlığın ekonomik ömrü arasındaki ilişkiden kaynaklanmaktadır.

¹⁶ Metin Türko, a.g.e., s. 341.

¹⁷ Ali Ceylan, a.g.e., s.108.

1. Faaliyet Kiralaması (Operating Leasing)

Yabancı kaynaklarda “operating leasing” olarak ifade edilen bu tür kiralama için, Türkçede çeşitli karşılıklar kullanılmaktadır. Sık kullanılan kavramlara örnek olarak; faaliyet kiralaması, işletme kiralaması, işlemsel kiralama, servis kiralaması ve hizmet kiralaması verilebilir. Azerbaycan’da finansal kiralamanın bu türüne pek rastlanmamaktadır. Bundan dolayı farklı kaynaklarda Türkçeden alındığı gibi “faaliyet kiralaması” veya “operating leasing” şeklinde kullanılmaktadır.

Faaliyet kiralaması, kiralanan varlığın bakım onarım ve teknik destek yükümlülüğü kiralayana ait edilmektedir. Bu zaman bakım onarım giderleri ise kira ödemelerine yansımakta veya taraflar arasında giderlerin kiracı tarafından ödenilmesini belirleyen ayrıca bir sözleşme yapılmaktadır.

Faaliyet kiralaması kısa süreli kiralama türü olup, kiracının, önceden haber vermesi şartıyla sözleşmeyi süresi dolmadan da feshedebilme hakkı bulunmaktadır. Finansal kiralama şirketi ise, belirlenen süre sonunda kiraya konu olan varlığı yeniden kiraya vere veya hurda değerinin üzerinde bir fiyata satabilir. Öte yandan, faaliyet kiralamasında kiracıya dört yıldan daha kısa sürelerde sözleşme yapma hakkı tanınmaktadır. Bakım, onarım, servis, uzman personel yetiştirme, kurs verme gibi gider ve hizmetler, faaliyet kiralamasında genellikle kiralayan kuruluş tarafından sağlanmaktadır¹⁸.

Birçok durumlarda malların üreticisi veya satıcısı kendi mallarını faaliyet kiralaması yolu ile satmaktadır. Faaliyet kiralamasına konu olan varlıklar, genellikle teknolojik gelişmeye duyarlı, bakım ve onarıma gereksinim duyan varlıklardır. Böylece işletmeler istedikleri varlıkları kiralayarak teknolojik eskime ve demode olma riskini kiralayan kuruluşlara yüklemektedirler. Böyle bir yolun izlenilmesi hem üretici, hem de kiralayan açısından olumlu nitelik taşımaktadır. Ayrıca kiracı, karını arttırmak için, ilgili varlığı birkaç kez kiraya verebilmektedir. Kiralanan ekipmanın ikinci el pazarının varlığının araştırılması, gerekli yedek parça ve servis ağının oluşturulması,

¹⁸ Filiz Aydın, a.g.e., s.11.

makinelerin periyodik bakımlarının yapılması zorunluluğu vb. nedenlerle faaliyet kiralaması belirli sektörlerde veya mallarda uygulanmaktadır. Özellikle iş makineleri, otomobil, ticari taşıtlar, bilgisayarlar ve teknolojisi çok hızlı gelişen malların finansmanında faaliyet kiralamasına başvurulabilir¹⁹.

2. Finansal Kiralama (Financial Leasing)

Sermaye kiralaması olarak da adlandırılan finansal kiralama, kira konusu varlığın mülkiyet hakkının finansal kiralama şirketinde kalmasına rağmen, ekonomik açıdan kiralanan mallar üzerindeki kontrolü – varlığın zilyetliğini kiracıya devreden ve kiracıyı malların fiili sahibi haline getiren uzun süreli bir finansal kiralama türüdür. Bu yöntemde kiracı, kiralanan malların ekonomik ömrünün tamamını kullanma yetkisine sahip olmakta ve mülkiyet dışındaki bütün riskleri ve faydaları üstlenmektedir²⁰.

Finansal kiralama sözleşmesi, anlaşmada belirlenen bir ilk dönem sona ermeden feshedilemez. Bu yöntemde sözleşme sonuna kadar kira ödemeleri şeklinde mal bedelinin tamamının, ya da ilgili mevzuatta belirlenmiş oranındaki önemli büyüklükteki kısmının tahsil edilmesi sağlanmaktadır. Kiralama dönemi sonunda varlığın mülkiyetinin hiçbir bedel ödemeksizin veya sözleşmede belirlenen sembolik bir bedelle kiracıya devredilmesi söz konusudur.

B. Coğrafi Konumlarına Göre Finansal Kiralama

Finansal kiralamanın bu şekilde sınıflandırılmasında sözleşmen taraflarının, kiracı ve kiralayanın bulunduğu ülke dikkate alınmıştır. Kiralama işlemleri coğrafi konumuna göre yurtiçi ve uluslararası olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

¹⁹ Ali Ceylan, a.g.e., ss.109-110.

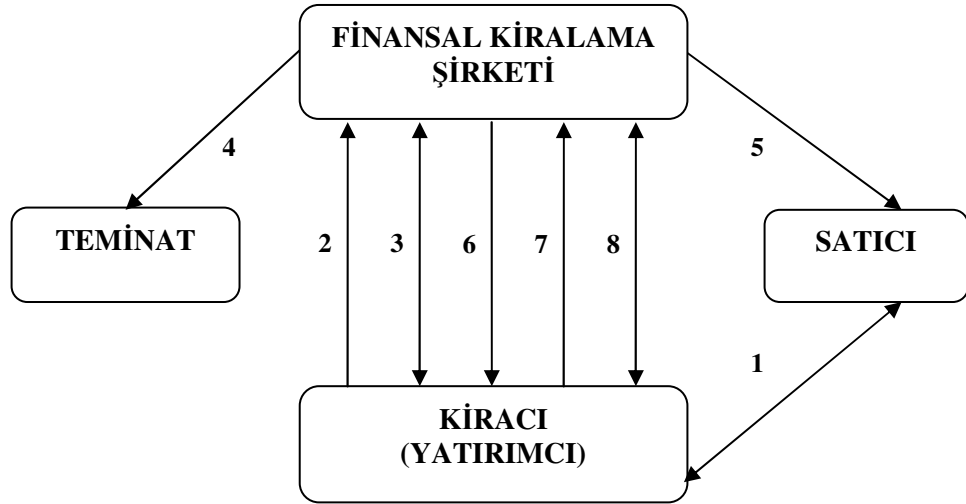
²⁰ Erden Kuntalp, a.g.e., ss.11-12.

1. Yurtiçi Finansal Kiralama

Yurtiçi finansal kiralama kiralayan ve kiracının aynı ülkede olması durumunda yapılan kiralama işlemidir. Yurtiçi finansal kiralama ise kendiliğinde kiralanan varlığın ithal edilmiş olup-olmamasına göre iki şekilde görülür²¹:

- İthalatsız yurtiçi kiralama
- İthalatlı yurtiçi kiralama

İthalatsız Yurtiçi Finansal Kiralama: Finansal kiralamanın bu türünde hem yatırımcı, hem kiralayan, hem de kiracı yurtiçinde faaliyet gösteren kurumlar olmaktadır. Bu zaman sözleşmede gerekli görülmesi durumunda yatırımın tamamı veya belirli bir kısmı için teminat talep edilebilir.



Şekil 2: İthalatsız Yurtiçi Kiralama

İthalatsız yurtiçi kiralama aşamaları aşağıdaki gibi açıklanabilir²²:

1. Kiracı yatırım malını seçerek, satıcı ile fiyat ve teslim şartlarını içeren bir “satış sözleşmesi” imzalar.
2. Yatırımcı bir finansal kiralama şirketine başvurur. Finansal kiralama şirketi yatırımcının finansal durumunu, yatırım fizibilitesini, yatırım malının

²¹ Mehmet Koç, a.g.e., s.10.

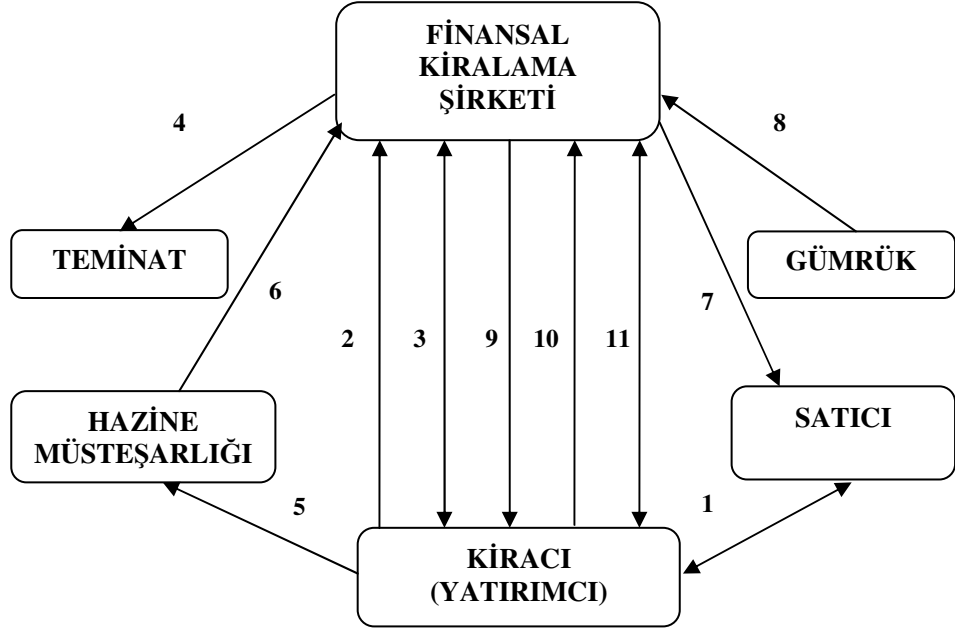
²² Pinar Punduk, a.g.e., ss.22-23.

teknolojik durumunu, yatırım malının ekonomik ömrünü ve kira süresi sonunda satılabilirliğini inceler. Bu inceleme sonucunda, olumlu bir sonuç elde edilirse, yatırımcıya bir “teklif” verilir.

3. Kiralayan ve kiracı, üzerinde anlaştıkları koşullarla, nakit akışına en uygun ödeme planı kapsamında bir “kira sözleşmesi” imzalarlar.
4. Finansal kiralama şirketinin gerekli gördüğü durumlarda teminat sağlanır.
5. Finansal kiralama şirketi mal bedelini satıcıya öder.
6. Mal yatırımcıya teslim edilir.
7. Yatırımcı, kira sözleşmesinde ön görülen süre boyunca “kira ödemeleri”ni gerçekleştirir. Bu süre boyunca, malın bakım, onarım ve sigorta giderleri yatırımcıya aittir.
8. Kira süresi sonunda yatırımcı şu üç seçenektan birini tercih edebilir:
 - Önceden belirlenen bir ödeme karşılığında mala sahip olmak,
 - Malı geri vererek, kira sözleşmesini sonlandırmak,
 - Kira sözleşmesini daha düşük ödemelerle uzatmak.

Kiracı mala sahip olmak istedikte, finansal kiralama şirketine daha önce kararlaştırılan bir ödeme yapar ve malın mülkiyetini devralır. Bu ödeme genellikle sembolik bir ödemededir.

İthalatlı Yurtiçi Finansal Kiralama: Bu kiralama yöntemi de esas itibarıyla önceki yonteme benzemektedir. En önemli fark, malı sağlayan satıcının yurt dışında olmasıdır. Eğer yatırımcının teşvik belgesinde Gümrük Muafiyeti ve Yatırım İndirimi varsa, finansal kiralama şirketi ve yatırımcı Hazine Müsteşarlığına başvurarak, bu belgenin finansal kiralama şirketine devredilmesini sağlarlar. Şirket bu belgeyi malın gümrükten çekilmesinde kullanır ve yatırım indirimi yoluyla sağladığı avantajı daha düşük kira ödemeleri şeklinde yatırımcıya yansıtır. Yatırımcı kira ödemelerini finansal kiralama şirketine ulusal para cinsi ile yapar.



Şekil 3: İthalatlı Yurtiçi Kiralama

İthalatlı yurt içi kiralama işlem aşamalarını şu şekilde sıralayabiliriz²³:

1. Yatırımcı yatırım malını seçerek satıcı ile bir satış sözleşmesi yapar.
2. Yatırımcı bir finansal kiralama şirketine başvurur. Bu şirket yatırımcının mali durumunu, yatırımın fizibilitesini, yatırım malının teknolojik durumunu, yatırım malının ekonomik ömrünü ve kira süresi sonunda satılabilirliğini inceler ve yatırımcıya en kısa süre içinde bir “teklif” verir.
3. Nakit akımına en uygun ödeme planı dâhilinde “kira sözleşmesi” imzalanır.
4. Finansal kiralama şirketinin gerekli gördüğü durumlarda “teminat” sağlanır.
5. Finansal kiralama şirketi ve yatırımcı, kira sözleşmesi ile hazine müsteşarlığına başvururlar.
6. Hazine Müsteşarlığı yatırımcıya ait “gümrük muafiyetli ve yatırım indirimli” teşvik belgesini finansal kiralama şirketine devreder.
7. Finansal kiralama şirketi mal bedelini satıcıya öder.
8. Finansal kiralama şirketi, gümrük muafiyetli “teşvik belgesi”ni ibraz ederek malı gümrükten çeker.

²³ Ali Ceylan, a.g.e., ss.102-103.

9. Mal yatırımcıya teslim edilir.
10. Yatırımcı kira sözleşmesinde öngörülen süre boyunca, kira ödemelerini gerçekleştirir. Bu süre boyunca malın bakımı, onarımı ve sigorta giderleri yatırımcıya aittir.
11. Kira süresi sonunda yatırımcı üç seçenektten birini tercih edebilir:
 - Önceden belirlenen bir ödeme karşılığında mala sahip olmak,
 - Malı geri vererek, kira sözleşmesini sonlandırmak,
 - Kira sözleşmesini daha düşük ödemelerle uzatmak.

2. Uluslararası Finansal Kiralama İşlemleri

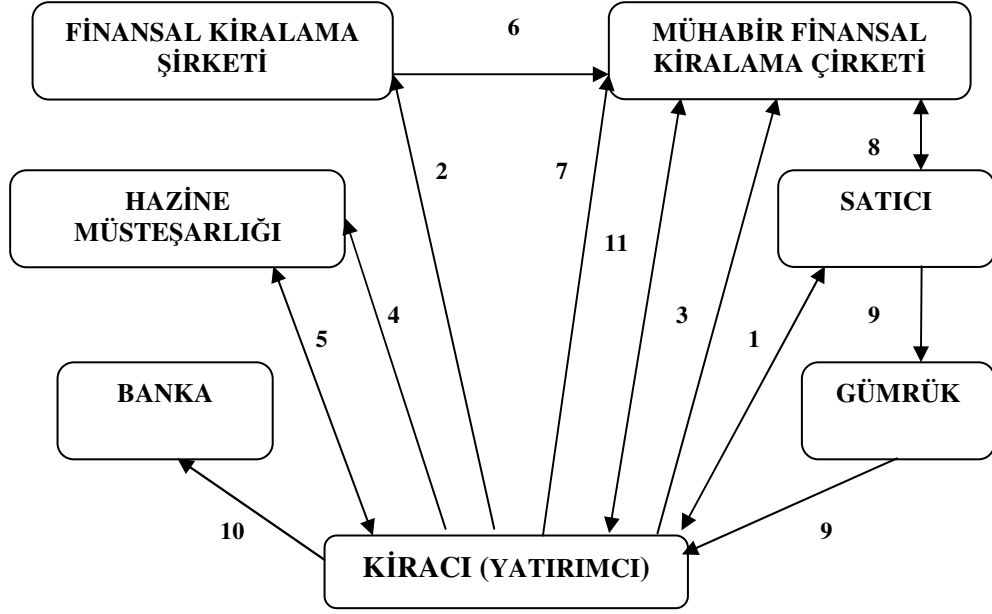
Bazı literatürlerde yurtdışı finansal kiralama olarak da isimlendirilen bu türde kiralayan ve kiracı ayrı ayrı ülkelerde bulunmaktadır. Kiracının gümrük muafiyetli teşvik belgesinin olup olmamasına göre uluslararası finansal kiralama ikiye ayrılmaktadır²⁴.

Gümrük Muafiyetli Uluslararası Finansal Kiralama: Söylenildiği gibi uluslararası kiralamada, kiralayan ve kiracı ülkelerde faaliyet göstermektedir. Bu zaman finansal kiralama şirketi sözleşmeye konu olan varlığı kiralayan değil, finansal aracılık hizmeti sağlayan bir kuruluştur. Yatırımcı, önce yurt içindeki finansal kiralama şirketine başvurur. Finansal kiralama şirketi sahip olduğu muhabir şirketler aracılığıyla, yatırımcı için en uygun koşulları sağlayacak muhabir şirketle yatırımcı arasında bir finansman bağlantısı kurar.

Uluslararası kiralamada Hazine Müsteşarlığı ve bir muhabir finansal kiralama şirketi de taraf olarak bulunurlar. Gümrük muafiyetli uluslararası kiralama şu şekilde gerçekleşir²⁵:

²⁴ İktisat Bankası, **Finansal Kiralama (Leasing)**, İktisat Bankası Yayınları, Şubat 1986, s.5.

²⁵ Ali Ceylan, a.g.e., s.105.

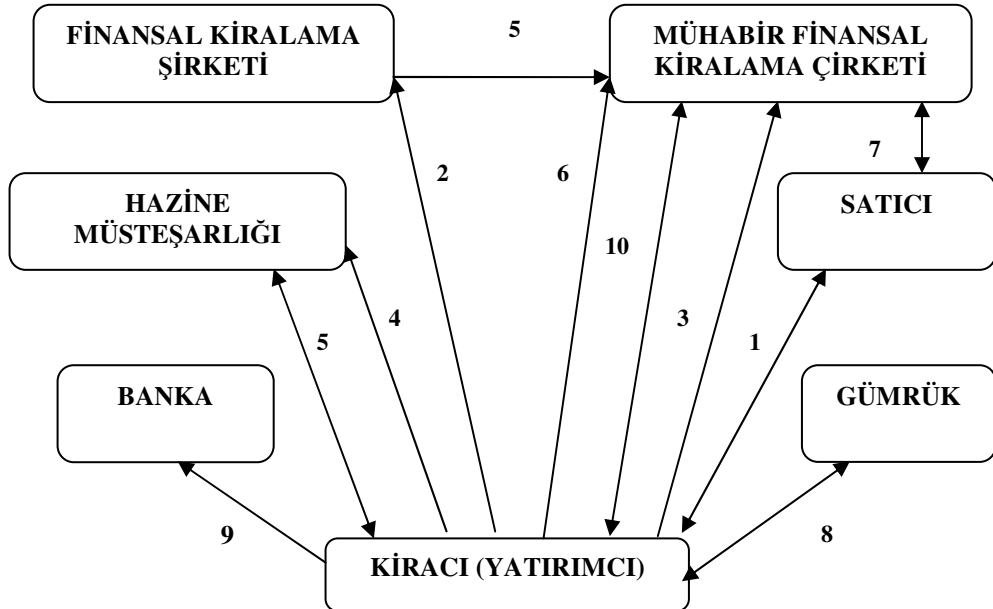


Şekil 4: Gümrük Muafiyetli Uluslararası Finansal Kiralama

1. Yatırımcı satıcı ile “satış sözleşmesi” imzalar.
2. Yatırımcı yurtiçindeki finansal kiralama kuruluşuna başvurur. Finansal kiralama şirketi başvuruyu inceler ve yurt dışındaki muhabir şirketle bağlantı kurarak, dış finansmanını sağlar. Yatırımcıya bir “teklif” getirilir.
3. Muhabir finansal kiralama şirketi ve yatırımcı, başvurduğu finansal kiralama kuruluşu aracılığıyla “kira sözleşmesi” imzalar.
4. Yatırımcı kira sözleşmesinin bir kopyasını, tescil için Hazine Müsteşarlığına gönderir ve tescil işlemi yapılır.
5. Yatırımcı, yatırım teşvik belgesi için Hazine Müsteşarlığına başvurur. Eğer daha önce teşvik belgesi alınmışsa, başvuru bu belgenin finansal kiralamaya uygun olarak düzenlenmesi için yapılır.
6. Muhabir finansal kiralama şirketinin gerekli gördüğü “teminat” sağlanır.
7. Yatırımcı, satıcı ile arasındaki “satış sözleşmesini” muhabir finansal kiralama şirketine devreder.
8. Muhabir finansal kiralama şirketi, mal bedelini satıcıya öder ve malın mülkiyetini alır.
9. Mal satıcı tarafından doğrudan doğruya yatırımcıya teslim edilir.

10. Yatırımcı, kira ödemelerini döviz karşılığı yerli para ile herhangi bir bankaya yapar. Banka, transferi gerçekleştirerek, muhabir finansal kiralama şirketine döviz olarak ödeme yapar.
11. Kira sözleşmesinin bitiminde yatırımcı eğer isterse, önceden belirlenen bir ödeme yaparak malın mülkiyetine sahip olabilir.

Gümrük Muafiyetsiz Uluslararası Finansal Kiralama: Finansal kiralamanın önemli avantajlarından biri, teşvik belgesi olmayan yatırımların gerçekleştirilmesinde ortaya çıkmasıdır. İthal edilerek satın alınacak bir yatırım malı, yukarıda açıklandığı gibi, Gümrük Muafiyetli uluslararası kiralama yoluyla kiralanabilir. Kira konusu varlık, gümrükten geçici gümrük muafiyet rejim esasları kapsamında çekilir ve mal bedeline karşılık gelecek gümrük bedeli kadar teminat gümrük idaresine verilir. Sözleşmenin sonunda, varlığın sembolik bir bedel ödenerek kiracıya devredilmesi öngörülüyor ise, malın geçici gümrük muafiyeti esaslarına göre ithal edildiği tarihte tahakkuk eden gümrük bedeli ödenmelidir. Eğer, kiralanan mal geri verilmişse, malın yurt dışına çıkarıldığı belgelenecek, verilen teminat geri alınabilir²⁶. Böylece yatırımcı gümrük ödememek gibi bir avantaja sahip olmaktadır.



Şekil 5: Gümrük Muafiyetsiz Uluslararası Finansal Kiralama

²⁶ Filiz Aydın, a.g.e., s.28.

Gümrük muafiyetsiz uluslararası finansal kiralama işleminin aşamalarını şöyle sıralayabiliriz:

1. Yatırımcı satıcı ile “satış sözleşmesi” imzalar.
2. Yatırımcı, finansal kiralama şirketine başvurur. Kiralama şirketi başvuruyu inceler. Daha sonra, yurt dışındaki muhabir şirketle bağlantı kurarak, dış finansman sağlar ve yatırımcıya bir “teklif” götürür.
3. Muhabir finansal kiralama şirketi ve yatırımcı, finansal kiralama kuruluşu aracılığı ile “kira sözleşmesi” imzalar.
4. Yatırımcı kira sözleşmesinin bir kopyasını tescil için Hazine Müsteşarlığına iletir ve tescil işlemi yapılır.
5. Muhabir finansal kiralama şirketinin gerekli gördüğü “teminat” sağlar.
6. Yatırımcı, satıcı ile arasındaki “satış sözleşmesini” muhabir finansal kiralama şirketine devreder.
7. Muhabir finansal kiralama şirketi mal bedelini satıcıya öder.
8. Yatırımcı tahakkuk eden gümrük bedelinin karşılığı teminatı gümrüğe verir ve malı gümrükten çeker.
9. Yatırımcı kira ödemelerini döviz karşılığı yerli para cinsinden herhangi bir bankaya yapabilir. Banka transferi gerçekleştirerek muhabir finansal kiralama şirketine ödemeyi yapar.
10. Kira sözleşmesinin bitiminde yatırımcı için iki seçenek vardır.
 - Yatırımcı isterse, sembolik bir bedel karşılığı malı satın alır ve malın kiralama yoluyla yurda sokulduğu tarihte tahakkuk eden ve teminata bağlanmış olan gümrük bedelini gümrüğe öder.
 - Yatırımcı isterse, malı muhabir finansal kiralama şirketine geri verebilir. Bu durumda, malı geri verdiği gümrüğe bildirerek daha önce vermiş olduğu teminatı geri alabilir.

C. Vergi ve Muhasebe Açısından Finansal Kiralama

Tam Ödemeli Finansal Kiralama (Full Pay-Out Leasing): Finansal kiralama şirketi kira süresince yatırımcıdan kira bedeli tahsil etmektedir. Tam ödemeli finansal kiralamada kiralayanın tahsil ettiği kira toplamının, kira konusu farlığın fiyatı

ile diğer giderlerini ve finansal kiralama şirketinin belirlediği kâr tutarını karşılanması öngörülmektedir²⁷.

Tam Ödemesiz Finansal Kiralama (Non Full Pay-Out Leasing): Taraflar arasında düzenlenen kira sözleşmesine göre ve sözleşmenin iptal edilmeyen süresi içinde tahsil edilen kira bedelleri toplamının, kiralanan varlığın kiralayana olan maliyetini karşılamadığı kiralama türüne ise, tam ödemesiz kiralama denilmektedir.²⁸

Satış ve Geri Kiralama (Sale and Lease Back): Bu genel olarak nakit sıkıntısı yaşayan işletmelerin başvurduğu kiralama türüdür. Satış ve geri kiralama, nakit sıkıntısı içinde olan bir işletmenin finansal yönden bir takım kolaylıklar sağlamak amacıyla, bina, makine, arazi ve teçhizat gibi duran varlıklarını bir finans kiralama şirketine satış, sonra ise kiralamasıdır. Satış fiyatı, genellikle piyasa değeri üzerinden gerçekleşmekte ve malın bedeli, kiracının eline nakit olarak hemen geçmektedir. Kira konusu malın üçüncü kişiden alınmasını öngören mevzuata sahip ülkelerde finansal kiralamanın bu türü çalışmamaktadır.

İşletmelerin bu kira türüne başvurmalarının bir diğer nedeni sağlayacağı vergi avantajıdır. Yatırım yapan bir şirket, yatırımdan dolayı vergi tasarrufu sağlamayacaksa, yatırımın mülkiyetini bir finansal kiralama şirketine devreder ve geri kiralar. Leasing şirketi, sadece vergi tasarrufu sağlamak için, malın sahibi görünümündedir. Malın gerçek sahibi ise kiracıdır. Aslında kiracı tarafından, kiralayana devredilen malın kendisi değil, yatırım nedeniyle doğacak vergi tasarrufudur. Varlığın mülkiyetinin kiralayana devredilmesi karşılığında, bir miktar nakit varlığı satın alan tarafından belirli dönemlerde ödenmesi gereken senetler alınır. Aynı zamanda kiracı, varlığı sattığı şirketle, varlığı kiralamak üzere sözleşme yapar. Sözleşmeye göre, kiralama süresi boyunca, kiralayan işletmeye, kira ödemeleri yapılacaktır. Kira bedelleri kiralayanın imzaladığı senet bedellerinin miktarları ve ödeme tarihleri aynıdır. Bu nedenle, kira ödemeleri ve senet ödemeleri, sadece

²⁷ Mehmet Koç, a.g.e., s.11.

²⁸ Mehmet Koç, **Bütün Yönleriyle Finansal Kiralama**, Alfa Yayınları, İstanbul, 1999, s.9.

defterdeki kayıt işlemleri ile gerçekleşir. Kiracı ve kiralayan arasındaki tek gerçek nakit akımı sözleşme sırasındaki ödemedir²⁹.

İkinci dünya savaşından bu yana yaygın bir biçimde uygulanan satış ve geri kiralama yöntemine satın alan ve kiralayan olarak katılanlar, genellikle sigorta şirketleri, diğer kurumsal yatırımcılar, finansman kurumları ile bağımsız kiralama şirketleridir³⁰.

Satış ve geri kiralama, yurtiçi ya da uluslararası olabilir. İşleyişi ise şu şekildedir:

1. İşletme bir finansal kiralama şirketine başvurur.
2. Satış sözleşmesi ve kira sözleşmesi imzalanır.
3. İşletme gerekli görülürse, finansal kiralama şirketine teminat verir.
4. Finansal kiralama şirketi işletmeye nakit ödeme yapar.
5. İşletme kira sözleşmesinde öngörülen kira ödemelerini yapar.
6. Kira sözleşmesi bitiminde, işletmeden önceden belirlenen bir ödeme yapar.
7. Malın mülkiyeti yeniden işletmeye geçer.

D. Tarafları Açısından Finansal Kiralama

Dolaylı Finansal Kiralama: Dolaylı veya üç taraflı kiralama olarak bilinen bu finansal kiralama işleminde üç taraf; kiralayan, kiracı ve kiraya konu varlığı satıcısı (veya üreticisi) bulunmaktadır. Bu zaman finansal kiralama şirketi satıcıdan kiraya konu olan varlığı satın alarak finansal kiralama sözleşmesi çerçevesinde kiracıya devretmektedir.

Dolaysız Finansal Kiralama: Bu tür kiralamada işlem finansal kiralamaya başvurmaksızın yatırımcı ile malı satıcısı (veya üreticisi) arasında yapılır. Bu nedenle birçok kaynaklarda dolaysız finansal kiralama yerine iki taraflı veya doğrudan kiralama isimleri de kullanılmaktadır³¹.

²⁹ Ali Ceylan, a.g.e., ss.116-118.

³⁰ Filiz Aydın, a.g.e., s. 21-22.

³¹ Mehmet Koç, a.g.e., 2004, s.9.

E. Kiralanan Varlığın Devir İşlemlerine Göre Finansal Kirala

Kapalı Uçlu Finansal Kiralama (Closed-End Lease): Kapalı uçlu finansal kiralama sözleşme bitiminde sonunda finansal kiralama konusu varlığın finansal kiralama şirketine devredildiği kiralama türüdür. Bu tür kiralama işleminde hurda değeri (artık değer) ile ilgili tüm riskler kiralayana ait olmaktadır.

Açık Uçlu Finansal Kiralama (Open-End Lease): Açık uçlu finansal kiralama ise önceden belirlenen koşullar çerçevesinde finansal kiralamaya konu olan varlığın mülkiyetinin sözleşme bitiminde kiracıya geçtiği kiralardır.

F. Diğer Finansal Kiralama Türleri

Kısa Süreli -Uzun Süreli Finansal Kiralama: Kısa süreli finansal kiralama sözleşme süresi üç yıla kadar olan kiralama türüdür. Uzun süreli finansal kiralama ise sözleşme süresi üç yıldan uzun olan kiralardır.

Döner Finansal Kiralama: Döner finansal kiralama kira konusu varlığın teknolojik ömrünün sözleşme süresinden kısa olması sebebiyle malın belirli bir süre sonra değiştirilmesi öngörülmektedir. Döner kiralamanın en önemli yararı, kiralanmış varlığın kira süresi içinde değiştirilebilmesi, yenilenebilmesi, gerektiğinde kira süresinin uzatılabilmesidir³².

Trampa Finansal Kiralama (Swap Leasing): Finansal kiralamanın bu türünde kiracının, kiraya konu makine ve teçhizatın bakım ve onarım masraflarında korunabilmesi ve bakım ve onarım ile ilgili zaman kaybına uğramaması için sözleşme konusu malları değiştirebilmesine olanak vermektedir.

Birinci El-İkinci El Finansal Kiralama: Birinci el finansal kiralama kiraya konu olan varlığın önceden kullanılmamıştır. İkinci el finansal kiralama ise kiraya konu olan varlık önceden kullanılmış olmaktadır.

³² Öztin Akgüç, **Finansal Yönetim**, Avcıol Yayınları, İstanbul, 1998, s.625

Özel Finansal Kiralama: Yatırımcının siparişi üzerin eözel olarak üretilen sözleşme süresinin sonunda mülkiyeti kiracıya devredilen malların konu olduğu kiralama işlemleri özel finansal kiralamaya ait edilmektedir. Bu kiralama türünde finansal kiralama konusu varlık kiracının gereksinimine göre özel imal edilmektedir. Bundan dolayı bu ekipmanın finansal kiralama şirketi için ikinci el değerleri çok düşüktür.

Satışa Yardımcı Finansal Kiralama: Satıcı peşin ve vadeli satış önerilerinin yanı sıra, finansal kiralama şirketinin kendisine vermiş olduğu kiralama opsiyonunu da müşterisine sunabilir. Yatırımcı kiralamayı tercih etmesi durumunda finansal kiralama şirketine başvurur, finansal kiralama şirketi ise, malı satıcıdan satın alır ve yatırımcıya kiralar³³.

Yüzdesel Finansal Kiralama (Percentage Leasing): Yüzdesel finansal kiralamada kiracı, kira tutarlarına ilave olarak bir önceki dönem gelirlerinin belli bir yüzdesini ödemektedir. Kiracı kâr düzeyi önceden belirlenen minimum miktarın üzerine çıktığı zaman kiracıdan ek olarak ödeme talebinde bulunulur. Bu tür finansal kiralama işlemleri enflasyon riskine karşı korunmak isteyen finansal kiralama şirketleri tarafından uzun vadeli finansal kiralama anlaşmaları için hazırlanır.³⁴

Kaldıraçlı Kiralama: Büyük finansal harcamalar gerektiren yatırımlarda, kiraya konu olan varlığın finansal kiralama şirketi tarafından satın alınması için gereken kaynağın belli bir kısmının kiracı veya kredi kurumlarından sağlanmasıdır. Kaldıraçlı kiralamanın özelliği, az miktarda parayı riske atarak, yüksek maliyetli bir varlığın mülkiyet hakkını elde edilmesidir.

Kredi veren kuruluşlar, kiracının kredibilitesine göre kredi sağlamaktalar. Bu nedenle, kiralama işleminin gerçekleşebilmesi için, kiracı ile birlikte, kira ödemelerinin zamanında yapılacağını garanti eden bir kişi ya da kuruluşa gereksinim olabilir. Garantör adını alan söz konusu taraf, ya kiracı kuruluşun bağlı olduğu bir

³³ Filiz Aydın, a.g.e., s.24.

³⁴ Senan Uyanık, **Proje Finansmanında Finansal Kiralamanın Rolü**, TOBB Yayınları, Ankara, 1990, s.47.

başka kuruluş veya kiracının müşterisi olan ve kiralamadan gelir sağlayacak bağımsız özel bir kuruluş, bir banka veya devlet kuruluşu olabilir.

Kaldıraçlı finansal kiralamada borç verenlerin haklarını korumak için, bir başka şirketle anlaşmaları söz konusu olabilir. Borç verenlerin temsilcisi adı verilen bu şirket, mal ve sahiplerinin temsilcisiyle, borç verenler arasındaki ilişkiyi kurmakla görevlidir. Mal sahiplerinin temsilcisi, kira bedellerinin tahsili vb. hakları, borç verenlerin temsilcisine devreder. Kira tutarı ve ödeme zamanları bu şirket tarafından belirlenir. Kiracının yükümlülüklerini yerine getirmesi durumunda, kiralanan malın geri alınması, satılması ile ilgili taraflarının paylarının ödenmesi söz konusu şirket tarafından gerçekleştirilir³⁵.

Geniş Kapsamlı Finansal Kiralama (Blanket Leasing): Geniş kapsamlı finansal kiralamada finansal kiralama şirketi ile kiracı arasında bir çerçeve anlaşması yapılmaktadır. Bu durumda anlaşma kapsamında kiracıya belli bir tutara kadar alternatifler sunulmaktadır. Bu yöntemle kiracı kira konusu varlığın tercihinde daha esnek davranabilmektedir.

Uzmanlaşmış Hizmet Kiralaması (Specialized Service Leasing): Kiralama şirketi, belli bir ekipmanın üretiminde, kullanımında ve bakımında uzmanlaşmıştır. Bu yöntemde kiracı, sadece üretilen malın kullanılmasında değil, kiralama sonrası kullanım, onarım ve personel temininde kiralayanın desteğine gereksinim duymaktadır. Bu tür kiralamaya, güvenlik sistemlerinin ve tıbbi malzeme ve ekipmanların kiralınması örnek olarak gösterilebilir³⁶.

Taşınır-Taşınmaz Finansal Kiralama: Taşınır finansal kiralama, her türlü taşınır mallar için kiralamayı kapsamaktadır. Taşınmaz finansal kiralama, bir taşınmazın alımı veya kiralınması yanında arsa, arazi gibi taşınmazlar üzerine bina

³⁵ Filiz Aydın, a.g.e., s.26.

³⁶Erdoğan Bayram, "Finansal Kiralama (Leasing) Uygulamaları ve Finansal Kiralama şirketlerinin Pazarlama Stratejileri", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), G.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1999,s.23.

inşa edilmesi ve binanın mülkiyetinin finansal kiralama şirketinde kalmak üzere kiralanmasıdır³⁷.

Seken Ödemeli Finansal Kiralama (Skipped Payment Leasing):

Kiralamanın bu türünde dönemselik söz konusudur. Seken ödemeli finansal kiralama, kira konusu varlığın yılın belirli dönemlerinde kullanılmadığı durumlarda uygulanır. Bu yöntemde, finansal kiralama sözleşmesi, kira ödemelerinin mallarının kullanıldığı dönemlerde yapılması, kullanılmadığı dönemlerde yapılmaması şeklinde düzenlenir.

Tekrarlanan Finansal Kiralama (Revolving Leasing):

Tekrarlanan kiralamaya konu olan varlık işletme gereksinimlerine tam uygun ise sözleşme süresinin bitiminde yalnızca o kiralayanın sunduğu hizmetten yararlanır. Yani alternatif arayışına başvurulmadan söz konusu varlık kiralamaya devam edilir.

XVI. FİNANSAL KİRALAMANIN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI

Finansal kiralamanın alternatif finansman yöntemleri karşısında avantajlarının yanı sıra birtakım dezavantajları da bulunmaktadır. Bu avantaj ve dezavantajları farklı açılardan değerlendirmek mümkündür.

A. Finansal Kiralamanın Kiracı Açısından Avantajları

Tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılan finansal kiralama özellikle enflasyonist ekonomilerde kuruluşların her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada alternatif finansman yöntemlerine karşı büyük yararlar sağlar.

• **Malın Mülkiyetine Sahip Olabilme:** Kiracı kira sözleşmenin bitiminde (bazı kiralama türleri hariç) finansal kiralamaya konu olan varlığa önceden belirlenen sembolik bir bedel ile sahip olabilmektedir.

³⁷ Filiz Aydın, a.g.e., s.28.

• **Yatırımın % 100 Finansmanı:** Bu finansman yönteminin diğer bir avantajı da yatırımların %100'e yakınının finanse edilebilmesidir. Kiracı tarafından talep edilmesi durumunda yatırımla ilgili diğer giderleri de kapsayacak şekilde finansman sağlamaktadır. Oysa ticari bankalardan bu oranda orta ve uzun vadeli yatırım kredisi bulmak zordur.

• **KDV Avantajı:** Genel olarak birçok ülkelerde finansal kiralama konulu olacak varlıklara KDV ya hiç veya asgari düzeyde uygulanmaktadır. Bu ise firmalara önemli bir maliyet avantajı sağlamaktadır.

• **Az Formalite:** Finansal kiralama işlemlerinde kredi süreci banka kredilerine oranla daha fazla ve daha hızlı sonuçlandırılmaktadır. Bu sayede kiracı enflasyon, kur artışı, faiz değişimleri gibi olumsuz faktörlerden korunmakla beraber yatırım işleminde zaman kaybetmemektedir.

• **Teşviklerden Yararlanma:** Teşvik belgesine sahip yatırımcı bu belgeleri başvurduğu finansal kiralama şirketine devretmekle teşvikten yararlanabilir. Bu zaman teşvik belgesinde ön görülen teşvikleri yatırımcı kira tutarlarında duyacaktır³⁸.

• **Az Teminat:** Finansal kiralama işleminde sözleşme süresi boyunca kiralanan malın mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalmaktadır. Bu zaman kiracıdan teminat ya hiç talep edilmemekte, ya da yatırımın az bir kısmında talep edilmektedir.

• **Kiralaların Gider Yazılması:** Satın alma durumunda duran varlıklar ekonomik ömürleri ölçüsünde amortismanına tabi tutulmaktadır. Yatırımın finansal kiralama ile yapılması durumunda yapılan kira ödemeleri, ödendiği dönemde gider olarak yazılabilmektedir. Böylece firmaya vergisel avantajı sağlamış olmaktadır.

• **Düşük Maliyet:** Finansal kiralama işlemlerinde (Türkiye örneğinde) ticari kredilerde olduğu gibi % 5 Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) ile %6 Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF) veya bu gibi maliyet artırıcı unsurlar

³⁸ Pinar Punduk, a.g.e., s.57.

bulunmamaktadır.

• **Orta Vadeli Finansman Sağlama:** Finansal kiralama yoluyla yapılan finansmanında ödeme vadeleri 12 ile 48 ay arasında değişmektedir. Buna göre mevcut kredi olanakları çerçevesinde finansal kiralama orta vadeli kredi olanağı sağlamaktadır.

• **Likit Kaynakların Alternatif Kullanımı:** Peşin satın alam yerine finansal kiralamanı tercih eden bir yatırımcı, elinde bulundurduğu nakit parasını işletme sermayesi olarak veya gereksinim duyduğu şekilde kullanabilmektedir.

• **Malı Tablolara Etkisi:** Kiracı firmalar bilançolarında kira yükümlülüklerini göstermediklerinden borç tutarı olduğundan daha az çıkmakta, bu da firmanın durumunun iyi olduğunun bir göstergesi sayılmaktadır. Satıp geri kiralama anlaşmaları, kiralamanın bu nedenle kullanılmasının en güzel örneğini oluşturmaktadır. Finansal tabloların bir firmanın finansal durumu hakkında doğru bilgi verebilmesi için kiralama ile ilgili açıklayıcı dipnotlara yer verilmesi gerekir³⁹.

• **Ödemede Esneklik Getirir:** Finansal kiralama işlemlerinde kira ödemeleri taraflarca belirlenmektedir. Bu zaman gelirleri mevsimsel olarak dalgalanma gösteren kiracılar, bunları dikkate alacak ödeme planlarını tercih edebilirler⁴⁰.

• **Sınırlamaların Azlığı:** Banka ve diğer kredi kurumlarında riskten korunma açısından kredilere farklı sınırlamalar getirilmektedir. Kiralama uygulamalarında ise, genel olarak sözleşmelerdeki sınırlamaların azlığı, yöneticilerin faaliyet alanlarını genişletmektedir. Ancak, bazı kira sözleşmelerinde, kira konusu aktif değer kullanımını sınırlayıcı maddeler yer alabilmektedir⁴¹.

³⁹ Çevik Türker, “Finansal Kiralama (Leasing)”, (Yayınlanmış Lisans Tezi),G.Ü. Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi İşletme Eğitim Bölümü, Ankara, 2003, s.85.

⁴⁰ Ali Ceylan, a.g.e., s.120.

⁴¹Filiz Aydın, a.g.e., s. 29-30.

B. Finansal Kiralamannın Kiralayan Açısından Avantajları

• **Kârlılık Oranını Yükseltir:** Finansal kiralama kiralayan açısından satış seçeneğine göre daha yüksek bir karlılık oranı sağlayabilmektedir. Kiracının sözleşme süresi bitiminde satın alma hakkını kullanmaması durumunda kiralayan finansal kiralama konusu malı devralarak yeniden değerlendirme olanağı elde edebilir.

• **Teşviklerden Yaralanma:** Yatırım Teşvik Belgesi kapsamındaki yatırımların tamamının veya bir kısmının finansal kiralama yoluyla gerçekleştirilmesi durumunda kiralayan, kiracının yararlanacağı teşviklerden Hazine Müsteşarlığınca belirlenecek esaslar çerçevesinde yararlanır.

• **Risk Oranını Düşürür:** Finansal kiralama şirketinin, kiraya konu olan varlığın mülkiyetine sahip olması nedeniyle riske uğrama olasılığı daha düşüktür. Kiracını ödeme güçlüğü içine girmesi veya iflas etmesi durumunda kiralayanın sözleşmeyi feshederek malın zilyetliğini her zaman geri alabilir.

C. Ülke Ekonomisi Açısından Yararları

• **Yabancı Sermayeden Yararlanılmasını Sağlar:** Finansal kiralama yoluyla yurt dışından her türlü makine ve teçhizatın getirilmesi, risk faktörü nedeniyle ülkeye gelmekten çekinen yabancı sermaye için daha güvenli bir seçenek olabilmektedir.

• **Yeni Teknolojilerin İthaline Olanak Verir:** Finansal kiralama yeni teknolojilerin ülkeye getirilmesine olanak tanımaktadır. Finansal kiralama konusu varlığın ekonomik ömründen daha kısa bir süre ile kullanılıp sonra yerine yeni teknolojiye dayanan bir başkasının kiralanması mümkündür⁴².

• **Finansmanda Maliyetlerin Düşmesini Sağlar:** Finansal kiralama uygulaması yeni yatırımlar için gerekli olan finansman arzının artmasına ve finansman maliyetlerinin düşmesine olanak tanımaktadır. Sermaye birikiminin yeterli düzeyde

⁴² Ali Ceylan, a.g.e., s.120.

olmadığı ülkelerde finansal kiralama yatırıma yönelik finansman ihtiyacı için bir çözüm olmaktadır. Finansal kiralama sayesinde özellikle küçük ve orta ölçekli firmaların finansman ihtiyaçları sağlanmaktadır.

- **İşsizliğin Azalmasına Katkıda Bulunur:** Finansal kiralama yoluyla gerçekleşen yatırımlar sonucu yeni istihdam alanları doğmakta ve böylece ülkede yeni iş olanakları sağlanmaktadır.

- **Kaynakların Rasyonel Kullanımını Sağlar:** Finansal kiralama finansman kaynaklarını daha etkin ve esnek şekilde kullanmaya olanak tanımakta; bu kaynakları üretken alanlara yönlendirerek sermaye birikimine önemli katkılarda bulunmaktadır⁴³.

D. Finansal Kiralamanın Dezavantajları

- **Hurda Değerinden Yararlanamama:** Özellikle faaliyet kiralamalarında, yani malın sözleşme süresince kullanıldıktan sonra finansal kiralama şirketlerine iade edildiği hallerde, kiracı malın hurda değerinden yoksun kalmaktadır. Bu nedenle, hurda değerleri yüksek olan sabit kıymetleri satın almanın, özellikle faaliyet kiralaması şeklindeki kiralamaya kıyasla daha avantajlı olduğu söylenebilir⁴⁴.

- **Yatırım İndiriminden Kiracının Yararlanamaması:** Yatırım indirimi yatırımı yapan yatırımcıya değil yatırım malını aktifinde buldurana yani yatırım mallarının sahibine vergi avantajı sağlar. Bu nedenle yatırım indiriminden faydalanabilecek bir kara sahip olan kiracı, yatırım konusu malları finansal kiralama yoluyla edindiği takdirde, yatırım indiriminden sağladığı vergi avantajından yararlanamaz.

- **Kullanım Serbestliğinin Kısıtlanması:** Finansal kiralama yönteminde kiraya konu olan malın kullanım serbestliği satın alma yöntemine göre daha sınırlıdır. Kiracı mal üzerinde yapmak istediği her türlü değişiklik için finansal kiralama

⁴³ Filiz Aydın, a.g.e., s.30.

⁴⁴ Mehmet Koç, a.g.e., s.19.

şirketinden izin almak zorundadır⁴⁵.

Finansal kiralama yönteminde firmalar diğer borçlanmaları için kiralamaya konu olan duran varlığın mülkiyetine sahip olmadıkları için ipotek ettirme şansına sahip olamamaktadırlar.

• **Yeniden Değerlemeden Yaralanamama:** Yeniden değerlendirme değerinden yararlanma hakkı, amortismanına tabi iktisadi değeri aktifinde bulunduran firmada bulunmaktadır. Finansal kiralama işlemlerinde sabit kıymet finansal kiralama şirketinin aktifinde bulunduğu için bu imkândan kiracı yerine finansal kiralama şirketi yararlanmaktadır.

• **Kredi Değerliliğinde Düşme:** Bir işletme varlıklarının büyük bir kısmını finansal kiralama ile sağlamışsa, kredi değerliliğinde düşme söz konusu olabilir. Çünkü işletmenin kredi kurumlarına karşı teminat olarak göstereceği varlıklar yetersiz kalabilir. Bununla birlikte böyle bir durum işletmenin kredi kurumları tarafından kredibilitesinin düşük olarak değerlendirilmesi sonucunu doğurur ve kredi bulmasında sıkıntı yaratır.

• **Yüksek Maliyet Riski:** Temel kira süresi boyunca kiracı sözleşmeye bağlı kalmaktadır. İşletme açısından satışların gerilemesi ya da fiyatların düşmesi söz konusu olduğunda, finansal kiralamanın yol açtığı yüksek sabit giderler tehlikeli sonuçlara yol açabilmektedir.

• **Vergi Tasarrufu:** Bir malın satın alınması halinde hızlandırılmış amortisman yöntemleri uygulanarak vergi tasarrufu sağlanabilir. Oysa finansal kiralama yoluyla finansmanda kira ödemeleri gider olarak kabul edilmektedir.

• **Kur Riski:** Finansal kiralama yönteminde taksitlerin yabancı para cinsinden belirlenmesi durumunda kiracı açısından kur riski doğmaktadır.

⁴⁵ Pinar Punduk, a.g.e., s.57.

• **Sözleşme Süresinin Yol Açtığı Sıkıntılar:** Finansal kiralama sözleşmelerinin belli bir süreyle feshedilmeyeceği belirlenmektedir. Aynı zamanda sözleşmenin finansal kiralama şirketi tarafından, kiracıdan kaynaklanan nedenlerle feshi halinde, kiracının hem malı iade etmekle hem de vadesi gelmemiş kira bedellerini ödemekle yükümlü olduğu, ayrıca finansal kiralama şirketinin bunu aşan zararından da sorumlu bulunduğu ilgili mevzuatta yer almaktadır. Hâlbuki kiracı ihtiyaç duyduğu varlığı finansal kiralama yoluyla edinmek yerine satın alma yoluyla edinse, satın aldığı malı böyle bir süreyle kayıtlı kalmaksızın satabilecek veya yerine başka bir mal edinme olanağına sahip olabilecektir⁴⁶.

⁴⁶ Aydın, a.g.e., s. 32

İKİNCİ BÖLÜM

AZERBAYCAN'DA FİNANSAL KİRALAMA

Çağdaş finansman tekniklerinden sayılan finansal kiralama işletmeler açısından esnek finansman yöntemlerinden biri gibi tanınmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde de yaygın bir şekilde kullanılan finansal kiralama ülke işletmelerinin yatırım gereksiniminin giderilmesinde etkili yöntemlerden sayılmaktadır. Finansal kiralama piyasa ekonomisine geçiş devrini yaşayan Azerbaycan ekonomisi için de önem arz etmektedir.

I. AZERBAYCAN EKONOMİSİNİN TARİHSEL GELİŞİMİ

Azerbaycan, 1991 yılında bağımsızlığını kazandıktan sonra, benzeri görülmemiş siyasi, askeri, sosyal ve ekonomik problemlerle karşı karşıya gelmiştir. Sovyet Sosyalist Cumhuriyetleri Birliği (SSCB) döneminde sistemli olarak Cumhuriyetler arasında bağımlılığı bir anlamda zorunlu kılan ekonomik yapı aniden çökmüştür. Pazar ekonomisine geçişte; ekonomik, siyasi, hukuki bir alt yapının olmaması, teknolojinin eski olması, serbest piyasa modelinin bilinmemesi, Ermenilerin işgalci tutumu sonucu toprakların %20'sinin kaybedilmesi, 1,2 milyon kişinin kendi ülkesinde mülteci durumuna düşmesi ve benzeri nedenlerle üretimi durma noktasına gelmiş, sonuç olarak da ekonomi üzerinde inisiyatif tamamen kaybedilmiştir.

A. Genel Ekonomik Bilgiler

Ülkede siyasi istikrarın sağlanması ve Ermenilerle geçici ateşkese varılmasından sonra dikkatler ekonomi üzerinde yoğunlaşmaya başlamıştır. İşte bunun sonucu olarak 20 Eylül 1994 tarihinde “Asrın Anlaşması” olarak adlandırılan Azerbaycan Devlet Petrol Şirketi ile dünyanın önde gelen petrol şirketleri arasında “Hazar Denizinin Azerbaycan’a ait Bölümünde Azeri, Çırağ, Güneşli Yataklarının

Birlikte İşlenmesi ve Paylaşılması Hakkında” ilk anlaşma imzalanmıştır. 1997 yılına kadar uluslararası şirketlerle imzalanan anlaşmaların sayısı 20’ye ulaşmıştır⁴⁷.

Alınan önlemler sonucunda, reel GSYİH 1996 yılında, 1988 yılından beri ilk defa (%1,3) artmıştır. 1996–2004 yılları arasında GSYİH’ deki artış %77,8 (yıllık ortalama %8,6) olmuştur⁴⁸.

Azerbaycan ekonomisinde 1996 yılından itibaren başlayan büyüme 2005 yılında da sürmüştür. GSYİH bu dönemde %26,4 artarak 11,9 milyar manata (12,2 milyar ABD doları) yükselmiştir. GSYİH’ de sanayinin payı %47,5 tarımın %9,2 ve diğer sektörlerin payı %43,3 olmuştur. Kişi başına düşen milli hâsıla %2,1 artarak 1.517,6 ABD dolarına yükselmiştir. Yine bu dönemde bir işçinin ortalama aylık ücreti %21,9 artarak 128 dolara yükselmiş, yıllık enflasyon oranı ise %9,6 olmuştur. Enflasyon, 2005 yılında özellikle gıda ürünlerinde kendini göstermiştir. Gıda ürünleri, içki ve tütün fiyatları %10,9 gıda ürünleri dışındaki mal ve hizmetlerde ise %0,9–9,7 düzeyinde gerçekleşmiştir.⁴⁹

2005 yılında devlet bütçesinin gelirleri 2.055,2 milyon manat (2.233,9 milyon ABD doları), giderleri ise 2.140,7 milyon manat (2.326,8 milyon ABD doları) olmuştur.⁵⁰ Dolayısıyla 2005 yılında devlet bütçesi 85,5 milyon manat (92,9 milyon ABD doları) açık vermiştir.

2005 yılı itibariyle ülke ekonomisine toplam 1.441,0 milyon manat (1.566,3 milyon ABD doları) kredi verilmiştir. Kısa vadeli kredilerin payı %63,4, uzun vadeli kredilerin payı %36,6’dır. Bunlardan tahsili geciken kredilerin oranı ise %4,7’dir. Kredilerin %5,9’u devletin, %45,3’ü özel sektörün, %2,8’i banka dışı kredi kuruluşlarının payına düşmektedir.

2005 yılında ülkenin ekonomik ve sosyal alanlarının kalkınması için toplam 4.590,7 milyon manat (4.998, 6 milyon ABD doları) yatırım yapılmıştır. Bunun

⁴⁷ Anar Novruzov, **Petrol ve Sorunlar**, Azernesr, Bakü, 2002, s.37.

⁴⁸ Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, **Azerbaycan Rakamlarla**, Bakü, Eylül 2006, s.56.

⁴⁹ Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, a.g.r., ss.56–57.

⁵⁰ Maliye Bakanlığı, **2005 yılı Devlet Bütçesi Raporu**, Bakü, Mayıs 2006, s.18.

%67,2'i yabancı sermayenin payına düşmektedir. Aynı yılın sonu itibariyle dış borçların toplamı 1.741,2 milyon ABD doları düzeyindedir. Bu da GSYİH'nın %11'ne karşılık gelmektedir.

2005 yılında, halkın bankalardaki tasarruflarının miktarı 2004 yılına göre %22,7 artış göstererek 494,5 milyon manat (537,5 milyon ABD doları) olmuştur. Tasarrufların 55,8 milyon manatı (%11,3) ulusal, 438,7 milyon manatı (%88,7) yabancı para şeklinde yatırılmıştır⁵¹.

Ülkede petrol sektörünün tamamı bir devlet şirketi olan Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet Petrol Şirketi (SOCAR) tarafından kontrol edilmektedir. 2005 yılı itibariyle SOCAR hariç denizde 26 petrol şirketi arasında 15 adet, karada ise 11 petrol şirketi arasında 5 adet üretim paylaşım anlaşması imzalanmış olup, bu projelerin hayata geçirilmesi yaklaşık 56,8 milyar ABD dolarına mal olmuştur⁵².

B. Devlet Programları

Azerbaycan ekonomisinin son yıllarda kaydettiği gelişimin sürekliliğinin sağlanması amacıyla devlet tarafından çok sayıda programlar hazırlanmış ve uygulamaya konulmuştur. Bunlardan bazı önemli olanları aşağıda kısaca açıklanmıştır.

Bölgelerin Sosyo-Ekonomik Kalkınması Devlet Programı – 2004–2008:

Azerbaycan bölgelerinin sosyo-ekonomik kalkınmasına yönelik olarak hazırlanan bu Devlet Programı, 2004 – 2008 yılları arası ayrı-ayrı bölgelerin gelişmesini ve kalkınmasını öngörmekte, buna bağlı olarak da devletin ekonomik politikalarının ve desteğinin asıl yönlerini ortaya koymaktadır. Programda Azerbaycan: Abşeron Ekonomik Bölgesi, Gence – Gazah Ekonomik Bölgesi, Şeki - Zakatala Ekonomik Bölgesi, Lenkeran Ekonomik Bölgesi, Guba – Haçmaz Ekonomik Bölgesi, Aran Ekonomik Bölgesi, Yukarı Karabağ Ekonomik Bölgesi, Kelbecer - Laçın Ekonomik

⁵¹ Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, a.g.r., ss.63–67.

⁵² Araz Babazade, **Azerbaycan'ın Yeraltı ve Yerüstü Zenginlikleri**, Piramida Yayınevi, Bakü, 2005, s.96.

Bölgesi, Dağlık Şirvan Ekonomik Bölgesi, Nahçıvan Ekonomik Bölgesi olmak üzere on ekonomik bölgeye ayrılmıştır.

Yolsuzluklarla Mücadele Devlet Programı: Azerbaycan Cumhurbaşkanı'nın 3 Eylül 2004 yılında imzalamış olduğu kararnameyle onaylanan Yolsuzluklarla Mücadele Devlet Programı, yolsuzluklarla mücadele konusunda hukuki altyapının iyileştirilmesini, polis ve mahkeme gibi kurumların faaliyetinin iyileştirilmesini, ekonomik ve sosyal alanda önlemlerin alınmasını ve yolsuzluklarla mücadele konusunda eğitici önlemlerin alınmasını öngörmektedir. Program çerçevesinde yolsuzluklarla mücadele konusunda faaliyet gösterecek Yolsuzluklarla Mücadele Komisyonu ve Azerbaycan Cumhuriyeti Baş Savcılığına bağlı Yolsuzluklarla Mücadele İdaresi kurulmuştur.

Petrol ve Doğalgaz Gelirlerinin Uzun Vadeli Kullanımı Stratejisi: Azerbaycan'ın bir taraftan petrol ve doğalgaz gelirlerinin 2008 yılından itibaren keskin şekilde artacak olması ve diğer taraftan da mevcut kaynakların tükenme ihtimali ile birlikte Azerbaycan'da mevcut makro ekonomik istikrarın korunması, gelirlerin bir kısmının gelecek nesillere aktarılması zorunluluğundan petrol ve doğalgaz gelirlerinin uzun vadeli kullanım stratejisinin hazırlanması gereksinimini doğurmuştur. Tüm bunların yanı sıra belirlenen petrol stratejisinin başarıyla uygulanması sonucunda petrol ve doğalgaz gelirlerini petrol dışı sektörlerle kanalize ederek ekonominin dengeli gelişimini ve gelirlerin verimli bir şekilde kullanımını sağlamak amacıyla 27 Eylül 2004 tarihli Cumhurbaşkanı kararnamesiyle "Petrol ve Doğalgaz Gelirlerinin Uzun Vadeli Kullanımı Stratejisi" kabul edilmiştir.

2004 – 2007 Yılları İçin Devlet Yatırım Programı: Yatırım programı ile ekonominin canlanması, halkın maddi refahının yükseltilmesi ve sosyal gereksiniminin daha iyi karşılanması hedeflenmektedir. Yatırım Programının öncelikleri; altyapının geliştirilmesi, sosyal refahın artırılması, üretim alanlarının geliştirilmesi, ihraç potansiyelinin artırılmasıdır.

Denominasyon: 7 Şubat 2005 tarihinde Azerbaycan Devlet Başkanı tarafından imzalanmış Denominasyon Kararnamesine uygun olarak 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren Azerbaycan’da tedavüle giren yeni manat 1/5000 oranında değiştirilmiştir. Bu yeni değeri ile 1 manat yaklaşık olarak 1 dolara eşit bir değere sahip olmuştur. Böylece Azerbaycan eski SSCB coğrafyasında en değerli ve sağlam ulusal paraya sahip ülke unvanına sahip olmuştur⁵³.

Azerbaycan Cumhuriyeti bağımsızlığını kazandıktan sonra yönünü batıya çevirmiş bir ülkedir. Azerbaycan, 1992 yılında Birleşmiş Milletler’e (BM) katılmış ve Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı (AGİT), İslam Konferansı Teşkilatı (İKT), Avrupa İmar ve Kalkınma Bankası (AİKB) üyesidir. Azerbaycan aynı zamanda Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası (WB) ile işbirliği yapmaktadır, NATO’nun Barış İçin Ortaklık programının da bir üyesidir.

Yine Azerbaycan, ekonomik boyutlu bölgesel oluşumlu Bağımsız Devletler Teşkilatı (BDT), Karadeniz Ekonomik İşbirliği Teşkilatı (KEİT), Gürcistan – Ukrayna – Azerbaycan – Moldova (GUAM) üyesidir. Azerbaycan, Rusya, Ukrayna, Gürcistan, Moldova ve Kazakistan ile serbest ticaret anlaşması yapmış olup, anlaşma çerçevesinde bu ülkelerden gelen ürünlerden (anlaşmada belirtilen ürünler hariç) gümrük vergisi alınmamaktadır.

Tablo 1. Azerbaycan’ın Son Beş Yıl İtibariyle Dış Ticareti (Milyon ABD doları)

Yıllar	2001	2002	2003	2004	2005
İhracat	2.314,3	2.167,5	2.592,0	3.614,3	4.346,9
İthalat	1.430,9	1.665,4	2.626,2	3.504,3	4.200,3
Dış Ticaret Hacmi	3.745,2	3.832,9	5.218,2	7.118,6	8.547,2

Kaynak: Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, a.g.r., s.40.

⁵³ Ceyhun Mammadov, “Devlet Programlarının Ekonomik Kalkınmada Etkisi”, Azerbaycan Devlet İktisat Üniversitesi (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Bakü, 2006, s.77.

Azerbaycan'da özel sektör ile kamu kurum ve kuruluşları tarafından 2005 yılında dünyanın 135 ülkesi ile ticari ilişki kurulmuştur. Bu dönemde, dış ticaret hacmi 8.547,2 milyon ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir.

Dış ticaret hacminin 4.346,9 milyon dolarlık kısmı ihracat, 4.200,3 milyon dolarlık kısmı ise ithalat olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret 2005 yılında 146,6 milyon dolar fazla vermiştir. Dış ticaret hacminin %6,9'u Türkiye ile %27,5'i BDT ülkeleri ile, %38,3'ü AB ülkeleriyle, %27,3'ü ise diğer ülkelerle yapılmıştır.

İhracatın %76,8'ni mineral ürünler (bunun da %76,1'i ham petrol ve petrol ürünleri), %6,3'nü kara, hava ve deniz ulaşım araçları, %7,5 gıda ürünleri, %2,4'ü az kıymetli metaller ve ondan hazırlanan ürünler, %3,0'ı kimyasal ürünler, %1,3'ü tekstil maddeleri ve mamulleri, %1,7'si polimer maddeler, plastik maddeler, kauçuk, lastik ve bunlardan hazırlanmış ürünlerden oluşmaktadır.

İthalatın %45,3'ünü makine ve aksamaları, elektronik ürünler, %13,0'ını az kıymetli metaller ve ondan hazırlanan ürünler, %4,4'ünü mineral mahsuller, %7,0'ını gıda ve gıda ürünleri, %7,6'sını kara, hava ve deniz ulaşım araçları, %5'ini kimyasal ürünler, %2,7'sini polimer ürünler, plastik kütle, kauçuk, lastik ve bunlardan hazırlanmış mamuller, %2,5'ini tıbbi ve diğer makineler oluşturmaktadır⁵⁴.

II. AZERBAJYCAN'DA FİNANSAL KİRALAMA FAALİYETLERİ

Ekonomide devam eden gelişmeler işletmelerin büyüme ve modernleşme olanaklarını artırsa da finansman sıkıntısı devam etmekteydi. 1998 yılı Rusya krizi tüm Orta Asya ülkelerini etkilediğinden bankalar uzun vadeli yatırımlara sıcak bakmıyor, ülkede duran varlık yatırımı finanse edilmiyordu. Bu bakımdan sektörde yeni olan finansal kiralamanın da gelişimi aksıyordu.

Ülkenin finansal kiralama sektöründe on yıla yakın devam eden kriz dönemi itibarı ile 2000'li yıllardan başlayarak finansal kiralama ile ilgili mevzuatta önemli

⁵⁴ Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, a.g.r., s.43.

değişiklikler yapılmıştır. Daha uygun vergi rejiminin uygulanması, yürürlükte olan yasalarda düzenlenmeler yapılması ve bilgi eksikliğinin ortadan kaldırılması sonucunda finansal kiralama ile finansman gereksiniminin giderilmesi bakımından hızla artan talebin karşılanması doğrultusunda finansal kiralama şirketleri kurulmuştur.

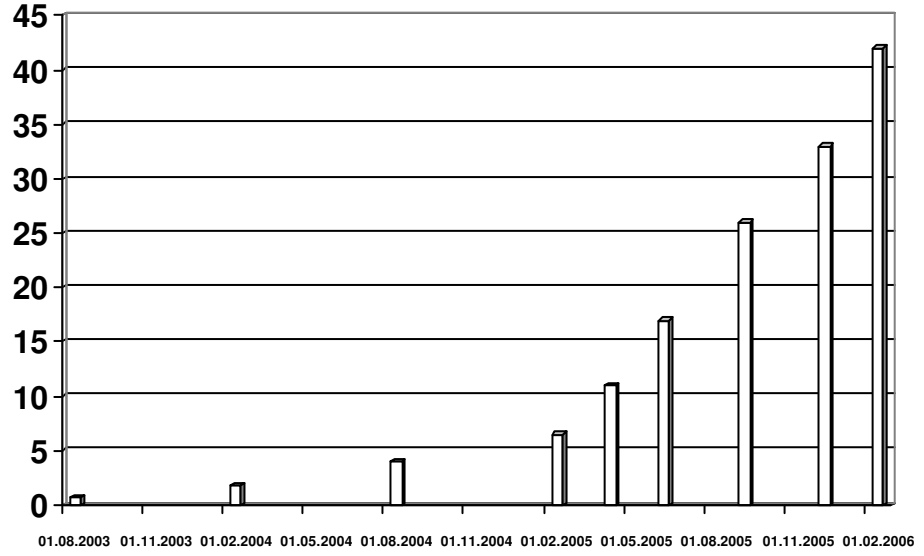
A. Finansal Kiralama Sektörünün Durumu

2004 yılında ulusal maliye kuruluşları aracılığı ile 7 milyon ABD doları değerinde makine ve teçhizat Azerbaycan'ın özel sektöründe kiraya verilmiştir. Aynı yılda finansal kiralama şirketlerinin öz sermayeleri toplamı 2 katından fazla yükselerek 2,5 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. 2005 yılı Nisan ayında ise bu rakam 11 milyon ABD dolarına ulaşmıştır⁵⁵.

2005 yılı ilk çeyreğinde, finansal kiralama ile ilgili mevzuatta yapılan reformlar ve kiralama işlemlerinin pratikte uygulanması yolunda Uluslararası Finans Kurumu'nca (IFC) yürütülen projeler sonucu tescil sürecinde olan finansal kiralama şirketlerinin sayısı 3'ten 10'a yükselmiştir. Ülke Parlamentosu, Bakanlar Kurulu, Ekonomik Kalınma Bakanlığı, Vergiler Bakanlığı, Maliye Bakanlığı, ulusal ticari bankalar ve finansal kiralama şirketleri aralarında yapılan iş birliği sonucu finansal kiralama ile ilgili mevzuatın düzenlenmesinde olumlu değişiklikler ortaya çıkmıştır. Yapılan bu çalışmalar İsviçre'nin Ekonomik İşlerden sorumlu Devlet Sekreterliği (SECO) ve Uluslararası Finans Kurumunun da aralarında yer aldığı finans kuruluşları tarafınca desteklenmektedir.

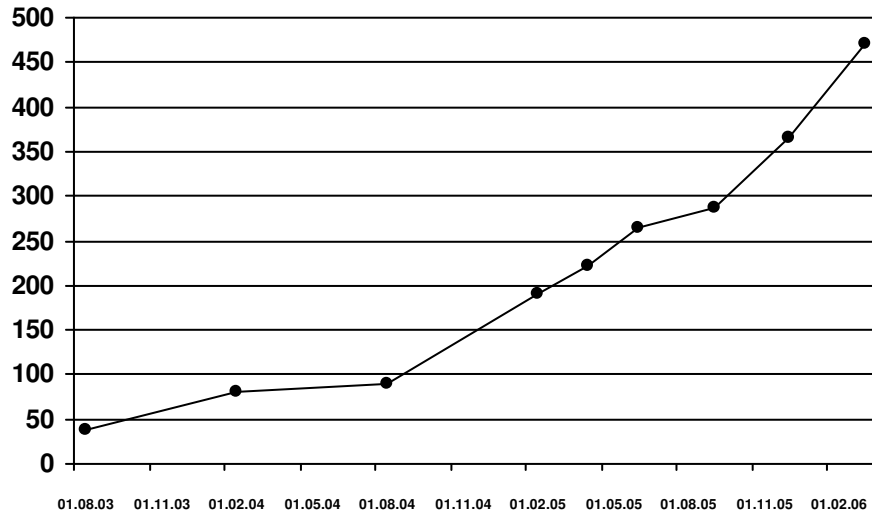
Finansal kiralama işlemlerinin Katma Değer Vergisinden (KDV) muaf tutulması ve kiraya konu olan mala hızlı amortisman uygulanmasına izin verilmesi finansal kiralama sektörünün gelişimini hızlandırmıştır. Ama çok üzücü bir durumdur ki, 1 Ocak 2004 tarihinde yürürlüğe giren bu kanunlar 1 Ocak 2006 tarihinde yürürlükten kaldırılmıştır.

⁵⁵ İsviçre'nin Ekonomiyle İlgili Devlet Sekreterliği (SECO), **Azerbaycan'da Leasing Sektörünün Durumu**, Ağustos 2005, s.3.



Kaynak: International Finance Corporation (IFC),
Azerbaycan'da Finansal Kiralama Pazarına Dair Rapor, <http://www.azerbaijanleasing.com/az/stat.html>, (11 Mart 2007).

Şekil 6. Azerbaycan'da Finansal Kiralama Şirketlerinin Toplulaştırılmış Portföyü (Milyon ABD doları)



Kaynak: International Finance Corporation (IFC),
a.g.r., <http://www.azerbaijanleasing.com/az/stat.html>,
(11 Mart 2007).

Şekil 7. Azerbaycan'da Finansal Kiralama İşlemlerinin Sayısı

Her iki şekilden de görüldüğü gibi 2004 yılından itibaren finansal kiralama sektöründe hem portföy, hem de yapılmış işlemlerin sayısı açısından hızlı bir gelişme söz konusudur. Şöyle ki, finansal kiralama sektöründe Eylül 2003 – Şubat 2004 dönemi itibarı ile 2 milyon ABD dolarına ulaşamayan finansal kiralama şirketlerinin portföyleri toplamı Mart – Ağustos 2004 döneminde 2 katından daha fazla artarak 4 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. Bu dönemlerde kiralama işlemlerinin sayısı ise 80'den ve 90'a adede yükselmiştir.

Finansal kiralama şirketlerinin portföy tutarlarında yaşanan hızlı artış kendini finansal kiralama işlemleri sayısında da göstermiş, Eylül 2004 – Şubat 2005 döneminde 190'a, Nisan – Haziran 2005 döneminde 265'e ulaşmıştır. Vurgulanan son dönem itibarı ile finansal kiralama şirketlerinin portföyleri toplamı ise 17 milyon ABD dolarına yaklaşmıştır. Birçok kurumlar tarafından 2005 yıl sonu itibarı ile finansal kiralama portföyünün 60 milyon dolar olacağı öngörülse de bu rakam 40 milyon doları aşamamıştır⁵⁶.

Finansal kiralama piyasasının dinamikliği ve başlıca ekonomik verilerin analizi sanayinin finansal kiralama açısından önemli potansiyele sahip olduğunu ortaya koysa da bu potansiyel farklı kesimlerde farklı boyutlarda değerlendirilmektedir. Birçok kurum ve kuruluşlar resmi ithal – ihraç ve duran varlıklara yapılan yatırımlara ilişkin rakamlara dayanarak Azerbaycan'ın finansal kiralama piyasası işlem hacminin en kısa sürede 200 – 400 milyon ABD doları arasında olacağı öngörülmektedir. Fakat 1 Ocak 2006 itibarı ile yürürlüğe giren finansal kiralama ile ilgili mevzuatta yapılan değişiklikler (Finansal kiralamaya konu olacak varlıkların yeniden KDV'ye tabi tutulması) bu öngörülerini şüphe altında bırakmıştır⁵⁷.

⁵⁶ Economy Haber Portalı, "Sahibkarlar Leasingi Tercih Ediyorlar", <http://www.economy.az/news/33558.html>, (28 Aralık 2006).

⁵⁷ İsviçre'nin Ekonomiyle İlgili Devlet Sekreterliği (SECO), a.g.r., s.6.

Tablo 2. Finansal Kiralama Portföyünün Sektörlere Göre Dağılımı (1 Eylül 2006 Tarihi İtibarı ile)

Sektörler	Dağılım Oranı: (%)
Tarım	12
Üretim (Sanayi)	1
Üretim (Gıda)	4
Bireysel İnşaat	6
Toptan Ticaret	2
Turizm	2
Ulaşım	34
İnşaat	21
Tıp	3
Diğer	15

Kaynak: International Finance Corporation (IFC), a.g.r., <http://www.azerbaijanleasing.com/az/stat.html>, (11 Mart 2007).

Azerbaycan’da finansal kiralamanın gelişimi ile ilgili projelere destek veren Uluslararası Finans Kurumundan (IFC) edinilen son bilgilere göre 1 Eylül 2006 tarihi itibarı ile sözleşme süresi devam eden finansal kiralama işlemleri sayısı 651 adede, finansal kiralama şirketlerinin portföyleri toplamı 52,4 milyon manata (57,6 milyon ABD doları) ulaşmıştır⁵⁸. 2003 yılından sonra Azerbaycan’da yaşanan “inşaat patlaması” finansal kiralamanın gelişimini etkileyen önemli faktörlerden olmuştur. 1 Eylül 2006 tarihinde yapılan finansal kiralama şirketlerinin toplulaştırılmış portföyleri dağılımı sektörler bazında şöyle olmuştur: Ulaşım sektörü %34 (bunun da %40’dan fazlası inşaat sektöründe kullanılan araçlardır), inşaat sektörü %21, üretim sektörü %5, tarım sektörü %12.

B. Finansal Kiralama İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi

⁵⁸ Day Haber Portalı, “Leasing Pazarının Değeri 50 Milyon Manatı Geçti”, <http://www.day.az/news/economy/33558.html>, (3 Ekim 2006).

Tüzel kişilerin maliye işlemlerinin muhasebeleştirilmesi Azerbaycan Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı tarafından 20 Ekim 1995 tarihinde yürürlüğe girmiş Muhasebe Standartlarının Hesaplar Planına uygun olarak yapılmaktadır. Muhasebeleştirme Standartlarının Hesaplar Planında finansal kiralama işlemlerinin özel şekli dikkate alınmamıştır. Maliye Bakanlığı Haziran 2003 yılında finansal kiralama işlemlerinin muhasebeleştirilmesi amacıyla aşağıda gösterilen geçici muhasebe standartlarını kabul etmiştir⁵⁹.

- Kiracı kendi bilânçosunda kiraya almış olduğu varlığı kiralama ödemesinin değeri oranında kayda alır.
- Kiraya verilmiş varlığın azalmış değeri, duran varlıkların mevcut azalmış düzeyine uygun olarak kiracı tarafından ödenilir.
- Kira veren, ödenilecek kiralaları net yatırım miktarında kayda alır.
- Kiralayan, ödemeleri gelir olarak kiracıdan tahsil eder ve sonra giderleri ayırarak kendi kazancını belirler.

2 Eylül 2005 tarihinde “Muhasebe İşlemi Hakkında” Azerbaycan Cumhuriyetinin Kanunu kabul edilmiş ve bu mevzuatta Uluslararası Maliye Hesabı Standartları kapsamında Ulusal Muhasebeleştirme Standartlarının hazırlanması amaçlanmıştır. Bu süreç sonrasında finansal kiralama ile ilgili muhasebe işlemlerinde uluslararası standartlarının uygulanacağı öngörülmektedir.

III. AZERBAJCAN’DA FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİNİN HUKUKİ DAYANAĞI

Finansal kiralama işlemleri birçok ülkelerde aynı isimi taşıyan kanun kapsamında yürütülmektedir. Ülkede banka ve sigorta gibi işlemler maliye hizmetleri kapsamına alınarak ilgili kanunlarla yürütülse de, finansal kiralama ile ilgili ayrıca kanun bulunmamaktadır. Finansal kiralama ile ilgili mevzuatın gereken

⁵⁹ Azerbaycan Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı, “Muhasebeleştirme Standartlarının Hesaplar Planı Hakkında Kanun”, http://www.maliyye.gov.az/download/Muhasibat_Uchotu/proqram_139_az.pdf, (5 Mayıs 2007).

düzenlemelerin tamamını içermemesi ise finansal kiralama işlemlerinde sorunların doğmasına neden olmaktadır.

A. Finansal Kiralama İşlemlerinin Hukuki Düzenlenmesinde Yaşanan Gelişmeler

Azerbaycan Cumhuriyeti eski SSCB ülkeleri arasında finansal kiralama hakkında kanun tasarısını kabul etmiş ilk devlettir. Gerçi kanun yürürlüğe girdiği dönemde ülkede finansal kiralama ilişkileri oluşmamış, iş adamları arasında ve devlet dairelerinde finansal kiralama ile ilgili gerekli bilgi sağlanmamıştır. Fakat hükümetin kanun tasarısına imza atması, bu faaliyetleri yasal çerçeveye uydurmak gayretini göstermiştir.

Kanun kabul edilse de finansal kiralamanın ülkede etkin bir kiralama aracı olarak kullanımına yardımcı olmamıştır. Otoriteler bunu iki faktöre bağlamaktalar. Birincisi, planlı ekonomiden yeni kurtulmuş insanlar arasında finansal kiralama anlayışının yerleşmemesi ve ikinci olarak da kanunla belirtilen vergi indirimlerinin sağlanamamasıdır.

Artık devlet daireleri de başlıca sermaye yatırımlarının yapılmasında maliye aracı olarak finansal kiralamanın önemini farkına varmışlardır. Geçerli olan “Finansal Kiralama Hizmeti Hakkında Kanun”un daha çok teorik konumda olması ve yeni Medeni Hukuk’un yürürlüğe girmesiyle beraber bazı maddelerin geçerliliğini kaybetmesi Cumhurbaşkanının ülkedeki ilgili kurumlara yeni finansal kiralama kanunu tasarısı hazırlaması emrini vermesine sebep olmuştur.

Daha sonra finansal kiralama kanununda değişikliklerin yapılmasıyla ilgili kanun Haziran 2003’de parlamento tarafından kabul edilmiş, aynı yıl Ağustos ayında ise “Finansal Kiralama Hizmeti Hakkında Kanun”un geçerliliği düşmüştür. Medeni Hukukun 38.Bölümüne 18 fıkra eklenmiştir⁶⁰.

⁶⁰ Fuad Mammadov, “Leasingin Hukuki Düzenlenmesinde Yaşanan Sorunlar ve Onların Giderilmesi”, [http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials03/\\$FILE/03.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials03/$FILE/03.pdf), (16 Mart 2007).

1. Finansal Kiralamanın Medeni Hukuk İtibarı ile Konumu

Yasaya eklenmiş ve değiştirilmiş maddelerin üzerinde çalışmalar yapılırken uluslararası kanunlar ve deneyimlere dayanılmıştır. Her ne kadar olumlu gelişmeler sağlanmışsa da, halen birçok eksiklikler bulunmaktadır.

Finansal kiralama Medeni Hukukun “Leasing” isimli 38.Bölümüyle, bu bölümün dışında kalan kısımlar ise 33. - 34.Bölümlerle düzenlenmektedir. Medeni Hukukun 33.Bölümü “Emlak kiralama”, 34.Bölümü ise “Kira” ismini taşımaktadır. Emlak kiralalarını düzenleyen maddelerin dâhil edilmesi, Azerbaycan’da finansal kiralamadan daha geniş anlamda yararlanılabileceği anlamına gelmektedir. Yani bazı ülkelerden farklı olarak Azerbaycan’da emlak kiralaması sadece ticari amaçlarla değil, sivil amaçlarla da kullanılabilir. Çünkü Azerbaycan Cumhuriyetinde her türlü gayrimenkul kiralaması sözleşmelerinde, kiracının kiraladığı yeri içerisindeki tüm varlıklarla beraber kiralaya bilmesini ve hepsi için ödeme yapılması öngörülmektedir.

Yukarıda belirttiğimiz gibi, Medeni Hukukta yapılan değişiklikler genel olarak olumlu olmuştur. Burada finansal kiralama alanında belli deneyime sahip ülkelerin (özellikle Rusya Federasyonu) deneyimlerinden yararlanılmıştır. Bununla beraber, yine de bazı maddelerin yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.

Azerbaycan yasalarında finansal kiralama kavramının, uluslararası anlamının tam tersine kullanıldığı görülmektedir. Şöyle ki, ülkede finansal kiralamanın iki türü kullanılmaktadır: faaliyet kiralaması ve finansal kiralama. Azerbaycan’daki kullanımlarına bakılırsa faaliyet kiralaması – “kiralama”, finansal kiralama ise – “leasing” olarak kullanılıyor. Diğer taraftan finansal kiralamanın sivil-hukuki sözleşme olarak belirlenmesi çeşitli fikirlerin seslenmesine neden olmuştur. Bunlardan birinde finansal kiralamanın bir kira sözleşmesi olmasına, yani tarafların

konumunun önem taşımamasına dayanılıyor, diğerinde ise o özerk sözleşme ilişkisi olarak yasal sorumluluk taşınması ele alınıyor. Azerbaycan'da finansal kiralama sadece bir finansman tekniği olmaktan çıkmıştır. Çünkü Azerbaycan yasalarına göre finansal kiralama ticari amaçlarla beraber, günlük hayatta, iâşe ve sosyal ilişkilerde de kullanılmaktadır. Bu durum, Medeni Hukuk'ta emlak kiralama ilişkilerinin finansal kiralama kurallarına göre düzenlenmesiyle doğrudan ilişkili olmaktadır⁶¹.

Azerbaycan yasalarında, hukuki kuralların farklı yorumlanması finansal kiralama ilişkileri taraflarının risklerle karşılaşmasına yol açmaktadır. Bu ise finansal kiralamanın bir finansman yöntemi olarak çekiciliğini kaybetmesine neden olmaktadır.

Medeni Hukuk'ta belirlenmiş finansal kiralama sözleşmesinin önemli şartlarının büyük bir kısmı burada etkisiz kalmaktadır. Bu yüzden finansal kiralama sözleşmesinin önemli şartlarından bir kısmının tasarıdan çıkarılması doğru olmaktadır. Medeni Hukuk'un 38.Madde'sine göre; bu mevzuatla belirlenen şartları karşılamayan ve belirlenmiş kurallara ters düşen sözleşmeler geçersizdir. Finansal kiralama sözleşmesinde önemli şartların bu kadar yüksek sayıda (12) olması, bu taleplere tam uymak isteyenlerin menfaatlerinin göz ardı edildiğinin göstergesidir. Sözleşmede önemli şartların bu kadar sayıda ve bu şekliyle verilmesi Rusya Federasyonu deneyiminden esinlenilerek yapılmıştır. Fakat bu uygulama olumsuz sonuçlara neden olduğu için Rusya 2002 yılında bundan vazgeçmiştir.

Azerbaycan'da finansal kiralamanın gelişimi için uygun ortamın oluşturulması, sektörün potansiyel katılımcılarına yardım olunması ve finansal kiralamanın popülaritesinin artırılması amacıyla Uluslararası Maliye Kurumunun "Azerbaycan'da Finansal Kiralamanın Gelişimi Projesi" uygulanmaktadır. Projenin başlıca amaçlarından biri, Azerbaycan'da finansal kiralama ile ilgili yasaların düzenlenmesidir. Yukarıda belirtilen sorunlar proje çalışanları tarafından saptanmıştır. Bu sorunların çözümlenmesi için ilgili devlet kurumlarıyla çalışmalar devam etmektedir.

⁶¹ Natiq Sabiroğlu, **Yeni Dünyada Yenileşen Azerbaycan Ekonomisi**, Globallaşan Azerbaycan Sivil Toplum Örgütü, Bakü, 2006, s.106.

2. Medeni Hukuk'un Finansal Kiralama ile İlgili Madde Gerekçeleri

Ağustos 2003'de parlamento tarafından yapılan düzenlemeler sonucunda Azerbaycan Cumhuriyeti Medeni Hukuku'nun "LEASING" isimli 38.Bölüm'ünde finansal kiralama ile ilgili 747 – 751.maddeler yer almaktadır⁶².

"Leasing Sözleşmesi" başlığıyla yer alan 747.madde sözleşmelerde olması gereken bazı şartları içermektedir. Aynı zamanda bu maddede tanımlar, sözleşmede bulunması gereken taraflar, tarafların konumu, kiraya konu olabilecek varlık, alt kiralama işlemi ve kiralama işlemlerinin hukuki yapısı ile ilgili konular ele alınmıştır. Finansal kiralama sözleşmesinin taraflarının Azerbaycan Cumhuriyeti vatandaşları, yerli ve yabancı gerçek ve tüzel kişilerin olabileceğine dair açıklama getirilmiştir.

"Leasingin Türleri" alt başlıklı 747–3.maddede ise finansal kiralamanın iki türü; yurt içi ve uluslararası finansal kiralama gösterilmiştir.

Madde-748'de kira sözleşmesinin içeriğinin nasıl olması gerektiği belirtilmiş, tarafların hukuk ve görevleri, mülkiyet ilişkileri, muhasebe işlemlerinin şekli, finansal kiralamaya konu olacak varlığın tescili ve sigorta işlemleri, taraflar arasında doğabilecek risklerin paylaşılması kuralları, kira ödemeleri, denetim gibi konular incelenmiştir. Bu kısımda sözleşme süresi ile ilgili maddeler yer almışsa da, sözleşmenin feshedilemez en az süresi ile ilgili sınır getirilmemektedir.

749 ve 750.maddelerde ise kiralayanın ve kiracının sorumluluklarından bahsedilmektedir. Finansal kiralama işlemlerinde kullanılacak diğer kuralların 747 – 750.maddelere zıt olmaması durumlarda uygulanabilmesi 751.madde ile tespit edilmiştir.

⁶² Eldar Efendiyev, **Azerbaycan Cumhuriyetinin Medeni Hukuku**, "Hukuk Edebiyatı" Yayınları, Bakü, 2006, ss.416–428.

B. Finansal Kiralama İşlemlerinin Vergi Mevzuatı Karşısında Durumu

“Leasing Hakkında Kanun”un yürürlükten düşmesi ve halen finansal kiralama ile ilgili mevzuatta boşlukların olması finansal kiralama işlemlerinin vergilendirilmesinde de sıkıntılar yaratmaktadır. Uzun süren düzenlenmeler sonucu finansal kiralama i “Maliye Hizmetleri” kapsamına alınmıştır⁶³.

1. Finansal Kiralama ile İlgili Vergi Mevzuatında Yaşanan Gelişmeler

Son yıllara kadar devam eden vergi yükünün yüksek oranlarda seyretmesi duran varlıkların finansmanında en etkili finansal araçlardan biri olan finansal kiralamanın gelişimine engel olmuştur. Yıllar itibar ile finansal kiralamanın vergilendirilmesi sürekli olarak değişim göstere gelmiş, şimdiye kadar da olumlu bir şekil almamıştır.

Ocak 2001’de yürürlüğe giren Vergi Hukukunda “Maliye Leasingi” isimli 140.Madde bulunmaktadır. İlgili maddenin Vergi Hukuk’unda bu şekilde bulunması anlaşılmalığa sebep olmaktadır. Şöyle ki, bu madde sözü geçen mevzuatın 1.maddesiyle kendine verdiği yetki dairesinin dışına çıkarak sivil-yasal içeriğe sahiptir. Bu maddede emlak kiralamasının finansal kiralamanın bir türü olmasına işaret edilmektedir. Ayrıca 140.madde çeşitli uzmanlar tarafından farklı şekillerde yorumlanmaktadır. Başlıca eksiklik ise bu maddede Medeni Hukukun uygun kısmıyla zıtlıkların olmasıdır.

Azerbaycan Cumhuriyeti Vergi Hukuku’nun 2001 yılında kabul edilmesiyle, iki yıl süresince finansal kiralama işlemleri de diğer maliye hizmetleri gibi, KDV’den muaf tutulmuştur (164.1.2.maddeye göre). Bu mevzuat finansal kiralama

⁶³ Azerbaycan Cumhuriyeti Vergiler Bakanlığı, “Azerbaycan Cumhuriyeti Vergi Kanunu”, <http://www.taxes.gov.az/qanun/mecelle.shtml>, (2 Şubat 2007).

hizmetleriyle beraber sözleşmeye konu olacak malı da KDV uygulanmasından muaf tutmuştur (Madde 164.1.11).

Bu şekilde vergi indirimlerine gidilmesi ülkede finansal kiralamanın gelişimi ve yaygınlaşmasına hizmet etmesi gerekiyordu. Finansal kiralama şirketi kira sözleşmesine konu olacak herhangi bir varlığın ithalinde ve hizmetlerin sunumunda katma değer vergisinden muaf olacak, böylece %18 gibi önemli bir masraf yükünden kurtulacaktı.

Olaylara yukarıda belirtilenlerin ışığında bakıldığında, bu kadar kolaylığa karşın o dönemde Azerbaycan'da finansal kiralama sektörünün gelişmediği sorusu akla gelmektedir. Bu konuda yapılan araştırmalardan doğan sonuca göre sebep; Vergi Hukukunda gösterilen uygulamaların doğru bir şekilde izah edilememesi ve bunun sonucunda finansal kiralama hizmetlerinden yararlanmak isteyenlerin ilgili devlet kurumları ve memurlara fikirlerini anlatamamalarıydı. Ayrıca bu süreçlerin kontrolü ve uygulamasını gerçekleştirmek konumunda olan memur ve kurumlar da konuyla ilgili bilgi sahibi değillerdir.

Vergi indirimlerinin beklenen etkiyi yapmadığının görülmesi üzerine 1 Ocak 2003 tarihinde yürürlüğe giren değişikliklerle (Madde 164.1.2 ve 164.1.11) birlikte finansal kiralama hizmetleri ve finansal kiralamaya konu olacak ithal malların yeniden KDV'ye tabi tutulması uygulamaları başlatılmış oldu⁶⁴. Vergiye tabi tutma ile ilgili son reformlar ülkede finansal kiralama sektörünün tamamen duraklamasına sebep olmuştur. Böylece, sağlayacağı olanaklar kıyaslandığında bankalardan kredi almanın finansal kiralamadan daha avantajlı olduğu saptanmıştır. Sadece KDV'nin eklediği maliyet, finansal kiralamanın banka kredisiyle kıyaslanamayacak düzeyde pahalı olmasına yol açmıştır. Özellikle finansal kiralamaya konu olacak malın ithali durumlarında bu sorun daha fazla öne çıkmıştır.

⁶⁴ Rauf Akhundov, “Nalogooblajeniye Lizingovih Operatsii”, [http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials01/\\$FILE/01.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials01/$FILE/01.pdf), (9 Nisan 2007).

KDV'nin yeniden uygulamaya girmesi en fazla basit vergi usulüne tabi vergi mükellefleri olan kiracıları etkilemeye başlamıştır. Çünkü bu durumda onlar, bütçeye ödemiş oldukları vergileri gider olarak değil, kiraya konu olacak varlığın fiyatında göstere bilmişlerdir. Bu ise eklenen vergi ve diğer maliyetleri çok fazla yükseltmiştir.

Finansal kiralamanın, ülkedeki üretimin gelişimi ve yabancı sermayenin çekilmesi açısından önemli bir araç olduğunu anlayan yönetim, sektörün teşviki için adımlar atmaya başlamıştır. Cumhurbaşkanının talimatları doğrultusunda, 9 Ağustos 2003 tarihinde, Azerbaycan Ekonomik Kalkınma Bakanlığı ve Uluslararası Finans Kuruluşunun "Finansal Kiralamanın Gelişimi Projesi"nin işbirliğiyle ülkede finansal kiralamada uygulanabilecek vergi indirimleri konusunda tavsiyeler oluşturulmuştur.

Böylece 1 Ocak 2004 tarihinde yapılan değişikliklerle (13.2.14.1) birlikte, finansal kiralama finans hizmeti kategorisine dâhil edilmiş ve KDV'den muaf tutulmuştur. Aynı zamanda kiraya konu olacak varlığa KDV uygulanmasının yürürlükten kaldırılması finansal kiralama sektöründe gelişmelerin hızlanmasına neden olmuştur.

KDV indiriminden başka Vergi Hukukununun 114.3.8.maddesiyle finansal kiralamaya konu olacak varlık için hızlı amortisman uygulanması kabul görmüştür. Bu da vergi mükelleflerine, vergiden önceki gelirlerinden amortisman ayırmalarını, iki katı oranında gider gösterilebilme olanağı vermiştir.

Amortisman şirketin üretim sürecinde kullandığı araçların üretime katkısının parasal ifadesidir. Bu yöntemle şirketler demirbaşların eskimesini telafi etmektedir. Amortisman şirketteki para akımının gerçek göstergesi değildir. Ama vergi indiriminde büyük etkiye sahip olabilmektedir. Bu yüzden hızlı amortisman uygulaması politikası banka kredisiyle kıyaslandığında finansal kiralama sözleşmesinin taraflarına büyük bir kolaylık sağlamaktadır.

Bu kolaylıklar sadece şirketler açısından değil, devlet için de faydalıdır. Zamanla finansal kiralamaya konu olacak varlığa göre ödenen vergi azaldığından işletmeler bu ek kaynağı üretime yönlendirme şansı elde etmektedirler. Bu şekliyle

finansal kiralama, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin gelişimi, üretimin modernleşmesi, rekabet gücü olan ürünlerin sayısının artması ve sonuç olarak devlet bütçesine daha fazla verginin girmesine yardımcı olmaktadır.

Sağlanan bazı kolaylıkların ardından 1 Ocak 2006 tarihi itibarı ile finansal kiralamaya konu olacak varlıklara KDV uygulanmasının tekrar yürürlüğe girmesi zor şartlarda faaliyet gösteren finansal kiralama şirketlerini daha da zor durumda bırakmıştır. Aynı zamanda finansal kiralamaya konu olacak varlıkların ithalinde kolaylıkların sağlanmasıyla ilgili sorun hala çözümlenmiş değildir. Kiracı için finansal kiralama sözleşmesiyle belirlenen kira ödemelerine vergi indirimi uygulansa da, ithal araçların KDV'sinin bütçede karşılaştırma yapılamaması finansal kiralama şirketi için büyük maliyet sıkıntısına yol açmaktadır. Sonuç olarak finansal kiralama şirketi KDV'den muaf tutulmadığı için finansal kiralamaya konu olan varlığı aynı fiyata satması durumunda KDV oranı kadar zarara uğramak veya daha yüksek fiyat belirlemek zorunda kalmaktadır. Böylece finansal kiralama sözleşmesinin değeri kendiliğinden yükselmiş olmakta ve taraflar kolaylıklardan tam yararlanamamış olmaktadır⁶⁵.

Mayıs 2005'den itibaren, Uluslararası Finans Kuruluşunun yönetimi altında, İsviçre'nin Ekonomik İşlerden sorumlu Devlet Sekreterliğinin (SECO) finansal desteğiyle Azerbaycan'da "Leasingin Gelişimi Projesi" faaliyete başlamıştır. Bu projenin temel amacı; devlet kurumları, finans sektörünün temsilcileri ve müteşebbislerle birlikte çalışmak ve küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin finansmanı ihtiyacının giderilmesi yönünde en etkin araçlardan olan finansal kiralamanın ülkedeki gelişimi için uygun ortamı oluşturmaktır.

2. Vergi Hukuku'nun Finansal Kiralama ile İlgili Mevzuatının Madde Gerekeçleri

Altı alt başlıktan oluşan Azerbaycan Cumhuriyeti Vergi Hukuku'nun 140.Maddesi "Finansal Leasing" ismini taşımaktadır. Vergiye tabi tutma amacıyla

⁶⁵ Natig Sabiroğlu, a.g.e., s.185.

tarafların konumu 140.1.maddeyle belirlenmektedir. Malın mülkiyetçisi gibi vergi mükellefi kiralayan hesap edilmektedir.

Madde 140.2 ve Madde 140.3'te finansal kiralama işleminin tarafları arasında yapılan sözleşmenin süresi, finansal kiralamaya konu olacak varlığın ekonomik ömrü ve kira ödemeleri ile ilgili sınırlar getirmekle finansal kiralamanın tanımı verilmektedir. Madde 140.4'te ise kira ödemelerinin bugünkü değerinin hesaplanmasında kullanılacak faiz oranlarının belirlenmesi kurallarına açıklık getirilmektedir.

Madde 140.5'te Medeni Hukuk'un ilgili 38.Bölüm'ünde yer alan maddelerden farklı olarak "kira süresi" ifadesi kullanılmış ve sözleşme süresi bakımından konumu belirtilmiştir.

Medeni Hukuk'un ilgili maddeleri ile en fazla zıtlık sergileyen, Vergi Hukuku'nda yer alan 140.6.maddesidir. Bu madde kapsamında kiralayan, finansal kiralama işlemi başlayana kadar malın sahibi olduğu durumlarda bu sözleşme, malı kiralaya verenin satması ve kiracının alması gibi değerlendirilmektedir.

Genellikle tartışmaya açık olan bu mevzuatın uygulamada hiç de çalışmadığı görülmektedir. Bu bakımdan ilgili mevzuata yeniden bakılması ve gerekli düzenlemelerin yapılması önem arz etmektedir.

Bütün bu süreçte yaşanan yasal sorunların yanı sıra olumlu nitelikli gelişmeler de olmuştur. Bu yüzden finansal kiralama şirketlerinin sayısında ve onların sundukları hizmet kalitesinde gelişmeler görülmüştür.

Tablo 3. 2005 Yılı İtibarı ile Azerbaycan'da İşlem Yapan Finansal Kiralama Şirketleri

	AG Leasing	ATA Leasing	AZERİ Leasing	İLŞ Leasing	AZ Leasing	DEBUT BANK	GUNAY Leasing	MUGAN Leasing	PAREX Leasing	UNI Leasing
Kurucu Şirketler	Azerigaz Bank Millio Leasing	ATA Holding	İnternational Bank of Azerbaijan	Azerkontrakt A.O.	RabiteBank	DebutBank	GunayBank	MuganBank	ParexBank	UniBank
Kuruluş Tarihi	09.2004	07.2004	07.1999	1999	05.2005	12.1994	08.2000	2004	04.2005	07.2004
Ödenmiş Sermaye (ABD doları)	660 bin	550 bin	780 bin	225 bin	52 bin	4500 bin	550 bin	110 bin	50 bin	220 bin
İşlem Alanı	İnşaat, Tarım Sanayi, Ulaşım	Sanayi, Tıp İnşaat, Ulaşım	İmal,Ulaşım İnşaat,Tıp, Gıda sanayi	İnşaat, Ulaşım Tarım	Her türlü makine, bina	Her türlü makine	Ulaşım, Gayrı menkul,	Ulaşım	Ulaşım	Ulaşım, Üretim, İnşaat
İşlem miktarı Min / Maks (ABD doları)	5 bin-100 bin	min 5 bin	min 20 bin	min -60 bin	2 bin-100 bin	5 bin-300 bin	Bin-5 bin	5 bin-300 bin	Bin-15 bin	Bin-15 bin
Süre (Ay)	12-48	12-60	12-48	12-60	12-60	12-36	12-60	12-36	12-48	15-48
Faiz Oranı (%)	20-24	22	16-17	20-25	22-24	18-30	20-25	20	17	19
Avans Ödemesi (%)	20-50	20-30	20	20-25	min 30	20-30	30-50	20-30	20-30	20

Kaynak: İsviçre'nin Ekonomiyle İlgili Devlet Sekreterliği (SECO), a.g.r., ss.14-17.

IV. AZERBAJCAN'DA FİNANSAL KİRALAMANIN GELİŞİM POTANSİYELİ

Son birkaç yılda Azerbaycan'da finansal kiralama işlemlerinin sayısının yükseldiği görülmektedir. Bununla birlikte ekonominin efektif gelişimi bakımından finansal kiralama piyasasının gelişim potansiyeli konuşulacak ve karşılaşılabilecek sorunlar ele alınmalıdır.

Ekonominin altyapısını oluşturan küçük ve orta büyüklükteki işletmeler finansal kiralama şirketleri tarafından desteklenmektedir. Finansal kiralamanın gelişmiş ülkelerde yaygın olarak kullanımı, koşulların uygun olmasıyla açıklanmaktadır. Şöyle ki, bu ülkelerde uygulanan destekleme politikaları finansal kiralama yolu ile yatırım olanaklarını genişletmektedir.

A. Gelişmiş Ülkelerde Finansal Kiralama

Finansal kiralamanın Azerbaycan'daki durumunu ele almadan önce dünyada finansal kiralamanın durumunu bir kaç rakamla incelemekte yarar vardır. 2003 yılında dünyada finansal kiralama yolu ile 511 milyar ABD doları değerinde yatırım malı alınmıştır ki, bu da tüm yatırım tutarının yüzde 20'sini oluşturmaktadır. 2001 yılında Avrupa'da finansal kiralama yoluyla en büyük yatırımları Almanya (47,4 milyar Euro), İngiltere (33,4 milyar Euro), İtalya (33,2 milyar Euro) ve Fransa (26,9 milyar Euro) yapmıştır⁶⁶.

Gelişmiş ülkelerin deneyimi finansal kiralamanın duran varlığın finansmanında çok önemli bir rol aldığını göstermektedir. Şöyle ki, 2002 yılında ABD'de duran varlıkların finansmanında finansal kiralamanın payı yüzde 56'ya ulaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise bu rakam önemli derecede düşüktür. Örneğin, komşu ülkelere, gelişimi 1990 yıllarından başlayan Rusya Federasyonu'nda 2003 yılında bu oran %6,7, gelişimi 2000'li yıllarda başlayan

⁶⁶ İrakli Pamilin, **Finansman Yöntemleri**, (Çev. Adil Geribov) Kalem Yayınevi, Bakü, 2006, s.163.

Kazakistan’da ise %1,5 olmuştur⁶⁷. Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu verilerine göre 2004 yılında ülke işletmelerinin duran varlık finansmanında finansal kiralamanın payı %0,19, 2005 yılında ise %0,45’e ulaşmıştır ki, bu da finansal kiralama piyasasının gelişim potansiyelini ortaya koymaktadır⁶⁸.

B. Azerbaycan Ekonomisi ve Finansal Kiralama

Finansal kiralama Azerbaycan’da üretim sektörünün gelişiminde etkili olabilecek başlıca finansman yöntemlerinden biridir. Bu da kendiliğinden gelecekte üretimi, ihracatı, bütçe gelirlerini artırma, dolayısıyla işsizliği azaltma yönünde etkili olmaktadır. İşletmelerin öz sermaye yetersizliği, banka kredi işlemlerinde zorlukların olması ve bankaların uzun süreli projelerin finansmanına hazır olmaması sonucunda, finansal kiralama reel şekilde ulusal üretimi destekleyen, makinelerin modernize edilmesini sağlayan bir finansman türüne dönüşmüştür.

Tablo 4. 2005 Yılında Mal Grupları Bazında İthalat ve İhracat

Grup Adı	İthalat (1.000 ABD doları)	%	İhracat (1.000 ABD doları)	%
Mineraller	641.045,2	15,2	3.338.607,2	76,8
Kimya Sanayi	183.811,7	4,4	131.810,8	3,0
Metaller ve Onlardan Yapılan Ürünler	489.322,3	11,6	105.554,4	2,4
Makine ve Teçhizatlar	1.402.864,2	33,3	28.001,1	0,6
Kara, Hava ve Su Ulaşım Araçları	420.943,4	10,0	272.280,2	6,3
Tıbbi ve Benzeri Varlıklar	79.938,4	1,9	2.717,0	0,1
Sanayi Ürünleri	163.645,7	3,9	2.949,2	0,1
Diğerleri	829.607,8	19,7	465.145,2	10,7
Toplam	4.211.207,3	100	4.347.151,2	100

Kaynak: Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, a.g.r., s.78.

⁶⁷ İrakli Pamilin, a.g.e., s.158.

⁶⁸ Ceyhun Mamedbeyli, “Perspektivı Razvitiya Lizinga v Azerbaydjane”, **Contact Dergisi**, No 12, Bakü, 2005 (a), s.39.

Tablodan da anlaşıldığı gibi Azerbaycan'ın ithal ürünleri içerisinde %33 payla makine ve teçhizat olarak yatırım malları en büyük paya sahiptir. Bunun yanı sıra ithalatta %10'luk paya sahip ulaşım araçları ve tıbbi makineler dikkate alınırsa, Azerbaycan'da yatırım mallarına olan talebin büyüklüğü anlaşılacaktır. Daha önce değinildiği gibi son yıllarda ülke ekonomisinde yaşanan gelişmeler yatırımların da artmasına neden olmuştur. Yatırım mallarının finansmanında ise uzun vadeli kredilere başvurma gereksinimi artmaktadır.

Tablo 5. Toplam Kredi Miktarı (Milyon ABD doları)

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Kısa vadeli	253,0	334,4	354	372,4	485,0	700,8	913,3
%	87,3	72,0	72,8	71,8	72,6	70,8	63,4
Uzun vadeli	36,8	130,0	132,3	146,2	182,8	288,7	527,7
%	12,7	28,0	27,2	28,2	27,4	29,2	36,6
Toplam krediler	289,8	464,4	486,3	518,6	667,8	989,5	1.441,0

Kaynak Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, a.g.r., s.71.

Tablo 5.'ten de görüldüğü gibi 1995 yılından 2005 yılına kadar toplam krediler 5 kat artarak 1.441 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. Toplam kredilerin vade yapısı 2005 yılında önemli şekilde değişmiştir: 2000 – 2004 yıllarında uzun vadeli kredilerin toplam krediler içerisinde ağırlığı %27 - %29 arasında değişmiş, 2005 yılında bu rakam %36,6 oranına yükselmiştir. Ancak yine de son yıllarda artan uzun vadeli kredilerin toplam krediler içindeki ağırlığı halen düşüktür.

Finansmanında uzun vadeli kredilere gereksinim duyulan malların ithalatının artması ve buna karşılık uzun vadeli kredilerin yetersizliğini dikkate aldığımızda finansal kiralama sektörünün ekonomi ve aynı zamanda henüz yeni olan bu sektörün gelişim potansiyeli ortaya çıkmaktadır. Başta devletin yürüttüğü ekonomik politikaların sonucu olarak son yıllarda ülkede devam eden ekonomik gelişim hızının yükselmesi, petrol dışı sektörlerin geliştirilmesi, sanayinin yeniden yapılandırılması,

tarım sektörünün kalkınması ile birlikte finansal kiralamaya duyulan gereksinim de artmıştır. Ekonomik büyümenin artırılması ve işsizliğin ortadan kaldırılması amaçlanmaktadır. Bu gelişmelerde başrolü, GSYİH’de ağırlığı her yıl artmakta olan, 2005 yılında ise % 70’in üzerine yükselen özel sektör oynamaktadır. Bu şartlar, ekonominin tüm sektörlerinin gelişmesinde çok büyük önem taşıyan finansal kiralama için uygun ortamın oluşması demektir.

Tablo 6. Yıllara Göre GSYİH (Piyasa Fiyatları ile)

Yıllar	Milyon Manat	Milyon ABD doları	Kişi başına	
			Manat	ABD doları
1990	0,3	2.443,3	0,0	346,3
1991	0,5	703,1	0,1	98,3
1992	4,8	1.309,8	0,7	180,4
1993	31,4	1.326,9	4,3	179,9
1994	374,7	1.629,3	50,1	217,9
1995	2.133,8	2.415,2	282,1	319,3
1996	2.732,6	3.180,8	357,5	416,2
1997	3.158,3	3.960,9	409,2	513,2
1998	3.440,6	4.446,6	441,5	570,6
1999	3.775,1	4.583,6	480,1	583,0
2000	4.718,1	5.272,6	595,1	665,0
2001	5.315,6	5.707,8	665,2	714,3
2002	6.062,5	6.236,1	752,9	774,5
2003	7.146,5	7.276,3	880,7	896,7
2004	8.530,2	8.680,2	1.042,0	1.060,3
2005	11.875,6	12.553,6	1.435,7	1.517,6

Kaynak: Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, a.g.r., s.54.

Azerbaycan ekonomisi, bağımsızlığını yeni kazandığı dönemde ciddi sıkıntılarla karşı karşıya gelmiş, uzun süren krizler yaşanmıştır. Üretimi nerdeyse duran ülke ekonomisi 1994 yılında kendini toparlamaya başlamıştır. Başlıca makro ekonomik verilerden olan GSYİH 1994 yılında 1.309,8 milyon ve 1995 yılında 2.415,2 milyon ABD doları olmuştur. Bu gelişim sonraki yıllarda da devam etmiş,

2004 yılında 8.680,2 milyon ABD doları, 2005 yılında ise 12.553,6 milyon ABD dolarına yükselmiştir.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal kiralama pazarının büyüklüğü genelde GSYİH'in %0,5'i oranında gerçekleşmektedir. Örneğin, 2003 yılı için bu oranlar Rusya Federasyonu'nda %0,87, Kazakistan'da %0,42 olmuştur. Bunları dikkate alırsak, Azerbaycan'da finansal kiralama pazarının büyüklüğünün 2004 yılında 42 milyon, 2005 yılında ise 50 milyon ABD doları olması gerekirken, gerçekte bu rakamlar 10,5 milyon ve 30 milyon ABD doları sınırını aşmamıştır⁶⁹.

Aynı zamanda Azerbaycan'da finansal kiralama pazarının ekonominin diğer sektörlerinden daha hızlı geliştiği söylenebilir. Şöyle ki, finansal kiralama yoluyla gerçekleştirilen yatırımların yıllık ortalama artış hızı %100'ün üzerinde olmuştur (2004 yılında artış hızı %420, 2005 yılında bu oran azalmakla birlikte %150 civarında olmuştur). Bunun da başlıca nedeni 1 Ocak 2004 yılında finansal kiralama işlemlerinin ve finansal kiralamaya konu olan malların KDV'den muaf tutulması olmuştur⁷⁰.

C. Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerde Finansal Kiralama

Küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ'ler) finansal kiralamanın sağladığı avantajlardan tam anlamıyla yararlanamamakta ve basit vergi usulüne tabi olduklarından dolayı vergi yükümlülüğünü azaltamamaktadırlar. Ancak yine de finansal kiralama çoğu zaman bu işletmelerin finansman gereksinimlerini karşılamakta önemli bir yöntem olarak kullanılmaktadır.

Finansal kiralama sektöründe yaşanan son dönem gelişmeleri finansal kiralama şirketlerinin aktif bir şekilde KOBİ'lerle çalıştıklarını ortaya koymaktadır. Finansal kiralama şirketlerinin bu işletmelerle kolay işbirliği yapabilmelerinin başlıca nedenleri, bankalardan farklı olarak ilgili mevzuatta finansal sınırlamaların

⁶⁹ Ceyhun Mamedbeyli, 2005(a), a.g.m., s.41.

⁷⁰ İsviçre'nin Ekonomiyle İlgili Devlet Sekreterliği (SECO), a.g.r., s.15.

olmamasıdır. Aynı zamanda finansal kiralama şirketlerinin verimli çalışarak kaynakları efektif kullanmaları, onların piyasada esnek olmalarına ve sektörde hızla paylarını arttırmalarına yardımcı olmaktadır. Finansal kiralamanın sağladığı avantajların yanında, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin bankalarda karşılaştıkları sorunlar onları finansal kiralama şirketleri ile çalışmaya itmektedir.

Finansal kiralama sektöründe hareketlilik yaşandığı bir dönemde bölgelerde halen bilgi yetersizliğinin olduğu gözlemlenmektedir. Başkent ve civarındaki şirketlerden farklı olarak bölgelerde faaliyette bulunan işletmelerin finansal kiralama hakkında yeterli ve doğru bilgiye sahip olmaması taraflar arasında işbirliği sağlanmasını engellemektedir.

D. Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliği (ALŞB)

Gelişmiş ülkelerin deneyimleri gösteriyor ki, finansal kiralama ekonominin bütün sektörlerinde, ekonomik gelişmenin hızlanması için çok efektif bir mekanizma olmakla birlikte, genellikle üretim yapan işletmeler için uygun bir finansman yöntemidir. Finansal kiralama, işletmelerin duran varlıklarının arttırılması, yenilenmesi ve modernize edilmesi ile uzun ve kısa vadede ekonomik gelişmeyi hızlandıran bir finansman yöntemidir. Örneğin Rusya'da 2003 yılında Rusya Ulusal Leasing Birliğine giren finansal kiralama şirketleri ülke çapında duran varlık yatırımlarının % 30'unu finanse etmişlerdir⁷¹.

Azerbaycan'da, finansal kiralama şirketlerinin çoğunluğunu bir araya getiren Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliği (ALŞB) Ekim 2004'te kurulmuştur. ALŞB, finansal kiralama ile ilgili mevzuatın hazırlanması ve ilgili devlet kurum ve kuruluşlarına sunulması; finansal kiralama pazarının operatörleri arasında işbirliği ve bilgi paylaşımını; işletmeler arasında finansal kiralamanın yaygınlaşmasını; Azerbaycan'ın finansal kiralama sektörünün ülke içinde olduğu gibi yurt dışında da cazip hale getirilmesini vb. önemli sorunları çözümünü amaç edinmiştir. 1 Eylül 2006 tarihi verilerine göre Azerbaycan'da 15 finansal kiralama şirketi faaliyet

⁷¹ İrakli Pamilin, a.g.e., s.165.

göstermektedir. Bunların 10 tanesi ALŞB'ye üyedir. Bu gün itibarı ile ALŞB'ye üye olan finansal kiralama şirketlerinin portföyleri toplamı 32,3 milyon ABD doları değerinde gerçekleşmiştir⁷².

1 Nisan 2007 yılı itibarı ile Azerbaycan finansal kiralama sektöründe faaliyet gösteren finansal kiralama şirketlerin sayısı 20'ye ulaşmıştır. Bu şirketlerin portföyü 100 milyon ABD dolarının üzerinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde sektöre “Texnika Leasing” ve “Uluxanlı Leasing” olmak üzere iki yeni finansal kiralama şirketi girmiştir. Sektörün önde gelen aktörlerinden “AzeriLeasing”e İngiltere'nin Dolphin Leasing şirketi talip olmuştur. Dolphin Leasing şirketi “AzeriLeasing”in Azerbaycan Beynelhalk Bankasına (İBA) ait hisselerin alınması kapsamında uzlaşma elde etmişlerdir. Gelecekte “AzeriLeasing”in portföyünün 40–50 milyon ABD dolarına ulaştırılması düşünülmektedir⁷³.

V. AZERBAJYCAN'DA FİNANSAL KİRALAMADA KARŞILAŞILAN SORUNLAR

Bugün Azerbaycan ekonomisinde eskiden mevcut olmayan ve gelişmeyen sektörlerin oluşturulma ve yeniden yapılandırma işlemleri hızla artmaktadır. Çok genç sektörlerden biri olan finansal kiralama Azerbaycan'da yeni finansman teknikleri arasında hızla yükselmektedir.

IFC (İnternational Finance Corporation – Uluslararası Finans Kurumu) ve “2003 yılında Azerbaycan'da Leasingin Gelişimi” projesinin desteğinden sonra finansal kiralama sektörü daha da hızlı gelişim göstermiştir. Sonuçlar, finansal kiralama sektörünün gelişmekte olan diğer sektörlerden daha dinamik olduğunu ortaya koymaktadır.

⁷²Day Haber Portalı, “Finansal Kiralama Şirketlerinin Bir Araya Gelmeleri Olanaklı mı?”, <http://www.day.az/news/economy/33558.html>, (3 Ekim 2006).

⁷³Day Haber Portalı, “Yabancı Sermayenin Yönü Değişiyor”, <http://www.day.az/news/economy/35556.html>, (18 Nisan2007).

Azerbaycan’da finansal kiralama sektörü, gelişim sürecinde birçok sorunlarla karşı karşıya kalmaktadır. Sorunlara çözüm bulunması yolunda bir araya gelen finansal kiralama şirketleri, tek elden araştırmaların yürütülmesini ve çözüm önerileri getirmesini amaç edinen Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliğini kurmuştur. Araştırmalar finansal kiralama şirketlerinin karşı karşıya olduğu ve ileride karşılaşılabilecekleri sorun ve zorlukları ortaya çıkarmaktadır. Finansal kiralamada karşılaşılan engel ve sorunları bir kaç başlık altında şu şekilde toparlayabiliriz:

A. Yasal Sorunlar

Günümüzde finansal kiralama işlemleri yürürlükte olan iki yasayla yürütülmektedir: Azerbaycan Cumhuriyeti Medeni Hukuku ve Vergi Hukuku. Ancak yürürlükte olan yasalar, işletmelere, finansal kiralamanın sunduğu avantajlardan yeterli şekilde faydalanma olanağı sağlamamaktadır. Daha önemlisi, yasalarda olan boşluklar finansal kiralama şirketlerinin faaliyetlerinde ve kiralama işlemlerinin yürütülmesinde sorunlar doğurmaktadır. İlgili mevzuatla belirlenen finansal kiralama şartları uluslararası düzeyde uygulanan finansal kiralama işlemlerinin şartlarından çok uzak kalmaktadır.

1. Medeni Hukuk’la İlgili Yaşanan Sorunlar

Medeni Hukuk’ta yapılan son değişiklikler olumlu olsa da önemli bir eksiklik söz konusudur. Şöyle ki, Medeni Hukuk’un 38.Bölüm’ünde finansal kiralamanın ne anlama geldiği açıklanmamıştır. Bu ise finansal kiralama ile ilgili farklı yorumların ortaya çıkmasına sebep olmuştur. “Leasing” ve “Leasing sözleşme”sinin farklı anlayışlar olduğu unutulmamalıdır. “Leasing” sadece hukuki değil, ekonomik anlam da taşımaktadır ve bu olgu yasalarla tespit edilmelidir. Aynı zamanda “sözleşme süresi” ve “ödeme süresi” gibi konulara girilmemesi, sözleşmelerin hazırlanmasında sorunlar yaratmaktadır.

Halen finansal kiralamanın hizmet mi, faaliyet türü mü olduğu tespit edilememiştir. Finansal kiralamaya yasalarla genel bir anlamın verilmemiş olması “leasing” ve “maliye leasingi” isimli iki farklı terimin kullanılmasına sebep olmuştur

Medeni Hukuk'ta kiralayan finansal kiralamaya konu olan varlığa sahip olmakla beraber, onu hazırlamakla yükümlüdür. Bazı ülkelerde bu uygulama “direkt leasing” olarak isimlendirilmektedir. Finansal kiralama şirketi kiraya konu olacak varlığı kendisi hazırlarsa, şirket, artık satıcı konumunda olmaktadır. Kiralayan varlık alımını finanse eden kuruluştur ve genel olarak üretim sürecine katılmamaktadır. Ayrıca kiralayanın kiraya konu varlığı kendisi hazırladığı durumda, finansal kiralamanın Medeni Hukukun 747–5.1.maddesiyle belirlenen hukuki gereksinimleri göz ardı edilmiş olmaktadır. Çünkü Medeni Hukukun 747–1.1. ve 747–5.1.maddelerine göre finansal kiralamada 3 taraf vardır ve bunlardan herhangi birinin katılımının olmadığı ilişkiler finansal kiralama ilişkileri olarak tanımlanamamaktadır⁷⁴.

Diğer bir sorun ise finansal kiralamanın türleri ile ilgili olmaktadır. Gelişmiş ülkelerde finansal kiralamanın birçok farklı türü kullanılırken, Azerbaycan'da yürürlükte olan yasa, finansal kiralamanın sadece bir türünü finansal kiralama gibi bilinen “maliye leasingini” kapsamaktadır.

2. Vergi Uygulamaları ile İlgili Yaşanan Sorunlar

Vergi mevzuatında yapılan son değişiklikler finansal kiralama açısından olumsuz sonuçlar doğurmuştur. Şöyle ki, yürürlükte olan yasaya göre KDV'den kiracının kiralayana sürekli yaptığı finansal kiralama ödemelerinin tümü değil, sadece faiz ödemeleri tabi tutulmamaktadır. Buna karşın finansal kiralama şirketleri finansal kiralamaya konu olacak varlığı elde ettiği zaman KDV ödemek zorundadır. Finansal kiralama şirketlerinin bu muafiyetten yararlanamamaları, onların devlete karşı vergi yükümlülüklerinin artması anlamına gelmektedir. Bu ise kiralayanın kendi giderlerini karşılamak için finansal kiralamaya konu olacak varlığın fiyatını

⁷⁴ Ceyhun Mamedbeyli, “Problemı Razvitiya Lizinga v Azerbaydjane”, **Consulting & Business Dergisi**, Bakü, Aralık 2005 (b), s.77.

artırmasına neden olmaktadır. Bu durum banka kredisi ile karşılaştırıldığında vergi yükü açısından finansal kiralama işleminin cazibesini kaybettirmektedir⁷⁵.

Bakanlar Kurulunca yayınlanan mevzuatta, duran varlıklara ait edinilen makine ve teçhizatın çeşit ve türleri açıklanmaktadır ve bu ürünler ithal edildiğinde KDV'ye tabi tutulmamaktadır⁷⁶. Aşağıda belirtilenler dikkate alındığında bu mevzuatın da sorunlara çözüm getirmediği görülmektedir.

- Bu mevzuat finansal kiralama işletmeleri için cazip olabilecek ürün çeşitlerini içermemektedir.
- Bu mevzuatta kayda alınan ürünlerin bir kısmının üretimi Azerbaycan'da da yapılmaktadır. Finansal kiralama ile yurt içinde üretilen malın benzerinin elde edilmesi durumunda KDV uygulanmaması şartı, bu ürünleri ithal ürünleri karşısında rekabet edemeyecek durumda bırakmaktadır.
- Azerbaycan'ın Dünya Ticaret Örgütü'ne (WTO) üyeliği döneminde bu mevzuatın yürürlükte olması uzun sürmeyecek gibi görülmektedir.

Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliği tarafınca bu ürün çeşitleri sayısının artırılması ve buraya sadece, üretimi Azerbaycan'da yapılmayan ürünlerin dahil edilmesi Bakanlar Kuruluna sunulmuş, ancak kabul edilmemiştir.

B. Finansal Kiralama Şirketlerinin Kaynak Yetersizliği

Finansal kiralama işlemlerini gerçekleştirebilmeleri için finansal kiralama şirketleri fon kaynaklarına gereksinim duymaktadır. Finansal kiralama şirketleri fon kaynaklarını genel olarak kendi özkaynakları, banka kredileri, ticari krediler, devlet tarafından verilen fonlar, uluslararası finans kuruluşları ve sermaye piyasaları aracılığı ile sağlamaktadırlar.

⁷⁵ Fuad Mammadov, a.g.m., [http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials03/\\$FILE/03.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials03/$FILE/03.pdf), (16 Mart 2007).

⁷⁶ Azerbaycan Cumhuriyeti Bakanlar Kurulu, "Azerbaycan Cumhuriyetinin Arazisine Getirilen, Katma Değer Vergisinden Muaf Olunan Varlıkların İçeriği Hakkında Kanun", <http://cabmin.gov.az/qanun.html>, (Şubat 2007).

1. Banka Kredileri

Ülkede ortalama bir kaç yüz bin ABD doları civarında olan finansal kiralama şirketlerinin öz sermayeleri sadece bir kaç finansal kiralama işlemi gerçekleştirmeye olanak sağlamaktadır. Bu yüzden finansal kiralama şirketleri banka kredilerine gereksinim duymaktadırlar. 2008 yılında ödenmiş sermayesi en az 10 milyon AZN' ye (11,4 milyon ABD doları) ulaştırılması kararlaştırılan ulusal bankalar da kaynak bulmakta zorlanmaktadırlar. Kaynak bulma amacıyla banka kredilerine başvuran finansal kiralama şirketlerinin karşılaştıkları başlıca sorunlar şunlardır:

- %18 - %22 oranında seyreden yüksek faizli banka kredileri, finansal kiralama şirketlerinin kâr marjlarını dikkate aldığımızda, finansal kiralama işlemlerinin finansman giderlerini %22 - %27 oranında olacak şekilde yürütmeye zorlamaktadır⁷⁷. Banka kredi faiz oranlarının yüksek olması finansal kiralama şirketlerini, dolayısıyla da işletmeleri zor durumda bırakmaktadır. Bu da finansal kiralama işlemlerini banka kredileri ile eşit olmayan şartlarda rekabet etmekle karşı karşıya getirmektedir. Böyle bir eşitsizliğin olmaması için bankaların finansal kiralama şirketlerine daha düşük faizli kredi kullandırmalarını sağlayacak ortamın oluşturulması gerekmektedir.
- Finansal kiralama işlemlerini cazip hale getiren önemli konulardan bir diğeri kira ödemelerinin uzun vadeli olmasıdır. Bu durumda bankalardan uzun vadeli kaynak sağlayamayan finansal kiralama şirketleri kendilerini zor duruma düşürmektedir.
- Ulusal bankalardan fon temin edilmesi yönünde önemli sorunlardan diğeri ise; Bankalar Kanunu ile düzenlenen, bir müşteriye kullanılacak kredi tutarına getirilen sınırlamalardır. Bu düzenleme finansal kiralama şirketlerinin bankalardan sağlayacakları kredi miktarını sınırlamakta ve alternatif kaynaklara yönelmelerini gerektirmektedir.

⁷⁷ Ceyhun Mamedbeyli, 2005 (b), s.78.

- Diğer bir sorun, bankaların ortaklığı bulunduğu Şirketlerle yapabileceği iŐlemlere Bankalar Kanununca getirilen sınırlamalardır. Bu dzenleme finansal kiralama Şirketlerinin, kendi kurucuları olan bankalardan sağlayacakları kredi faiz oranlarına alt sınır getirmektedir.

2. Devlet Fonları

İŞ Adamlarını Destekleme Fonu (İADF): Ülkede, devletin kurduğu İŞ Adamlarını Destekleme Fonu (İADF) işletmelere finansman kaynağı sağlayan önemli kurumlardan biridir. İADF müvekkil bankalar aracılığı ile KOBİ'lere daha uygun Şartlarla finansman sağlamaktadır. Bu fonun oluşturulma nedeninin ve finansal kiralama işlemlerinde karşı tarafın aynı kişiler, KOBİ'lerin olmasını dikkate aldığımızda, finansal kiralama Şirketlerinin de müvekkil kurum olarak kaynak sağlanması yönünde bu fondan yararlanabilmesi çok mantıklı olurdu. Finansal kiralama Şirketlerinin, kredi faiz oranı %7 - %8 olan bu fondan kaynak sağlayamaması işletmelerin banka kredisi kullanmalarını cazip kılmaktadır.

“Aqrolizing”: 2004 yılı sonu itibarı ile Azerbaycan'da yeni bir kurum olarak “Aqrolizing” kurulmuştur. Bu fonun çalışma mekanizması İADF ile aynı Şekilde olup, müvekkil finansal kiralama Şirketleri aracılığı ile tarım sektöründe faaliyet gösteren işletmelere ulaŐılması düşünölmüŐtür. Daha sonra, “Aqrolizing” ile ilgili karar yürürlüğe girdiğinde, kurumun finansal kiralama Şirketlerine fon sağlayacak bir kurum değil de, sektörde onlara en büyük rakibin kurulmuŐ olduğu anlaŐıldı. Kurumun tarım sektörü iŐletmelerine müvekkil finansal kiralama Şirketleri aracılığı ile değil, dolaysız iş birliğine girmesi Agrolizingi sektörde tekel haline getirmiŐtir⁷⁸.

Bununla beraber Agrolizingin iŐleyiŐ Şekli ilk önce makinelerin satın alınması ve daha sonra mülkiyetinin kiracıya devredilmesi Şeklinde olması normal bir kira işlemine benzemektedir. Ayrıca, Agrolizingin dönen varlıklara ait mineral gübreleri de finansal kiralama işlemine tabi tutması hiç bir Şekilde finansal kiralama ile ilgili mevzuata uymamaktadır.

⁷⁸ Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliği (ALŞB), “Leasing Piyasasında Yeni Rakib”, <http://www.azerbaijanleasing.com/az/news.html>, (18 Nisan 2007).

3. Sermaye Piyasaları

Finansal kiralama şirketlerinin fon kaynağı sağlaması yönünde menkul kıymetler borsasının rolü gündemde değildir. Gelecekte bu yöntemin iyi bir şekilde çalışacağı düşünülmektedir. Fakat günümüzde Azerbaycan'da menkul kıymetler borsasının gelişmemiş olmaması bu yöntemin askıya alınmasını gerektirmektedir. Şimdiye kadar sadece bir şirket halka açılma isteği ile deneme yaptıysa da ilgi duyulmaması nedeniyle ön talebin gerekli düzeye ulaşmamasıyla sonuçlanmıştır. Bunun nedenleri arasında; menkul kıymetler borsalarının gelişmemesi, potansiyel alıcıların bu şirketle ilgili yeterli bilgiye sahip olmamaları, bireysel müşterilerin özel sektör menkul kıymetlerine ilgisizliği, son dönem banka mevduatı faiz oranlarının yükselmesi sayılabilir.

4. Diğer Kaynaklar

Birçok batı ülkelerinde finansal kiralama şirketleri uzun vadeli ve düşük maliyetli, farklı özel veya devlet emeklilik ve sigorta fonlarından yararlanma olanaklarına sahip olmaktadır. Azerbaycan'da özel emeklilik fonlarının olmaması, sigorta fonlarının yerleştirilmesine yasal düzenlemelerle getirilen sınırlamalar, bu kaynakların finansal kiralama şirketleri tarafından kullanılmasını olanaksız hale getirmiştir.

Ulusal finansal kiralama şirketlerinin uzun vadeli ve düşük maliyetli kaynak bulamamaları düşünüldüğünde Azerbaycan'ın finansal kiralama sektörü yabancı finansal kiralama şirketleri bakımından çok cazip görünmektedir. Bu durum ulusal finansal kiralama şirketlerini, artık ülkede kendi şubelerini açan yabancı şirketlerle rekabet edemeyecek bir duruma düşme tehlikesiyle karşı karşıya getirmektedir. Bu da işletmelerin yabancı finansal kiralama şirketleri ile çalışmalarını cazip hale getirmekte, gelecekte gelirlerin yurt dışına akmasıyla sonuçlanacak görünmektedir.

C. İkinci El Makine Pazarının Olmaması

Belirtilen durum, kiralama sözleşmesi süresi bittiği zaman finansal kiralamaya konu olacak varlığın mülkiyetinin kiracıya devredilmesi durumunda finansal kiralama şirketine hiç bir sorun yaşatmamaktadır. Öncelikle “ikinci el” makine pazarının olmaması, finansal kiralama şirketlerini bu riski göz önünde bulundurarak, kiralama siparişinde bulunan işletmelerden ilave emlak teminatı veya banka garantisi talebinde bulunmaya itmektedir. Banka garantisi veya emlak şeklinde teminat sağlanması ise küçük ve orta büyüklükte işletmeler için giderlerin artması anlamına gelmektedir.

Başka bir yönüyle “ikinci el” makine pazarının olmaması, faaliyet kiralaması uygulamasında kiralamaya konu olacak bir makinenin sözleşme sonrasında mülkiyetinin finansal kiralama şirketinde kalması makinenin satılmaması veya çok düşük fiyattan satılması riskini doğurmaktadır. Finansal kiralama şirketleri bu riskten korunmak amacıyla kiraya konu olacak varlığın fiyatını veya kredi faiz oranını yükseltmeye mecbur kalmaktadırlar. Bu ise, sonuçta işletmeleri etkilemekle beraber, finansal kiralamanın avantajlarını dezavantaja dönüştürmektedir.

D. İşletmelerin Finansal Kiralama Konusunda Bilgilendirilmemesi

Bireylerin, genellikle de işletmelerin finansal kiralamanın olanakları ve sağladığı avantajlardan, aynı zamanda ülkede faaliyette olan finansal kiralama şirketleri ve onların çalışma şekillerinden habersiz olmaları finansal kiralamanın yaygınlaşmasını yavaşlatmaktadır⁷⁹. Bilgi eksikliği başta olmak üzere finansal kiralama şirketlerinin işletmelerle sıkı iş birliği içerisinde olmamaları, kendilerini bölgelerde tanıtamamalarından kaynaklanmaktadır. Bilgi eksikliğinin giderilmesi yönünde Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliği ülkenin birçok bölgelerinde çalışmalar yapmış, tanıtım kampanyalarına başlamıştır.

⁷⁹ Region Plus Haber Portalı, “U Leasinge Yest Buduşe v Azerbaydjane”, <http://www.regionplus.az/artic/31/ekon/e3.php>, (16 Nisan 2007).

E. Deneyimli Kadro Yetersizliği

Sektörde faaliyet gösteren finansal kiralama şirketlerinde gereken bilgi ve deneyime sahip kadro eksikliği, bu sektörde gelişim hızının daha yüksek olmasına engel olmaktadır. Ülkede bu sektörün henüz genç olması ve üniversitelerin bu alanda uzman hazırlayamaması kadroların yetişmesini zorlaştırmaktadır. ALŞB bu sorunun çözümü yönünde uzman kadroların hazırlanması için Rusya'nın Kuzey Batı Leasing Birliği ile işbirliği anlaşması yapmıştır⁸⁰.

⁸⁰ Region Plus Haber Portalı, "U Leasinge Yest Buduşe v Azerbaydjane", <http://www.regionplus.az/artic/31/ekon/e3.php>, (16 Nisan 2007).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE AZERBAYCAN'DA GERÇEKLEŞTİRİLEN BİR FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMASI

Finansal kiralama işlemi kiracı açısından bir finansman tekniği, finansal kiralama şirketi (kiralayan) açısından ise bir yatırım şekli olarak algılanmaktadır. Kiralayan kadar kiracının da kendi olanaklarını ve seçeneklerini iyi bir şekilde değerlendirmesi doğru karar almasında yardımcı olabilir. Çalışmanın bu bölümünde Azerbaycan'da yapılan bir finansal kiralaması örneği ele alınmış ve teorik alt yapıya dayanan değerlendirmeler yapılmıştır.

I. FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN DEĞERLENDİRİLMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Kâr amaçlayan işletmeler zarar etmemek için gerçekleştirmek istedikleri yatırımlarla ilgili hesaplamalar yaparak doğru kararlar verebilmekteler. Bu bakımdan finansal kiralama işleminin yapılıp yapılmaması veya hangi şartlarda yapılması gerektiği, hem kiralayan, hem de kiracı kararları açısından incelenmesi önemli olan bir konudur. Çalışmanın bu kısmında önce kiralayan, sonra ise kiracı açısından farklı karar verme yöntemleri ele alınacaktır.

A. Kiralayan Açısından Karar Verme Sürecinde Kullanılan Yöntemler

Finansal kiralama işlemi kiracı açısından bir finansman yöntemi olmasına karşın, kiralayan için bir yatırım işlemidir. Bu yatırımlardan zararlı çıkmaması için finansal kiralama şirketinin yapacağı hesaplamalar onun vereceği kararları etkilemektedir. Finansal kiralama işlemlerinde tahsil edilecek kiralaların uzun bir vadeye yayıldığını dikkate alırsak, bu durumda hesaplamalarda paranın zaman değerini dikkate alacak yöntemlerin kullanılması gerektiği sonucuna ulaşabiliriz.

Kiralayan kararlarında kullanılan başlıca yöntemlerden biri **Net Bugünkü Değer** yöntemidir. Yatırım projelerinin değerlendirilmesinde de sık kullanılan bu yöntemin yanı sıra **İç Verim Oranı** yöntemi de kullanılmaktadır. Bu yöntemleri kullanarak finansal kiralama şirketlerinin, alternatif kaynak kullanırken alabileceği kararları da inceleyebiliriz.

1. Finansal Kiralama İşleminin Özkaynak Yoluyla Finansmanı Durumunda Kullanılan Yöntem

Finansal kiralama şirketleri, kiralanacak varlığın finansmanında kullanabilmeleri için uluslararası finans kuruluşlarından veya başka bir şekilde büyük miktarda ve uzun vadeli krediler temin etmektedirler. Bazı durumlarda finansal kiralama şirketleri yabancı kaynaklardan fon sağlamadan da, özkaynakları ile finansal kiralama işlemini gerçekleştirmektedirler. Bu durumda değerlendirmede kullanılacak yöntemleri şu şekilde inceleyebiliriz:

Net Bugünkü Değer Yöntemi: Net bugünkü değer yöntemi, proje değerlendirmede en sık kullanılan yöntemlerinden olup, paranın zaman değerini göz önünde bulundurmaktadır. Bir yatırımın net bugünkü değeri (NBD), belli bir iskonto oranına göre bugüne indirgenmiş gelirlerinin toplamı ile bugüne indirgenmiş giderlerinin toplamı arasındaki farktır⁸¹. Kısaca net bugünkü değer yöntemi, gelecekteki nakit akımlarının bugüne indirgenmesine dayanan bir yöntemdir.

Net bugünkü değer hesaplamasına açıklık getirmek için, bugünkü değer ve bileşik faizle ilgili bilgi vermekte yarar vardır.

$$GD = BD \times (1 + i)^n$$

Yukarıda verilen formül, yıllık mevduat faiz oranı i olan bir bankaya BD değerinde yatırılan paranın n sene sonraki GD – gelecek değerini ifade etmektedir.

⁸¹ Halil Sariaslan, **Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi Planlama-Analiz-Fizibilite**, Turhan Kitabevi, 4.Baskı, Ankara, 2002, s.172.

Burada $(1+i)^n$ birleşik faizi ifade etmektedir. Bu formülün her iki tarafını da $(1+i)^n$ 'e bölersek bugünkü değer ifadesini elde edebiliriz.

$$BD = \left[\frac{GD}{(1+i)^n} \right]$$

Bir yatırımın gelecekte sağlayacağı tüm nakit akımları tahmin edilebildiği takdirde bu yatırımın net bugünkü değeri hesaplanabilir. Bunun için yatırımdan sağlanan nakit girişleri ve nakit çıkışlarının bugünkü değerleri toplamalarının farkı alınması gerekmektedir. Satınalmanın nakit girişlerini NG_s , satınalmanın nakit çıkışlarını NC_s olarak ele alırsak yatırımın sağlayacağı nakit akımlarının Net Bugünkü Değerini (**NBD**) şu şekilde formüle edebiliriz:

$$NBD = \left[\frac{NG_{s_1}}{(1+i)^1} + \frac{NG_{s_2}}{(1+i)^2} + \dots + \frac{NG_{s_n}}{(1+i)^n} \right] - \left[\frac{NC_{s_1}}{(1+i)^1} + \frac{NC_{s_2}}{(1+i)^2} + \dots + \frac{NC_{s_n}}{(1+i)^n} \right]$$

Finansal kiralama şirketlerinin özkaynaklarıyla finanse ettiği yatırımların karar alma aşamasında yukarıda anlattığımız net bugünkü değer yöntemi kullanılmaktadır. Burada finansman giderleri olmayan finansal kiralama şirketi için nakit girişleri; kiracıdan aldığı sözleşme öncesi avans ödemesi, kira süresi boyunca tahsil edeceği kira ödemeleri, diğer nedenlerden doğan nakit girişlerinden oluşturulan, nakit çıkışı ise finansal kiralamaya konu olan varlığın satın alınması için peşin ödeyeceği mal bedelinden oluşmaktadır. Bunları dikkate aldığımızda finansal kiralama şirketi için vergi öncesi nakit akımlarının net bugünkü değer formülünü aşağıdaki şekilde oluşturabiliriz:

$$NBD = \left[\sum_{t=0}^n \frac{AÖ_{t_0}}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{K_t}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{HD_t}{(1+i)^t} \right] - \left[\sum_{t=0}^n \frac{MB_t}{(1+i)^t} \right]$$

Burada;

NBD – finansal kiralama şirketinin nakit akımlarının net bugünkü değeri,

AÖ – finansal kiralama şirketinin kiracıdan sözleşme öncesi aldığı avans ödemesi,

K – kiracıdan tahsil edilen kira (finansal kiralama) ödemeleri,

HD – sözleşmede ön görüldüğü takdirde sözleşme sonunda finansal kiralama şirketinin kiracıdan tahsil edeceği, finansal kiralamaya konu olan varlığın hurda değeri,

MB – finansal kiralamaya konu olan varlığın elde edilmesi için finansal kiralama şirketinin peşin ödediği mal bedelidir (finansal kiralama şirketi varlığı aynı fiyattan, taksitlerle alabilmesi durumunda daha avantajlı olabileceği formülün son kısmından anlaşılmaktadır).

Burada birkaç önemli konuya dikkat çekmemizde yarar vardır. Kiralama işlemlerinde finansal kiralamadan farklı olarak faaliyet kiralamasında kiraya konu olan varlığın bakım onarım giderlerini finansal kiralama şirketi kendi karşılamaktadır. Bu nedenle faaliyet kiralamasında, finansal kiralama şirketinin nakit çıkışlarında bakım onarım giderleri de yer almaktadır.

Bir diğer konu da hurda değeri ile ilgilidir. Finansal kiralama işlemlerinde sözleşme gerekçesi finansal kiralamaya konu olan varlığın mülkiyeti, sözleşmenin sonunda kiracıya devredilirse, varlığın hurda değeri finansal kiralama şirketince tahsil edilmemektedir.

Finansal kiralama şirketleri genel olarak varlığın mülkiyetini sözleşme sonuna kadar kendilerinde tutmaktadırlar. Reel nakit akımı oluşturmayan amortisman tutarları, varlığın mülkiyetini kendinde tutan tarafa bir vergi avantajı kazandırmaktadır. Bu durumu dikkate alarak amortisman tutarlarını gider gösteren finansal kiralama şirketinin nakit akımlarının vergi sonrası net bugünkü değeri şu şekilde formüle edilebilir:

$$NBD = \left[\sum_{t=0}^n \frac{A\ddot{O}_t \times (1-v)}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times (1-v)}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{D_t \times v}{(1+i)^t} \right] - \left[\sum_{t=0}^n \frac{MB_t}{(1+i)^t} \right]$$

Formülden de görüldüğü gibi finansal kiralama şirketinin nakit akımlarının vergi sonrası bugünkü değeri kurumlar vergisi (v) oranı kadar azalmıştır. Aynı zamanda amortismandan sağlanan vergi avantajı da formülde gelir gibi gösterilebilmektedir. Nakit akımlarının net bugünkü değerini bulan finansal kiralama şirketi $NBD > 0$ eşitliği sağlandığı sürece kiralama işlemini devam ettirebilir. $NBD = 0$ olduğu halde başabaş noktasını yakalayan finansal kiralama şirketi, $NBD < 0$ durumunda kiralamaya devam ederse bu, şirketin zarar etmesi anlamına gelmektedir.

2. Finansal Kiralama İşleminin Borçlanma Yoluyla Finansmanı Durumunda Kullanılan Yöntemler

Özkaynak olanaklarının yetersiz kalması durumunda finansal kiralama şirketleri kiralama işlemlerini yürütebilmek için yabancı kaynaklara başvurmaktadır. Bu durumda şirket, finansal kiralama işlemleri ile ilgili giderlerin yanı sıra bir de kaynak maliyetine katlanmak zorunda kalmaktadır. Finansal kiralama şirketlerinin, kira işleminin getirisinin, sağladığı fonun yaratacağı kaynak maliyetinden düşük olmasının yanı sıra işlemin vade uyumuna da özen göstermeleri gerekmektedir.

Borçlanarak yapılan işlemlerde de kiralayan kararları açısından paranın zaman değerini dikkate alan yöntemlerin kullanılması öngörülmektedir. Burada öncelikle; net bugünkü değer yöntemi; daha sonra kaynak maliyeti – iç verim oranı karşılaştırması yöntemi ele alınacaktır.

Net Bugünkü Değer Yöntemi: Çalışmanın önceki bölümlerinde de belirtildiği gibi finansal kiralama işleminde kiralayanın sağlayacağı nakit girişlerini; kiralalar (K), amortismanlar (D), sözleşme başında kiralayanın kiracıdan tahsil ettiği avans ödemesi ($AÖ$) şeklinde gösterebiliriz.

Kiralama işlemini borçlanarak gerçekleştirdiği takdirde finansal kiralama şirketinin nakit çıkışları ise; geri ödeyeceği kiralaların anapara (A), faiz (F), kaynak kullanımından doğan vergi (T) (bunun içine; Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu, Banka ve Sigorta Muamele Vergisi vb. dahil edilebilir) ödemeleridir. Nakit

akımlarının bugüne indirgenmiş değerlerinin toplamı kira işleminin net bugünkü değerini vermektedir. Nakit akımlarının net bugünkü değeri şu şekilde formüle edilebilir:

$$NBD = \left[\sum_{t=0}^n \frac{A\ddot{O}_t}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{K_t}{(1+i)^t} \right] - \left[\sum_{t=0}^n \frac{A_t + F_t + T_t}{(1+i)^t} \right]$$

Finansal kiralama şirketi kurumlar vergisi mükellefi olması nedeniyle vergi sonrasında kurumlar vergisi oranı (v) kadar kayıpla karşılaşacaktır. Bunları dikkate aldığımızda finansal kiralama işleminin kiralayan açısından vergi sonrası net bugünkü değer formülü aşağıdaki gibi olacaktır:

$$NBD = \left[\sum_{t=0}^n \frac{A\ddot{O}_t \times (1-v)}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times (1-v)}{(1+i)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{D_t \times v}{(1+i)^t} \right] - \left[\sum_{t=0}^n \frac{A_t + T_t + F \times (1-v)}{(1+i)^t} \right]$$

Vergi avantajı sağlaması nedeniyle amortismanlar vergi oranı kadar formülde nakit girişi olarak yer almaktadır. Finansal kiralama şirketinin borç ödemesinde yer alan faiz giderlerinden doğan vergi tasarrufu ise finansal kiralama, şirketinin yaptığı harcamalardan düşülmektedir.

Bu formül ile belirlenen kira işleminin net bugünkü değerinin kiralayan açısından yorumu şöyle olacaktır: Finansal kiralama şirketi, $NBD > 0$ olması durumunda kâr, $NBD < 0$ olması durumunda ise zarar etmektedir. Finansal kiralama şirketi başabaş noktasını $NBD = 0$ eşitliğinin sağlanması durumunda yakalayacaktır.

Kaynak Maliyeti – İç Verim Oranı Karşılaştırması Yöntemi: Kaynak maliyeti – iç verim oranı karşılaştırması yöntemi de proje değerlendirmelerinde sık kullanılan yöntemlerdendir. Borçlanarak kaynak sağlanan projelerde bir kaynak maliyeti söz konusu olmaktadır. Getiri amaçlı projelerde, yatırımın verimliliği iç verim oranı yöntemi ile bulunur ve projenin kâr mı, zarar mı edeceği belirlenir.

Yatırımın iç verim oranı, yatırımın ekonomik ömrü boyunca sağladığı nakit girişlerini nakit çıkışlarına eşitleyen iskonto oranı olarak değerlendirilebilir. Başka bir deyimle, bir yatırımın net bugünkü değeri yatırımın nakit girişleri ile nakit çıkışlarının bugünkü değerlerinin farkı olduğuna göre, iç verim oranı yatırımın nakit akımlarının bugünkü değerini sıfıra eşitleyen iskonto oranıdır⁸². Bu yöntemde bulunması gereken iskonto oranına ulaşmada belli yöntemler uygulanmaktadır. İç verim oranı hesabı, deneme-yanılma yoluyla belirlenmektedir⁸³.

Kira işleminin finansman kaynağını borçlanarak elde edeceği durumda finansal kiralama şirketi, bu kaynağı kira ödemeleri olarak bankaya geri ödemek zorunda kalacaktır. Bu durumda, finansal kiralama şirketinin ödeyeceği kira ödemeleri (**KÖ**) anapara (**A**), faiz (**F**) ve vergilerden (**V**) oluşmaktadır.

$$KÖ = A + F + T$$

Finansal kiralama şirketinin bankaya yapacağı kira ödemeleri (**KÖ**) toplamının bugünkü değerini, sağlanan fonun bugünkü değerine eşitleyen iskonto oranı kaynak maliyetini vermektedir. Bugünkü değere indirgeme işlemi bankadan sağlanan krediyle aynı zamana denk gelmektedir. Kiralama işleminin banka kredisiyle yapıldığı birçok durumlarda bulunan iskonto oranının (kaynak maliyetinin) bankadan sağlanan kredinin nominal faiz oranına eşit olduğu görülmektedir.

$$\sum_{t=0}^n \frac{KÖ_t}{(1+i)^t} = BK$$

Burada, **BK** – finansal kiralama şirketinin bankadan sağladığı kredi olması durumunda bu eşitliği sağlayan iskonto oranı (**i**) aradığımız kaynak maliyetidir.

⁸² Burhanettin Tandoğan, **Risk Analizi Tekniklerine Yönelik Finansal Tablolar Analizi ve Finansman Yöntemlerinin Değerlendirilmesi**, Vakıf Sistem, Bursa Mayıs 2002, s.223.

⁸³ Turhan Korkmaz ve Mehmet Pekkaya, **Excel Uygulamalı Finans Matematiği**, Ekin Kitabevi 2005, s.365.

Kiralayan, sözleşme süresince anapara (**A**), faiz (**F**) ve diğer nakit girişlerinden oluşan kira ödemeleri (**K**) tahsil etmektedir. Finansal kiralama şirketinin yaptığı kiralama işleminden elde ettiği nakit girişlerini, kiralama tutarının bugünkü değerine (ki, iskonto işlemi kiralama işleminin kayda geçirildiği tarihte yapılacağından iskonto faktörü “1” olacak ve kiralamanın bugünkü değeri kiralama tutarına eşit olacaktır) eşit kılan iskonto oranı, finansal kiralama şirketinin kiralama işlemindeki iç verim oranıdır⁸⁴.

$$\sum_{t=0}^n \frac{K_t}{(1+r)^t} = KT$$

Kiracıdan tahsil edilecek kiralarn (**K**), kiralama tutarının da (**KT**) olması durumunda bu eşitliği sağlayan iskonto oranı (**r**) aranan iç verim oranıdır. İç verim oranı aynı zamanda yatırım için kullanılan sermayenin marjinal verimliliğidir.

Bu oranları belirleyen karar birimi, finansal kiralama işleminin iç verim oranının sağladığı fonun kaynak maliyetinden yüksek olduğu ($r > i$) sürece işlemin kârlı, aksi durumun ise ($r < i$) zararlı olacağını tespit edebilir. $r = i$ durumu ise finansal kiralama şirketinin bu işlemde sıfır kâr yapması anlamına gelmektedir.

B. Kiracı Açısından Karar Verme Sürecinde Kullanılan Yöntemler

Kiracının, bir varlığı edinirken, peşin para ile satın alma, borçlanarak satın alma, normal kiralama veya finansal kiralama yolu ile edinme seçeneklerinden hangisini kullanacağını, yürürlükte bulunan vergi kanunları, faiz oranları, kredi olanakları, işletmenin nakit akışları ve öz kaynakları belirler. Ancak kiracının tercihini etkileyen bu unsurlardan en önemlisi, söz konusu seçenekler için katlanılan maliyetin net bugünkü değeridir. Diğer etkenler göz ardı edilirse, hangi seçenek için

⁸⁴ Muzaffer Eralp Ersoy, “Tarım Sektörünün Finansmanında Finansal Kiralama Uygulamaları ve Faaliyet Kiralamasının Uygulanabilirliği Üzerine Bir Değerlendirme”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), D.E.Ü.Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2006, s.89.

katlanılan maliyetin net bugünkü değeri düşükse kiracının o seçeneği tercih edeceğini söylemek olanaklıdır⁸⁵.

Finansal kiralama şirketinin yaptığı gibi kiracı da karar öncesi sahip olduğu seçenekleri değerlendirmeye almaktadır. Yatırımcı bu seçenekleri değerlendirirken net bugünkü değer ve kaynak maliyeti karşılaştırması yöntemlerini kullanabilir.

1. Net Bugünkü Değer Yöntemi

Nakit girişleri aynı olan bir yatırım projesini değerlendirirken, yatırımcı bu yatırım ile ilgili farklı finansman seçenekleri ile karşı karşıyadır. Ancak tercihlerde yatırımcıyı ilgilendiren konu, bu tercihler sonucu katlanacağı maliyettir. Yatırımcı net bugünkü değer yöntemi ile sahip olduğu seçenekler bakımından karşılaşılabileceği maliyetleri hesaplayarak doğru karar verebilir.

Peşin Satınalma: Özkaynak olanakları iyi olan bir işletme ilk olarak işlemin peşin satın alınması seçeneğini inceleyecektir. Bu durumda yatırımcının başlıca nakit çıkışı olan varlığın peşin satınalma bedelinin (**MB**) yanı sıra varlığın peşin alınmasında uygulanan katma değer vergisi (**KDV_s**) de yer almaktadır (yatırımcı tercihlerinin bütününde bakım onarım (**BO**) giderleri aynı kaldığı için dikkate alınmamıştır). Yatırımcının kurumlar vergisi mükellefi olduğu dikkate alındığında, amortisman (**D**) sağlanacak vergi avantajı satınalmanın nakit çıkışlarından düşülebilir. Bu durumda yatırımcının yatırım süresi boyunca karşılaştığı nakit çıkışları şu şekilde formüle edilebilir:

$$NÇ_s = MB + KDV_s - D \times v$$

Yatırımcının peşin satın alma seçimini diğer seçimlerle karşılaştıra bilmesi için yatırım süresinde yaptığı toplam satınalma nakit çıkışlarının (**NÇ_s**) bugünkü değerini bulması gerekmektedir. Bu durumda **t** – dönemli, **i** – iskonto oranı ile nakit çıkışlarının bugünkü değerini (**NÇBD_s**) şu formülle hesaplanabilir:

⁸⁵ Mehmet Koç, a.g.e., s.23.

$$N\dot{C}BD_s = \sum_{t=0}^n \frac{N\dot{C}_{s_t}}{(1+i)^t}$$

Borçlanarak Satınalma: Yatırımcı her zaman peşin satın alma gibi olanağa sahip olmayabilir. Yani yatırımcının özkaynak olanakları sınırlı olabilir veya elinde bulundurduğu nakit parasını daha iyi bir şekilde değerlendirmeyi öngörebilir.

Bu durumda iyi bir kredi notunun olduğunu düşünen işletme banka kredisi seçeneğini de tercih edebilir. Yatırımcı, kredi için bankaya başvurmadan önce karşılaşılabilecek nakit akımlarını değerlendirmek zorundadır. Nakit girişlerinin diğer seçeneklerde de aynı olacağı dikkate alınırsa yatırımcının değerlendirme yapabilmesi için bu durumda da nakit çıkışlarını öngörmesi gerekmektedir.

Banka kredisi seçeneğinde yatırımcı peşin satın alma seçeneğinden daha fazla nakit çıkışına katlanacaktır. Çünkü, kira ödemelerine ek olarak finansman sağlayan bankaya anapara ve faiz ödemelerinin yanı sıra vergi ve diğer ödemeler ortaya çıkmaktadır. Yatırımcının yatırım süresi boyunca karşılaşılabilecek toplam nakit çıkışlarını belirleyebilmek için aşağıdaki gibi bir tablo düzenlenebilir:

KÖ – Banka Kira Ödemeleri			DG – Diğer Giderler	D – Amortisman	VT – Vergi Tasarrufu
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Anapara (KDV dahil)	Faiz	KKDF +BSMV	Diğer	Amortisman	Vergi Tasarrufu (2+5)* v

Burada, diğer giderler (DG) bankanın teminat talebinde bulunması durumunda doğabilecek giderleri ve banka işlemleri ile ilgili komisyonları kapsamaktadır. İşletme bankaya ödediği kira ödemelerinin faiz (F) kısmını ve amortisman (D) kısmını gider olarak gösterebilmektedir. Bu bakımdan tabloda yer alan vergi tasarrufunu (VT) (faiz ve amortismanın kurumlar vergisi (v) oranındaki kısmını) nakit çıkışlarından düşülebilir.

$$N\dot{C}_b = K\ddot{O}_b + DG_b - VT_b$$

Yatırımcının bankadan borçlanması durumunda karşılaşılabileceği nakit çıkışları ($N\dot{C}_b$) bu şekilde hesaplanabilir. Nakit çıkışlarının bugüne indirgenmesi işleminde amortisman ayırımının yıl sonunda yapıldığını da dikkate almamız gerekmektedir. Bu seçenekte de nakit çıkışlarının net bugünkü değerini hesaplamak için şu formül kullanılabilir:

$$N\dot{C}BD_b = \sum_{t=0}^n \frac{N\dot{C}_{b_t}}{(1+i)^t}$$

Finansal Kiralama ile Yatırım: Yatırım yapmak isteyen işletmenin kredi talebi banka tarafından geri çevrilebilir. Buna, işletmenin pasif yapısının kötü olması, piyasa itibarının iyi olmaması ve diğer nedenler sebep olabilir.

Bu durumda yatırımcının finansman seçeneklerinden biri de yatırımın finansal kiralama yolu ile yapılmasıdır. Finansal kiralama işlemini seçmesi durumunda yatırımcı, bazı avantajlardan yararlanacağı gibi bir kısım avantajlardan da vazgeçmek zorunda kalacaktır. Örneğin finansal kiralama işleminde yatırımcı peşin ve borçlanarak satın almadan farklı olarak daha düşük düzeyde KDV uygulanması veya tamamen muaf olmak (yasalarla belirlenen şekilde) gibi avantaja sahip olabilir. Bununla beraber kiraya konu olacak varlığın finansal kiralama şirketinin bilançosunda gösterilmesi durumunda, yatırımcı amortisman ayırmanın sağladığı vergi avantajından yararlanamayabilir.

Yatırımcının, diğer seçeneklerle karşılaştırma yapabilmesi için finansal kiralama işleminde de karşılaşılabileceği nakit çıkışlarının bugünkü değerini bulması gerekmektedir. Bu değerlendirmeyi yapabilmesi açısından yatırımcının finansal kiralama işleminden doğabilecek nakit çıkışlarını düzgün bir şekilde belirlemesi şarttır. Yatırımcının bu durumda karşılaşılabileceği nakit çıkışlarını ve sağlayacağı vergi tasarrufunu şu şekilde oluşturabiliriz:

K – Kira Ödemeleri			VT – Vergi Tasarrufu
(1)	(2)	(3)	(4)
Anapara (KDV dahil)	Faiz	Diğer Giderler	Vergi Tasarrufu (Faiz * v)

Finansal kiralama işleminde yatırımcı, içinde anapara, faiz ve KDV'nin de yer aldığı kira ödemelerine (**KÖ**) katlanmaktadır. Bu işlemde yatırımcı sadece faiz ödemelerini gider olarak gösterebildiği için faiz giderlerinin kurumlar vergisi oranı (v) kadar vergi tasarrufu sağlamakta ve onu nakit çıkışlarından düşebilmektedir.

$$N\check{C}_k = K_k - VT_k$$

Finansal kiralama işleminde yatırımcının karşılaştığı nakit akımlarının net bugünkü değerini bulunabilir. İndirgeme işleminin yapılması ve nakit çıkışlarının bugünkü değerinin hesaplanmasında şu formül kullanılabilir:

$$N\check{C}BD_k = \sum_{t=0}^n \frac{N\check{C}_{k_t}}{(1+i)^t}$$

Yatırımcı bu hesaplamalar sonrası elde ettiği nakit çıkışlarının bugünkü değerlerini ($N\check{C}BD_s$, $N\check{C}BD_b$, $N\check{C}BD_k$) sonuçlarını karşılaştırmaktadır. Yatırımcının, elde ettiği sonuçlardan en küçük olanını tercih etmesi gerekmektedir. Yani nakit çıkışlarının net bugünkü değeri daha küçük olan seçenek yatırımcının daha az maliyetle yatırım yapmasını sağlayacaktır.

2. Kaynak Maliyetlerinin Karşılaştırılması Yöntemi

Özkaynak olanakları yetersiz olan işletmeler yatırım yapmaları için yabancı kaynaklara başvurmaktadır. Yabancı kaynaklar ise yatırım finansmanında işletmelere bir kaynak maliyeti yaratmaktadır. Yatırımcı açısından finansman seçeneklerinin

değerlendirilmesinde kullanılan bir diğer yöntem de kaynak maliyetini dikkate alan yöntemdir. Bu yöntemin en önemli özelliği, bir yatırım teklifini değerlerken faiz oranının rasgele seçilmesine izin vermemektedir⁸⁶. Bu yöntem yardımıyla bankadan borçlanarak satın alma yolu ile ve finansal kiralama yolu ile yatırım yapılması seçenekleri karşılaştırılabilir.

Kaynak maliyetlerinin hesaplanması yöntemi, işletmenin yaptığı yatırım tutarı ile yatırım süresince karşılaşılan nakit çıkışları arasındaki ilişkiye dayanmaktadır. Yatırımın kaynak maliyeti, yatırımın yarattığı nakit çıkışları toplamını yatırım tutarına eşitleyen iskonto oranıdır.

Bankadan Borçlanarak Satınalma: Bu durumda kaynak maliyetinin bulunması için yatırım tutarının ve yatırım süresince yapılacak nakit çıkışlarının belirlenmesi gerekmektedir. Önceden de belirtildiği gibi bankadan borçlanarak yatırım yapılması halinde işletmeler, peşin satın almadan farklı olarak nakit çıkışlarını zamana yayma gibi üstünlüklere sahip olmanın yanı sıra, birçok dezavantajlara da katlanmak zorunda kalmaktadır. Buna, işletmenin bankaya anapara ile beraber ödeyeceği faiz ve banka işlemleri ile ilgili diğer giderlere katlanması örnek vereilebilir.

Kaynak maliyetinin hesaplanması için işletmenin bu yatırım sürecinde yapacağı nakit çıkışlarını doğru belirlemesi gerekmektedir. İşletme bankadan sağladığı krediyle yatırımı gerçekleştirdikten sonra bankaya belli süreyle anapara, faiz, KDV, KKDF, BSMV'ni içine alan kredi ödemeleri(**KÖ**) ve banka işlemleri ile ilgili diğer ödemeleri (**DG**) yapmak zorundadır. Faiz ödemeleri ve amortisman ayırmanın yatırımcıya sağladığı vergi avantajları da dikkate alındığında, işletmenin yatırım süresince yaptığı nakit çıkışları şöyle hesaplayabiliriz:

$$NÇ_b = KÖ_b + DG_b - VT_b$$

⁸⁶ Turhan Korkmaz ve Mehmet Pekkaya, a.g.e., s.364.

Kaynak maliyetinin belirlenmesi için bulunan nakit çıkışlarının ($N\mathcal{C}_b$) beraberinde bir de yatırım tutarının bilinmesi gerekmektedir. Yatırım tutarının bankadan sağlanan banka kredisi (BK) kadar olduğunu dikkate aldığımızda şu formül elde edilir:

$$\sum_{t=0}^n \frac{N\mathcal{C}_{b_t}}{(1 + r_b)^t} = BK$$

Yukarıda verilen eşitliği sağlayan iskonto oranı (r_b), bankadan borçlanarak yatırım yapılması durumunda işletmenin karşılaştığı kaynak maliyetidir. Diğer seçeneklerle karşılaştırmada bulduğumuz bu değer çok önemlidir.

Finansal kiralama yolu ile yatırım: Yatırımcının bu tür finansman yöntemini tercih etmesi durumunda da diğer seçeneklerden farklı bazı avantajlar elde etmesi olanaklıdır. Mal bedelini peşin olarak ödemesi yerine zamana yayması, bununla beraber daha düşük oranda KDV'ye tabi tutulması veya tamamen muaf olması (yürürlükteki yasa kapsamında) yatırımcı açısından önemli avantajlar yaratabilir. Bunların yanı sıra yatırım malının kira verenin bilançosunda yer alması durumunda yatırımcı, amortisman ayırmanın sağladığı vergi tasarrufundan yararlanamayacaktır.

Finansal kiralama işleminin yatırımcıya getireceği kaynak maliyetinin belirlenmesi için yatırım sürecindeki nakit çıkışlarının ve yatırım tutarının göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Bu durumda nakit çıkışları ($N\mathcal{C}_k$) önceki bölümlerde de yer alan şu formülle gösterilebilir:

$$N\mathcal{C}_k = K_k - VT_k$$

Burada anapara ve faizden oluşan sözleşme süresince finansal kiralama şirketine yapılacak kira ödemeleri (K_k), yatırımcının faiz ödemelerini gider göstermesi ile sağlayacağı (kiraya konu olacak varlığın yatırımcının bilançosunda gösterilmesi durumunda buraya amortisman ayırması dahil edilecektir) vergi tasarrufu (VT_k) söz konusudur. Yatırım tutarının finansal kiralama tutarının (KT)

aynısı olduğunu dikkate aldığımızda, finansal kiralama yolu ile gerçekleşecek yatırımın kaynak maliyeti;

$$\sum_{t=0}^n \frac{N\mathcal{C}^{k_t}}{(1+r_k)^t} = KT \quad \text{eşitliğini sağlayan "r_k" oranıdır.}$$

Karar verme sürecinde olan bir yatırımcı elde ettiği bu oranları karşılaştırarak daha doğru karar verebilir. Yatırımcının elde ettiği hesaplamaların sonucu $r_b > r_k$ ise, yani bankadan borçlanılarak yapılan yatırımın kaynak maliyeti finansal kiralama yolu ile yapılan yatırımın kaynak maliyetinden büyük ise, yatırımcı finansal kiralama yolu ile finansman seçeneğini tercih edecektir. Aksi halde ise, bu yatırımı bankadan borçlanarak yapacaktır. $r_b = r_k$ eşitliğinin sağlanması yatırımcının kararsız kalacağı bir durumdur.

II. AZERBAIJAN'DA GERÇEKLEŞTİRİLEN BİR FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMASININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Bir önceki kısımda bir yatırımın finansmanı için karar verme aşamasında kiracı ve kiralayan açısından değerlendirme yöntemlerinin teorik yapısı verilmiştir. Bu kısımda ise Azerbaycan'da gerçekleşmiş bir finansal kiralama işlemi (teorik altyapıya dayanarak) incelenecektir. Gerçek verilerle yapılan hesaplamalardan elde edilen sonuçların finansal kiralama şirketinin ve yatırımcının kararlarında nasıl bir etki yarattığı değerlendirilecektir.

Finansal kiralama işlemine ait veriler Azerbaycan'da faaliyette bulunan bir finansal kiralama şirketinden elde edilmiştir. Kiracı ve kiralayanın uygun gördüğü bilgiler dışına çıkılmaması şartıyla elde edilen sözleşme bilgilerinin bu çalışmada kullanılması için izin alınmıştır.

Hesaplamaların yapılmasında kullanılacak kurumlar vergisi ve amortisman oranı gibi veriler sözleşmede yer almamaktadır. Analizlerin yapılabilmesi için

gereken veriler de Azerbaycan Cumhuriyeti yasalarıyla düzenlenmiş şekilleriyle verilmiştir.

Sözleşmeyle İlgili Gerekli Bilgiler: Bu kiralama işlemi bir finansal kiralama şirketi ile tüzel kişilik olan bir yatırımcı arasında yapılmıştır. Azerbaycan Cumhuriyeti yasaları gereğince sözleşmede kira işleminin türü “Yurtiçi Maliye Leasingi Sözleşmesi” olarak belirtilmiştir. Sözleşmede belirtilen tüm işlemlerin ulusal para birimi olan Azerbaycan Manatı (AZN) ile yapılması öngörülmüştür. Sözleşmenin yapıldığı gün itibarı ile Azerbaycan manatı ile ABD doları paritesi şu şekilde olmuştur: 1 ABD doları = 0,91 AZN⁸⁷.

Finansal Kiralamaya Konu Olan Varlığa Ait Bilgiler: Finansal kiralama işlemine konu olan varlık bir taşıt aracıdır. İlgili mevzuatta (Vergiler Kanunu'nun 143.3.maddesi) ekonomik ömrü dört yıl, fiyatı ise taraflarca katma değer vergisi dâhil 10.100 AZN olarak belirlenmiştir.

Uygulamada Yer Alacak Veriler: Finansal kiralama şirketi, 2 yılı kapsayan sözleşme süresinin başında bu işlemle ilgili doğabilecek riskleri minimize etmek amacıyla kira alandan 3.870 AZN (mal bedelinin %30'u oranında) avans ödemesi ve 30,30 AZN komisyon ödemesi olmak üzere 3.900,30 AZN peşin ödeme tahsil etmiştir. Finanse edilen 6.230 AZN kısmının ise, yıllık %20 faiz ile 2 yıl süresince yatırımcı tarafından finansal kiralama şirketine ödenmesi öngörülmektedir. Kira ödemeleri her ayın sonunda 317 AZN olmak üzere anüite (dönemsel eşit ödeme) şeklinde belirlenmiştir (ödemelerde doğruluğun ve kolaylığın sağlanması bakımından son ödeme 319 AZN olarak belirtilmiştir). Sözleşme süresince finansal kiralama şirketi, kira ödemeleri 7.610 AZN olmak üzere kiracıdan toplam 11.510,30 AZN tahsil edecektir.

Kiracı yapacağı bu ödemelerin yanı sıra sözleşmenin şartlarına uygun olarak sigorta ödemeleri yapmaktadır. Her yılın başında yapılacak olan kasko sigortası ödemelerinin bankaya değil, sigorta şirketine ödenmesi öngörülmüştür. Sigorta

⁸⁷ Azerbaycan Merkez Bankası, <http://www.nba.az/>, (27 Ocak 2007).

ödemeleri ilk yılın başında 268,50 AZN, ikinci yılın başında ise 230,63 AZN değerinde hesaplanmıştır.

İlgili Mevzuatlarda Yer Alan Yasal Düzenlemeler: Finansal kiralama şirketi kâr amaçlı bir işletme olduğu için kurumlar vergisine tabi tutulmaktadır. Azerbaycan Cumhuriyeti Vergi Mevzuatının 105.1.maddesinde kurumlar vergisi %22 oranında tespit edilmiştir.

Vergi mevzuatının 114.3.3.maddesinde taşıt araçlarına uygulanacak amortisman oranı %25 tespit edilmiştir. Bu mevzuatın 114.4.maddesinde amortismanın her sene sonunda, varlığın geçen seneki amortisman ayrıldıktan sonra kalan değeri üzerinden hesaplanması öngörülmektedir. Azerbaycan'da finansal kiralama işlemlerinde iki kat (hızlı) amortisman uygulaması öngörülmüyor ki, bu durumda yıllık amortisman oranı %50'ye ($2 \times \%25$) çıkmaktadır.

Kira işlemi bu şekilde gerçekleşmeden önce finansal kiralama şirketi bu işleme fon sağlanması, yatırımcı ise yatırımın finansmanında seçeneklerin tercih edilmesi açısından karar verme süreci yaşamışlardır. Aşağıda, sözleşmede yer alan diğer verileri de ele alarak hem kiralayanın, hem de kiracının bu süreçteki kararları incelenebilir.

A. Kiralayan Kararları Açısından Değerlendirme

Finansal kiralama şirketinin kâr amaçlayan bir işletme olması nedeniyle, yapılan bu finansal kiralama işlemine de bir yatırım olarak bakılabilir. Finansal kiralama şirketi de bu yatırımın yapılması için gerekli finansman gereksinimini ya özkaynaklarından ya da yabancı kaynaklardan karşılamak durumunda olacaktır. Kiralayanın karar verme sürecinde yapması gereken değerlendirmeler önce net bugünkü değer (NBD) ve daha sonra kaynak maliyeti – iç verim oranı karşılaştırması yöntemleri ile ele alınmaktadır.

1. Net Bugünkü Değer Yöntemi

Net bugünkü değer yöntemini kullanarak bu işlemin kiralayan açısından kârlı olup olmadığı değerlendirilebilir. Bunun yanı sıra, finansal kiralama şirketinin bu işlemi borçlanarak mı yoksa öz kaynaklarıyla mı yapmasının uygun olacağı da incelenebilir.

Özkaynaklarla Finansman Sağlanması: Finansal kiralama işleminin net bugünkü değerinin hesaplanması için, sözleşme süresince finansal kiralama şirketinin nakit girişleri toplamı ile nakit çıkışları toplamının bugüne indirgenmiş değerlerinin farkının bulunması gerekmektedir. Bunun için çalışmanın teorik kısmında yer alan formül kullanılabilir.

Sözleşme süresince finansal kiralama şirketinin karşılaşacağı nakit çıkışı peşin olarak ödediği (KDV dâhil 10.100 AZN) mal bedelidir. Nakit girişleri ise, sözleşmenin başında tahsil ettiği komisyon dâhil 3.900,30 AZN avans ödemesi ve 317 AZN aylık kira gelirleri (anapara ve faiz dâhil) olarak belirlenmiştir.

İlgili mevzuat gereğince finansal kiralamaya konu olan varlığın taraflardan hangisinin bilânçosunda yer alması gerektiği taraflarca belirlenmeli ve sözleşmede kayda alınmalıdır. Ele aldığımız örnekte finansal kiralamaya konu olan varlığın kiracının bilânçosunda yer alması taraflarca belirlenmiştir. Bu durumda amortisman kiracı tarafından ayrılacaktır. Bu nedenle kiralayan sadece peşin olarak ödediği mal bedelini gider olarak göstermekte ve sağlayacağı vergi avantajını nakit çıkışından düşmektedir. Finansal kiralama şirketinin vergi sonrası nakit akımlarının net bugünkü değeri şu formülle hesaplanabilir:

$$NBD_{\sigma} = \left[\sum_{t=0}^n \frac{A\ddot{O}_t \times (1 - v)}{(1 + r)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times (1 - v)}{(1 + r)^t} \right] - \left[\sum_{t=0}^n \frac{MB_t \times (1 - v)}{(1 + r)^t} \right]$$

Finansal kiralama şirketinin tahsil ettiği avans ödemesinin ve peşin olarak ödenilen mal bedelinin sözleşmenin başında yapılması, yani nakit akımlarının indirgenmesi yapılacak zamanla aynı olması nedeniyle bugünkü değerleri aynen

kendilerine eşit olacaktır. Sözleşme süresince kiralayanın nakit akımları şu şekilde olacaktır:

NAKİT AKIMLARI (AZN)				
Dönem Sayısı (Ay)	Nakit Girişi (Avans ve Kiralar)	Vergi Sonrası Nakit Girişi	Nakit Çıkışı (Mal Bedeli) (-)	Vergi Sonrası Nakit Çıkışı (-)
0	3.900,30	3.042,23	10.100,00	7.878,00
1	317,00	247,26	-	-
2	317,00	247,26	-	-
3	317,00	247,26	-	-
4	317,00	247,26	-	-
5	317,00	247,26	-	-
6	317,00	247,26	-	-
7	317,00	247,26	-	-
8	317,00	247,26	-	-
9	317,00	247,26	-	-
10	317,00	247,26	-	-
11	317,00	247,26	-	-
12	317,00	247,26	-	-
13	317,00	247,26	-	-
14	317,00	247,26	-	-
15	317,00	247,26	-	-
16	317,00	247,26	-	-
17	317,00	247,26	-	-
18	317,00	247,26	-	-
19	317,00	247,26	-	-
20	317,00	247,26	-	-
21	317,00	247,26	-	-
22	317,00	247,26	-	-
23	317,00	247,26	-	-
24	319,00	248,82	-	-

Bu durumda Net Bugünkü Değeri bulmak için kira bedellerinin bugünkü değerini hesaplamak gerekmektedir. Azerbaycan Cumhuriyeti Vergi Mevzuatı'nın 140.4.maddesine göre finansal kiralama işleminin bugünkü değerinin bulunmasında kullanılacak iskonto oranı, aynı dönemde bankalar arası kredi işlemlerinde kullanılan

veya bankalar arası borsada belirlenen ortalama faiz oranının %125'i düzeyinde belirlenebilir. Bu kira işleminin yapıldığı dönemde Azerbaycan Bakü Bankalar Arası Döviz Borsasında yıllık kredi faiz oranı %12'dir. Hesaplama da kullanılacak yıllık iskonto oranı $r_y = \%15$, buradan da dönemsel iskonto oranı $r = \%1,25$ olarak belirleyebiliriz⁸⁸. Buna göre yatırımın vergi sonrası net bugünkü değerinin bulunması için gerekli formül şu şekli alacaktır:

$$NBD_{\delta} = 3.042,23 + \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times (1 - 0,22)}{(1 + 0,0125)^t} - 7.878$$

Kira ödemelerinin vergi sonrası bugünkü değeri (BD_v) bilgisayar ortamında kolayca hesaplanabilir. Hesaplamalar sonucu;

$$BD_v = 5.099,55 \text{ AZN olarak bulunmuştur.}$$

Bu durumda finansal kiralama işleminin net bugünkü değeri;

$$NBD_{\delta} = A\ddot{O} + BD_v - N\check{C}_v$$

$$NBD_{\delta} = 3.042,23 + 5.099,55 - 7878$$

$$NBD_{\delta} = 263,78 \text{ AZN olacaktır.}$$

Borçlanarak finansman sağlanması: Finansal kiralama şirketi de tıpkı bir yatırımcı gibi, yapacağı yatırımı (kira işlemini) yabancı kaynaktan finanse etme seçeneğine sahiptir. Bu durumda finansal kiralama şirketi bir kaynak maliyetine katlanmak zorundadır.

Örnekte yer alan finansal kiralama şirketinin bir bankanın alt kurumu olması dikkate alınır, finansal kiralama şirketinin bankanın sağlayacağı kredilerden kolaylıkla faydalanacağı söylenebilir. Azerbaycan bankalarının ortalama kaynak maliyetlerinin %16'lar düzeyinde olduğu dikkate alınır, ele alınan örnekte finansal

⁸⁸ Bakü Bankalar Arası Döviz Borsası, <http://www.bbvb.org/index.html>, (29 Ocak 2007).

kiralama şirketinin yabancı kaynak maliyetinin de bu düzeyde olacağı tahmin edilebilir.

Finansal kiralama şirketi yapacağı yatırım nedeniyle bankadan yıllık %16 faizle bir kredi sağlamakta ve kira ödemelerini (**KÖ**) her ayın sonunda anüite (eşit ödeme) şeklinde bankaya geri ödemekte olduğunu varsayalım. Bu durumda finansal kiralama şirketi kiraya konu olan varlığın fiyatının 3.870 AZN değerindeki tutarını yatırımcıdan avans olarak tahsil ettiği parayla, geri kalan 6.230 AZN değerindeki tutarını ise bankadan kredi sağlayarak karşılayacaktır.

Bankaların kredi işlemlerinde 80 AZN civarında bir komisyon dışında hiçbir vergi ve fon ayırmaları gerekmediğini dikkate aldığımızda, finansal kiralama şirketinin nakit çıkışları banka komisyonu dâhil 3.950 AZN peşin ödeme (**PÖ**) ve bankaya her ay yapacağı 305 AZN kredi ödemeleri (**KÖ**) (anapara+faiz) olacaktır⁸⁹. Finansal kiralama şirketinin nakit girişleri, yatırımcıdan tahsil edeceği avans ödemesi (**AÖ**) ve kredi ödemeleri (**KÖ**) olarak değişmez kalacağı için, nakit akımlarının vergi sonrası net bugünkü değerini bulmamızda gereken formül şu şekli alacaktır:

$$NBD_b = \left[\sum_{t=0}^n \frac{A\ddot{O}_t \times (1-v)}{(1+r)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{K_t \times (1-v)}{(1+r)^t} \right] - \left[\sum_{t=0}^n \frac{P\ddot{O}_t \times (1-v)}{(1+r)^t} + \sum_{t=0}^n \frac{K\ddot{O}_t \times (1-v)}{(1+r)^t} \right]$$

Burada da iskonto oranı (**r**) önceki bölümde olduğu gibi %15 olarak ele alınmıştır. Nakit girişlerinden kurumlar vergisi düşüldüğü gibi nakit çıkışlarından da vergi oranında bir değer düşülmüştür. Bunları da hesaba aldığımızda kiralayanın sözleşme süresince karşılaştığı nakit çıkışları şöyle olacaktır.

⁸⁹ 305 AZN kredi ödemesi verilerin elde edildiği bankaca kullanılan anüite ödemesi formülünce hesaplanmıştır.

NAKİT AKIMLARI (AZN)				
Dönem Sayısı (Ay)	Nakit Girişi (Avans ve Kiralar)	Vergi Sonrası Nakit Girişi	Nakit Çıkışı (Peşin+ Komisyon+ Kredi Taksitleri)	Vergi Sonrası Nakit Çıkışı (-)
0	3.900,30	3.042,23	3.950,30	3.081,23
1	317,00	247,26	305,00	237,90
2	317,00	247,26	305,00	237,90
3	317,00	247,26	305,00	237,90
4	317,00	247,26	305,00	237,90
5	317,00	247,26	305,00	237,90
6	317,00	247,26	305,00	237,90
7	317,00	247,26	305,00	237,90
8	317,00	247,26	305,00	237,90
9	317,00	247,26	305,00	237,90
10	317,00	247,26	305,00	237,90
11	317,00	247,26	305,00	237,90
12	317,00	247,26	305,00	237,90
13	317,00	247,26	305,00	237,90
14	317,00	247,26	305,00	237,90
15	317,00	247,26	305,00	237,90
16	317,00	247,26	305,00	237,90
17	317,00	247,26	305,00	237,90
18	317,00	247,26	305,00	237,90
19	317,00	247,26	305,00	237,90
20	317,00	247,26	305,00	237,90
21	317,00	247,26	305,00	237,90
22	317,00	247,26	305,00	237,90
23	317,00	247,26	305,00	237,90
24	319,00	248,82	306,00	238,68

Yukarıda verilen tablodan da anlaşıldığı gibi finansal kiralama şirketinin yatırımcıdan tahsil edeceği avans ile satıcıya peşin ödeyeceği para, nakit akımlarının indirgenme işlemlerinin yapılacağı zaman ile aynı olduğu için aynı değerleri ifade edecektir. Bunları da dikkate aldığımızda,

$$NBD_b = \left[3.042,23 + \sum_{t=0}^{24} \frac{317 \times (1-0,22)}{(1+0,0125)^{24}} \right] - \left[3.081,23 + \sum_{t=0}^{24} \frac{305 \times (1-0,22)}{(1+0,0125)^{24}} \right]$$

$$NBD_b = A\ddot{O} + BD_v - N\check{C}_v$$

$$NBD_v = 3.042,23 + 5.099,55 - (3.081,23 + 4.907,08)$$

$$NBD_v = 152,71 \text{ AZN olacaktır.}$$

Finansal kiralama şirketi, yapacağı finansa kiralama işlemi için söylenen bu iki finansman seçeneği ile karşılaşırsa, yapacağı hesaplamalar alacağı kararlarda etkili olacaktır. Her iki seçeneğin tercih edileceği durumda da finansal kiralama şirketinin nakit akımlarının net bugünkü değerleri sıfırın üzerindedir. Bu, yatırımcının hangi finansman seçeneğini seçerse seçsin kâr edeceği anlamına gelmektedir.

Yatırımcının bu seçeneklerden hangisini tercih edeceğine ise, hesaplama sonuçları karşılaştırılarak karar verilebilir. Hesaplamalar, özkaynakla yapılan yatırımın net bugünkü değerinin (263,78 AZN) borçlanarak yapacağı yatırımın net bugünkü değerinden (152,71 AZN) büyük olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum finansal kiralama şirketinin yatırımı özkaynakları ile yapmak üzere karar vermesinin daha doğru olacağını göstermektedir.

2. Kaynak Maliyeti – İç Verim Oranı Karşılaştırması Yöntemi

Finansal kiralamaya konu varlığı bankadan borçlanarak elde etmesi durumunda, kiralayan kararları kaynak maliyeti – iç verim oranı karşılaştırması yöntemi kullanılarak da incelenebilir. Bu karşılaştırmanın yapılabilmesi için yatırımcının sağladığı kaynağın yaratacağı maliyeti ve yatırımın iç verim oranını hesaplaması gerekmektedir. Kaynak maliyetinin bulunmasında şu formül kullanılabilir:

$$\sum_{t=0}^n \frac{K\ddot{O}_t}{(1+i)^t} = BK$$

Bankaya yapılacak kredi ödemeleri (**KÖ**) 305 AZN olarak hesaplanmıştır. Finansal kiralama şirketinin bankadan kredi sağladığı zaman 80 AZN komisyon

ödemesini de dikkate alırsak, banka kredi tutarı (**BK**) 6150 AZN (**BK**-komisyon) olarak gösterilebilir.

$$\sum_{t=0}^n \frac{305}{(1+i)^{24}} = 6.150$$

Bu formülde yer alan **i** oranı, aradığımız kaynak maliyetini vermektedir. Genellikle deneme – yanılma yoluyla hesaplanan bu formülü bilgisayar ortamında çözdüğümüzde, yatırımın kaynak maliyeti aylık;

$$i = 0,0144 (\%1,44) \text{ olarak bulunmaktadır.}$$

Finansal kiralama şirketi bu maliyete katlanması halinde sağlayacağı fonu, verimliliği daha yüksek bir yatırıma yönlendirmek düşüncesinde olmalıdır. Yapılacak yatırımın iç verim oranı, başka bir deyimle – sermayenin marjinal verimliliği ise teorik kısımda verilen aşağıdaki formülle bulunmaktadır:

$$\sum_{t=0}^n \frac{K_t}{(1+r)^t} = KT$$

Bu formülden anlaşıldığı gibi yatırımın iç verim oranı, finansal kiralama şirketinin tahsil ettiği avans ve kira ödemelerinin bugünkü değerleri toplamını, kira tutarına eşitleyen iskonto oranıdır. Finansal kiralama şirketinin tahsil ettiği kiralaları (**K**) her ay eşit olarak 317 AZN ve avans ödemesinin (komisyon dâhil) bugünkü değeri 3.900,30 AZN olduğuna göre formül şu şekilde yazılabilir:

$$\sum_{t=0}^n \frac{317}{(1+r)^{24}} = 10.100 - 3.900,30$$

Bilgisayar ortamında bu formül hesaplandığında, bulunan **r** = 0,0171 (%1,71) oranı, yatırımın iç verim oranıdır. Bu hesaplamaları yapan finansal kiralama şirketi **r>i** eşitsizliği olması nedeniyle finansal kiralama işlemini devam ettirebilir. Yani, kiralayanın yaptığı yatırımın iç verimliliğinin (**r**), bankadan sağladığı kredinin maliyetinden (**i**) yüksek olması (0,0171>0,0144) finansal kiralama şirketinin bu

işlemden kâr edeceği anlamına gelmektedir. Finansal kiralama şirketinin $r = i$ eşitliğinin sağlanacağı düzeye kadar bankadan borçlanarak yatırım yapması daha uygundur.

B. Kiracı Kararları Açısından Değerlendirme

Kira işleminin gerçekleşmesi sürecinde finansal kiralama şirketi kararları kadar kiracı kararları da önemlidir. İstenilen durumda yatırımcının nakit girişleri aynı olacağından, vereceği kararlarda yatırım sürecinde karşılaşılabilecek nakit çıkışlarını dikkate almak zorundadır.

Kiracının farklı finansman seçeneklerinin bulunması durumunda, yatırımın finansal kiralama yolu ile mi, yoksa diğer seçenekler tercih edilerek mi yapılacağı sorusu ortaya çıkmaktadır. Bu durumda değerlendirme yapılabilmesi açısından net bugünkü değer ve kaynak maliyetleri karşılaştırması yöntemleri kullanılabilir.

1. Net Bugünkü Değer Yöntemi

Yatırımcı, varlığı peşin satın almak, bankadan borçlanarak satın almak ve finansal kiralama yolu ile edinmek gibi seçeneklerle karşılaşabilir. Her bir seçenek için kiracı belli bir nakit akımı ile karşılaşacaktır. Yatırımcı her bir seçeneğin net bugünkü değerlerini bularak karşılaştırma yaparak kararını belirleyebilir.

Peşin Satın Alarak Yatırım: Yatırımcı elinde nakit bulundurduğu zaman yatırımı peşin satın alarak yapmaya karar verebilir. Örnekteki veriler dikkate alındığında, yatırımcının tek nakit çıkışı (KDV dâhil) 10.100 AZN mal bedeli olacaktır. Bunun yanı sıra yatırımcı amortisman tutarlarını gider olarak göstereceğinden sağlayacağı vergi avantajını nakit çıkışlarından düşebilecektir.

Azerbaycan vergi mevzuatında amortismanın her sene sonu, varlık değerinin %25 oranında gerçekleşmesi öngörülmektedir. Elde edilecek varlığın ekonomik

ömrünün dört yıl olduğunu da dikkate aldığımızda yatırımcının ayracağı amortisman ve bundan dolayı sağlayacağı vergi avantajı yıllara göre şu şekilde olacaktır:

Yıllara Göre Amortisman Tutarları			
Dönemler (Yıllar)	Varlığın Yılsonu Değeri (AZN)	Amortisman (%25)	Sağlanan Vergi Avantajı
1	10.100,00	2.525,00	555,50
2	7.575,00	1.894,00	416,68
3	5.681,00	1.420,00	312,40
4	4.261,00	1.065,00	234,30

Bulunan bu veriler yatırımın peşin satın alınarak yapılması durumunda yatırımcının karşılaşacağı nakit çıkışlarını hesaplamayı sağlayacaktır. Varlığın peşin olarak satın alınmasının indirgeme yapılacak zamanla aynı olması nedeniyle mal bedelinin bugünkü değeri kendine eşit olacaktır. Bu durumda aranan nakit çıkışların bugünkü değerini ($N\check{C}BD_s$), mal bedelinden, amortismanın sağladığı vergi avantajının bugünkü değerleri toplamı düşülerek bulunabilir.

$$N\check{C}BD_s = \sum_{t=0}^n \frac{N\check{C}_{s_t}}{(1+i)^t}$$

$$N\check{C}BD_s = 10.100 - \sum_{t=0}^n \frac{D_{s_t} \times 0,22}{(1+i)^t}$$

İndirgeme işleminde kullanılacak iskonto oranı yıllık %15 olarak ele alınacaktır. Yukarıda gösterilen formülü kullanarak hesaplama yapılırsa, nakit çıkışlarının bugünkü değeri;

$$N\check{C}BD_s = 10.100 - 1.137,48$$

$$N\check{C}BD_s = 8.962,52 \text{ AZN bulunur.}$$

Bankadan Borçlanarak Satınalma: Elinde nakit parasının olmaması durumunda yatırımcı banka kredisine başvurabilir. Yatırımını banka kredisine yapan bir yatırımcının nakit çıkışları dönemsel olarak bankaya yapacağı kredi ödemeleri, peşin olarak tahsil edileceği komisyon ve vergi ödemeleri olacaktır. Amortisman ve faiz giderlerinden yatırımcının sağlayacağı vergi tasarrufları da dikkate alındığında nakit çıkışları şu formülle hesaplanabilir:

$$N\dot{C}_b = K\ddot{O}_b + DG_b - VT_b$$

Azerbaycan bankalarının genel olarak duran varlık yatırımları için sağlanan kredi faiz oranlarının %18 - %24 arasında olduğu bilinmektedir. Aynı zamanda bu örnekte ele alınan varlığın fiyatı tutarındaki kredilerin bankalarca küçük krediler kategorisine alınması, faiz oranının en iyi durumda %22'ler düzeyinde olacağı kanaatine varılmasını sağlamaktadır.

Yatırımcının bankadan %22 faiz oranıyla iki senelik kredi almaya karar verdiğini düşünürsek, yatırımcının karşılaştığı nakit çıkışları; 524 AZN⁹⁰ olmak üzere her ay yapacağı banka kredi ödemeleri (**KÖ**), bankanın peşin olarak tahsil ettiği toplam 131 AZN (diğer giderler **DG**) ve banka işlemi komisyonları olacaktır. Formülde yer alan vergi tasarrufları (**VT**) yatırımcının ayırdığı amortisman ve gider olarak gösterebildiği faiz ödemelerinden sağlanmaktadır. Bunlar da dikkate alındığında nakit çıkışları şu şekilde gösterilebilir:

⁹⁰ Bu rakam bankalarda kullanılan anüite hesaplaması ile elde edilmiştir.

NAKİT ÇIKIŞLARI (AZN)							
Dönem Sayısı (Ay)	Banka Kredi Ödemeleri			Diğer Giderler (Komisyon Ödemeleri)	Amortisman	Vergi Tasarrufu	
	Taksit	Anapara	Faiz			Faiz	Amortisman
0	-	-	-	131,00	-	-	-
1	524,00	339,00	185,00	-	-	40,70	-
2	524,00	345,00	179,00	-	-	39,38	-
3	524,00	351,00	173,00	-	-	38,06	-
4	524,00	358,00	166,00	-	-	36,52	-
5	524,00	364,00	160,00	-	-	35,20	-
6	524,00	371,00	153,00	-	-	33,66	-
7	524,00	378,00	146,00	-	-	32,12	-
8	524,00	385,00	139,00	-	-	30,58	-
9	524,00	392,00	132,00	-	-	29,04	-
10	524,00	399,00	125,00	-	-	27,50	-
11	524,00	406,00	118,00	-	-	25,96	-
12	524,00	414,00	110,00	-	2.525,00	24,20	555,50
13	524,00	421,00	103,00	-	-	22,66	-
14	524,00	429,00	95,00	-	-	20,90	-
15	524,00	437,00	87,00	-	-	19,14	-
16	524,00	445,00	79,00	-	-	17,38	-
17	524,00	453,00	71,00	-	-	15,62	-
18	524,00	461,00	63,00	-	-	13,86	-
19	524,00	470,00	54,00	-	-	11,88	-
20	524,00	478,00	46,00	-	-	10,12	-
21	524,00	487,00	37,00	-	-	8,14	-
22	524,00	496,00	28,00	-	-	6,16	-
23	524,00	505,00	19,00	-	-	4,18	-
24	524,00	515,00	9,00	-	1.895,00	1,98	416,90
25	-	-	-	-	-	-	-
36	-	-	-	-	1.420,00	-	312,40
37	-	-	-	-	-	-	-
48	-	-	-	-	1.065,00	-	234,30

Formülde yer alan veriler bu şekilde belirlendikten sonra, yatırımcının karşılaşacağı nakit çıkışlarının bugünkü değeri bulunabilir. Bunun için nakit çıkışlarının bugünkü değerlerinden, vergi tasarruflarının bugünkü değerleri toplamının çıkarılması gerekmektedir.

$$N\dot{C}BD_b = \sum_{t=0}^n \frac{K\ddot{O}_{b_t}}{(1+i)^t} + DG_b - \sum_{t=0}^m \frac{VT_{b_t}}{(1+i)^t}$$
$$N\dot{C}BD_b = 10.807,10 + 131 - (1.116,81 + 488,78)$$

$$N\dot{C}BD_b = 9.332,51 \text{ AZN}$$

Yatırımcının yatırımını bankadan borçlanarak yapması durumunda karşılaşacağı nakit çıkışlarının bugünkü değeri ($N\dot{C}BD_b$) 9.332,51 AZN olarak bulunmuştur.

Finansal Kiralama Yoluyla Yatırım: İşletmelerin bankalara kredi talebiyle yaptıkları başvuruları birçok nedenlerle geri çevrilebilir. Azerbaycan'da çoğu zaman kredi taleplerinin geri çevrilme nedenlerinden biri işletmelerin teminat gösterememesidir. Bir diğeri ise, banka kredi sürelerinin iki – üç seneyi geçmemesi nedeniyle kredi ödemelerinin yüksek düzeyde seyretmesi, dolayısıyla işletmelerin borç ödeme gücünün düşük olmasıdır. Böyle bir durumla karşı karşıya olan yatırımcı finansal kiralama şirketine başvurarak çözüm bulabilir. Alternatif finansman tekniği olan finansal kiralama yöntemi birçok durumlarda diğere seçeneklerden daha cazip olmaktadır.

Bunu değerlendirebilmek için diğere finansman seçenekleri ile finansal kiralama işlemi karşılaştırılabilir. Finansal kiralama örneğinin de net bugünkü değer yöntemi ile değerlendirmesi yapılabilir. Hesaplamaların doğru yapılabilmesi için örnekte yer alan verilerin ve şartların dikkatle incelenmesi gerekmektedir.

Finansal kiralama sözleşmesinde yatırımcının finansal kiralama şirketine sözleşme başında peşin olarak 3.900,30 AZN avans ödemesi ve sözleşme süresince

(iki yıl) her ay anapara ve faiz dâhil 317 AZN kira ödemesi yapacağı belirtilmiştir. Bunların yanı sıra her iki senenin başında yatırımcının sigorta ödemesi yapacağı sözleşmede öngörülmüştür. Finansal kiralamaya konu olan varlığın kasko sigorta ödemeleri birinci yıl için 268,50 AZN, ikinci yıl için ise 230,63 AZN olarak belirlenmiştir. Bu durumda finansal kiralama sürecinde yatırımcının nakit çıkışları şu şekilde gösterilebilir:

NAKİT ÇIKIŞLARI (AZN)			
Dönem Sayısı (Ay)	Kira Ödemeleri	Avans Ödemesi	Sigorta Ödemeleri
0	-	3.900,30	268,50
1	317,00	-	-
2	317,00	-	-
3	317,00	-	-
4	317,00	-	-
5	317,00	-	-
6	317,00	-	-
7	317,00	-	-
8	317,00	-	-
9	317,00	-	-
10	317,00	-	-
11	317,00	-	230,68*
12	317,00	-	-
13	317,00	-	-
14	317,00	-	-
15	317,00	-	-
16	317,00	-	-
17	317,00	-	-
18	317,00	-	-
19	317,00	-	-
20	317,00	-	-
21	317,00	-	-
22	317,00	-	-
23	317,00	-	-
24	319,00	-	-

* Sigorta ödemesinin, ikinci sigorta senesi başlamadan önce yapılması nedeniyle 11. dönem sonunda yapılması sözleşmede öngörülmüştür.

Finansal kiralama işlemi süresince yatırımcının karşılaşacağı nakit çıkışlarının hesaplanmasında teorik kısımda yer alan formül örneğe uygun duruma getirilerek kullanılabilir. Burada yatırımcının nakit çıkışları, avans ödemesi ve kira ödemeleri kira giderleri (K_k), sigorta ödemeleri ise diğer giderleri (DG_k) olarak verilmiştir. Yatırımcı kurumlar vergisine tabi olması nedeniyle vergi ödemekte ve bir kısım vergi tasarrufu (VT_k) sağlamaktadır. Yatırımcının elde ettiği vergi tasarrufunu nakit çıkışlarından düştüğümüzde gereken formül şöyle olacaktır:

$$NÇ_k = K_k + DG_k - VT_k$$

Burada vergi tasarrufunun (VT_k) kaynağı; yatırımcının finansal kiralama şirketine yaptığı faiz ödemelerini gider olarak göstermesi ve amortisman ayırmasıdır. Finansal kiralamaya konu olan varlığın yatırımcının bilançosunda yer alması, sözleşmenin şartlarınca belirlenmiştir.

Yürürlükte olan yasaya göre finansal kiralamaya konu olan varlığın belirlenen oranın iki katı düzeyinde hızlı amortisman tabi tutulması öngörülmektedir. Yani, yatırımcı birinci sene sonunda varlığın değerinin (normal amortisman ayırması oranının %25 olduğunu dikkate alarak) %50'si, ikinci sene sonu da amortisman ayırması sonrası kalan değer %50'si oranında amortisman ayıracaktır. Yatırımcı, bu şekilde hesaplanan amortisman tutarlarından ve faiz ödemelerinden kurumlar vergisi (%22) oranında vergi tasarrufu sağlayacaktır.

Vergi Tasarrufu (AZN)					
Dönem Sayısı (Ay)	Faiz Giderleri	Vergi Tasarrufu (Faiz)	Amortisman	Vergi Tasarrufu (Amortisman)	Toplam Vergi Tasarrufu
1	104,00	22,88	-	-	22,88
2	100,00	22,00	-	-	22,00
3	97,00	21,34	-	-	21,34
4	93,00	20,46	-	-	20,46
5	89,00	19,58	-	-	19,58
6	85,00	18,70	-	-	18,70
7	82,00	18,04	-	-	18,04
8	78,00	17,16	-	-	17,16
9	74,00	16,28	-	-	16,28
10	70,00	15,40	-	-	15,40
11	66,00	14,52	-	-	14,52
12	61,00	13,42	5.050,00	1.111,00	1.124,42
13	57,00	12,54	-	-	12,54
14	53,00	11,66	-	-	11,66
15	48,00	10,56	-	-	10,56
16	44,00	9,68	-	-	9,68
17	39,00	8,58	-	-	8,58
18	35,00	7,70	-	-	7,70
19	30,00	6,60	-	-	6,60
20	25,00	5,50	-	-	5,50
21	20,00	4,40	-	-	4,40
22	15,00	3,30	-	-	3,30
23	10,00	2,20	-	-	2,20
24	5,00	1,10	2.525,00	555,50	556,60

Vergi tasarruflarını da dikkate alarak yatırımcının sözleşme süresince yapacağı nakit çıkışlarının bugünkü değeri hesaplanabilir. Bunun için teorik kısımda ele alınan formül kullanılabilir:

$$N_{\zeta}^{CBD}{}_k = \sum_{t=0}^n \frac{N_{\zeta}^{k_t}}{(1+i)^t}$$

Yatırımcının yaptığı avans ödemesi sözleşmenin başında, yapılacak indirgeme işlemi ile aynı zamanda yapılmıştır. Bu yüzden avans ödemesinin bugünkü değeri aynen kendine eşit olacaktır. İndirgeme işleminde kullanılacak

iskonto oranı önceki işlemlerde de olduğu gibi yıllık %15 olacaktır. Yatırımcının nakit çıkışlarının bugünkü değeri; avans ödemesi ile kira ve sigorta ödemelerinin bugünkü değerleri toplamından, vergi tasarrufları toplamı düşülerek bulunabilir. Yani;

$$N\check{C}BD_k = A\check{O} + \sum_{t=0}^n \frac{(K_k + DG_k)_t}{(1+i)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{VT_{k_t}}{(1+i)^t}$$

$$N\check{C}BD_k = 3.900,30 + 7.035,70 - 1.623,22$$

$$N\check{C}BD_k = 9.312,78 \text{ AZN olacaktır.}$$

Yatırımcının, yatırım yaparken karşılaşılabileceği; peşin satın alma, bankadan borçlanma ve finansal kiralama yolu ile finansman seçeneklerinin her biri ele alınmış oldu. Diğer şartlar (üretim ile ilgili nakit akımları) göz ardı edilirse yatırımcının yatırım süresince karşılaşıacağı nakit çıkışlarının bugünkü değerleri sırasıyla 8.962,52 AZN, 9.332,51 AZN ve 9.312,78 AZN olacaktır. Bu seçeneklerden nakit çıkışlarının bugünkü değerlerinin en düşük olanı 8.962,52 AZN ile peşin satın alma durumudur. Buradan anlaşılan o ki, yatırımcı özkaynakları yeterli olduğu sürece yatırımı peşin satın alarak daha kârlı çıkacaktır.

Öz kaynaklarının yetersiz olduğu veya elinde bulundurduğu nakit parasını başka şekilde harcayacağına karar veren yatırımcı, yatırımın finansmanı için banka kredisine başvurma veya finansal kiralama yolunu tercih edebilir. Yapılan değerlendirmelerin sonucu yatırımcı kararının finansal kiralama seçeneğinin tercihi yönünde olacağı kanaatini vermektedir. Yani, finansal kiralama yolu ile yatırımın yapılması durumunda nakit çıkışlarının bugünkü değerinin (9.312,78 AZN), yatırımın banka kredisi ile yapılması durumunda karşılaşılan nakit çıkışlarının bugünkü değerinden (9.332,51 AZN) düşük olması kiracı kararında etkili olabilir. Ayrıca, bankadan kredi temin etmesi için katlanacağı teminat maliyeti yatırımcının nakit çıkışlarını önemli ölçüde arttıracaktır.

2. Kaynak Maliyetlerinin Karşılaştırılması Yöntemi

Nakit sıkıntısı çeken yatırımcı yabancı kaynak arayışına çıkacaktır. Yatırımcı, yatırımın gerektirdiği finansmanı sağlamak amacıyla yabancı kaynaklara başvurursa, bir kaynak maliyeti ile karşılaşacağını göz önünde bulundurmalıdır. Burada ele alınan yöntem kaynak maliyetlerini dikkate alarak yatırımcının kararlarında yardımcı olabilmektedir. Bu durumda yatırımcı hesaplamaların sonucunu karşılaştırmakla kaynak maliyeti daha düşük olan seçeneği tercih edebilir.

Bankadan Borçlanarak Yatırım: Kaynak maliyeti, bir yatırım süresince yapılan nakit çıkışlarını yatırım tutarına eşitleyen iskonto oranıdır. Aradığımız iskonto oranını – kaynak maliyetini bulmak için teorik bölümde ele aldığımız formül kullanılabilir:

$$\sum_{t=0}^n \frac{N\dot{C}_{b,t}}{(1 + r_b)^t} = BK$$

Yatırımcının bankadan kredi sağlaması durumunda karşılaşacağı nakit çıkışları anapara ve faizleri içeren kredi ödemeleri ($K\ddot{O}_b$) ve bankaya peşin ödenen komisyon giderleri (diğer giderler) (DG_b) olacaktır. Faiz ödemeleri ve amortismandan sağlayacağı vergi tasarruflarını (VT_b) da nakit çıkışlarından düşersek edersek, yatırımcının vergi sonrası nakit çıkışları şu şekilde olacaktır:

$$N\dot{C}_b = K\ddot{O}_b + DG_b - VT_b$$

Örnekte yer alan verilere göre yatırımcının bankaya yapacağı dönemsel (her ay olmak üzere) kredi ödemeleri 524 AZN, peşin yapacağı komisyon ödemeleri toplamı 131 AZN olacaktır. Vergi tasarrufunu da dikkate almakla yatırımcının karşılaşacağı nakit çıkışlarını aşağıda yer alan tablo ile özetleyebiliriz:

NAKİT ÇIKIŞLARI (AZN)							
Dönem Sayısı (Ay)	Banka Kredi Ödemeleri			Diğer Giderler (Komisyon Ödemeleri)	Amortisman	Vergi Tasarrufu	
	Taksit	Anapara	Faiz			Faiz	Amortisman
0	-	-	-	131,00	-	-	-
1	524,00	339,00	185,00	-	-	40,70	-
2	524,00	345,00	179,00	-	-	39,38	-
3	524,00	351,00	173,00	-	-	38,06	-
4	524,00	358,00	166,00	-	-	36,52	-
5	524,00	364,00	160,00	-	-	35,20	-
6	524,00	371,00	153,00	-	-	33,66	-
7	524,00	378,00	146,00	-	-	32,12	-
8	524,00	385,00	139,00	-	-	30,58	-
9	524,00	392,00	132,00	-	-	29,04	-
10	524,00	399,00	125,00	-	-	27,50	-
11	524,00	406,00	118,00	-	-	25,96	-
12	524,00	414,00	110,00	-	2.525,00	24,20	555,50
13	524,00	421,00	103,00	-	-	22,66	-
14	524,00	429,00	95,00	-	-	20,90	-
15	524,00	437,00	87,00	-	-	19,14	-
16	524,00	445,00	79,00	-	-	17,38	-
17	524,00	453,00	71,00	-	-	15,62	-
18	524,00	461,00	63,00	-	-	13,86	-
19	524,00	470,00	54,00	-	-	11,88	-
20	524,00	478,00	46,00	-	-	10,12	-
21	524,00	487,00	37,00	-	-	8,14	-
22	524,00	496,00	28,00	-	-	6,16	-
23	524,00	505,00	19,00	-	-	4,18	-
24	524,00	515,00	9,00	-	1.895,00	1,98	416,90
25	-	-	-	-	-	-	-
36	-	-	-	-	1.420,00	-	312,40
37	-	-	-	-	-	-	-
48	-	-	-	-	1.065,00	-	234,30

Tablodan da görüldüğü gibi yatırımcı vergi tasarrufunu, gider olarak gösterebildiği faiz ödemelerinden sağlamaktadır. Bununla beraber, örnekte yer alan yatırım malının konumu itibarı ile yatırımcının dört sene boyunca (her senenin

sonunda) ayıracağı amortismanlardan kurumlar vergisi (%22) oranı kadar vergi avantajı elde etmektedir. Bütün bunlar dikkate alınarak nakit çıkışları belirlenmektedir.

Azerbaycan'ın yürürlükte olan ilgili yasalarınca finansman seçeneklerinin hiç birinin tercih edilmesi durumunda (bazı devlet programlarına ait edilen varlıklar hariç) yatırımcı katma değer vergisinden muaf tutulmamaktadır. Bu bakımdan formülde yer alan banka kredisi (**BK**) (yatırım) tutarı katma değer vergisi dahil olmakla mal bedeline (10.100 AZN'ye) eşit olacaktır. Bu durumda yatırımcının karşılaşacağı nakit çıkışlarını yatırım tutarına eşitleyen iskonto oranı (r_b):

$$\sum_{t=0}^n \frac{N\mathcal{C}_{b_t}}{(1 + r_b)^t} = 10 .100$$

$r_b = 0,0049$ (veya %0,49) olacaktır.

Finansal Kiralama İşleminin Maliyeti: Yatırımcı finansal kiralama yolu ile finansman sağlayacağı durumda da bir kaynak maliyetiyle karşılaşacaktır. Bu maliyet finansal kiralama işlemi değerini yatırımcının nakit çıkışlarına eşitleyen veya başka şekilde söylersek, yatırımcının finansal kiralama işlemi süresince yatırımla ilgili nakit akımlarını sıfıra eşitleyen iskonto oranıdır. Kaynak maliyetinin bulunmasında şu formül kullanılabilir:

$$\sum_{t=0}^n \frac{N\mathcal{C}_{k_t}}{(1 + r_k)^t} = KT$$

Burada **KT** – finansal kiralama tutarı, **N \mathcal{C}_k** - yatırım süresinde sağlanan nakit çıkışları olacaktır. r_k – ise aradığımız iskonto oranıdır. Yatırımcının başlıca nakit çıkışları sözleşmenin başında yaptığı avans (**AÖ**) ve dönemsel kira ödemelerinin (**K**) yanı sıra, diğer giderler (**DG**) olarak sıralanabilir. Yatırımcının vergi sonrası nakit çıkışları, elde ettiği vergi tasarrufları vergi öncesi nakit çıkışlarından düşülebilir:

$$N\mathcal{C}_k = A\ddot{O} + DG_k + K_k - VT_k$$

Finansal kiralama şirketi tarafından kiralama sözleşmesine ek olarak yatırımcıya kira ödeme planı da verilmiştir. Anüite (eşit ödeme) şeklinde olan kira ödeme planında kira ödemeleri anapara ve faiz ödemelerine ayrılmaktadır. Bu durumda yatırımcı faiz ödemelerini gider olarak göstermekte ve kurumlar vergisi (%22) oranında vergi tasarrufu sağlamaktadır. Ayrıca sözleşme şartlarına göre finansal kiralamaya konu olan varlık yatırımcının bilançosunda yer almaktadır. Bu nedenle yatırımcı iki sene boyunca (yıl sonu itibarı ile) amortisman ayırmakta ve buradan da bir vergi avantajı sağlamaktadır. Bütün bunları dikkate aldığımızda önceki bölümlerde yer alan tablolardan da yararlanarak aşağıdaki gibi bir tablo ortaya çıkara biliriz:

NAKİT ÇIKIŞLARI (AZN)				
Dönem Sayısı (Ay)	Kira Ödemeleri	Avans Ödemesi	Sigorta Ödemeleri	Toplam Vergi Tasarrufu
0	-	3.900,30	268,50	-
1	317,00	-	-	22,88
2	317,00	-	-	22,00
3	317,00	-	-	21,34
4	317,00	-	-	20,46
5	317,00	-	-	19,58
6	317,00	-	-	18,70
7	317,00	-	-	18,04
8	317,00	-	-	17,16
9	317,00	-	-	16,28
10	317,00	-	-	15,40
11	317,00	-	230,68	14,52
12	317,00	-	-	1124,42
13	317,00	-	-	12,54
14	317,00	-	-	11,66
15	317,00	-	-	10,56
16	317,00	-	-	9,68
17	317,00	-	-	8,58
18	317,00	-	-	7,70
19	317,00	-	-	6,60
20	317,00	-	-	5,50
21	317,00	-	-	4,40
22	317,00	-	-	3,30
23	317,00	-	-	2,20
24	319,00	-	-	556,60

Kaynak maliyetinin hesaplanması için bilinmesi gereken, formülde yer alan **KT** – finansal kiralama (yatırım tutarı) tutarıdır. Yatırım tutarının finansal kiralamaya konu olan varlığın değerine eşit 10.100 AZN olduğunu bildiğimiz takdirde, finansal kiralama yolu ile yapılan yatırımın kaynak maliyetini (r_k) oranını bulabiliriz:

$$\sum_{t=0}^n \frac{NC_{k_t}}{(1 + r_k)^t} = 10.100$$

$r_l = -0,0006$ (veya %0,06) olacaktır.

Son hesaplamada alınan oranın karşısında eksi (-) işareti çıkmıştır. Bu, yatırımcının vergi tasarruflarından edindiği kazancın faiz ve sigorta ödemesi kayıplarından daha yüksek olmaması anlamına gelmektedir. Başka bir deyişle, yatırımcının vergi tasarruflarının bugünkü değeri onun yaptığı faiz ve sigorta ödemelerinin bugünkü değerinden büyüktür.

Değerlendirmeleri bu şekilde yapan yatırımcı hesaplamaların sonuçlarını, yani finansman seçeneklerinin yatırımcıya sağlayabileceği kaynak maliyetlerini karşılaştırmakla daha doğru karar verebilir. Şöyle ki, örnekte de olduğu gibi finansal kiralama işleminin sağlayacağı kaynak maliyetinin bankadan kredi sağlamak yolu ile yapılacak yatırımın kaynak maliyetinden küçük olması $r_l < r_b$ durumunda yatırımcı finansal kiralama işlemini tercih edecektir. Yalnız aksi durumda, $r_l > r_b$ yatırımcının banka kredisine başvurması doğru karar olabilir. Yapılacak hesaplamalardan $r_l = r_b$ gibi bir sonucun alınması durumunda yatırımcının alacağı kararlarda başka faktörlerin daha etkili olacağı söylenebilir.

Bu bölümde paranın zaman değerini dikkate alan iki değerlendirme yöntemi ele alınmıştır. Ele alınan bu yöntemlerle nasıl bir hesaplamanın yapılacağı ve alınan sonuçların nasıl yorumlanacağı açıklanmıştır. Farklı seçenekler karşısında tarafların nasıl bir strateji uygulayacakları tartışılmıştır.

Son olarak ise, gerçekleşmiş bir finansal kiralama işleml uygulmaya konu edilmiştir. Bu finansal kiralama örneği teorik alt yapıya dayanan yöntemlerle incelenmiş, yapılan değerlendirmeler sonucunda finansal kiralama işleminin taraflara sağladığı avantaj ve dezavantajlar ortaya çıkarılmıştır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Hızlı bir şekilde gelişme gösteren dünya ekonomisinde ekonomik birimlerin gereksinimleri değişmektedir. Piyasa paylarını artırmak (veya korumak) için mücadele eden işletmeler sürekli yatırımlar yaparak büyümek ve gündemi takip etmek zorunda kalmaktadır. Teknolojiyi takip ederek verimliliği artırma, ölçek büyütme, üretimi artırma ve diğer bunun gibi nedenler işletmelerin yatırım yapma isteklerini artırmıştır. İşletmelerin finansman gereksinimlerinin artması sermaye piyasalarında sık sık sorunların yaşanmasına yol açmaktadır.

Klasik banka kredilerinin değişik pasif yapısına sahip işletmelerin gereksinimlerini karşılayamaması, farklı finansman tekniklerinin yaranmasına neden olmuştur. Bu tür finansman yöntemleri işletmelere gereksinim duydukları yatırımları finanse etmenin yanı sıra onlara, risklerden korunma olanakları da sunmaktadır. Kaynak bulmada çeşitliliğin artması yatırımların ve üretim kalitesinin artmasını etkilediği gibi piyasalarda da rekabeti hızlandırmaktadır.

Çağdaş finansman tekniklerinden biri de finansal kiralama"dır. Tarihi M.Ö. 2000'li yıllara dayansa da yalnız geçen asrın başlarından itibaren gelişim göstermeye başlamıştır. Finansal kiralama yönteminin, kiralama işleminin taraflarına bazı avantajlar sağlamakla beraber ülke ekonomisinin gelişimine de önemli katkılarda bulunduğu gelişmiş ülkelerin uygulamalarından anlaşılmaktadır. Yatırımları yüzde yüz finanse etme olanağı sunan finansal kiralamanın, işlemin gerçekleşme şekli, coğrafi konumu, kiraya konu olan varlığın yapısı ve kiracının diğer gereksinimlerine göre düzenlenmiş farklı türleri de bulunmaktadır.

Eski Sovyetler Birliğinin çöküşüyle bağımsızlığını ilan eden Azerbaycan Cumhuriyeti, yerleştiği bölge çapında önemli büyüklükte fabrika ve işletmelere sahip bir sanayi ülkesidir. SSCB döneminden kalma duran varlıklarıyla üretim olanakları kısıtlanan bu işletmelerin yeniden kalkınması, yeni yaranmakta olan küçük ölçekli

işletmelerin ise ölçek genişletebilmeleri açısından ülkede ciddi yatırımlara gereksinimi artırmıştır.

Ülkenin bankacılık sisteminde gelişmeler yaşansa da diğer finansman yöntemleri çok fazla yaygınlaşmamıştır. Son yıllarda finansal kiralamaya olan ilginin artmasına karşın ilgili mevzuatın çalışmaması bu sektörün gelişme hızını düşürmektedir. Sorunların halen çözülmemesi sektörü potansiyelinin altında tutmaktadır. Sonuçta ise bundan hem finansal kiralama şirketleri, hem yatırımcılar, dolayısıyla da bütün ülke ekonomisinin olumsuz etkilenmesi söz konusudur.

Çalışmanın sonunda, bu zorlu şartlarda yürütölen finansal kiralama işlemlerinde kiracı ve kiralayan kararları ele alınmıştır. Finansal kiralama şirketinin hangi şartlarla kiralama işlemini zarar etmeden yürütebileceği, kiracının ise sahip olduğu alternatiflerini nasıl karşılaştıracadığı gerçek bir örnekle ele alınmıştır.

Yukarıda anlatılanlardan anlaşılacağı gibi Azerbaycan'da finansal kiralama sektörü kısa zaman diliminde hızlı bir gelişim göstermiş olmasına karşın sorunlar halen çözümlenmiş değildir. Ülkede bu gelişmeyi devam ettirebilmek için bazı önerilerin dikkate alınması yararlı olabilir:

- Medeni Hukuk'ta yer alan finansal kiralama ile ilgili mevzuattan doğan tüm sorunların ve çelişkilerin ortadan kaldırılması gerekmektedir. Aksi takdirde finansal kiralama işlemleri potansiyel düzeyine ulaşamayacak, böylece kiracı, kiraya veren ve satıcı taraflarını dikkate aldığımızda tümüyle ekonomi zarar görecektir. Bunun için uluslararası standartları ve dünya uygulamalarını dikkate alacak "Leasing Kanunu"nun kabul edilmesi kaçınılmazdır.
- Finansal kiralama ile ilgili vergi mevzuatında finansal kiralama işlemlerinde yapılacak vergilendirmenin şekil, yöntem ve ölçüsünün yer alması gerekmektedir. Kiraya konu olacak varlığın ve işlemin KDV'den muaf tutulması veya asgari düzeyde olması finansal kiralama işleminin cazip hale gelmesini sağlayacaktır.

- İstatistiklerden de anlaşıldığı gibi finansal kiralama işlemlerinin çok az bir kısmı başkent dışında yapılmaktadır. Bilgisizliğin ortadan kaldırılması amacıyla bölgelerde finansal kiralamanın tanıtım ve reklâm kampanyaları daha da genişletilmelidir.
- Finansal kiralama sektöründe en önemli sorunlardan olan kaynak yetersizliğinin çözümü en kısa zamanda bulmalıdır. Aksi takdirde bu bakımdan sorun yaşamayan yabancı finansal kiralama kuruluşları sektöre girerek ulusal şirketlerin piyasa paylarını ellerinden alacaktır. Bunun için devletin kaynak ve vade sorununu ortadan kaldırmak amacıyla; finansal kiralama şirketlerinin AgroLeasing ve İş Adamlarını Destekleme Fonu, devlet ve özel sigorta fonlarından yararlanabilmelerini sağlaması gerekmektedir.
- Finansal kiralama şirketlerinin, sektörde yeni müşterilere ulaşabilmek için farklı finansal kiralama türlerini de hizmet kapsamına almaları gerekmektedir.
- Kadro yetersizliğini ortadan kaldırmak için finansal kiralama şirketlerinin, devletin yardımını beklemeden kendi çalışanlarını yurt dışı eğitim programlarına göndermeleri kadrolaşma açısından faydalı olabilecektir.

KAYNAKLAR

AKGÜÇ, Öztin, **Finansal Yönetim**, Avcıol Yayınları, İstanbul, 1998.

ARK, Mercan, **Leasing (Finansal Kiralama)**, Koçlease Ege Bölge Temsilciliği, İzmir, 2003.

AYDİN, Filiz, “Finansal Kiralama (Leasing) Uygulamaları ve Karlılık Etkisinin Analizi”, (Yayınlanmış Yüksek Lisans Projesi), D.E.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2003.

Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu, **Azerbaycan Rakamlarla**, Bakü, Eylül 2006.

BABAZADE, Araz, **Azerbaycan’ın Yeraltı ve Yerüstü Zenginlikleri**, Piramida Yayınevi, Bakü, 2005.

BAYRAM, Erdoğan, “Finansal Kiralama (Leasing) Uygulamaları ve Finansal Kiralama şirketlerinin Pazarlama Stratejileri”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), G.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 1999.

CEYLAN, Ali, **Finansal Teknikler**, Ekin Kitabevi, Bursa, 2003.

CLARK, Tom, **Leasing Finance**, London, 1985.

EFENDİYEV, Eldar, **Azerbaycan Cumhuriyetinin Medeni Hukuku**, “Hukuk Edebiyatı” Yayınları, Bakü, 2006, ss.416–428.

ERSOY, Muzaffer Eralp, “Tarım Sektörünün Finansmanında Finansal Kiralama Uygulamaları ve Faaliyet Kiralamasının Uygulanabilirliği Üzerine Bir Değerlendirme”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), D.E.Ü.Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2006.

İktisat Bankası, **Finansal Kiralama (Leasing)**, İktisat Bankası Yayınları, Şubat, 1986.

İsviçre'nin Ekonomiyle İlgili Devlet Sekreterliği (SECO), **Azerbaycan'da Leasing Sektörünün Durumu**, Ağustos 2005.

KOÇ, Mehmet, **Bütün Yönleriyle Finansal Kiralama**, Alfa Yayınları, İstanbul, 1999.

KOÇ, Mehmet, **Finansal Kiralama (Leasing)**, Beta, İstanbul, Mayıs 2004.

KORKMAZ, Turhan ve Ahmet Pekkaya, **Excel Uygulamalı Finans Matematiği**, Ekin Kitabevi, 2005.

KUNTALP, Erden, **Finansal Kiralama Kanununa Göre Finansal Kiralama (Leasing) Tanımı ve Hükümleri**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, No.144, Ankara, 1988.

Maliye Bakanlığı, **2005 yılı Devlet Bütçesi Raporu**, Azərneşr, Bakü, Mayıs 2006.

MAMEDBEYLİ, Ceyhun, "Perspektivı Razvitiya Lizinga v Azerbaydjane", **Contact Dergisi**, No 12, Bakü, 2005 (a).

MAMEDBEYLİ, Ceyhun, "Problemı Razvitiya Lizinga v Azerbaydjane", **Consulting & Business Dergisi**, Bakü, Aralık 2005 (b).

MAMMADOV, Ceyhun, "Devlet Programlarının Ekonomik Kalkınmada Etkisi", Azerbaycan Devlet İktisat Üniversitesi (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Bakü, 2006.

NOVRUZOV, Anar, **Petrol ve Sorunlar**, Azərneşr, Bakü, 2002.

PAMİLİN, İrakli, **Finansman Yöntemleri**, (Çev. Adil Geribov) Kalem Yayınevi, Bakü, 2006.

PUNDUK, Pinar, “Leasing ve Türkiye Uygulaması”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Projesi), D.E.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2004.

SABİROĞLU, Natig, **Yeni Dünyada Yenileşen Azerbaycan Ekonomisi**, Globallaşan Azerbaycan Sivil Toplum Örgütü, Bakü, 2006.

SARIASLAN, Halil, **Yatırım Projelerinin Hazırlanması ve Değerlendirilmesi Planlama-Analiz-Fizibilite**, Turhan Kitabevi, 4.Baskı, Ankara, 2002.

ŞENAY, Ertuğrul, “Finansal Kiralama”, **Tarihsel ve Güncel Ekonomide Diyalog Dergisi**, Aralık 86-Ocak 87, Sayı: 28–29.

TANDOĞAN, Burhanettin, **Risk Analizi Tekniklerine Yönelik Finansal Tablolar Analizi ve Finansman Yöntemlerinin Değerlendirilmesi**, Vakıf Sistem, Bursa Mayıs 2002.

TÜRKER, Çevik, “Finansal Kiralama(Leasing)”, (Yayınlanmış Lisans Tezi),G.Ü. Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi İşletme Eğitim Bölümü, Ankara, 2003.

TÜRKO, Metin, **Finansal Yönetim I**, Atatürk Üniversitesi Yayınları, No:765, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayın No: 100, Erzurum, 1994.

UYANIK, Senan, **Proje Finansmanında Finansal Kiralamannın Rolü**, TOBB Yayınları, Ankara, 1990

VARLIK, Levent, Özcan Türkakın ve Niyazi A. Gürcan, **Leasing, Factoring, Forfaiting**, Türkiye İş Bankası, İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü, Ankara, 1985.

İNTERNET KAYNAKLARI

AKHUNDOV, Rauf, “Nalogooblajeniye Lizingovih Operaşii”, [http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials01/\\$FILE/01.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials01/$FILE/01.pdf), (9 Nisan 2007).

Azerbaycan Cumhuriyeti Bakanlar Kurulu, “Azerbaycan Cumhuriyetinin Arazisine Getirilen, Katma Değer Vergisinden Muaf Olunan Varlıkların İeriği Hakkında Kanun”, <http://cabmin.gov.az/qanun.html>, (Şubat 2007).

Azerbaycan Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı, “Muhasebeleşirme Standartlarının Hesaplar Planı Hakkında Kanun”, http://www.maliyye.gov.az/download/Muhasibat_Uchotu/program_139_az.pdf, (5 Mayıs 2007).

Azerbaycan Cumhuriyeti Vergiler Bakanlığı, “Azerbaycan Cumhuriyeti Vergi Kanunu”, <http://www.taxes.gov.az/qanun/mecelle.shtml>, (2 Şubat 2007).

Azerbaycan Leasing Şirketleri Birliği (ALŞB), “Leasing Piyasasında Yeni Rakib”, <http://www.azerbaijanleasing.com/az/news.html>, (18 Nisan 2007).

Azerbaycan Merkez Bankası, <http://www.nba.az/>, (27 Ocak 2007).

Bakü Bankalar Arası Döviz Borsa, <http://www.bbvb.org/index.html>, (29 Ocak 2007).

Day Haber Portalı, “Leasing Pazarının Değeri 50 Milyon Manatı Geçti”, <http://www.day.az/news/economy/33558.html>, (3 Ekim 2006).

Deloitte & Touche MMC, **Azerbaycan Cumhuriyeti Merkez Bankası Maliye Raporu**, www.deloitte.az/, (Ekim 2006).

Economy Haber Portalı, “Sahibkarlar Leasingi Tercih Ediyorlar”, <http://www.economy.az/news/33558.html>, (28 Aralık 2006).

International Finance Corporation (IFC), **Azerbaycan’da Finansal Kiralama Pazarına Dair Rapor**, <http://www.azerbaijanleasing.com/az/stat.html>, (11 Mart 2007).

MAMMADOV, Fuad, “Leasingin Hukuki Düzenlenmesinde Yaşanan Sorunlar ve Onların Giderilmesi”, [http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials03/\\$FILE/03.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/aldp.nsf/AttachmentsByTitle/ProjectMaterials03/$FILE/03.pdf), (16 Mart 2007).

Region Plus Haber Portalı, “ U Leasinge Yest Buduşe v Azerbaydjane”, <http://www.regionplus.az/artic/31/ekon/e3.php>, (16 Nisan 2007).

UNILEASING, “Perspektivı Lizinga”, www.unileasing.az/ru/news, (28 Kasım 2006).

EK 1. AZERBAJCAN CUMHURİYETİ MEDENİ HUKUKU

38. BÖLÜM

“LİZİNQ” (FİNANSAL KİRALAMA)

Madde 747. Finansal Kiralama Sözleşmesi

Madde 747.1. Finansal kiralama sözleşmesine göre, kiraya veren (**kiralayan**) bir varlığı sözleşmede taraflarca belirlenen kira bedeliyle, belli bir süreyle ve diğer şartlarla (kiracıya finansal kiralamaya konu olacak varlığı satın alma hukukunun verilmesi de dâhil olmakla) kiraya alanın (**kiracı**) kullanımına vermeye yükümlüdür. Kiracı, belirlenmiş dönemlerde kira bedeli ödemekle yükümlüdür.

Madde 747.2. Kiralayan sözleşmede belirtilmiş varlığı hazırlamak veya başka bir şekilde temin etmekle yükümlüdür.

Madde 747.3. Finansal kiralama sözleşmesine göre, kiracıya sözleşme süresi dolduktan sonra finansal kiralamaya konu olan varlığı satınalma veya tekrar kiralama hukuku şu şartlarla verilebilir ki, sözleşme, varlığın tam amortisman süresi ile bitmiş olmasın. Varlığın değerinin hesaplanması zamanı amortisman faktörü mutlaka dikkate alınmalıdır. Sözleşmede böyle bir maddenin bulunmaması durumunda, kiracının finansal kiralamaya konu olan varlığı elde etme hukuku bulunur.

Madde 747–1. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Tarafları

Madde 747–1.1. Finansal kiralama sözleşmesinin tarafları kiralayan, kiracı ve satıcıdır (finansal kiralamaya konu olan varlığı satan taraf).

Madde 747–1.2. Kiralayan finansal kiralama sözleşmesine göre finans kuruluşlarından temin edilmiş veya kendi özkaynakları ile elde ettiği ve mülkiyet hukukunun kendine ait varlığı finansal kiralamaya konu olan mal gibi kiracıya belli kira bedeli ödeme, belli süreye ve diğer şartlarla (mülkiyet hukukunun kiracıya devredilmesi veya edilmemesi şartı da dâhil) sahipliye veya kullanıma veren gerçek veya tüzel kişilerdir.

Madde 747–1.3. Kiracı finansal kiralama sözleşmesine uygun olarak kiraya konu olan varlığı belli kira bedeli ödemek, belli süreye ve diğer şartlarla sahipliğe ve kullanıma kabul eden gerçek veya tüzel kişidir.

Madde747–1.4. Satıcı (finansal kiralamaya konu olan varlığı satan taraf) alım-satım sözleşmesine göre finansal kiralamaya konu olan varlığı kiralayana satan gerçek veya tüzel kişidir.

Madde747–1.5. Medeni Hukuk ile belirlenmiş şekilde ve durumlarda Azerbaycan Cumhuriyeti'nin vatandaşları ve yabancılar finansal kiralama sözleşmesinin tarafları olabilirler.

Madde 747–2. Finansal Kiralamaya Konu Olan Varlık

Finansal kiralamaya konu olan mal Azerbaycan Cumhuriyeti'nin kanunları kapsamında serbest mülki dolaşımdan çıkarılmış veya sınır getirilmiş mallar dışında, ilgili mevzuatla belirlenmiş duran varlıklara konu olan taşınır ve taşınmaz varlıklardır.

Madde 747–3. Finansal Kiralamanın Türleri

Madde 747–3.1. Finansal kiralamanın bu mevzuatla yürütülen genel türlerine yurt içi ve uluslararası finansal kiralama konu olmaktadır.

Madde 747–3.2. Yurt içi finansal kiralamanın uygulanması durumunda kiralayan ve kiracı Azerbaycan Cumhuriyeti'nin gerçek veya tüzel kişileridir.

Madde 747–3.3. Uluslararası finansal kiralama uygulanması durumunda kiralayan veya kiracı (veya onların her ikisi) Azerbaycan Cumhuriyeti'nin gerçek veya tüzel kişileri olmamaktalar.

Madde 747–4. Alt Kiralama

Madde 747–4.1. Alt kiralama – Alt kiralama sözleşmesi ile gerçekleştiriliyor.

Madde 747–4.2. Alt kiralama zamanı, önceden kiralayandan finansal kiralama sözleşmesi üzere alınmış varlığı finansal kiralama sözleşmesi üzere kiracı üçüncü kişilere (Alt kiralama sözleşmesi üzere kiracıya) kira bedeli ödenilmekle ve alt kiralama sözleşmesinin şartlarına uygun sürede sahipliye ve kullanıma verir.

Madde 747-4.3. Mal alt kiralamaya verildiği zaman satıcı tarafa yöneltilinecek haklar Alt kiralama sözleşmesi üzere kiracıya geçmektedir.

Madde 747-4.4. Finansal kiralamaya konu olan varlığın alt kiralamaya verilmesi zamanı mutlaka kiralayanın önerisinin bulunması gerekmektedir.

Madde 747-5. Finansal Kiralama İşlemlerinin Hukuki Yapısı

Madde 747-5.1. Finansal kiralama işlemlerinin hukuki yapısı kiralayanla kiracı arasında imzalanmış finansal kiralama sözleşmesi ve kiralayanla satıcı arasında yapılmış alım – satım sözleşmesi veya üç taraf arasında bu mevzuatın **746-5.2.**maddesi ve finansal kiralama ile ilgili diğer maddelere uygun bir şekilde yapılmış üç taraflı sözleşmedir.

Madde 747-5.2. Finansal kiralama ile ilgili yapılan alım – satım sözleşmesinde bu mevzuat ile belirlenmiş şartların yanında, aşağıda verilenlerin de kayda alınması gerekmektedir:

Madde 747-5.2.1. Finansal kiralamaya konu olunacak varlığın kiralayan tarafından özellikle finansal kiralamaya verilmesi için elde edilmesi;

Madde 747-5.2.2. Finansal kiralama sözleşmesinde farklı bir durum dikkate alınmamış ise kiracı – kiraya konu olan varlığın, satıcı ile kiralayan arasında yapılan alım – satım sözleşmesinden doğan – alıcı haklarına sahiptir.

Madde 748. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Şekli

Madde 748.1. Finansal kiralama sözleşmesi yazılı şekilde yapılır.

Madde 748.2. Finansal kiralama sözleşmesinde aşağıda gösterilenlerin yer alması gerekmektedir:

Madde 748.2.1. Finansal kiralama sözleşmesinin isminde finansal kiralamanın türü;

Madde 748.2.2. Finansal kiralamaya konu olacak varlığın net şekli;

Madde 748.2.3. Finansal kiralamaya konu olacak mal üzere devredilecek hak ve haklar;

Madde 748.2.4. Finansal kiralamaya konu olacak varlığın taşınma şekli ve devralınacak yer;

Madde 748.2.5. Finansal kiralama sözleşmesinin süresi;

Madde 748.2.6. Finansal kiralamaya konu olacak varlığın muhasebeleştirilmesi kuralları;

Madde 748.2.7. Finansal kiralamaya konu olacak varlığın kullanım koşulları, bakım ve onarım kuralları;

Madde 748.2.8. Finansal kiralama sözleşmesi kapsamında kiralaanın sağlayacağı ilave hizmetlerin içeriği;

Madde 748.2.9. Ödenilecek kira bedellerinin toplam tutarı ve kiralaanın kar marjı;

Madde 748.2.10. Ödeme kurallarını gösterecek finansal kiralama sözleşmesine ait kira ödeme planı ve finansal kiralama sözleşmesinin zamanından önce feshedilmesi durumunda kira ödemelerinin hesaplanması kuralları;

Madde 748.2.11. Sözleşme ile farklı bir durum söz konusu değil ise, tarafların finansal kiralamaya konu olacak varlığın finansal kiralama sözleşmesi ile ilgili risklerden sigorta yapılması görevleri.

Madde 748.3. Finansal kiralama sözleşmesinde tarafların yükümlülüklerinin ihtilafsız ve aşikâr bir şekilde ihlali sayılacak ve sözleşmenin feshi ile sonuçlanacak durumların tespit edilmesi, bu zaman taraflar arasında yapılacak işlemler ve finansal kiralamaya konu olan varlığın tasfiye prosedürünün mutlaka belirtilmesi gerekmektedir.

Madde 748.4. Finansal kiralama sözleşmesinde, kiracının bu sözleşmesinin şartlarını aynı şekilde tutarak veya değişiklik yaparak sözleşmesinin süresini uzatabilme hakkıyla ilgili madde yer alabilir.

Madde 748–1. Finansal Kiralama Sözleşmesi Taraflarının Hukuk ve Görevleri

Madde 748–1.1. Kiralayan finansal kiralamaya konu olan varlığı kiracıya finansal kiralama sözleşmesinde yer alacak şartlara ve kurallara uygun bir şekilde teslim etmesi gerekmektedir.

Madde 748–1.2. Kiracının finansal kiralamaya konu olacak varlığı teslim aldığı zaman her hangi bir eksikliğin bulunması durumunda, teslim makbuzunda

kayıtlar yapılmalı ve eksiklerin giderilmesi amacı ile malı satan gerçek veya tüzel kişilere yönelik talepte bulunma bilmeleri için kiralayana bilgi vermeleri gerekir.

Madde 748–1.3. Kiracı direkt, finansal kiralamaya konu olan varlığın satıcısına yönelik bu malın kalitesi ve durumu, teslim edilme zamanı ile ilgili ve satıcı ile kiralayanın yaptıkları alım – satım anlaşması ile öngörülen diğer haklara talepte bulunabilir.

Madde 748–1.4. Kiralayan, zilyetliği ve her türlü faydayı sağlamak üzere kullanıma verilen finansal kiralamaya konu olan varlığın finansal kiralama sözleşmesi imzalandığı zaman şartlarla belirlenmiş veya kiracıya önceden malum olan veya kiracının finansal kiralamaya konu olacak varlığı incelerken veya finansal kiralama sözleşmesinin imzalanması zamanı onun durumu denetime tabi tutulurken ortaya çıkabilecek eksiklikler için sorumluluk taşımır.

Madde 748–1.5. Finansal kiralama sözleşmesi hukuki boyut aldığı andan kiracının (aynen kiralayanın) kiralayandan (aynen kiracıdan) finansal kiralama sözleşmesi üzere yükümlülüklerinin icrası talebinde bulunmak ve onların icra edilmemesi durumunda finansal kiralamaya konu olan malın teslimine hazırlık zamanı uğradığı zararın, sırf teslim işlemleri için harcama yapılmış ise, kiralayan (aynen kiracı) tarafından zararın karşılanması için mahkemelere başvurarak talepte bulunma hukukuna sahiptir.

Madde 748–1.6. Kiralamaya konu olan mala teminatlı hizmet, eğer bu alım – satım anlaşmasında dikkate alınmış ise, satıcı tarafından yapılması gerekmektedir.

Madde 748–1.7. Kiracı, finansal kiralama sözleşmesinde başka bir kural belirtilmemiş ise, finansal kiralamaya konu olan mala teknik hizmet, orta ve kısa vadeli onarım giderlerini kendi karşılıyor. Finansal kiralamaya konu olan varlığın genel bakım onarım giderleri, eğer finansal kiralama sözleşmesinde başka bir kural belirtilmemiş ise, kiralayan tarafından karşılanıyor.

Madde 748–1.8. Finansal kiralama sözleşmesi süresi bittiği zaman kiracı finansal kiralamaya konu olan varlığı normal eskime (amortisman) veya finansal kiralama sözleşmesi ile belirlenen hurda fiyatı dikkate alınmakla, kiralayana ondan teslim aldığı şekilde iade etmesi gerekmektedir.

Madde 748–1.9. Kiracı finansal kiralamaya konu olan varlığı iade etmemiş ise veya zamanında iade etmemiş ise, kiralayanın gecikme süresi için tazminat talep etmek hukuku bulunmaktadır.

Madde 748–1.10. Kiracı kiralayanın yazılı onayı olarak finansal kiralamaya konu olan varlığı kendi kaynakları ile tamir ve iyileştirme yapmış ise, bu da finansal kiralamaya konu olan mala zarar vermeden ayrılması olanaksız ise, finansal kiralama sözleşmesinin sona ermesi ile kiracı, finansal kiralama sözleşmesi ile başka bir kural belirtilmemiş ise, bu iyileştirmenin değerinin tahsil edilmesini talepte bulunabilir.

Madde 748–1.11. Eğer kiracı kiralayanın yazılı onayı olmadan finansal kiralamaya konu olan mala özkaynakları ile iyileştirme yapmış ise ve bu finansal kiralamaya konu olan mala zarar vermeden ayrılmıyor ise, finansal kiralama sözleşmesinin sona ermesi ile kiracı bu iyileştirmenin değerini kiralayandan geri almak gibi bir hukuka sahip değil.

Madde 748–1.12. Kiralayanın aşağıda sıralanan durumlarda kira tutarını ve finansal kiralamaya konu olan varlığı münakaşasız geri almak ve bununla da finansal kiralama sözleşmesini süresi dolmadan önce feshetmek hukuku var:

Madde 748–1.12.1. Kiracı, finansal kiralamaya konu olan varlığın kullanımı için finansal kiralama sözleşmesinin şartlarına veya malın kullanım talimatına uygun gerekli koşulları sağlamamış ise;

Madde 748–1.12.2. Kiracı kiralayanın izni olmadan alt kiralama işlemi uyguluyor ise;

Madde 748–1.12.3. Kiracı finansal kiralamaya konu olan varlığı çalışır durumda tutmuyorsa ve bu da onun kalitesine zarar ediyor ise;

Madde 748–1.12.4. Kiracı finansal kiralama ödemelerini sözleşme ile hesaba alınan ödeme planı üzere ardışık olarak iki defadan fazla ödemiyor ise.

Madde 748–1.13. Finansal kiralama sözleşmesi taraflarının diğer hukuk ve görevleri Azerbaycan Cumhuriyeti'nin Medeni Hukuku ile yürütülüyor.

Madde 748–2. Finansal Kiralama Zamanı Mülkiyet Münasebetleri

Madde 748–2.1. Kiracıya her türlü faydayı sağlamaya verilmiş finansal kiralamaya konu olan mal kiralayanın mülkiyetidir.

Madde 748–2.2. Finansal kiralama sözleşmesinde farklı bir kural dikkate alınmamış ise, finansal kiralamaya konu olan varlığın zilyetliği ve her türlü faydayı sağlama hakkı tam olarak kiracıya devredilmektedir.

Madde 748–2.3. Kiralayanın, bu mevzuatın 748–1.11.maddesinde ve finansal kiralama sözleşmesinde dikkate alınan diğer durumlarda finansal kiralamaya konu olan varlığı kiracının sahiplik ve kullanımından geri alma hakkı bulunmaktadır.

Madde 748–2.4. Kiracının yapmış olduğu finansal kiralamaya konu olan maldan ayrılma bilen iyileştirme, eğer finansal kiralama sözleşmesinde farklı kural dikkate alınmıyorsa, onun mülkiyeti olmaktadır.

Madde 748–2.5. Finansal kiralama (“maliye leasingi”) zamanı finansal kiralamaya konu olacak mala mülkiyet hukuku, eğer finansal kiralama (“maliye leasingi”) sözleşmesinde başka bir kural belirtilmiyor ise, tüm kira bedellerinin ödenilmesi şartı ile sözleşme süresi sona ermeden önce kiracıya geçmektedir.

Madde 748–3. Finansal Kiralamaya Konu Olacak Varlığın Muhasebesi

Finansal kiralama sözleşmesi üzere kiracıya verilmiş kira konusu olan mal tarafların karşılıklı anlaşmaya varması ile kiralayanın veya kiracının bilançosunda yer alması gerekmektedir.

Madde 748–4. Finansal Kiralamaya Konu Olan Varlığın Üçüncü Şahıslara Devri ve Teminat Olarak Gösterilmesi

Madde 748–4.1. Kiralayan finansal kiralama sözleşmesi üzere sahip olduğu hakları üçüncü şahısa tamamen veya kısmen devredebilir.

Madde 748–4.2. Kiralayan ilave fon sağlayabilme amacı ile teminat olarak finansal kiralama sözleşmesinin şartları üzere finansal kiralamaya konu olan varlığı kullanabilir.

Madde 748–5. Finansal Kiralama Sözleşmesine Konu Olan Varlığın Tescili

Finansal kiralama sözleşmesine konu olan mala yönelik hak ve iddialar bu mevzuat ile belirlenen durumlarda bu mevzuat ile ve diğer kararlara uygun olarak

gerekli kurum ve kuruluşlar (**Azerbaycan Cumhuriyeti Ekonomik Kalkınma Bakanlığı yanında Taşınmaz Emlakin Devlet Tescil Müsteşarlığı**) tarafından sicile tescil edilir.

Madde 748–6. Finansal Kiralamaya Konu Olan Varlığın ve İşletme (Finansal) Risklerinin Sigortası.

Madde 748–6.1. Finansal kiralama sözleşmesinde başka bir şart öngörülmemiş ise, satıcı taraf finansal kiralamaya konu olan varlığı kiralayana verdiği andan finansal kiralama sözleşmesinin süresi bitinceye kadar finansal kiralama konusu varlığı kaybolma, eksiklik veya hasar görme risklerinden sigortaya tabi tutturması gerekiyor.

Madde 748–6.2. İşletme (finansal) risklerinin sigortası finansal kiralama sözleşmesi taraflarının onayı ile yapılabilir.

Madde 748–6.3. Sigorta yapanın yükümlülüklerini icra eden ve kazanç sağlayan taraflar ve sigortanın süresi finansal kiralama sözleşmesi ile belirleniyor.

Madde 748–6.4. Kiracı, Azerbaycan Cumhuriyeti kanunlarının yönetmeliği ile belirlenen durumlarda, finansal kiralamaya konu olan varlığın kullanımında başka kişilerin hayatına, sıhhatine veya emlakine vurulan zarardan doğabilecek yükümlülüklerin giderilmesi için kendi sorumluluğunu sigorta ettirmesi gerekiyor.

Madde 748–6.5. Kiracının finansal kiralama sözleşmesinin feshi ile ilgili kendi sorumluluğunun riskini kiralayanın yararına sigorta ettirmek hukuku var.

Madde 748–7. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Tarafları Arasında Risklerin Paylaşılması.

Madde 748–7.1. Finansal kiralamaya konu olan varlığın vurulacak zararın tüm şekillerinden muhafaza olunması, aynı şekilde zayi olması, kayıp edilmesi, hasar görmesi, gasp edilmesi, zamanından önce yıpranması, kullanımı zamanı yapılan yanlışlıklardan ve tüketimi zamanı doğacak risklerden korunması ile ilgili sorumluluğu, finansal kiralama sözleşmesi ile başka bir kural öngörülüyor ise, finansal kiralamaya konu olan varlığı devraldığı andan kiracı taşımaktadır.

Madde 748–7.2. Satıcının iflası ile ilgili risklerin sorumluluğu, eğer finansal kiralama sözleşmesi ile başka bir durum öngörülüyor ise, satıcını seçen taraf taşıyor.

Madde 748–7.3. Finansal kiralamaya konu olan varlığın kullanımının finansal kiralama sözleşmesinde öngörülen kurallara uygun olmaması ile ilgili risklerin sorumluluğunu, finansal kiralama sözleşmesi ile başka bir durum öngörülüyor ise, finansal kiralamaya konu olan varlığı belirleyen taraf taşıyor.

Madde 748–8. Üçüncü Kişilerin Finansal Kiralamaya Konu Olan Mala Hak Talep Etmesi

Madde 748–8.1. Kiracının borçlarına göre üçüncü kişiler finansal kiralamaya konu olan mala hak talep edemezler.

Madde 748–8.2. Kiralayanın emlakine üçüncü kişiler tarafından yöneltilen iddia, kiralayanın sadece finansal kiralamaya konu olan mal karşısında finansal kiralama sözleşmesi kapsamında sahip olduğu hak ve hukuku ölçüsünde ait edilebilir. İddianın temin edilmesi sonucunda kiralayanın haklarını devralana kiralayanın finansal kiralama sözleşmesinde belirlenmiş hem hakları, hem de yükümlülükleri zorunlu olarak devredilmektedir.

Madde 748–9. Finansal Kiralamaya Konu Olan Malın Kaybedilmesi Durumunda Kiracının Durumu

Eğer finansal kiralama sözleşmesinde başka bir kural öngörülüyor ise kiracının yüzünden finansal kiralamaya konu olan varlığın kaybolması veya finansal kiralamaya konu olan varlığın kendi fonksiyonunun kaybolması kiracını sözleşme üzere yükümlülüklerinden muaf tutulmuyor.

Madde 748–10. Finansal Kiralama Ödemeleri

Madde 748–10.1. Finansal kiralama sözleşmesinin yürürlükte olduğu süreçte bu sözleşme üzere kira bedeli ödemelerinin toplam tutarı kira ödemeleri olarak hesap edilmektedir. Kira ödemeleri finansal kiralama sözleşmesi üzere

kiracının finansal kiralamaya konu olan varlığın kullanımına göre kiralayanın hesabına yapılan ödemelerdir.

Madde 748–10.2. Finansal kiralama ödemelerinde kira bedeli, ödeme türü, şekli ve zamanlaması finansal kiralama sözleşmesine uygun bir şekilde bu mevzuatta yer alan maddeler dikkate alınarak uygulanıyor.

Madde 748–10.3. Eğer kiracı ve kiralayan sözleşme ile razılaştırılmış şekilde, kira bedeli ödemelerini finansal kiralamaya konu olan mal ile üretilen ürünle yapıyor ise (trampa) , böyle bir ürünün fiyatı tarafların razılaşması ile belirleniyor ve finansal kiralama sözleşmesinde kayda geçiriliyor.

Madde 748–10.4. Kiracının finansal kiralama ödemelerinin yapılması ile ilgili yükümlülükleri, finansal kiralama sözleşmesi ile başka bir kural öngörülüyor ise, kiracının finansal kiralamaya konu olan varlığı kullanıma başladığı andan yürürlüğe giriyor.

Madde 748–10.5. Finansal kiralama sözleşmesinde finansal kiralama ödemelerine finansal kiralamaya konu olan varlığın kullanıma başladığı andan 6 ay (180 gün) geçerli olmak üzere güzeşt süresi tanıyabilir.

Madde 748–10.6. Finansal kiralama ödemeleri doğrudan kiralayanın banka hesaplarına havale ediliyor.

Madde 748–11. Finansal Kiralama Ödemelerinin Toplam Tutarı

Madde 748–11.1. Finansal kiralama ödemelerinin toplam tutarına aşağıda belirtilenler aittir:

Madde 748–11.1.1. Finansal kiralamaya konu olan varlığın amortisman ödemeleri;

Madde 748–11.1.2. Finansal kiralamaya konu olan varlığın temin edilmesi ile ilgili giderler (komisyon giderleri);

Madde 748–11.1.3. Finansal kiralamaya konu olan varlığın temin edilmesi için sağlanan fonla ilgili finansman giderleri;

Madde 748–11.1.4. Kiralayanın karı;

Madde 748–11.1.5. Finansal kiralamaya konu olan mal kiralayan tarafından sigortaya tabi tutulmuş ise, sigorta ödemeleri tutarı;

Madde 748–11.1.6. Kiralayanın diğer hizmetlerinin karşılığı;

Madde 748–11.1.7. Kiralayanın finansal kiralama sözleşmesi ile öngörülen diğer giderler;

Madde 748–11.2. Finansal kiralama ödemelerinin içinde yer alan tutarların kiralayan tarafından ilgili belgelerle onaylanması gerekmektedir.

Madde 748–12. Finansal Kiralama Sözleşmesini Denetim Hukuku

Madde 748–12.1. Finansal kiralama sözleşmesinde belirlenmiş finansal kiralamaya konu olan mala ait şartlara kiracı tarafından uyulmasını kiralayanın denetime tabi tutmak hukuku var.

Madde 748–12.2. Denetim yapılmasının amaç ve kuralları finansal kiralama sözleşmesi ile belirleniyor.

Madde 748–12.3. Kiracı kiralayanın finansal kiralama ile ilgili mali evrakları ve finansal kiralamaya konu olan mal ile tanışmasını ve onu denetleme imkânlarının sağlanması temin etmeli.

Madde 748–13. Kiralayanın Maliye Denetimi ve Finansal Analiz Hukuku

Madde 748–13.1. Kiralayan kiracının finansal kiralama sözleşmesi üzere finansal kiralamaya konu olan mala ait yükümlülüklerinin icrası zamanı onun faaliyetine maliye denetimi uygulama hukukuna sahiptir.

Madde 748–13.2. Maliye denetiminin amaç ve şekli finansal kiralama sözleşmesi ile öngörülüyor.

Madde 748–13.3. Kiralayanın finansal analiz yapabilmesi amacıyla gerekli bilgileri alabilmesi için kiracıya yazılı talepte bulunma hukukuna sahiptir, kiracı ise bu yazılı talebe cevap vermekle yükümlüdür.

Madde 748–13.4. Kiracı finansal kiralama ödemeleri üzere yükümlülüklerini icra etmediği takdirde, kiralayanın bu mevzuat ve finansal kiralama sözleşmesi ile belirlenmiş ve yükümlülüklerinin temin edilmesine yöneltilmiş işlemleri yapmak hukukuna sahiptir.

Madde 749. Kiralayanın Sorumluluğu

Madde 749.1. Finansal kiralama sözleşmesinin şartlarına uygun olarak kiralayanın finansal kiralamaya konu olan varlığı teslim etmeme veya teslim etmekte gecikme, varlığın kusurlu olması gibi durumlarda kiracı karşısında sorumluluk taşımaktadır.

Madde 749.2. Taraflar, kiracının kiralayana yönelik iddia kaldırmadan önce, eksikliklerin malı devreden tarafından giderilmesi talebinde bulunmasını aralarında anlaşabilirler.

Madde 750. Kiracının Sorumluluğu

Kiracı tarafından finansal kiralama sözleşmesinin, süresi dolmadan önce feshedilmesi durumunda kiralayan, işlemlerle ilgili kendi menfaatine ait olmayan taleplerde bulunamaz. Talepler belirlenirken finansal kiralamaya konu olan varlığın değerinin ödenilmemiş kısmı, finansal kiralama ödemeleri üzere faizlerin ödenilmemiş kısmı ve tahsil edilmemiş diğer giderler öngörülüyor.

Madde 751. Finansal Kiralamaya Uygulanan Diğer Kurallar

Finansal kiralama ile ilgili mülkiyetin kiralanması sözleşmesi bu mevzuatın **747 – 750.**maddelerine zıt olmayan kuralları uygulayabilir.

EK 2. AZERBAJYCAN CUMHURİYETİ VERGİ HUKUKU'NUN FİNANSAL KİRALAMA İLE İLGİLİ MADDELERİ

Madde 140. Finansal Kiralama (Maliye Leasingi)

Madde 140.1. Kira veren emlak, finansal kiralama sözleşmesi üzere kiraya veriyor ise, vergiye tabi tutma amacıyla kiraya veren (kiralayan) malın sahibi, kira ödemeleri ise kiracıya verilmiş kredi üzere ödemeler hesap ediliyor.

Madde 140.2. Aşağıdaki durumlarda mal kirası finansal kiralama olarak tanımlana bilir:

Madde 140.2.1. Finansal kiralama sözleşmesi ile kira süresinin bitimi sonrası varlığın mülkiyetinin devredilmesi dikkate alınıyor veya kira süresi bittikten sonra kiracı malı belirlenmiş veya önceden hesaplanmış fiyatla satın alma hukukuna sahiptir veya

Madde 140.2.2. Kira süresi kiralanan varlığın ekonomik ömrünün %75'inden fazladır veya;

Madde 140.2.3. Kira süresinin sona ermesiyle varlığın hurda değeri kiranın başında onun piyasa değerinin % 20'sinden fazla değildir veya;

Madde 140.2.4. Kira ödemelerinin toplam tutarı varlığın ilkin piyasa değerinin en az %90'ına eşittir veya ondan fazladır veya;

Madde 140.2.5. Kiraya verilecek mal kiracı için siparişle yapılmış ve kira süresinin sona ermesiyle kiracıdan başka hiç kimse tarafından kullanılamaz.

Madde 140.3. Bu Kanunun 140.2.4. Maddesi kiraya konu olan varlığın ekonomik ömrünün 3/4'ü bittikten sonra başlayacak kiraya uygulanabilir.

Madde 140.4. Bu maddenin amacı kapsamında finansal kiralama üzere kira ödemelerinin bugünkü değerini belirlemekten yana kullanılan faiz oranı ödemelerin ait olduğu dönemde aynı döviz cinsiyle, benzer süreyle verilmiş krediler üzere veya böyle işlemlerin olmadığı bir durumda bankalar arası borsada belirlenen ortalama faiz oranlarının % 125'i düzeyinde belirlenir.

Madde 140.5. Bu madde kapsamında kiracının sözleşmeni yenilemek hukukuna sahip olduğu ilave süre, kira süresine aittir.

Madde 140.6. Kiralayan finansal kiralama işlemi başlayana kadar varlığın sahibi olduğu durumlarda, bu kanunun **140.1.**maddesinde belirtilen kredinin verilmesi şekline ilave olarak, bu sözleşme varlığı kiralayanın satması ve kiracının alması gibi hesaba alınmaktadır.

EK 3. TARIM SEKTÖRÜNDE FİNANSAL KİRALAMANIN YAYGINLAŞMASI AMACIYLA İLAVE TEDBİRLER HAKKINDA AZERBAJYAN CUMHURBAŞKANININ KARARI (TEBLİĞİ)

Tarım sektöründe reformların, bu bakımdan toprak reformlarının uygulanması, kolhoz ve sovhozların* ortadan kaldırılması ve onlara ait varlıkların köy halkına karşılıksız olarak dağıtılması, fiyat oluşumunun bağımsız bırakılması, tarım ürünleri üreten işletmelerin özelleştirilmesi ve başka tedbirler bu sektörde dinamik gelişmeyi etkilemiştir. Geçen sene ücretsiz olarak toprak alma hukukuna sahip 3 milyon 500 bin kişiye, toprağa sahip olduğunu tasdik eden evraklar dağıtılmıştır. Aradan kaldırılmış kolhoz ve sovhozların, özelleştirilmiş devlet müesseselerinin, toplam 100 milyar AZM'den * (yaklaşık 21 milyon ABD doları) fazla olan borçlar affedilmiştir.

Tarım işletmelerini, tarım sektöründe kullanılan farklı makineler ile temin edilmesini ön gören projeler uygulanmıştır. Tarım sektöründe üretimi artırmak ve tarım işletmelerinin gelişimini hızlandırmak amacıyla tarım sektörü işletmeleri 1 Ocak 2009 yılı tarihine kadar toprak vergisi dışında tüm diğer vergilerden muaf tutulmuştur.

Şimdiki aşamada tarım sektörünün önde gelen meselelerinden biri, üreticilerin başlıca ihtiyaçlarından olan üretim makinelerini modernize etmek, kaliteli mahsul elde etmek ve onu kayıpsız bir şekilde toplanmasını temin etmektir. Azerbaycan Cumhuriyeti Cumhurbaşkanı'nın 11 Şubat 2004 tarihli 24 numaralı Kararı ile tasdik olunmuş "Azerbaycan Cumhuriyeti Bölgelerin Sosyal – Ekonomik Kalkınması Devlet Programı (2004 – 2008 yıllarını kapsayan)"nda bununla ilgili gerekli tedbirler dikkate alınmıştır.

* Eski SSCB dönemine has fermer işletmeleri

* AZM-Azerbaycan Manatı, 1 Ocak 2007 itibarı ile kullanımdan kalkmıştır.

Tarım sektörünün yeni makinelerle temin edilmesi meselelerinin hızlı şekilde halledilmesi ve devlet programında öngörülen tedbirlerin icraatını hızlandırmak amacıyla karara alıyorum:

1. Azerbaycan Cumhuriyeti Ekonomik Kalkınma Bakanlığına talimat verilsin ki, ilkin aşamada hisselerinin kontrol zarfı % 100 oranında devlete ait olan (“Aqrolizing” ASC) Agroleasing A.O. tesis edilsin.
2. Agroleasing A.O. devlet bütçesinden bu amaçlar için temin edilen kaynakla alınacak tarım sektörü makinelerinin finansal kiralama ile gerçek ve tüzel kişilere kiraya verilmesini (faaliyet kiralaması) veya satılmasını (finansal kiralama) temin etsin.
3. Azerbaycan Cumhuriyeti Bakanlar Kuruluna talimat verilsin:
 - 3.1. Bir ay zarfında Agroleasing A.O’na ait makine ve teçhizatın gerçek ve tüzel kişilere finansal kiralamaya verilmesi işlemlerinin şekilleri hazırlansın ve tasdik edilsin.
 - 3.2. Azerbaycan Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı ile beraber Agroleasing A.O’nun faaliyetinin teşkili için en geç 5 yılda tahsil edilmesi şartı ile 2005 ve 2006 yılları Azerbaycan Cumhuriyeti konsolide devlet bütçesinde bu amaçla uygun olarak 100 milyar ve 150 milyar manat (uygun olarak, yaklaşık 21mln ve 33 milyon ABD doları) fon sağlanması temin edilsin.
 - 3.3. Finansal kiralama sözleşmesinin hukuki dayanağı olan mevzuatta yer alan, duran varlıklara ait taşınır malların ithal gümrük vergisi ve ithal edilmesi zamanı Katma Değer Vergisinden muaf tutulması için 10 güne kadar gerekli kararlar alınsın.
 - 3.4. Azerbaycan Cumhuriyeti Ekonomik Kalkınma Bakanlığı ve Tarım ve Köy İşleri Bakanlığı taraflarınca, ülkede uluslararası kuruluşlar ve yabancı ülkelerin finans kurumları tarafından yürütülen projeler kapsamında alınan varlıkların tarım sektöründe teknik ve teknolojik yönünden modernize edilmesi ve iyileştirilmesi yolunda gerekenler yapılsın.
 - 3.5. Agroleasing A.O’nun faaliyeti ile ilgili gerekli işlemler yapılsın.

4. Azərbaycan Cumhuriyeti Ekonomik Kalkınma Bakanlığı ve Tarım ve Köy İşleri Bakanlığı
- 4.1. Azərbaycan Cumhuriyeti Adliye Bakanlığı ile beraber bir ay zarfında Agroleasing A.O'nın Tüzüğü hazırlansın ve devlet kayıtlarına alınsın.
- 4.2. Bu Tebliğden doğan diğer meseleler hallini bulsun.
5. Bu Tebliğ imzalandığı günden icra olunmaya başlansın.

İlham ALİYEV

Azərbaycan Cumhuriyeti Cumhurbaşkanı

Bakü, 23 Ekim 2004