

# TSPAKB 5. Üye Toplantısı

(24 Ekim 2002, İstanbul)

**Y. Ziya Toprak**  
**Başkan, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği**

Sayın BAKAN,  
Sayın Konuklar,  
Değerli Basın Mensupları,  
Saygıdeğer Üye Temsilcilerimiz,

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Yetkili organları, üyeleri ve çalışanları adına hepinizi saygıyla selamlıyorum.

Toplantımıza Hoş Geldiniz.

Bu toplantımız kritik bir döneme tesadüf etmiş oldu.

Erken Genel Seçimlerin hemen öncesi, ve yaklaşan yeni bir yıl!

Sanırım bu günlerde hepimizin ortak dileği, seçimlerin siyasal istikrarsızlığı sona erdirmesi, uygulanagelen ekonomik program ekseninde olmak üzere, geri kalan reformların kısa sürede tamamlanması, insanlarımızın bir an önce yılgınlıktan ve umutsuzluktan kurtarılmasıdır.

Yaşadığımız ağır ekonomik krizin yıkıntıları arasında, Türkiye'de bir çok alanda, reform niteliğinde önemli yapısal değişiklikler gerçekleştirildi.

Bu yapısal reformların ana hedefi, ekonominin olası krizlere karşı güvenceye alınması ve enflasyonist olmayan sürdürülebilir bir büyümenin temellerinin atılmasıdır.

Ancak, geçmişte benzerlerini çokça yaşadığımız gibi; erken ve aşırı iyimserlik sonucu reformların yavaşlatılması, popülizme prim verilmesi olasılığı en büyük endişe kaynağımızdır.

Bu bakımdan, ihtiyaç duyulan reformların erken genel seçimler sonrasında kurulacak yeni hükümetçe süratle gerçekleştirilmesi yaşamsal önem taşımaktadır.

Seçim atmosferinde çoğu kez dile getirilmekten kaçınılan temel sorunların başlıcalarını burada kısaca hatırlatmayı görev sayıyoruz:

- 1980'li yıllardan bu yana devam eden ve uluslar arası ilişkilerde telaffuz etmekten artık hicap duyar hale geldiğimiz iki ve üç haneli enflasyonu tek haneye düşürme yönündeki başarılı çabaların aralıksız sürdürülmesi,
- Kamu açıklarının, dolayısıyla da yüksek enflasyonun temel nedenlerinden biri olan sosyal güvenlik sisteminin yeni baştan inşa edilmesi,
- Çağdaş, adil, yaygın ve uygulanabilir bir vergi sistemi oluşturulması; bu kapsamda, halen yüzde elliler seviyesinde olduğu kabul edilen Kayıt Dışı Ekonominin üzerine kararlılıkla gidilmesi,

- Ve dördüncü olarak da, 1988 yılından bugüne, 15 yıldır ülkemiz gündemini işgal eden, ancak, maalesef kayda değer bir mesafe alınamayan Özelleştirme sorununun artık bir çözüme kavuşturulması.

Yeni dönemde bu ve benzeri temel sorunların çözümünde gösterilebilecek duraksama, çekilen bunca çilenin boşa gitmesi anlamına gelebilecek, tüm ümitler kaybolabilecektir.

Tabii ki böyle bir ihtimali öngörmüyor, Türk toplumunun ve onun belirleyeceği yeni siyasal kadroların sağduyu ile hareket edeceğine ve sorunların üzerine kararlılıkla gideceklerine inanmak istiyoruz.

Kaldı ki, yukarıda sıralanan hususlar ülkemiz insanının çok büyük bir çoğunlukla benimsediği ve özlemine duyduğu Avrupa Birliği'ne girebilmemizin de olmazsa olmaz bir gereğidir.

Sayın BAKAN,

Saygıdeğer Konuklar,

Bu genel değerlendirmeyi takiben, sektörümüze, yani sermaye piyasamıza ilişkin görüşlerimizi sizlerle paylaşmak isteriz.

Öncelikle, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği ve çalışmaları hakkında çok kısa bilgi sunmak istiyorum. 122'si Aracı Kurum ve 49'u banka olmak üzere toplam 171 üyesi ile; Öz Düzenleyici, Kamu Kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan Birliğimiz, Nisan 2001 tarihinde yasal oluşumunu tamamlayarak faaliyete geçmiştir.

Piyasamızda uzun yıllar özlemi duyulan Birlik, kısa sürede alt yapı ve mesleki düzenlemelerini tamamlayarak, Statü ile verilen görevler doğrultusunda hizmet üretmeye başlamıştır.

Bugün ülkemizde sermaye piyasasına ilişkin hizmetler, Sermaye Piyasası mevzuatına ek olarak, Birlikçe belirlenen Mesleki ve Etik Kurallar çerçevesinde yürütülmekte; bu kurallara uyum, Birlik tarafından yakından izlenmektedir.

Birlik, şimdiden, sermaye piyasası ile ilgili olarak araştırmaya dayalı, sağlıklı bir veri tabanı oluşturmuş; sermaye piyasasının ve üyelerinin temel sorunlarını belirlemiş, çözümünü yolunda gerekli girişimleri başlatmış, belirli bölümünün çözümünü sağlamış, kalanların da yakından takibini görev edinmiştir.

Birliğin ana görevlerinden bir diğeri de, sektörde çalışan meslek mensuplarının en yüksek bilgi düzeyine erişmelerinin sağlanmasıdır.

Bu çerçevede Birlikçe yoğun eğitim programları düzenlenmekte, meslek mensupları, halen kurulca açılan, ancak, geçiş sürecini takiben Birlikçe gerçekleştirilecek olan Lisans sınavlarına hazırlanmaktadır.

Sermaye piyasası gibi hassas bir sektörde hizmet sunanlara, Kurul'ca, dünyada olduğu gibi, sertifika alma zorunluluğu getirilmiş olmasını yerinde bir adım olarak görmekteyiz. Bu arada, geçiş süreci ile ilgili olarak yaşanmakta olan bazı zorlukları Kurul'la dirsek temasında yürütülen çalışmalarla aşabileceğimize olan inancımızı belirtmek isterim.

Bu vesileyle, Birliğimizin kuruluşundan bugüne gelinceye kadar gösterdikleri yakın ilgi ve desteklerinden dolayı Sermaye Piyasası Kurulu'na, Başkan Sayın CANSIZLAR'IN şahsında teşekkürlerimizi sunuyorum.

Aynı şekilde, Birliğimizin kuruluşu ve altyapısının oluşturulması ile eğitim hizmetlerinin başarılı şekilde sürdürülmesinde sağladıkları değerli katkılardan dolayı İMKB Başkanı Sayın BİRSEN ile Takasbank Genel Müdürü Sayın ÇATANA'ya, ve her iki kurumun diğer yetkili ve çalışanlarına da teşekkür etmek isterim.

Birliğimizin önemli diğer bir görevi de kamuoyunun ve yatırımcıların sermaye piyasalarına ilişkin olarak doğru şekilde bilgilendirilmesidir. Bu çerçevede, belirli aralıklarla mesleki nitelikte konferans ve paneller düzenlenmekte, söz konusu görevi en iyi şekilde yerine getirmeye çalışılmaktadır.

Birliğimiz benzer amaçlı uluslararası kuruluşlar ve Bölge ülkelerinin sermaye piyasaları yetkilileri ile ilişkilerini ve işbirliği olanaklarını geliştirme gayreti içinde bulunmaktadır. Bu kapsamda şimdiden bazı somut adımlar atılmıştır.

Sayın BAKAN,  
Değerli Konuklar,

Serbest Pazar ekonomisi modelinin büyük ölçüde sermaye piyasası temeli üzerinde kurulu olduğu, bu modelde, girişimcilerin ihtiyaç duyacakları uzun vadeli kaynakların sermaye piyasaları yoluyla ihtiyaç sahiplerine aktarıldığı malumdur. Dolayısıyla bu piyasayı geliştirmeden ekonomik kalkınmayı sağlayabilmenin olanaksızlığı açıktır.

Bugün, bir hayli gecikme ile de olsa, ülkemizde güçlü bir sermaye piyasası alt yapısı oluşturulmuştur. Sermaye Piyasası Kurulu, Borsaları ve Takas sistemi ile öz düzenleyici bir kurum olan Birliğimiz ve pek tabii, eğitilmiş, deneyimli sektör çalışanları, bu güçlü yapının temel taşlarıdır.

Hal böyle iken, ülke olarak sahip bulunduğumuz bu potansiyelden yeterince yararlanamadığımız kanısındayız.

Nitekim; Yatırımcı sayısı, Piyasa kapitalizasyon değeri, halka açık şirket sayısı, halka açıklık oranı, kurumsal yatırımcı portföy büyüklüğü, işlem gören enstrüman türü gibi temel kriterlerden hangisi baz alınır alınsın, bu yetersizlik göze çarpmaktadır.

Yeterli büyüklüğe ve derinliğe kavuşmamış piyasanın aşırı spekülasyona ve hatta manipülatif hareketlere açık oluşu, neredeyse tüm kurum ve kuruluşlarıyla sermaye piyasasının itibarını olumsuz yönde etkileyebilmekte; bu da, söz konusu piyasanın gelişmesinin önünde yeni bir engel daha oluşturmaktadır.

Piyasanın gelişmemesinin, bize göre üç temel nedeni vardır:

Birinci Temel Sorun "Güven" Eksikliğidir.

Yatırımcıların hak ve çıkarlarının korunması konusunda yakın geçmişte yaşanan mülkiyet haklarına dönük bazı olumsuzlukların, ve ayrıca kurumsal yönetim (Corporate Governance) ilkelerine zaman zaman uyulmamasının yarattığı düş kırıklıklarının, kayda değer bir güvensizlik oluşturduğu yaygın bir kanıdır.

Enron'la başlayan ve bunu izleyen olayların ardından Amerika'da yatırımcıyı korumaya dönük olarak ağır cezalar içeren yasaların çıkarılmış olmasının, Güven ve İyi Yönetişim konusunun önemini yeterince ortaya koyduğu kanısındayız.

Bizlerin de bu örneklerden çıkarmamız gereken dersler bulunduğu kuşkusuzdur.

## İkinci Temel Sorun "Kurumsal Yatırımcı" eksikliğidir.

Önemi ve işlevi çok iyi bilinen kurumsal yatırımcıların ülkemizde büyüme ve gelişebilmesi için gerekli önlemlerin alınması kaçınılmazdır. Zira mevcut portföy büyüklüğü son derece yetersizdir.

Geçici kaydıyla sağlanan bir kısım teşvikler bu konuda belirli bir devlet politikasının bulunmadığı şeklinde yorumlanmakta, bu durum fon kurucularının aktif pazarlama şevkini kırmakta, yatırımcıların bu ürünlere çekilebilmesi güçleşmektedir.

Öte yandan bireysel emeklilik sisteminin, sağlanan sınırlı teşvikle yeterli ilgiyi çekemeyeceğinden endişe edilmektedir. Sermaye piyasası açısından bu denli önemli bir sistemin işlevini yerine getirebilmesi için teşviklerin artırılması uygun olacaktır.

İşsizlik sigortası fonu gibi önemli büyüklüğe erişen kaynaklardan sınırlı da olsa bir bölümünün yatırım fonlarında değerlendirilmesinin son derece yararlı olacağı ve sermaye piyasamızda derinliğin artırılması suretiyle bu piyasalarda istikrarın sağlanmasında etkili bir unsur teşkil edeceği düşünülmektedir.

## Üçüncü temel sorun "Vergi politikalarının piyasayı geliştirici, piyasalara güven veren temel özelliklerden yoksunluğu"dur.

Gelişmekte olan piyasaların hemen tümünde mali politikalar, tasarrufların sermaye piyasalarına yönelmelerini teşvik edici doğrultuda oluşturulmakta, mali enstrümanların vergilendirilmesinde de bu ürünlerin ekonomik kalkınma ve piyasa istikrarına olan katkı dereceleri belirleyici unsur teşkil etmektedir.

Bu bakımdan, kayıt dışı ekonominin bu denli ağırlık taşıdığı ülkemizde, birikimlerini kayda geçirerek, reel sektöre, uzun vadeli fon sağlayan, kamu borçlanmasını mümkün kılan kesimin "rantiye" tabir edilerek adeta suçlanmasını çok isabetli bulmadığımızı belirtmek isteriz.

Kayıt dışına, ve bu arada özellikle yurt dışına çıkarılmış olan kaynakların yeniden ekonomiye kazandırılması için ilgili kesime güven veren düzenlemelere ve bu düzenlemelerde sık sık değişikliğe gidilmemesine mutlak gereksinim olduğunu düşünmekteyiz.

Bilindiği gibi, Sermaye piyasasını ilgilendiren vergiler konusunda kritik bir noktada bulunmaktayız. Şöyle ki; üç ay elde tutmak kaydıyla hisse senetlerinden elde edilen kazançların ve yatırım fonu gelirlerinin beyanname dışında tutulma süresi bu yıl sonunda dolmakta, herhangi bir yeni düzenleme yapılmadıkça da söz konusu gelirler artık beyanname kapsamına girmektedir.

Birlik olarak vergi konusundaki genel yaklaşımımızı; vergi tabanının yaygınlaştırılması, kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınması, ülke kalkınmasına katkı derecesine göre enstrümanların kademeli vergilendirilmesi şeklinde özetlemiş bulunuyorum. Kısacası Birliğimiz vergilendirmeye asla karşı değildir ve olamaz.

Ancak, IMF'e verilen niyet mektubunda yer alan ve bu yıl sonuna kadar gerçekleştirileceği belirtilen kapsamlı vergi reformunun hayata geçmesinin seçim nedeniyle zaman alacağı göz önünde tutulduğunda, esasen son derece sınırlı olan hisse senedi ve yatırım fonu portföylerinin yeni yılla birlikte ekonomiye katkı sağlamayacak alanlara kaymasından endişe duyulmaktadır.

Bu nedenle, söz konusu yatırımlara sağlanmış olan teşvikin belirli süre için uzatılması yönünde gerekli adımların bir an önce atılmasında zaruret bulunduğunu özellikle belirtmek isteriz.

Sermaye piyasası ile ilgili olarak alınacak güven artırıcı, sermayenin tabana yayılmasına yönelik önlemlerin; Ekonomik program hedeflerine ulaşmada, Reel Sektörün şiddetle ihtiyaç duyduğu uzun vadeli kaynağı sağlamada, Yabancı yatırımcıyı ülkemize çekmede etkin rol oynayacağına inanmaktayız.

Sayın BAKAN,  
Değerli Konuklar,  
Yaşadığımız ağır ekonomik kriz tüm sektörleri olduğu gibi aracı kuruluşlarımızı da derinden etkilemiştir.

Nitekim, Kurumlarımızın öz varlıkları, karlılıkları ve işlem hacimleri reel anlamda küçüldü. Faaliyetlerinden kar edemedikleri gibi, mevzuat gereğince kriz ortamında büyük güçlüklerle kurumlarına sermaye enjekte etmek durumunda kaldılar. Binlerce çalışmamız bu şartlar altında işten çıkarıldı. Ya da özlük haklarında kısıtlamalara gidildi.

Tüm bu olumsuzluklara karşın yaşadığımız krizde, sermaye piyasası faaliyetleri nedeniyle hiçbir kuruluşumuzun yatırımcılarına olan yükümlülüklerinde en küçük bir sorun dahi yaşanmaması tek övünç kaynağımız olmuştur. Aracı kurumlarımızın orta ve uzun vadede bu tür olumsuzluklar karşısında daha mücehhez olmaları bakımından, alınabilecek önlemler bulunduğu görüşündeyiz.

Bunların başında hiç kuşkusuz birleşmeler yoluyla sermayelerin güçlendirilmesi gelmektedir. Ancak, bankaların birleşmesinde Kurumlar Vergisi Kanununun Geçici 29. maddesiyle sağlanan vergi kolaylıklarının yine bir finansal kuruluş olan aracı kurumlara tanınmamış olması önemli bir eksikliktir. Bu konunun çözüme kavuşturulacağını umuyoruz.

Diğer taraftan, özellikle küçük boyutlu aracı kurumlarda saklama yetkisi olmaksızın sadece hisse senedi alım-satım aracılığı olarak tanımlanabilecek, batıda "Discount Brokerage" olarak bilinen bir modele geçilmesi, buna karşın sermaye şartının sınırlı bir seviyeye indirilmesinde yarar görülmekte, bir çok üyemizin bu yöntemle daha rahat bir çalışma ortamına kavuşabileceği düşünülmektedir.

Son olarak da, konjonktür gereği faaliyetlerini geçici olarak durdurmak arzusunda olan aracı kurumlara yetki belgeleri iptal edilmeksizin, talebe uygun sürelerle izin verilmesi yararlı olabilir kanısındayız.

Sayın BAKAN,  
Değerli Üye Temsilcilerimiz,  
Gerçekleştirmekte olduğumuz Beşinci Üye Toplantımızda siz değerli üye temsilcilerimizi onur konuklarımız olan Sayın Bakan ile Sermaye Piyasası Kurumlarının en üst yetkilileriyle bir araya getirmek suretiyle sermaye piyasamız ve aracılık faaliyetlerine ilişkin hususlarda yetkili ağızlardan görüş alınmasına ve sorunların sağlıklı bir ortamda dile getirilmesine olanak sağlamak istedik.

Verimli bir görüş alışverişine imkan sağlayacağını düşündüğümüz bu toplantımızın, bir hayli zor geçen iki yılın ardından önümüzdeki günlere daha umutlu girebilmemize vesile olmasını diliyor, bizleri onurlandıran Sayın Bakan'a ve diğer konuklarımıza teşekkürlerimizi sunuyorum.

Saygılarımla.