

TSPAKB 7. Üye Toplantısı

(7 Temmuz 2003, İstanbul)

Müslüm Demirbilek
Başkan, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

Değerli Üye Temsilcilerimiz,

Yedinci Üye Toplantımıza hoş geldiniz.

Hepinizi Birlik Yetkili Organları ve çalışanları adına saygıyla selamlıyorum.

Birliğimizin 29 Nisan 2003 tarihinde yapılan 3. Olağan Genel Genel Kurulu'nda seçilen Yönetim Kurulumuzun, üyelerimizin Birlik çalışmalarına katılımını ve katkı sağlamasını çok önemsendiği, sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere yapılan çalışmalara üyelerimizin ve ilgili diğer kurumların aktif katılımının sağlanmasına özel önem verdiği bilinmektedir. Birliğimizce, bu amaçla, ilk aşamada "Sermaye Piyasasında Güven Unsurunun Pekleştirilmesi", "KOBİ'lerin Finansmanı", "Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları", "Vergi ve Teşvik", "Borsaların Özelleştirilmesi" ve "Haksız Rekabetin Önlenmesi" konularında çalışma grup ve platformları oluşturulmuştur.

Üyelerimizin ve ilgili diğer kurumların aktif katılımıyla zenginleştirilen çalışma grup ve platformlarında sermaye piyasamızın öncelikli sorunları ele alınmıştır. Karşılıklı fikir ve görüş alışverişleri çerçevesinde gerçekleştirilen toplantılar sonucunda ilk raporlarımız hazırlanmıştır.

Yönetim Kurulumuz tarafından değerlendirilen ve benimsenen raporlar ilgili karar mercilerine iletilecektir. Ayrıca, çeşitli platformlarda kamuoyuna da sunulup, Birliğimiz görüş ve önerilerinin takipçisi olunacaktır.

Mevcut çalışma gruplarımız görevlerini tamamlamaya başladılar ancak, sermaye piyasasının ve aracılık faaliyetlerinin geliştirilmesi, sektörümüz sorunlarının çözüme kavuşturulması amacıyla yeni gruplar oluşturularak bu türden çalışmalarımız devam edecektir.

Çalışma grup ve platformları tarafından hazırlanan raporlarda sektörümüzün öncelikli sorunları üzerinde yoğunlaşmıştır. Bunlar, Birliğimizin birinci paket önerileri olarak kabul edilmelidir.

Çalışma grup ve platformları çok kısa zaman içerisinde gerçekleştirdiği çalışmalar sonucunda değerli görüş ve önerilere ulaştı.

Bu çalışmaları kısaca özetleyecek olursak;

1- SERMAYE PİYASASINDA GÜVEN UNSURUNUN PEKİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK ÇALIŞMA PLATFORMU

Birliğimizce, sermaye piyasasına olan güvenin artırılmasına yönelik yapılacak çalışmalar ile alınması gereken önlemlerin belirlenmesi amacıyla "Sermaye Piyasasında Güven Unsurunun Pekleştirilmesine Yönelik Çalışma Platformu" oluşturulmuştur. Oluşturulan Platformda, tartışma konularına ilişkin üretilecek çözüm önerinin yetkili mercilere iletilmesi amaçlanmıştır.

Platform, çalışma konularının oldukça kapsamlı olması nedeniyle, tartışılacak hususlar için bir çerçeve oluşturmak amacıyla alt başlıklar belirlemiştir. "Takas ve Saklama Riski", "TSPAKB Tahkim Kurallarının Belirlenmesi", "Borsa ve Borsa Dışı Uyuşmazlıklar", "Aracı Kurum Kayıtlarının Delil Niteliği", "Kamuyu Aydınlatma ve Muhasebe Standartları", "Manipülasyon Tanımı ve İşlem Yasaklılar", "Kurumsal Yönetişim" olarak belirlenen alt başlıklardan "Takas ve Saklama Riski" ile "TSPAKB Tahkim Kurallarının Belirlenmesi" öncelikli konular olarak tespit edilmiştir.

Platform, öncelikli olarak belirlenen takas ve saklama riski ile müşteriler ile üyeler arasında ve üyelerin kendi aralarında uyuşmazlıkların çözümü konularındaki çalışmalarını tamamlamış, çeşitli kuruluşların ve üyelerimizin katılımıyla yürütülen bir dizi toplantı sonucunda oluşan görüş ve ortak kanaatleri yansıtan Ara Rapor niteliğindeki "Sermaye Piyasasında Takas ve Saklama Güvenliğinin Artırılması ve Uyuşmazlıkların Çözümünün Hızlandırılmasına İlişkin Rapor"u hazırlamıştır.

Piyasada güvenin pekiştirilmesine yönelik olarak belirlenen diğer alt başlıklara ilişkin çalışmalarını sürdürme kararı alan Platform, yaptığı iki toplantıda, ilk olarak piyasadaki takas ve saklama riskini tartışmaya açmış, bu konuda yatırımcıları, aracı kuruluşları ve takas ve saklama kurumlarını riske sokabilecek faktörleri tartışmış ve ne gibi önlemlerin alınabileceği üzerinde durmuştur.

Saklama sisteminde temel riskin, müşterilere ait menkul kıymetlerin, müşteri izni olmaksızın çeşitli kişi ve kuruluşlar tarafından kullanılması olduğu konusunda platformda görüş birliğine varılmış; bunun önüne geçilmesi amacıyla da Takasbank tarafından uygulamaya konan "blokaj sistemi"nin işlerlik kazanması için tanıtımının yapılması ve müşteri hesaplarından çıkışlarda uyarı mekanizmalarının hayata geçirilmesi gerekliliği vurgulanmıştır. Ayrıca, saklama hizmetleri konusunda, aracı kurumlar arasında ayırım yapılmasının sistemde yaratacağı sıkıntılar üzerinde durulmuştur.

Takas riskine ilişkin olarak ise, mutlaka takasın garanti edildiği bir sisteme geçilmesi gerekliliğinin tüm katılımcılar tarafından altı çizilmiştir.

Ancak, takas ve saklama güvenliğinin pekiştirilmesi yönünde önlemler alınırken aracı kurum maliyetlerinin yükselmemesi ve piyasanın etkinliğinin bozulmaması için, yapılacak değişikliklerin mevcut dengeler dikkate alınarak yapılmasının büyük önem arz ettiği belirtilmiştir.

Toplantıların diğer gündemini ise, tahkim konusu oluşturmuştur. Adli mekanizmanın ağır işliyor olmasının yatırımcı üzerindeki güven sarsıcı etkisinin önüne geçmek amacıyla, Birlik Statüsünde değişiklik yapılmış ve hakem listesi oluşturularak, tarafların mutabakatı halinde, hakem veya hakemleri atamak suretiyle, Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu çerçevesinde tahkim hizmeti vermek Birliğin görev ve yetkileri arasına alınmıştır. Aracı kuruluşların birbirleriyle veya müşterileri ile olan ilişkilerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların seri bir biçimde çözülmesinin sağlanması piyasaya olan güveni artırmada önemli bir adımdır. Toplantılarda, Birliğin bu çerçevede gerçekleştirebileceği düzenlemeler tartışılmış ve "TSPAKB Tahkim Kuralları" oluşturulmuştur.

Rapor ekinde sunulan "TSPAKB Tahkim Kuralları", tarafların karşılıklı iradeleriyle uyuşmazlıkların çözümünün tahkim yoluyla gerçekleştirileceği konusunda anlaşmaları halinde uygulanabilecek ve ihtilafların uzman kişiler tarafından seri biçimde çözümünü sağlamak amacıyla hazırlanmıştır.

2- KOBİ'LERİN FİNANSMANI ÇALIŞMA PLATFORMU

Gelişme ve büyüme potansiyeline sahip ve istihdamın büyük bir bölümünü yaratan KOBİ'lerin sermaye piyasasından faydalanmak suretiyle finansman ihtiyaçlarının karşılanmasında yaşanan sorunların tartışılarak çözüm arayışlarında bulunmak üzere oluşturulmuştur.

KOBİ'ler için ayrı bir borsa kurulması konusu incelenmiştir. Platform üyelerimizin hemen hemen hepsi ayrı bir KOBİ borsasına ihtiyaç olmadığı konusunda görüş birliği sağlamışlardır. Nitekim, Nasdaq Europe, Mesdaq (Malezya) ve Rasdaq (Romanya) gibi uluslararası örnekler de ayrı bir KOBİ borsası şeklinde yapılanmaların genelde başarısız olduğunu göstermektedir.

KOBİ'lerin finansmanında Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları ve Şirketleri, KOBİ Yatırım ve Kalkınma Şirketleri ile KOBİ Finansman Şirketleri gibi toplulaştırılmış büyük ölçekli kurumların çok önemli rol oynayabileceği vurgulanmıştır. Bu ölçekte şirketler, sermaye piyasalarından da yararlanabilecektir.

Öte yandan, KOBİ'lerin doğrudan halka açılarak sermaye piyasasından fon sağlamalarının önünde bir engel bulunmamaktadır. İMKB'de oluşturulan İkinci Ulusal Pazar ile Yeni Şirketler Pazarları özellikle KOBİ'lere yönelik pazarlar olarak tanımlanmış ve teşkilatlanmıştır. Şirketler bu pazarlara kote olarak İMKB'de işlem görebilmektedirler. Halihazırda, İMKB'de işlem gören şirketlerin %44'ü Küçük ve Orta ölçeklidir.

Bununla beraber, İMKB'nin özelleşmesinin gündemde olduğu şu günlerde, Aracı Kuruluşlar Birliği'nin alternatif bir borsa olarak kabul ettiği, ve yalnızca orta ölçekli şirketlere değil tüm şirketlere hizmet veren, ulusal niteliğe sahip bir Borsa Dışı Teşkilatlanmış Piyasanın kuruluşunun gerçekleştirilebileceği de düşünülmektedir.

Bu kurumun kar amacı gütmekten çok, piyasa temsil ve yönetimini esas alan bir şirket yapısında oluşturulabileceği, yönetim kurulunun en az 7 en çok 11 üye ile temsil edilmesinin yeterli olacağı öngörülmektedir. Birliğin de bu piyasanın yönetim kurulunda 7 üye ile temsil edilmesi gerektiği düşünülmektedir.

3- VERGİ VE TEŞVİK ÇALIŞMA GRUBU

Çalışma grubumuz, Birlik üyelerimizin görüş ve önerileri doğrultusunda sermaye piyasamızdaki vergisel düzenlemelerle ilgili öncelikli sorun ve öneriler üzerinde yoğunlaşmıştır.

Sermaye piyasamızın gelişimine önemli katkılar sağlayacağı düşünülen vergi teşviklerine ilişkin ilgili mevzuatta değişiklik öngören düzenleme taslağı hazırlanmıştır. Bu değişiklik önerileri kısaca;

a) Hisse Senedi Alım Satım Kazançları:

Gelişmekte olan diğer ülkelerin çoğunda hisse senedi alım-satım kazançlarının vergilendirilme esasları ülkemize göre daha avantajlı koşulların sağlanmakta, bazılarında gerçek kişi bireysel yatırımcıların borsada işlem gören hisse senetlerinden elde ettiği alım-satım kazançları (asgari elde bulundurma süresi şartına bağlı olmaksızın) vergiden istisna edilmektedir. Ülkemizde mevcut uygulamaya göre üç aydan önce satılan hisse senetlerinden elde edilen kazançların tespitinde maliyet bedeli olarak uygulanan endeksleme yöntemi de pratik bir uygulama olarak görülmemektedir. Bu bağlamda borsalarda işlem gören hisse senetlerinin alım-satımından elde edilen kazançların 10 yıl boyunca vergi dışı kalmasını önermekteyiz.

b) Yatırım Fonları ve Ortaklıkları Kar Payları:

Küçük birikimlerin sermaye piyasasına yönelmesini sağlamak üzere, gerçek kişilerin yatırım fonları katılma belgeleri ve yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinden elde ettikleri kar paylarının kalıcı olarak beyan dışı bırakılması önerilmektedir.

Aynı şekilde; kurumsal yatırımcı tabanını genişletmeye katkıda bulunmak üzere, tam mükellef kurumların yatırım fonlarının katılma belgeleri ve yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinden elde ettikleri kar paylarının kurumlar vergisinden müstesna tutulması gerektiği belirtilmektedir.

Ayrıca; portföyünün en az %25'i hisse senetlerinden oluşan ve katılma belgelerinin en az %25'i bir gerçek ya da tüzel kişiye ait olan ve en az %51'i halka arz edilmiş bulunan yatırım fonlarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları da kurumlar vergisinden istisna edilmesi, buna karşı bu fonlara %10 stopaj uygulanması önerilmektedir. Böylece, yurtdışına kaçan ve kayıtdışı olan tasarrufların ülkemize çekilmesi düşünülmektedir.

Yine; Vergi Usul Kanunu'nun 279. maddesinde öngörülen bir değişiklikle A tipi yatırım fonu katılma belgelerinin tanımında SPK mevzuatına uygun olarak %51 şartı yerine %25 oranında hisse senedi şartı esaslı önerilmektedir.

c) Bireysel Emeklilik Sistemi:

Yeni kurulan ve önümüzdeki yıllarda sermaye piyasasına kurumsal yatırımcı açısından önemli bir katkı sağlayacağına inandığımız özel emeklilik sistemini desteklemek üzere, gelir vergisi matrahından indirilebilecek tutarın aylık ücretin %20'si ve yıllık olarak da asgari ücretin 4 katına çıkarılmasını önermekteyiz.

d) Halka Açık Anonim Ortaklıkların Vergilendirilmesi:

Hem bireysel, hem kurumsal yatırımcıların sermaye piyasası araçlarına olan talebini arttırabilecek bu önlemlerin yanı sıra, kurumlara da halka açılmayı teşvik edici tedbirler getirilmesinin faydalı olacağı düşüncesindeyiz. Kurumlar vergisi oranında, hisse senetleri Türkiye'de kurulu menkul kıymet borsalarında işlem gören şirketler lehine bir farklılaştırmaya gidilmesi şüphesiz sermaye piyasasının istenen derinliğe ve verimli çalışma ortamına kavuşmasına yardımcı olacaktır. Önerimiz, en az % 25 oranında bir halka açıklık oranı için % 25'lik bir kurumlar vergisi uygulanması, %35'lik halka açıklık oranı için % 20 ve halka açıklığın % 51 ve üstü olması durumunda % 15'lik bir oran.

Vergi mevzuatında öngörülen bu değişiklikler öncelik verdiğimiz konulardır. Elbette ki piyasanın geliştirilmesine yönelik vergi ve teşvikler ile ilgili daha bir çok konu var. Bunları da zaman içerisinde ele alıp, önerilerimizi yetkili mercilere sunacağız.

4- BORSALARIN ÖZELLEŞTİRİLMESİ ÇALIŞMA GRUBU

Ülkemiz ekonomisi ve mali piyasalar için büyük önem arz eden İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının özelleştirilmesi konusunun tüm ayrıntıları ile tartışılması ve sektörün ihtiyaçları dikkate alınarak model önerisi geliştirilmesi amacıyla oluşturulan çalışma grubumuz tarafından kapsamlı bir rapor hazırlanmıştır.

Bu raporda; İMKB'nin, üyeleri olan aracı kuruluşların katkıları ile kurulduğu, Genel Kurul'u üyelerinden oluşan, Yönetim Kurulu'ndaki beş üyesinden dördünü aracı kuruluşların temsilcilerinin oluşturduğu bir kurum olduğu vurgulanmaktadır.

İMKB, şirketlerden devlete, yabancı yatırımcılardan yerli yatırımcılara kadar çok geniş kitlelere önemli hizmetler sunmaktadır. Bu çerçevede, İMKB'nin özelleşmesi konusunda alınacak kararlar ekonominin genelini etkileyecek derecede önemlidir ve atılacak adımlar çok dikkatli bir şekilde belirlenmelidir.

İMKB, kurulduğundan bugüne çok hızlı bir gelişim göstermiş, fakat son üç yıldır makroekonomik koşullardaki olumsuzlukların etkisi altında kalmıştır. Bununla beraber, kamunun idari ve mali yapıya müdahaleleri de İMKB'nin mali yapısını olumsuz yönde etkilemiştir.

Bu noktada, İMKB'nin daha verimli işleyen, sermaye piyasasının gelişimine ve ülke ekonomisine daha büyük katkılarda bulunan bir yapıya ulaşması için gerekli olan iki koşul; idari ve mali özerkliğin sağlanmasıdır.

Dünya uygulamalarında da görüldüğü üzere, borsalar özelleşme çalışmalarını üyelerinin kararı üzerine, kendi bünyelerinde yürütmektedir. İMKB de özelleşmesini kendi bünyesi içinde yürüteceği bir dizi faaliyet çerçevesinde ele almalıdır.

Bu doğrultuda Çalışma Grubumuzun önerileri şöyle sıralanabilir.

İMKB'nin yürütmesi gereken fonksiyonlar yeniden gözden geçirilip, reorganizasyona gidilmelidir.

Alınacak tasarruf tedbirleri ile mali yapıdaki olumsuzluklar bir ölçüde giderilmelidir.

İMKB'nin idari ve mali özerkliğe kavuşması sermaye piyasasının daha verimli işlemesi için gereklidir. Bu amaçla, idari özerkliği sağlamak için İMKB'nin Yönetim Kurulu Başkanı Genel Kurul'ca seçilmelidir. Düzenleyici otoritenin onayına sunulması gereken kararların çerçevesi sınırlandırılmalı ve açık olarak belirlenmelidir. Öte yandan, mali özerkliğin sağlanması için Maliye Bakanlığı'na yapılan ödemeler durdurulmalıdır. Bütçesinin oluşturulması ve harcamalarına ilişkin sınır ve yetkiler Genel Kurul'un tasarrufunda olmalıdır. İMKB'yi kamu kurumu olarak gören düzenlemeler gözden geçirilmelidir.

İMKB'nin İstinye binası dışındaki gayrimenkulleri ile Takasbank'taki iştiraki satılabilir. Böylece zaman içerisinde oluşabilecek kaynak sorunları ve yatırım projelerinin finansman ihtiyacı çözülebilir.

Özerkleşme ve verimlilik esaslarına uygun bir yeniden yapılanmanın ardından şirketleşme süreci başlayabilir. Fakat, şirketleşme yukarıda açıklanan önerilerin ardından bir nihai aşama olarak gelmelidir. Önce şirketleşme yönüne gidilip ardından belli sorunların çözüme kavuşturulmaya çalışılmasının yaratacağı sakıncalar mevcuttur.

Sonuç olarak, Çalışma Grubumuz yaptığı toplantılar sonucunda İMKB Özelleşmesi ile ilgili olarak:

İlk aşamada İMKB'nin daha verimli bir yapıya kavuşması için özerkleşmesi ve yeniden yapılandırılması,

Yeniden yapılandırmanın son aşamasında şirketleşmeye gidilebileceği, bu durumda da mevcut varlık yapısının, temettü ve hisse devri kısıtlamaları ile mevcut üyelere bedelsiz ve eşit olarak dağıtılması, ve bunu izleyen süreçte de finansal ihtiyaçları için yeni paydaşlara ve halka açılma da dahil ek kaynaklara başvurabileceği,

hususlarında ortak kanaate varmıştır.

5- HAKSIZ REKABETİ ÖNLEMENE İLİŞKİN ÇALIŞMA GRUBU

Sermaye piyasasında haksız rekabetin önlenmesine ilişkin öneriler geliştirmek üzere Birliğimiz tarafından geniş üye katılımıyla oluşturulan "Haksız Rekabeti Önlemene İlişkin Çalışma Grubu", komisyon tarifesine ilişkin hususların Haziran ayı sonuna kadar belli esaslara bağlanması zorunluluğu nedeniyle gündemine ilk olarak sermaye piyasasındaki komisyon uygulamasını almıştır. Konu hakkında, Çalışma Grubu, gerçekleştirdiği iki toplantı yanısıra 165 üyemizin görüşlerine de başvurmuştur.

Yapılan toplantılar, üye görüşleri, Birliğimizce hazırlanan ve konuyu mali ve hukuki açıdan inceleyen "Aracı Kurumların Mali Durumları Hakkında Rapor" ve "Serbest Komisyon Uygulamasının Rekabet Hukuku Açısından İncelenmesine İlişkin Rapor" değerlendirilerek Çalışma Grubunun Ara Raporu niteliğinde olan "Sermaye Piyasasında Komisyon Uygulaması Hakkında Rapor" hazırlanmıştır.

Raporda, aracı kurumların mali durumları incelenmiş ve komisyon gelirlerinin, sektörün gelir kalemleri arasında %70'lik payla birinci sırada yer aldığı tespit edilmiştir. Tespit edilen bir diğer husus, iade uygulamasına geçilen 2002 yılında, azami yapılacak iade oranı olan %35'e ulaşamadığı, oranın %21 seviyesinde kaldığına ilişkindir.

Komisyon oranlarının tarifeye bağlanması Rekabet Mevzuatı çerçevesinde incelendiğinde ise, TSPAKB gibi teşebbüs birliği statüsündeki kuruluşların fiyat sınırlamaları yapmalarının rekabet ihlali olarak nitelendirildiği tespit edilmiştir.

Çalışma grubu konu ile ilgili olarak üye görüşlerine de başvurmuştur. Üyelerimizden gelen görüşlerin değerlendirilmesi sonucunda sektörün çok büyük bir kısmının serbestiden yana olduğu sonucuna varılmıştır.

Birlik Yönetim Kurulu, 19.06.2003 tarihli toplantısında aracı kurumlarda komisyon uygulaması ile ilgili olarak, Çalışma Grubunun hazırladığı çalışma raporunu değerlendirmiş ve üyelerimizin geniş katılımıyla hazırlanan söz konusu raporda ulaşılan sonuçlar benimsenerek; tüm sermaye piyasası araçlarının alım-satımında aracılık komisyonunun serbest kalması ve bu konudaki rekabet ihlallerinin Rekabet Kurulu'na intikal ettirilmesi hususlarının Sermaye Piyasası Kurulu'na önerilmesine toplantıya katılan yedi üyemizin oybirliği ile karar verilmiştir.

Kurtaj uygulamasına ilişkin Birlik Yönetim Kurulu kararı, Çalışma Grubunun "Sermaye Piyasasında Komisyon Uygulaması Hakkında Rapor"u ile birlikte Sermaye Piyasası Kurulu'na iletilmiştir. Kurul, Birliğin hisse senedi piyasasında uygulanacak kurtaj tarifesine yönelik rapor ve önerilerini değerlendirerek, komisyon oranının serbest bırakılması için komisyon iadesinin kademeli biçimde artırılarak, % 35 olan iade oranının % 50'ye çıkarılmasına, asgari komisyon oranı olan binde ikinin ise korunmasına 26.06.2003 tarih ve 33/766 sayılı kararı ile karar vermiştir.

6- VADELİ İŞLEM VE OPSİYON PİYASALARI ÇALIŞMA PLATFORMU

Yatırımcılar açısından çok yeni ve denenmemiş bir piyasa olan vadeli işlem ve opsiyon piyasalarının sermaye piyasalarına sağlayacağı katkı dikkate alınarak, piyasanın işlerlik kazanabilmesi için çözüm önerilerinin geliştirilmesi amacıyla oluşturulan platform sektör temsilcilerimizin geniş katılımıyla çalışmalarını sürdürmektedir.

Bu platformun, vadeli işlemler ve opsiyon piyasasında işlem görecektir finansal ürünler, üyelik şartları, takas merkezi ve piyasa güvenliğine ilişkin önemli katkıları olacağı kanaatindeyiz.

Değerli Üyelerimiz,

Sermaye piyasamızın öncelikli sorunlarının çözüme kavuşturulması amacıyla görüş ve önerilerin oluşturulması amacıyla oluşturulan çalışma grup ve platformları çalışmalarına katılan, değerli görüş ve önerilerini sunan tüm üye temsilcilerimize ve sektör temsilcilerimize huzurlarınızda teşekkür ediyorum.

Saygılarımla.