

T.C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

ÖZEL EMEKLİLİK ŞİRKETLERİNDE PORTFÖY
YÖNETİMİ ve TÜRKİYE UYGULAMASI

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Danışman
Yard.Doç.Dr. Değer ALPER

Cemil Yavuz ALTAN

BURSA 2005

T.C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Cemil Yavuz ALTAN'a ait Özel Emeklilik Şirketlerinde Portföy Yönetimi ve Türkiye Uygulaması adlı çalışma, jürimiz tarafından İşletme Anabilim Dalında Yüksek Lisans Yeterlik tezi olarak kabul edilmiştir.

İmza

Başkan

Doç.Dr. Lale KARABIYIK

İmza

Üye (Danışman).....

Yard.Doç.Dr. Değer ALPER

İmza

Üye

Yard.Doç.Dr. Necla ALKAN

ÖZEL EMEKLİLİK ŞİRKETLERİNDE PORTFÖY YÖNETİMİ VE TÜRKİYE UYGULAMASI

ÖZET

Dünyadaki birçok ülkede 20. yüzyılın sonlarına doğru, mevcut sosyal güvenlik sistemleri yeterliliklerini kaybetmiş, çalışanlara sağlanan emeklilik güvencelerinin seviyeleri ciddi şekilde düşmüştür. Sosyal güvenlik sistemlerinin finansmanı, sürekli büyüyen bir sorun haline gelmiş ve devlet bütçelerinden sürekli artan miktarlarda transferlerle desteklenmiştir. Türkiye’de de 1990’ların başından itibaren sosyal güvenlik kuruluşları büyük açıklar vermeye başlamışlardır. Ülkemiz genç bir nüfus yapısına sahip olmasına rağmen, dağıtım sistemi esasına göre işlemekte olan sistem yetersiz kalmakta ve sosyal güvenlik açıkları sürekli büyümektedir.

Tüm dünyada sosyal güvenlik yapısının geleceğine yönelik seçilen yol, devlete bağlı sosyal güvenlik kuruluşlarının asgari seviyede bir gelecek garantisi sağlaması, bunun ötesindeki garantilerin ise (çoğunlukla isteğe bağlı olan) özel sistemler tarafından sağlanmasıdır. Türkiye’de 1990’ların sonlarına doğru başlatılan sosyal güvenlik sisteminin reformuna da aynı düşünce hakim olmuştur. Bu reformla birlikte “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu”, çıkarılmıştır. Bu kanun ve ilgili düzenlemelerle Bireysel Emeklilik Sistemi oluşturulmuştur.

Bireysel emeklilik sistemi, gönüllü katılım esasına dayanan, katılımcıların kendi birikimlerinin değerlendirilmesinde söz sahibi oldukları, devlet tarafından denetlenip gözetlenen ve özel şirketler tarafından işletilen bir tasarruf ve yatırım sistemidir. Sistemden emekli olabilmek için en az 10 yıl süre ile katkı payı ödemek ve 56 yaşını doldurmuş olmak gerekmektedir.

Tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de sisteme katılım, katılımcılara, işverenlere ve emeklilik fonlarına yönelik tanınan vergi avantajlarıyla teşvik edilmeye çalışılmıştır. Ancak sistemin cazip hale getirilmesi için mevcut vergi teşviklerinin artırılması gerektiği düşünülmektedir.

Sistemde fonlar, emeklilik şirketlerinden bağımsız, portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmekte ve profesyonel portföy yönetimi sistemin özünü oluşturmaktadır. Ayrıca fonların mal varlıkları, Takasbank ve benzeri saklama kuruluşlarında ve tamamen şirket ve portföy yöneticisinin malvarlıklarından ayrı tutulmaktadır.

Sistemin ekonomi üzerindeki esas etkisi, mali sisteme, uzun vadeli fonları kazandıracak olmasıdır. Tüm dünyada emeklilik fonları tarafından yönetilen fon miktarı 11 trilyon doların üzerindedir. Kurumsal yatırımcı olarak bu fonlar gelişip, tutar yükseldikçe sermaye piyasaları gelişip derinleşecek, piyasalara yöneltilen tasarrufların artması ekonominin şoklara karşı direncini arttıracaktır.

Sistemin şu ana kadar ulaştığı 500 bin katılımcı ve 500 milyon dolar fon büyüklüğü umut vericidir.

Anahtar Sözcükler:

Bireysel, özel emeklilik, emeklilik fonu, sosyal güvenlik, portföy yönetimi.

PORTFOLIO MANAGEMENT IN PRIVATE PENSION FIRMS AND THE PRACTISE IN TÜRKİYE

ABSTRACT

The social security systems in most countries began to provide insufficient pension security for the working men, through the late 20th century. Financing of the social security systems became a growing problem which requires more financial transfers from the government budgets every year. Also in Türkiye social security societies began to have growing deficits in the early 1990'ies. Our population is very young, although the pay as you go system proved to be insufficient and the deficits of the social security societies kept growing.

The choosen alternative for reforming the social security sysytems in most countries is; providing a minimum security from the government oriented systems and leting people to have additional security from the private systems(which are optional in most countries). The idea which shows the way for the reform of Turkish social security system is the same. The law for the private pension system is released with this reform. The law for the private pension system and related regulations produce the mainframe of the private pension system.

Private pension system is built on voluntary participation principle. The participants select the way which their savings will be evaluated. The private pension firms runs the pension funds and the government examines the firms and the funds. To get retirement income from the system a person should participate in the system at least for 10 years and should be over 56 years old.

There are tax reductions for the participants, employers and the pension funds, to attract the potential participants. But if the ratio of tax reduction increases, the attraction of the system will be much stronger.

The funds are run by professional independent portfolio managers. Professional portfolio management is the core of the system. The financial instruments which are in the portfolio of the funds are kept safe in Takasbank and other clearing agencies. These funds are seperate form the pension and portfolio management firms.

The main effect of the private pension system on the financial system is that, the system will produce long due funds which will be run by professional portfolio managers. Total amount of funds run by private pension systems in the world is over 11 trillion USD. As the pension funds raise the financial markets will get deeper and stronger, and as the financial markets get deeper, the economy will be much resistant to the shocks.

In practise system has reached 500.000 participants and the funds grow over 500 million USD in a short period.

Key Words:

Pirvate pension, retirement, pension funds, social security, portfolio management

ÖNSÖZ

Bu yüksek lisans tezinin amacı, Türkiye’de yapılan sosyal güvenlik reformuyla hayatlarımıza giren “Bireysel Emeklilik Sistemi’nin” tanıtılması, kanuni yapının göz önüne serilmesi, sistem işleyişinin anlatılması ve sistemin uygulamaya başlamasından bu yana geçen sınırlı sürede ki uygulamanın incelenmesidir. Bu şekilde büyük beklentilerle uygulamaya başlanan sistemin, beklentileri ne derecede karşılayabileceğine yönelik bir fikir edinilebilecektir. Tez kapsamında Türkiye’de oluşturulan sistem, dünyadaki benzerleri ve ülkemiz koşulları dikkate alınarak değerlendirilmiş ve uygulama bu bakış açısıyla incelenmiştir.

Bu tezin hazırlanmasında, bana maddi ve manevi desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen annem Emel ALTAN ve babam Yılmaz ALTAN’a gösterdikleri sabır ve destek için teşekkürü borç bilirim. Uludağ Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümünde yaptığım yüksek lisans öğrenimi süresince tanışmak imkanı bulduğum tüm değerli öğretim üyelerine teşekkürlerimi sunarım. Özellikle bir makine mühendisine finansman konusunu sevdirmeyi başaran çok değerli hocalarım, Sayın Prof.Dr. Ali CEYLAN ile Sayın Doç.Dr. Lale KARABIYIK’a ve bu çalışmanın hazırlanmasında yüksek sabır ve anlayış göstererek desteğini ve rehberliğini esirgemeyen danışman hocam Sayın Yard.Doç.Dr. Değer ALPER’e en içten teşekkürlerimi sunarım. Tezin hazırlanma sürecinde, okuldan uzak olduğum zamanlarda bana yardımlarını esirgemeyen araştırma görevlisi arkadaşlarım Tolga BAŞOĞLU ve Burcu ÖZTÜRK’e de teşekkürü borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
İç Kapak	i
Tez Onay Sayfası	ii
Özet	iii
Önsöz	v
İçindekiler	vi
Tablolar	xi
Kısaltmalar	xiii
GİRİŞ	1

I. BÖLÜM

SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI VE TÜRKİYE'DE SOSYAL GÜVENLİK

1. SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI	4
1.1 Sosyal Güvenliğin Tanımı	4
1.2. Sosyal Güvenlik Sisteminin Temel Görevleri	5
1.3. Sosyal Güvenlik Sistemlerinin Sınıflandırılması	6
2. DÜNYA GENELİNDE SOSYAL GÜVENLİK UYGULAMALARI	7
2.1. Sosyal Güvenlik Sistemlerinin Finansmanı	8
2.1.1. Dağıtım Sistemi (Pay As You Go)	9
2.1.2. Fonlama (Kapitalizasyon) Sistemi	11
2.1.3. Karma Sistem	13
2.2. Sonuç Alınamayan Çözümler	13
3. TÜRKİYE'DE SOSYAL GÜVENLİK KURUMLARI	14
3.1. Türk Sosyal Güvenlik Sistemi ve Sorunları	14
3.1.1. Türkiye'de Sosyal Güvenlik Sisteminin Tarihi, Gelişimi ve Özellikleri	16
3.2. Türk Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları	17
3.2.1. Erken Emeklilik Sorunu	18

3.2.2. Sağlık Hizmetlerinden Yararlanma Şartlarının Kolaylaştırılması	19
3.2.3. Kayıt Dışı Sektör	19
3.2.4. Hükümetlerin SSK'ya Politik Müdahaleleri	19
3.2.5. Sosyal Sigortalar Kurumunun Finansmanında Devlet Katkısının Bulunmaması	19
3.2.6. Yüksek Prim Oranları	20
3.2.7. Sosyal Sigortalar Kurumunun İdari ve Mali Özerkliğinin Olmaması	20
3.2.8. SSK'nın Modern İşletmecilik Tekniklerinden Uzak Çalışması	20
3.2.9. Prim Alacaklarının Tahsilindeki Güçlükler ve Denetim Güçlükleri	21
3.2.10. Sosyal Sigortalar Kurumu'nun Yan Hizmetlerle Uğraşması	21
3.2.11. Diğer Sosyal Güvenlik Kuruluşlarından SSK'ya Geçişler	21
3.2.12. Emekli Sandığı'nın Karşılaştığı Sorunlar	21
3.3. Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları İçin Çözüm Önerileri	22
3.4. Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform Çalışmaları	25

II. BÖLÜM

BİREYSEL (ÖZEL) EMEKLİLİK SİSTEMİ

1. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİ	30
1.1. Özel Emeklilik Fonları	30
1.2. Özel Emeklilik Fonlarının İşlevleri	30
1.3. Özel Emeklilik Fonlarının Özellikleri	31
2. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN GELİŞİM SÜRECİ	31
3. ÖZEL EMEKLİLİK PROGRAMLARI	33
3.1. Maaş Esaslı Emeklilik Programları (Defined Benefit)	34
3.2. Prim Esaslı Emeklilik Programları	35
4. DÜNYADA ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİ UYGULAMALARI	38
4.1. İngiltere Özel Emeklilik Sistemi	39
4.2. Almanya Özel Emeklilik Sistemi	40
4.3. Arjantin Özel Emeklilik Sistemi	40
4.4. Şili Özel Emeklilik Sistemi	43
4.5. Diğer Ülkelerdeki Özel Emeklilik Sistemlerine Kısa Bakış	46

5. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMLERİNDE YATIRIM POLİTİKALARI	47
6. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE DENETİM	49
7. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNE İLİŞKİN VERGİ DÜZENLEMELERİ	50

III.BÖLÜM

TÜRKİYE'DE BİREYSEL (ÖZEL) EMEKLİLİK SİSTEMİ

1. SOSYAL GÜVENLİK REFORMU VE ÖZEL (BİREYSEL) EMEKLİLİK SİSTEMİ	52
2. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN GETİRDİKLERİ	53
3. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN ESASLARI	56
3.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Amaçları	57
3.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kapsamı	59
3.3. Bireysel Emeklilik Sisteminin Uygulaması	61
3.4. Bireysel Emekliliğin Finansmanı	62
3.5. Bireysel Emeklilik Sistemini Oluşturan Kurumlar	63
3.5.1. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu	63
3.5.2. Bireysel Emeklilik Şirketleri	64
3.5.3. Hazine Müsteşarlığı	68
3.5.4. Bireysel Emeklilik Aracıları	68
3.6. Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları	69
3.7. Bireysel Seçim Hakkı	74
3.8. Bireysel Emeklilik Sisteminde Denetim	75
4. VERGİ AVANTAJLARI	76
5. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN GENEL DEĞERLENDİRMESİ	79

IV. BÖLÜM

TÜRKİYE'DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN UYGULAMASI VE PORTFÖY YÖNETİMİ

1. KURUMSAL YATIRIMCI OLARAK EMEKLİLİK FONLARI	83
--	----

1.1. Türkiye’de Kurumsal Yatırımcı Sektörü	85
2. KURUMSAL YATIRIMCI OLARAK BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI	87
2.1. Kurumsal Yatırımcı Olarak Bireysel Emeklilik Fonlarından Beklentiler	89
3. ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ BÜYÜMESİNİN GETİRDİKLERİ	90
4. YATIRIM SINIRLAMALARINA ESNEKLİK KAZANDIRILMASI	91
5. DÜNYADA EMEKLİLİK FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI	92
6. BİREYSEL EMEKLİLİK UYGULAMASININ BAŞARISI İÇİN GEREKLİ ŞARTLAR	95
7. BİREYSEL EMEKLİLİĞİN GELECEĞİNE İLİŞKİN ÖNGÖRÜLER	98
8. TÜRKİYE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE MEVCUT EMEKLİLİK YATIRIM FONU TÜRLERİ	100
8.1. Uygulamadaki Emeklilik Fonları	103
8.2. Gelecekte Uygulanabileceği Düşünülen Emeklilik Fonları	105
9. BİREYSEL EMEKLİLİK PAZARI	106
9.1. Bireysel Emeklilik Şirketleri	108
9.2. Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Pazar Hedefleri	109
9.3. Pazarın Sözleşme Türüne Göre Dağılımı	111
10. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNE KATILIM VE KATILIMCI PROFİLİ	113
10.1. Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım	113
10.2. Sistemden Sağlanacak Emeklilik Birikiminin Hesaplanması	116
10.3. Katılımcıların Kişisel Özellikleri ve Yatırım tercihleri	119
10.3.1. Katılımcıların Yaş Dağılımı	119
10.3.2. Katılımcıların Para Birimlerine Göre Yatırım Tercihleri	121
10.3.3. Katılımcıların Katkı Payı Ödeme Tercihleri	123
10.3.4. Katılımcıların Fon (Yatırım Aracı) Tercihleri	125
11. BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI	130
11.1. Emeklilik Fonlarının Performansları	130
11.2. Emeklilik Yatırım Fonlarının Portföy Yapıları	133
11.2.1. İhtisaslaşmış İMKB 30 Endeksi EYF	133
11.2.2. Büyüme Amaçlı Esnek EYF	134
11.2.3. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçlar EYF	134

11.2.4. Gelir Amaçlı Uluslararası Karma EYF	135
SONUÇ	137
KAYNAKLAR	142
EKLER	148
ÖZGEÇMİŞ	150

Tablolar	
	Sayfa
Tablo: 1 Sosyal Güvenlik Kurumlarına Yapılan Bütçe Transferleri 1994-2002	15
Tablo: 2 Avrupa Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Emeklilik Yaşı.	18
Tablo: 3 Prim Gelirlerinin Emekli Aylığı Ödemelerini Karşılama Oranı	25
Tablo: 4 Reformun Mali Etkisi (Açıkların GSMH'ya oranı)	29
Tablo: 5 En Büyük Beş Piyasada Emeklilik Fonları(1998)	33
Tablo: 6 Emeklilik Sistemlerinin Karşılaştırmalı Avantajları	38
Tablo: 7 Son Yirmi Yılda Özel Emeklilik Sistemlerini Uygulamaya Koyan Bazı Ülkeler ve Toplamayı Başardıkları Fon Miktarı	47
Tablo: 8 Bireysel Emeklilik Sözleşmesi Tarafları	60
Tablo: 9 Şirket Kuruluş İzni ve Faaliyet Ruhsatı Başvurularına İlişkin Süreç	66
Tablo: 10 İngiltere'de vergi teşviklerinin yaşa göre değişimi	80
Tablo: 11 Emeklilik fonlarının Yatırımlarına İlişkin Düzenlemeler	94
Tablo: 12 Bireysel Emeklilik sisteminin gelişimi	107
Tablo: 13 Fona Yönelmiş Sözleşmeler için Şirket Bazında Dağılımlar	109
Tablo: 14 BHS'den BES'e yapılan aktarımlar	111
Tablo: 15 Bireysel ve Grup Emeklilik Sözleşmelerinin Fon Tutarı ve Katılımcı Sayısına Göre Dağılımı	112
Tablo: 16 Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım Süreci	114
Tablo: 17 Risk Testi Örneği (Başak Emeklilik)	115
Tablo: 18 Bireysel Emeklilik Sistemi Getiri Simulasyonu (Belirli Katkı Payı)	117
Tablo: 19 Bireysel Emeklilik Sistemi Getiri Simulasyonu (Belirli Maaş)	118
Tablo: 20 Bireysel Emeklilik Sistemi Vergi Avantajı	118

	Sayfa
Tablo: 21 Bireysel Emeklilik Sistemi Katılımcılarının Yaş Dağılımı	120
Tablo: 22 Bireysel Emeklilik Sözleşmelerinin Para Birimlerine göre Dağılımı	122
Tablo: 23 Katkı Payı Ödeme Periyotları	124
Tablo: 24 Ak Emeklilik'e Ait Fonlar (01.08.2005)	127
Tablo: 25 Fon Tutarı Dağılımı	128
Tablo: 26 Katkı Paylarının Fon Tipine Göre Dağılımı	129
Tablo: 27 Yatırımcı Sayısının Fon Tipine Göre Dağılımı	129
Tablo: 28 Çeşitli EYF Zaman İçindeki Getirileri	131
Tablo: 29 U-30 EYF Portföy Dağılımı ve Getirisi	133
Tablo: 30 Büyüme Amaçlı Esnek EYF Portföy Dağılımı ve Getirisi	134
Tablo: 31 Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları EYF Portföy Dağılımı ve Getirisi	135
Tablo: 32 Gelir Amaçlı Uluslararası Karma EYF Portföy Dağılımı ve Getirisi	136

KISALTMALAR

<u>Kısaltma</u>	<u>Bibliyografik Bilgi</u>
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
a.g.e	Adı Geçen Eser
a.g.k.	Adı Geçen Kaynak
a.g.m.	Adı Geçen Makale
a.g.y.	Adı Geçen Yayın
Bağ-Kur	Esnaf ve Sanatkarlar ve Diğer Bağımsız Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kurumu
BES	Bireysel Emeklilik Sistemi
BHS	Birikimli Hayat Sigortası
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
E	Erkek
EGM	Emeklilik Gözetim Merkezi
ES	Emekli Sandığı
EUR	Euro
EYF	Emeklilik Yatırım Fonu
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
ILO	International Labor Organization (Dünya Çalışma Örgütü)
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
K	Kadın
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsü
PAYG	Pay As You Go (Dağıtım Sistemi)
SSK	Sosyal Sigortalar Kurumu
USD	Amerikan Doları
vb	Ve Benzeri

GİRİŞ

İnsanlar yaşamları boyunca, kendilerinin ve yakınlarının hayatlarını ve yaşam biçimlerini etkileyecek pek çok riskle karşı karşıya kalmaktadırlar. Bireyleri, yaşadıkları sürece hastalık, kaza, işsizlik, sakatlık, ölüm gibi risklerle karşılaşmaları ve sonucunda gelir kaybına uğramaları durumunda koruyan, kendilerinin ya da bakmakla yükümlü oldukları kimselerin hayatlarını sürdürebilmeleri için gerekli yapıyı düzenleyen sistem, sosyal güvenlik sistemidir. Anayasanın 60. maddesinde de “Herkes sosyal güvenlik hakkına sahiptir. Devlet bu güvenliği sağlayacak şekilde gerekli tedbirleri alır ve teşkilatı kurar” şeklinde belirtildiği üzere, sosyal güvenlik anayasal bir haktır.

Ülkemizde, üç temel kurumdan oluşan, Sosyal Güvenlik Sisteminin geçmişi 50 yıldan uzundur. Geçmişten beri yapılan yanlış uygulamalar sonucu finansal dengeleri bozulan sosyal güvenlik kuruluşları, sürekli açık vermeye başlamışlar ve 1990’lı yılların başından itibaren temel fonksiyonlarını dahi yerine getiremez duruma gelmişlerdir. Sosyal güvenlik kuruluşlarının en temel görevlerinden olan, emekli aylıklarının ödenebilmesi için, 1994 yılından itibaren sosyal güvenlik kurumlarına hazineden transfer yapılmaya başlanmıştır. 2002 yılında üç büyük sosyal güvenlik kuruluşuna yapılan transfer harcamaları, GSMH’nın %2,64’ünü bulmuştur.

Sosyal güvenlik sisteminin, yeniden sağlıklı işleyen bir yapıya kavuşturulması için başlatılan reform çalışmaları çerçevesinde gereken temel düzenlemeler, Ağustos 1999’dan itibaren yapılmaya başlanmıştır. Bireysel emeklilik sistemi ise bu reformun en önemli parçalarından biri olmuştur.

Bireysel emeklilik sistemi, pek çok ülkede, ortak genel prensipler, ancak farklı şekillerde uygulanmakta olan bir sistemdir. Dünya genelinde Bireysel Emeklilik Sistemleri tarafından toplanmış ve yönetilmekte olan fonların büyüklüğü, 11 trilyon doları aşmıştır. Ülkemizde sistemle ilgili düzenleme, 28 Mart 2001 tarihinde kabul edilen, 7 Nisan 2001 tarih ve 24366 sayılı resmi gazete de yayımlanan 4632 sayılı “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu” ile gerçekleştirilmiştir.

Ülkemizde bireysel emeklilik sisteminin oluşturulması ve geliştirilmesi amacıyla yapılan düzenlemeler, sosyal güvenlik reformunun önemli adımlarındandır.

Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi, kamu sosyal güvenlik sistemine bir alternatif olarak değil, kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak düşünülmüş ve bu doğrultuda yapılandırılmıştır. Bireysel emeklilik sistemiyle, kamu sosyal güvenlik sisteminin sağladığı emeklilik gelirlerini yeterli bulmayanlar için, gönüllü olarak katılabilecekleri ve emekliliklerinde ek bir gelir sağlayabilecekleri bir sistem oluşturulmuştur. Bireysel emeklilik sisteminin amacı, Bireysel Emeklilik Kanununun 1. maddesinde, “kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulmasını teminen, gönüllü katılıma dayalı ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan bireysel emeklilik sisteminin düzenlenmesi ve denetlenmesidir” şeklinde belirtilmiştir.

Bireysel emeklilik sistemini oluşturan bireysel emeklilik şirketleri, topladıkları birikimleri, oluşturdukları emeklilik fonları vasıtasıyla ekonominin hizmetine sunmaktadırlar. Bu fonlar, büyüklükleri sebebiyle tüm dünyada önemli kurumsal yatırımcılar olarak kabul edilirler. Finansal piyasalarda değerlendirilen emeklilik fonları uzun vadeli, güvenli getiriyi hedeflediklerinden, kanunun birinci maddesinde de yer alan; ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak, ekonomik kalkınmaya katkı sağlamak, sermaye piyasasına kaynak aktarmak, finansal piyasalara yeni kaynaklar sağlayarak piyasaların gelişmesi ve derinleşmesine katkıda bulunmak, bu surette kamu ve özel sektörün borç bulma imkanlarını kolaylaştırmak gibi amaçları da yerine getirirler.

Bu çalışma, Türkiye için çok yeni fakat hızla gelişmekte olan, yaşanan sosyal güvenlik krizinin atlatılmasında önemli katkı beklenen, sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak nitelenen, Bireysel Emeklilik Sisteminin tanıtılması, anlaşılması ve kuruluş aşamalarıyla birlikte bugüne kadar ki uygulamanın incelenmesi amacıyla yapılmıştır. Ayrıca kurumsal yatırımcı olarak, bireysel emeklilik şirketleri tarafından, finansal piyasalarda değerlendirilen bireysel emeklilik fonlarının, sermaye piyasalarının

gelişmesinde, sermaye piyasası araçlarının çeşitlenmesinde, üretim ve istihdamın artmasında yaptığı katkıların da altı çizilmek istenmiştir.

Yapılan çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, genel olarak sosyal güvenlik sistemi, işlevleri, finansman yöntemleri, dünyada sosyal güvenliğe bakış, Türkiye’de sosyal güvenlik sistemi, sorunları ve çözüm önerileri kapsamında reforma yönelik yapılanlar ve yapılacaklardan bahsedilmiştir.

İkinci bölümde sosyal güvenlik reformu kapsamındaki adımlardan biri olarak bireysel emeklilik sistemi tanıtılmaya çalışılmıştır. Özel emeklilik programları, türleri, diğer ülkelerdeki özel emeklilik uygulamaları, genel olarak özel emeklilik yatırım fonlarının yatırım politikası, gözetimi, denetimi ve vergilendirilmesi bu bölümün içeriğini oluşturmaktadır.

Üçüncü bölümde “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu” çerçevesinde ülkemizdeki uygulamaya yönelik olarak, sistemi tanımaya ve anlamaya yardımcı olacak çeşitli konulara yer verilmiştir. Bireysel emeklilik sistemi ile ilgili genel esaslar, sistemin amaçları, kapsamı, sisteme katılma ve uygulama esasları, sistemin finansmanı, kurumları, denetimi, getirilen vergi avantajları ve bireysel emeklilik kanununun değerlendirilmesine yer verilmiştir.

Dördüncü bölümde ise kurumsal yatırımcılar, dünyada ve Türkiye’de kurumsal yatırımcı sektörü, kurumsal yatırımcı olarak özel emeklilik fonlarının ekonomiye etkileri ve bu fonlardan beklentiler, dünyadaki uygulamalar paralelinde özel emeklilik fonlarının yönetimine ilişkin başarı koşulları, özel emeklilik fon türleri, Türkiye’de faaliyet gösteren bireysel emeklilik şirketleri ve bu şirketlerin kurdukları fonlara yer verilmiştir. Ayrıca bu bölümde, sisteme katılım süreci uygulamadan hareketle incelenmiş, katılımcıların sisteme katılırken, aldıkları kararlar ve yaptıkları seçimler incelenmeye çalışılmıştır. Son olarak, başlangıcından bugüne kadar geçen sürede bireysel emeklilik pazarının gelişiminden, faaliyet gösteren şirketlerin performanslarından, katılımcıların profilleri ve yatırım tercihlerinden ve örnek olarak seçilen fonların bu süre içindeki performansları ile portföy yapıları üzerinde durulmak istenmiştir.

I. BÖLÜM

SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI VE TÜRKİYE'DE SOSYAL GÜVENLİK

1. SOSYAL GÜVENLİK KAVRAMI

1.1 Sosyal Güvenliğin Tanımı

Birey, tüm insanlık tarihinde, kendisini yoksulluğa iten, geleceğini tehdit eden olaylardan korunma çabası içinde olmuştur. Doğanın ve ekonomik yaşamın bireyin önüne çıkardığı tehlikelerin sonuçlarına karşı korunma duygusu insanlık tarihi ile özdeştir.¹

Bireylerin, hayatlarını ve geleceklerini belirli risklere karşı koruma ve bu konuda gerekli araçlara sahip olma arayış ve çabaları, insanlık tarihinde, her fert ve toplum için vazgeçilmez bir olgu olmuştur. Bu korunma olgusunun bir aracı olarak sosyal güvenlik, gelişen ekonomik, sosyal ve siyasal faktörlere bağlı olarak çağdaş uygarlığın simgesi olmuştur. Çünkü çağdaş toplumların ortak özelliği ya da ulaşılması gereken hedefler olarak kabul edilen sosyal devlet, sosyal adalet ve sosyal hukuk ilke ve kurumlarının yaşama geçirilmesinin en önemli araçlarından birisi de yine sosyal güvenliktir.

Toplumsal yaşam içinde, bireyler, kendi istek ve iradeleri dışında, hastalık, kazalar, ölüm, işsizlik, yaşlılık vb çeşitli beklenmedik riskler ile karşı karşıya bulunurlar. Sosyal güvenlik: bireylerin karşılaşabilecekleri risklere karşı korunmasını ve doğabilecek zararların giderilmesini ifade etmek için kullanılan bir kavramdır. Bir toplum içerisinde yaşayan bireylerin sosyal güvenliklerini sağlamak üzere devletçe düzenlenen kurum ya da kurumlar topluluğuna sosyal güvenlik sistemi denilmektedir².

Sosyal güvenlik hakkı, Türkiye Cumhuriyeti Anayasası tarafından güvence altına alınmış, anayasal bir haktır. 1982 Anayasasının Sosyal Güvenlik Hakkı başlığını

¹ GÜZEL, Ali- OKUR, Ali Rıza, Sosyal Güvenlik Hukuku, İstanbul 1990, s.1.

² İLERİ, Hüseyin, "Türkiye'de Sosyal Güvenlik Sisteminin Değerlendirilmesi", Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi, Sayı:1, Konya, 1998, s.164

taşıyan 60. maddesi hükmü şöyledir: “Herkes, sosyal güvenlik hakkına sahiptir. Devlet bu güvenliği sağlayacak gerekli tedbirleri alır ve teşkilatı kurar”.³

Birleşmiş Milletler Genel Kurulu tarafından 1948’de kabul edilen, İnsan Hakları Evrensel Bildirisi’nin 22. maddesi; “Her kişinin, toplumun üyesi olarak, sosyal güvenlik hakkına sahip olduğu” ilkesini ortaya koyup, bu hakkın, insan onuru ve kişiliğinin özgün gelişimi için gerekli ekonomik, sosyal ve kültürel hakların, her ülkenin kaynakları göz önünde tutularak, ulusal çaba ve uluslar arası işbirliği sayesinde, tatminini sağlamak için benimsendiğini vurgulamıştır. Bildirinin 25. maddesine göre ise, “Her kişinin gerek kendi gerekse ailesi için yiyecek, mesken, tıbbi yardım ve gerekli sosyal hizmetler dahil olmak üzere, sağlık ve refahını sağlayacak bir yaşama düzeyine ve işsizlik, hastalık, sakatlık, dulluk, yaşlılık hallerinde veya geçim olanaklarından iradesi dışında yoksunluk oluşturacak diğer bütün durumlarda sosyal güvenliğe hakkı vardır.”

1.2. Sosyal Güvenlik Sisteminin Temel Görevleri

Sosyal güvenlik sisteminin üstlendiği temel işlevlerin belirlenmesi ve bununla ilgili ilkelere titizlikle uyulması, sistemin düzgün çalışabilmesi ve uygulamada karşılaşılabilen problemlerin çözümü açısından önem taşır.

Sosyal güvenliğin temel görevlerini şöyle sıralayabiliriz:⁴

Bireye ekonomik güvence sağlama: Bu işlevin amacı, bireye, tüm yaşamı boyunca yoksulluğa düşmeden yaşamını sürdüreceği ve güvenliğini sağlayacak bir gelir seviyesi sağlamak, bireyin varlığını devam ettirmesi için gerekli şartları oluşturmaktır.

Sosyal güvenlik sistemi ayırım gözetmeksizin toplumdaki tüm bireyleri kapsar: Bu ilke, İnsan Hakları Evrensel Bildirgesindeki, her insanın toplumun bir üyesi olarak sosyal güvenlik hakkına sahip olduğu ilkesine de uygundur. Sosyal güvenlik sistemi, toplumda çeşitli statülerde çalışan ve çalışmayan kişileri de kapsamaktadır.

Sosyal güvenliğin önleyici işlevi: Sosyal güvenlik daha çok sosyal risklerin birey üzerindeki zararlı etkilerini ortadan kaldırma yönünde çaba göstermiştir. Ancak

³ T.C. Anayasası, Seçkin Yayınevi, Ankara 1995.

⁴ TOBB, Sosyal Güvenlik Özel İhtisas Komisyonu Raporu, TOBB Yayınları No:Genel:264 Böl:17,1993, s.11

çok kısa bir süre içinde, riskleri önlemenin daha gerçekçi olacağı anlaşılmıştır. Onarıcı teknikleri önleyici tekniklerle tamamlamak, bireyin ve toplumun çıkarına olmuştur.

Sosyal güvenlik sistemi, istek ve irade dışı karşılaşılabilecek tüm riskleri kapsar: Uluslar Arası Çalışma Örgütü'nün 102 sayılı "Sosyal Güvenliğin Asgari Normları Sözleşmesi"nde yer alan normlar, bir sosyal güvenlik sisteminin kapsamı gereken riskler yönünden bir ölçek olarak verilebilir. Sosyal güvenlik sistemi; hastalık, analık, sakatlık, yaşlılık, iş kazası, meslek hastalıkları, ölüm, aile(çok çocukluluk) ve işsizlik risklerine karşı güvence verebilmelidir. Bunlar bir sosyal güvenlik sisteminin kapsamında bulunması gereken asgari risk kollarıdır.

Sosyal güvenlik ve kişiliğin geliştirilmesi: Sosyal güvenlik kapsamında bireylere ekonomik güvence sağlanması ile bireyler kişiliklerini geliştirme imkanı bulacaklardır. Bu durum, İnsan Hakları Evrensel Bildirisi'nin 22. maddesinde "Herkes toplumun bir ferdi olarak sosyal güvenlik hakkına sahiptir; sosyal güvenlik, bireyin onuru, kişiliğinin geliştirilmesi için kaçınılmaz ekonomik, sosyal ve kültürel hakların tatmin edilmesi temeline dayanır" cümlesiyle belirtilmiştir.

Sosyal güvenliğin sosyal devlet ve sosyal adaleti yaşama geçirme işlevi: Ekonomik yönden güçsüzleri ve insanca yaşamak için yeterli geliri olmayanları korumayı amaçlayan sosyal güvenlik, aynı zamanda ulusal gelirin yeniden dağıtılması işlevini de üstlenmektedir. Böylece, toplumdaki ekonomik eşitsizlikler bir ölçüde azatılarak, sosyal adaletin sağlanmasına katkıda bulunmuş olur. Anayasalar da, sosyal güvenlik hakkını sağlama ödevini devlete vererek, sosyal devletin gereklerini yerine getirirler.

1.3. Sosyal Güvenlik Sistemlerinin Sınıflandırılması

Sosyal güvenlik sistemleri yapılanmalarına göre üç sınıfa ayrılabilir. Bunları, kamu tarafından yönetilen resmi sosyal güvenlik sistemleri, özel (bireysel) emeklilik sistemleri ve kişisel emeklilik planları olarak sıralayabiliriz.⁵

Kamu tarafından yönetilen, sosyal güvenlik sistemleri, sosyal güvenlik alanındaki en geniş çerçeveli uygulamadır. Katılımın zorunlu olduğu bu sistemler,

⁵ İMKB Araştırma Müdürlüğü, Özel Emeklilik Fonları, İstanbul, Haziran 1999, s.37

genellikle aktif üyelere toplanan primlerle, pasif üyelere ait ödemelerin karşılandığı “dağıtım esasına” göre finanse edilirler.

Özel(bireysel) emeklilik sistemleri, bireysel birikimlerin, özel emeklilik fonlarında değerlendirilmesi ve bireysel hesaplarda takip edilmesi esasına dayanır ve ilerleyen bölümlerde ayrıntılarıyla incelenecektir. Kişisel emeklilik planları ise, bireylerin geleceklerini güvence altına almak üzere yaptıkları, kişisel girişimleri kapsar.

2. DÜNYA GENELİNDE SOSYAL GÜVENLİK UYGULAMALARI

Hangi sistem uygulanırsa uygulansın, ülkenin gelişmişlik düzeyi ne olursa olsun henüz dünyada ideal ve evrensel bir sosyal güvenlik sistemi kurulamamıştır. Çünkü, her ülkenin, sosyal, kültürel, ekonomik ve siyasal yapısı ile ihtiyaçları birbirinden farklıdır.⁶

Sanayileşmiş ülkelerde II. Dünya Savaşından sonra yaygınlaşan sosyal güvenlik sistemleri, 20. yüzyılın son çeyreğinden itibaren özellikle emeklilik sigortası alanında beklentileri karşılamamaya başlamıştır. Son çeyrekte, birçok gelişmiş ülkede aynı zamanlarda ortaya çıkan sosyal güvenlik krizleri incelendiğinde, sorunun demografik yapıdaki değişime paralel bir seyir izlediği dikkati çekmektedir. Doğum oranının düşmesi, evlenme ve çocuk sahibi olma yaşının yükselmesi, yaşam süresinin uzaması nedeniyle yüksek ve orta gelir gurubundaki ülkelerin nüfusu giderek yaşlanmaktadır. Bunun sonucunda, yaşlı nüfusun ülke nüfusuna oranı, emeklilerin aktif çalışanlara oranı gibi demografik göstergelerin hızla değişmekte olduğu gözlemlenmektedir. Dağıtım esasına göre finanse edilen sistemlerde bu durum kaçınılmaz krizlerle sonuçlanmıştır.

OECD ülkelerinde 1990 yılında nüfusun %18’ini oluşturan 60 yaşın üzerindeki nüfus, 2030 itibariyle %30’un üzerinde olacak, 80 yaşın üzerindeki yaşlıların oranı ise %3’den %6’ya yükselecektir. Bu durum, sosyal güvenlik krizi derinleşmekte olan ülke-

⁶ TUNCAY, Can, “Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform İhtiyacı”, Kamu-İş İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt:4, Sayı:2, Haziran 1997, s.351.

lerde, 24-64 yaş grubundaki her yüz kişiye düşen 65 ve daha yukarı yaşlardaki kişilerin sayısını gösteren bağımlılık oranının gelecekte katlanarak artacağına işaret etmektedir.⁷

Nüfus yapıları genellikle genç olan, gelişmekte olan ülkeler; ölüm oranının düşmesi, ortalama insan ömrünün uzaması ve doğum oranlarının azalmasıyla, 10-20 yıllık bir süreç içerisinde, sosyal güvenlik sorunlarını yaşamaya başlayacaklardır. Gelişmiş ülkelere göre kaynak birikimleri daha sınırlı olan bu ülkelerin, nüfusları yaşlandığında, sosyal güvenlik krizini daha sarsıntılı biçimde yaşayacakları öngörülebilmektedir. 60 yaşın üzerindeki nüfusun genel nüfusa oranının %9'dan %18'e çıkması, Belçika'da 100 yılda gerçekleşmişken, aynı gelişim Çin'de 34, Venezüella'da ise 22 yılda gerçekleşecektir.⁸

Dünyada sistemin en önemli sorunlarından biri olarak, sosyal güvenlik harcamalarının aşırı derecede büyümesi gösterilmektedir. Günümüzde gelişmiş ülkelerde, ulusal gelirin önemli bir kısmı sosyal güvenlik harcamalarına ayrılmaktadır. Gelişmiş ülkelerde sosyal güvenlik harcamalarına ayrılan pay, 1960 yılında GSMH'nin %12'si iken, bugün yaklaşık %25 seviyesine yükselmiştir. Bu harcamaların ekonomik gelişime, istihdam ve rekabet açısından engel oluşturabileceği yönünde kaygılar vardır. Bu kaygılar, sosyal güvenliğin, bireyler, işletmeler, ulusal ekonomi ve istikrar üzerinde olumsuz etkide bulunduğu ve etkinlikten yoksun olduğu iddealarına yol açmaktadır.⁹

2.1. Sosyal Güvenlik Sistemlerinin Finansmanı

Sosyal güvenlik sistemlerinin emeklilik, sağlık ve işsizlik olmak üzere üç ayağı vardır. Emekliliğin içerisinde, yaşlılık, malüllük ve ölüm riskleri, sağlığın içerisinde de iş kazaları, meslek hastalıkları ve hastalık riskleri mevcuttur. İşsizlik ise başlı başına bir risktir. Devlet vatandaşlarını bu risklere karşı, İnsan Hakları Evrensel Bildirgesinin 22. maddesi, Avrupa Sosyal Şartının 12. maddesi ve ILO sözleşmesi gereğince korumakla

⁷ DPT, VIII. Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005) Sosyal Güvenlik Özel İhtisas Komisyonu Finansman Alt Komisyonu Raporu, Şubat 2000, s.3.

⁸ a.g.k.,s.4.

⁹ SAPANCALI, Faruk, "Ekonomik Kriz ve Sosyal Güvenlikte Yeniden Yapılanma", Sosyal Güvenlik Dünyası Dergisi, yıl:4, sayı:10, Ankara, Nisan 2001, s.20.

yükümlüdür. Bu sebeple, devletin büyük bir mali yük altına girmesi kaçınılmazdır. Özellikle sosyal güvenliğin emeklilik ayağı devlete ağır bir yük getirmektedir.¹⁰

Sosyal güvenlik sistemlerini oluşturan devletler, koruyucu sistemlerini ülkelerinin iktisadi ve sosyal gelişmişlik düzeyine, geleneklerine, yöneticilerinin siyasi tercihlerine ve bilim adamlarının önerilerine göre oluşturmaktadır. Buna göre, dünyada, bir sosyal hukuk düzeni mevcut olmayıp, her ülkenin kendine özgü bir yapılanması vardır. Ancak söz konusu yapılanmalar ortak özelliklerine göre gruplandırılabilir.¹¹

“Sosyal güvenlik sistemlerinin temel özelliklerinden birisi, kapsam içindeki nüfusa yapılan yardımların mahiyeti ile, ekonomik kaynaklar arasında bir dengenin kurulmasıdır. Uygulamada bu denge, belirli zamanlardaki gerekli harcama miktarına bağlı olarak uygun bir finansal organizasyon tipi seçmekle sağlanmaktadır. Teknik olarak bu organizasyonlar, finansman yöntemleri olarak adlandırılmaktadır.”¹²

Tüm dünyada sosyal güvenlik sistemlerinin emeklilik ayağı üç şekilde finanse edilmektedir. Birincisi, dağıtım sistemi (pay as you go), ikincisi fonlama (kapitalizasyon) sistemi ve üçüncüsü karma sistemdir. Aşağıda bu sistemlere kısaca değinilecektir.

2.1.1. Dağıtım Sistemi (Pay As You Go)

Bu sistem, bir sigorta döneminin gelirleri ile, aynı dönemin harcamalarını karşılama esasına dayanır. Aktif üyelerden doğrudan ya da dolaylı olarak toplanan gelirin, sistemden aylık alan pasif üyelere dağıtıldığı bu sistemde, yüksek gelir gruplarından düşük gelir gruplarına kaynak transferi yapılması, dağıtım sisteminin

¹⁰ ALTAN, Mikail-ASLANLAR, İsmail, “Sosyal Güvenlik Kuruluşlarımızın Özel Sigorta Şirketleriyle Entegrasyonu Temelinde Bir Özelleştirme Modeli”, Reasürör, sayı:42, Ekim 2001, s.20.

¹¹ SÖZER, Nazım, “Sosyal Sigortalarda Yeniden Yapılanma Şili Modeli”, Sosyal güvenlik Dünyası, Yıl:4, Sayı:10, Nisan 2001, s.1

¹² YURDADOĞ, Volkan, “Sosyal Güvenliğin Finansman Yöntemleri”, Sosyal Güvenlik Dünyası, Yıl:2, Sayı:7-8, Şubat-Haziran 2000, s.87

sosyal devlet ve sosyal güvenlik kavramlarıyla özdeşleşmesine yol açmaktadır.¹³ Bu sistemde bağımlılık oranı olarak tanımlanan, prim ödeyen sayısı/ emekli aylığı alan sayısı (aktif /pasif), oranı büyük önem taşımaktadır. Dünya genelinde bu oranın en az 2 olması kabul görmüştür. Bu sistemde, uzun vadede finansman dengesinin bozulmaması için, geleceğe yönelik projeksiyonların büyük bir doğrulukla yapılması gereklidir.

Bugün gelişmiş ülkelerin bir çoğunda kullanılan dağıtım sisteminin temel gelir kaynağı aktif üyelerin ödediği primlerdir. Emeklilere yapılan maaş ödemeleri ise bu kaynağın kullanılmasında önemli yer tutmaktadır. Emekli maaş ödemelerinin belirlenmesinde, sabit tutarlı veya maaş endeksli olmak üzere iki yöntem bulunmaktadır. Sabit tutarlı emekli maaş uygulamasında, kişinin yaşı ve çalışma süresi göz önünde tutularak temel bir emeklilik maaşı bağlanır. Danimarka, Hollanda, Finlandiya ve İsveç'te bu yöntem uygulanmaktadır. Ülkemizde de uygulanan maaş endeksli emeklilik geliri uygulamasında ise emekli aylığının miktarı, çalışma döneminde alınan maaşa göre belirlenmektedir. Almanya, Avusturya, Belçika, İspanya, Portekiz ve Yunanistan'da bu yöntem uygulanmaktadır. Kanada, Fransa, İtalya, Japonya, İngiltere ve ABD'de ise bu iki yöntem birlikte kullanılmaktadır.¹⁴

Sistemin finansman kaynağını oluşturan primler, çalışanlardan, işverenlerden ve devletten sağlanmaktadır. Bu sistemde emekli maaşları enflasyondan etkilenmezken, bu maaşların kaynağı olan primlerin de etkilenmemesi gerekir. Dolayısıyla, brüt gelirden kesilen, çalışan ve işveren prim oranlarının veya prime esas gelirlerin de enflasyon oranında yükseltilmesi gereklidir. Bu her zaman mümkün olmayacağından primlere devlet katkısı gerekir. Bu katkı oranı ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Örneğin devlet katkısı, Almanya ve İsviçre'de %20, İsveç'te %25, Polonya'da %45, Yunanistan'da %10 ve Pakistan'da %5'tir.¹⁵ Ülkemizde devletin, çalışanların primlerine

¹³ ERGENEKON, Çağatay, Emekliliğin Finansmanı Global Özel Emeklilik Fonu Uygulamaları Işığında Ülkemiz İçin Öneriler, Emir Ofset Matbaacılık, İstanbul, Haziran 2001, s.5

¹⁴ ALTAN, ASLANLAR, a.g.m., s.20

¹⁵ a.g.m., s.21

herhangi bir katkısı bulunmamaktadır. Ancak uygulamada, toplanan primler ödemeleri karşılamadığından, devlet sisteme, yaptığı transferler ile katkıda bulunmaktadır.

2.1.2. Fonlama (Kapitalizasyon) Sistemi

Fonlama sisteminde, bir sigortalı neslin aktif durumda bulunduğu sürece ödediği primler bir fonda biriktirilip, değerlendirilir ve bu neslin maluliyet ve yaşlılıklarında, kendilerine, ölümleri durumunda da hak sahiplerine sağlanacak yardımlar bu fondan karşılanır. Bu sistemin amacı, ileride doğabilecek risklerin neden olacağı giderlerin karşılanması amacıyla sosyal güvenlik kurumu bünyesinde bir fon oluşturulmasıdır.

Fonlama sisteminin iki ayrı uygulaması bulunmaktadır. Uygulamalardan biri olan bireysel fonlama yönteminde, özel hayat sigortalarına benzer şekilde, sigortalılar ve işverenlerin ödedikleri primler, ayrı ayrı her sigortalı adına açılacak hesaplarda biriktirilir. Bu uygulamada, ödenecek primlerle yapılacak yardımların belirlenmesinde sigortalıların yaş ve medeni durum gibi bazı kişisel özellikleri de dikkate alınmaktadır. Bu durum her sigortalı için farklı prim oranlarının ortaya çıkmasına neden olmaktadır.¹⁶

Anlatılan şekliyle “sigortalılar arası dayanışma ve risklerin dağılımı” ilkesine uymayan bireysel fonlama sistemi zaman içinde yerini, fonlama sisteminin diğer uygulaması olan toplu fonlama yöntemine bırakmıştır. Bu yöntemde kişisel özelliklere bakılmaksızın her sigortalı aynı oranda prim ödemekte ve sigortalılarla işverenlerin ödedikleri primler bir fonda toplanıp, işletilerek elde edilen gelirlerin de eklenmesiyle, sigortalılara ve hak sahiplerine yapılacak yardımların kaynağı oluşturulmaktadır.

Geniş ölçüde fon birikimine olanak veren fonlama yönteminin kullanımı, malullük, yaşlılık ve ölüm gibi uzun vadeli sigorta dalları açısından uygundur. Ancak, biriken fonların enflasyon ve devalüasyon gibi ekonomik olaylar karşısında değer kaybetmemeleri için bazı önlemler alınmalıdır. Bu durumda yöntemin başarısı, biriken fonların etkin kullanımına bağlıdır. Para değerinin sürekli olarak değiştiği ve enflasyon seviyesinin yüksek seyrettiği ekonomilerde yöntem kendisinden beklenen faydaları

¹⁶ DEMİRBILEK, Sevda, “Sosyal Sigortaların Finansman Yöntemleri ve Sigorta Fonlarının Kullanımında Belirlenen İlkeler”, Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:9, Sayı:1, 1994, s.285

yerine getirememektedir. Buna karşı, fonlama sisteminin orta ve uzun sürede kararlı bir ortalama prim düzeyi oluşturulacağı ileri sürülmekte ve aynı zamanda bu yöntemle, ekonomik koşulların özellikle para değerinin değişmeyeceği varsayımı ile sigortalıların kendi risklerini finanse etmeleri de mümkün görülmektedir. Öte yandan, ekonomik koşulların değişmemesi gerçekçi bir görüş değildir. Örneğin, verimlilik artışları ve para değerindeki düşmeler sonucunda ücretlerde sürekli bir yükselme olduğunda, sosyal gelirlerin yeni ücret düzeylerine göre ayarlanması ihtiyacı doğacaktır.¹⁷

Birçok ülkede ilk sosyal güvenlik sistemi dağıtım sistemi ile kurulmuş, ancak 80'li yıllardan sonra bu sistemden tamamen veya kısmen vazgeçilerek fonlama sistemine geçilmeye başlanmıştır. Türkiye'de ise, bu süreç ters yaşanmıştır. Sosyal güvenlik sistemi fonlama sistemine göre kurulmuştur. Amaç, ülkede sermaye oluşumuna zemin hazırlamaktır. Ancak, yüksek enflasyon, sermaye ve para piyasalarının gelişmemiş olması, fonların verimsiz kullanılması ve politik nedenler, sosyal güvenlik sistemimizin açıklarının artmasına yol açmıştır. 1980'li yılların ikinci yarısından sonra ise, üstü kapalı bir dağıtım sistemine geçilmesine mecbur kalınmıştır. Çünkü toplanan primlerin yatırıma yöneltilmesi ödemelerin artmasından dolayı mümkün olmamıştır. Hatta primler ödemeleri karşılamada yetersiz kalmış, açık devlet tarafından karşılanmıştır.

Fonlama sisteminde fonların kim tarafından işletileceği büyük önem taşır. Türkiye'de bu fonlar devlet tarafından, kanunla belirtilen alanlarda işletilmiş, enflasyon oranının altında bir getiri sağlanmıştır. Bu nedenle, bu sistem başarısız olmuştur. Halbuki dünya genelinde dağıtım sisteminden fonlama sistemine geçen ülkelerde bu fonlar, bizzat işveren işletme, hayat sigorta şirketleri veya bağımsız emeklilik fonları tarafından işletilmektedir. Sistemin başarısı da buradan kaynaklanmaktadır.¹⁸

¹⁷ DEMİRBILEK, Sevda, "Sosyal Sigortalıların Finansman Yöntemleri ve Sigorta Fonlarının Kullanımında Benimsenen İlkeler", Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:9, Sayı:1, 1994; s.286

¹⁸ ALTAN-ASLANLAR, a.g.m., s.22

2.1.3. Karma Sistem

Karma sistem, fonlama ve dağıtım yöntemlerinin birlikte uygulandığı finansman yöntemidir. Bir başka deyişle, uygulamada çeşitli şekillerde ortaya çıkan ve gerek biriktirme gerekse dağıtım yöntemlerinin birtakım özelliklerini taşıyan bir yöntemdir. Uygulamada, karma yöntemin en çok matematik karşılıkların korunduğu ve fakat ödenmiş primlerin karşılığının ayrılmadığı şekline rastlanılmaktadır.¹⁹

2.2. Sonuç Alınamayan Çözümler

Sosyal güvenlik sistemimiz birçok sorunla karşı karşıyadır. Bu sorunların en önemlisi, sistemin katılımcılarına yeterli koruma sağlayamamasıdır. Uygulanan sosyal güvenlik sistemleri bireyler için çok pahalı olmasının yanı sıra, oldukça düşük seviyede koruma sağlamaktadır. Düşük koruma genellikle devlet müdahalesini gerektirmektedir. Sonuçta sisteme olan güven sarsılmakta ve gelecekteki risk daha da artmaktadır.

Mevcut sistemlerde açıkların kapatılması amacıyla alınan önlemlerin başında genellikle emeklilik yaşının yükseltilmesi gelmektedir. Emeklilik yaşının yükseltilmesi ile sistemden emeklilik maaşı alacakların sayısının azaltılması amaçlanmaktadır. Ancak bu yöntem kalıcı değil, kısa vadeli bir çözüm olmaktadır. Bu noktada iki sorunla karşılaşmaktadır. Bir kısım bireyler daha az çalışmayı ve hayatlarının daha fazla bölümünü emeklilikte geçirmeyi istemektedirler. Üstelik geçmiş dönem uygulamaları bireylere bu hakkı tanımaktadır. Emeklilik yaşının yükseltilerek bu durumun tersine çevrilmesi, sosyal güvenlik sisteminden yararlanan bireylerce istenmeyen bir uygulama olmaktadır. Dolayısıyla yapılması gereken, emeklilik yaşının yükseltilmesi değil; daha uzun bir emeklilik hayatı planlayanların sisteme daha fazla miktarda katkı yapmalarının sağlanmasıdır.²⁰

Emeklilik yaşının yükseltilmediği, emeklilerin mevcut durumlarında bir değişiklik yapılmadığı ve işgücüne katılım oranlarında bir artış olmadığı durumlarda yapılabilecek tek şey, prim oranlarının yükseltilmesidir. Verimlilik artışı sürdüğü ve

¹⁹ DEMİRBİLEK, a.g.m., s.287

²⁰ www.tisk.org.tr/isvederg/ocak2001/ozelsosy.htm, "Özel Sosyal Güvenlik Sistemi Alternatifi"

bireyler bu artıştan paylarını gelir seviyelerindeki artış olarak aldıkları takdirde bu uygulama emeklilerin yaşam standardında düşüşe yol açmayacaktır. Fakat, prim oranlarında yapılacak düzenlemeyle sistemin sorunlarına çözüm bulunabilmesi için öncelikle bireylerin buna inanması ve bu yönde çaba sarf etmeleri gerekecektir.

Bunlar dışında başvurulmuş diğer yöntemler, emeklilik maaşının hesaplanmasında baz alınan sürenin uzatılması ve hak kazanma koşullarının zorlaştırılmasıdır. Tüm bu uygulamalar bir dereceye kadar rahatlama sağlasalar da sosyal güvenlik açıklarını kapatmada yeterli olmamaktadırlar. Bu tedbirler sorunu çözücü olmadığı gibi, söz konusu tedbirlerin de sınıra ulaştığı bir gerçektir. Örneğin, emeklilik yaşının yükseltilmesinde, sınıra gelmiş olup bugün dünya genelinde emeklilik yaşı olarak 60 yaş kabul görmektedir. Bu şekilde ulaşılan diğer bir sınır prim oranlarıyla ilgilidir. Geçmiş yıllarda karşılaşılan finansman sorunlarının çözümü için sık sık prim oranlarında artışa gidilmesi, bu oranların oldukça yükselmesine neden olmuştur. Bugün prim oranlarının artırılması pek çok ülke için çözüm olmaktan çok kayıt dışı istihdamı teşvik ederek, rekabet üzerinde olumsuz sonuçlar doğurucu bir etken olmuştur.

3. TÜRKİYE'DE SOSYAL GÜVENLİK KURUMLARI

Güney ve Orta Amerika, Güney ve Güneydoğu Asya, Ortadoğu, Orta Avrupa ve birçok Afrika ülkesinin dahil olduğu gelişmekte olan ülkelerde sosyal güvenliğe ulaşılması gereken hedeflerin gerisinde kalınmıştır. Herkes için, insan onuruna yaraşır asgari bir korumayı garanti eden bir sosyal güvenlik sistemi henüz kurulamamıştır. Bunun en önemli nedeni sosyal güvenliğe tahsis edilen kaynakların sınırlı olmasıdır. Örneğin gelişmiş ülkelerde sosyal güvenlik harcamalarının GSYİH içindeki oranı %25-35 civarında iken gelişmekte olan ülkelerde bu oran %3-13 arasında değişmektedir.²¹

3.1. Türk Sosyal Güvenlik Sistemi ve Sorunları

Ülkemizde sosyal güvenlik sistemi başta Sosyal Sigortalar Kurumu(SSK), Esnaf ve Sanatkarlar Diğer Bağımsız Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kurumu(Bağ-Kur) ve

²¹ TUNCAY, a.g.m.,s.353

Emekli Sandığı(ES) olmak üzere Çeşitli Sigorta Sandıkları, sosyal yardımlar ve diğer sosyal hizmetlerden oluşmaktadır.

Türkiye’de sosyal güvenlik sistemi incelendiğinde, sorunun şimdilik, gelişmiş ülkelerde olduğu gibi nüfusun yaşlanması ve hayatta kalma beklentisinin artması gibi demografik kökenli olmadığı görülecektir. Henüz genç bir toplum olmamıza rağmen uzun dönemli finansal dengelerin yeterince gözetilmemesi ve kurumsal yetersizlikler sosyal güvenlik sistemimizin sürdürülemez duruma gelmesine yol açmıştır.²²

Tablo: 1 Sosyal Güvenlik Kurumlarına Yapılan Bütçe Transferleri 1994-2002

Milyar (TL)	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
SSK	14.480	59.200	146.000	337.000	451.000	1.105.000	400.000	1.221.000	1.670.000
Bağ-Kur	4.530	8.000	70.100	123.000	435.000	796.145	1.051.460	1.750.000	1.740.000
ES	20.000	41.000	119.200	280.000	610.000	1.035.000	1.775.000	2.690.000	4.000.000
Toplam	39.010	108.200	335.300	740.000	1.496.000	2.936.145	3.226.460	5.661.000	7.410.000
Milyon (\$)	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
SSK	487	1.295	1.799	2.228	1.734	2.646	642	990	927
Bağ-Kur	158	175	864	813	1.673	1.907	1.687	1.419	966
ES	673	897	1.469	1.851	2.346	2.479	2.847	2.182	2.221
Toplam	1.313	2.367	4.133	4.893	5.753	7.031	5.175	4.591	4.114
GSMH %si	%1	%1,38	%2,24	%2,52	%2,80	%3,75	%2,56	%3,06	%2,64

Kaynak: www.calisma.gov.tr

Dünya çapında görülen sosyal güvenlik krizi 1980’li yıllarda Türkiye’yi de ciddi sorunlarla karşı karşıya bırakmıştır. Sosyal güvenlik kuruluşlarının yıllık gelirlerini giderlerini karşılayamadığı için açıklar meydana gelmiş ve bu açıklar her yıl artarak büyümüştür. Devlet yardımı olmaksızın bu kuruluşları ayakta tutmak hemen hemen

²² www.treasury.gov.tr/sosyal_guvenlik.pdf, “Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform”

mümkün değildir. 1994 yılından itibaren devlet, sürekli olarak ve artan şekilde sosyal güvenlik kuruluşlarını, özellikle SSK'yı finanse etmeye başlamıştır.²³

3.1.1. Türkiye’de Sosyal Güvenlik Sisteminin Tarihi, Gelişimi ve Özellikleri

Osmanlı döneminde ilk sigorta kuruluşu askerler için tesis edilen “Askeri Tekaüt Sandığı”dır(1866). Sonra sivil memurlar(1881), tersane işçileri(1909), Hicaz Demiryolu(1910) ve Şirket-i Hayriye çalışanları(1907) için yardım sandıkları kurulmuştur. TBMM kurulduktan sonra 1921 yılında çıkarılan 151 sayılı kanun ile, her madende bir yardım sandığı kurulması esası getirildi. Cumhuriyetin ilanından sonra, önceki dönemde olduğu gibi belirli çalışan gruplar için belirli sandıklar oluşturulması uygulaması sürdürüldü. 1945 yılında 4792 sayılı kanun ile İşçi Sigortaları Kurumu kurulması kabul edildi. Ardından kurum mensuplarının haklarına ilişkin dağılık düzenlemeler 506 sayılı kanun ile (1964)tek metin içinde toplandı. Bu arada memurlar için de Ziraat(1937), Emlak ve Eytam(1938), Merkez Bankası(1938)... Gibi çok sayıda sandık kuruldu. Ancak işçilerde olduğu gibi, dağılık memur sandıkları 1949 yılında 5434 sayılı kanun ile Emekli Sandığı bünyesinde toplandılar. Nihayet 1971 yılında 1479 sayılı Sanatkarlar ve Diğer Bağımsız Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kanunu kabul edilerek bağımsız çalışanlar da sosyal güvence kapsamına alınmıştır.

Yukarıda verilen kısa tarihten anlaşılacağı üzere, modern anlamda sosyal güvenlik kurulurken ülkemizde güvenceye ilk olarak çalışanlar kavuşturulmuştur. Başlangıçta dağılık olarak ve bazı çalışan grupları için tesis edilen sandıklar sonra, onlara ilişkin mevzuat ile birlikte toplulaştırılarak sadeleştirme yoluna gidilmiştir. Sonuçta çalışma rejimleri farklı üç çalışan grubu için üç sandık oluşturulmuştur.²⁴

Türk sosyal güvenlik sistemi, primli rejimler olarak da bilinen ve ilgilinin katkısıyla işleyen sosyal sigortalar ile devlet tarafından finanse edilen kamu sosyal güvenlik harcamaları üzerine kurulmuştur. Ancak bu kurumlardan ilkinin oluşturan

²³ FİSUNOĞLU, Mahir, “Özel Emeklilik Sistemlerinin Türkiye’de Uygulanabilirliği ve Borsa İlişkileri”, İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz-Aralık 1998, s.92

²⁴ SÖZER, a.g.m., s.45

sosyal sigortalar, gerek kapsam gerekse sağladıkları sosyal güvenlik garantisinin seviyesi bakımından, adeta sosyal güvenlik sistemimizi karakterize edecek bir gelişme göstermiştir. Bu nedenle, Türk sosyal güvenlik sistemini sosyal sigortalar üzerine kurulmuş bir sistem olarak tanımlamak yanlış olmayacaktır.

Türk sosyal güvenlik sisteminin tarihi gelişimini incelerken, bunu çok eski tarihlerden başlatmak mümkün olmakla birlikte, bugünkü sistemin kurumsal yapısının e çalışma prensiplerinin 1940'lı yılların ikinci yarısından itibaren oluşturulmaya başlandığını göz önünde bulundurarak, yarım asırlık bir geçmişi olan genç bir sosyal güvenlik sistemi olduğu söylenebilir. Yukarıda da belirtildiği gibi 1945 yılında sanayi ve hizmetler kesiminde çalışanlar için İşçi Sigortaları Kurumu, 1949 yılında kamu kesiminde çalışan memurlar için Emekli Sandığı, son olarak da 1971 yılında kendi adına bağımsız çalışanlar için Bağ-Kur kurulmuştur. İşçi sigortaları kurumu 1964 yılında Sosyal Sigortalar Kurumu adını alarak kapsamını genişletmiştir. 1983 yılı sonunda tarım kesiminde çalışanlara yönelik olarak çıkarılan 2925 sayılı “Tarım İşçileri Sosyal Sigortalar Kanunu” ve 2926 sayılı “Tarımda Kendi Adına Bağımsız Çalışanlar Sigortalar Kanunu” ile tarımda çalışanlar kapsama alınmaya çalışılmıştır. Halen faaliyet gösteren 3 sosyal sigorta kurumu vardır. Bunlara 506 sayılı Sosyal Sigortalar Kanunu (geçici madde 20) çerçevesinde faaliyet gösteren vakıf statüsündeki banka ve sigorta şirketleri sandıkları eklendiği zaman, Türk sosyal güvenlik sisteminin sosyal sigorta ayağı tamamlanmış olmaktadır.²⁵

3.2. Türk Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları

Türk sosyal güvenlik sisteminin kriz içinde olduğunu söylemek yanlış değildir. Hiçbir ülke sosyal güvenlik sisteminden vazgeçemez ve bu anlamda sosyal güvenlik sisteminin iflas ederek kurumların kapılarına kilit vurulması da söz konusu olamaz. En kötü durumda bile, devlet garantisi ile sistem yaşatılabilir. Ancak devlet desteğinin olması problemin çözüldüğü anlamına gelmemektedir. Türk sosyal güvenlik sisteminin sorunları bilinmeyen teşhisi zor sorunlar değildir. Konu ile ilgili herkes ve her kesim

²⁵ TÜSİAD, “Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Yeniden Yapılanma, Sorunlar, Reform İhtiyacı Arayışlar, Çözüm Önerileri”, Yayın No: TÜSİAD-T/97-10/217, İstanbul, Ekim 1997, s.71

sorunlar konusunda büyük ölçüde aynı teşhislerde bulunmaktadır.²⁶ Sosyal güvenlik sisteminin aksayan yönlerini (özellikle SSK'nın bugünkü duruma gelme nedenlerini) ana başlıklar altında aşağıdaki şekilde özetleyebiliriz.

3.2.1. Erken Emeklilik Sorunu

Belli bir yaşa ulaşma koşulu aranmadan emekliliğe hak kazanılmasının, sadece sigortalılık süresi ve prim ödeme gün sayısına bağlı olması, sigortacılıkta erken emeklilik olarak nitelendirilmektedir. OECD ülkelerinde ortalama emeklilik yaşı, kadınlarda 63, erkeklerde 65 olup bu ülkelerde doğum sırasındaki yaşam beklentisi, kadınlarda 80, erkeklerde 74 yıldır. Türkiye'de ise bu rakamlar sırasıyla 71 ve 66 yıldır. Başta yaşlılık sigortası olmak üzere, aylık alma hakkı kolaylaştırılmıştır. Bu konu ile ilgili düzenlemeler bir türlü istikrar kazanamamış, örneğin 1965 yılından günümüze SSK'nın yaşlılık sigortası ile ilgili olarak 10 defa yasal düzenleme yapılmıştır ve genellikle bu düzenlemeler kolaylaştırıcı yönde olmuştur.

Tablo: 2 Avrupa Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Emeklilik Yaşı.

	Kadınlar İçin Emeklilik Yaşı	Erkekler İçin Emeklilik Yaşı
Almanya	65	65
Avusturya	60	65
Fransa	60	60
İngiltere	60	65
İspanya	65	65
İtalya	55	60
Yunanistan	60	65
Hollanda	65	65
İsviçre	62	65
Danimarka	67	67

Kaynak: ERGENEKON, Çağatay, Emekliliğin Finansmanı Global Özel Emeklilik Fonu Uygulamaları Işığında Ülkemiz İçin Öneriler.

²⁶ TÜSİAD, a.g.m.,s.75

3.2.2. Sağlık Hizmetlerinden Yararlanma Şartlarının Kolaylaştırılması

İsteğe bağlı sigortadan faydalananlar prim ödemeksizin, tarım sigortalıları ise çok az prim ödeyerek sağlık hizmetlerinden yararlanabilmektedirler. Dolayısıyla pahalı tedaviyi gerektiren durumlarda “muvazalı” sigortalılar ortaya çıkmaktadır. Bağ-Kur ve ES sağlık hizmetlerini satın alma yoluna giderken, SSK yapılan yeni düzenlemeler ile önceleri kendi tesisleri ile sunduğu sağlık hizmetlerini kısmen satın almaya başlamıştır. Her iki yöntemde de, sağlık hizmetlerinin arzında sorunlar çıkmaktadır. Bu alana yapılacak yatırımlarda ve personel alımında kısıtlamalar vardır. Hizmetin satın alındığı durumlarda ise, koordinasyon eksikliğinin getirdiği karmaşanın yanında, yaygın olarak suistimal ve kötüye kullanma iddiaları vardır. Hizmetin satın alınması halinde kurumlara gelen faturalar bu iddiaları güçlendirmektedir.

3.2.3. Kayıt Dışı Sektör

Kayıt dışı sektörün bir olumsuzluğu da sosyal güvenlikte görülmektedir. Toplam istihdam içinde ücretlilerin oranının, OECD ortalaması %80 iken, Türkiye’de %40 civarındadır. Tarımın yaygınlığı ve küçük işletmelerin azlığı, sigortalı işçi çalıştırmamayı kolaylaştırmaktadır.

3.2.4. Hükümetlerin SSK’ya Politik Müdahaleleri

Sosyal sigorta kurumlarının imkanları, politik yatırım malzemesi olarak kullanılmıştır. Emekliliğe hak kazanma şartlarını kolaylaştırılmış, bunun yanında, belirli dönemlerde aylıklar, ödenen primlerle ilişkisi kesilecek şekilde yükseltilmiştir.

Siyasi iktidarlar, ekonomik ve sosyal politikaların maliyetini sosyal güvenlik kurumlarının üzerine yıkmışlardır. Genç yaşta emeklilik çok uzun süre Türkiye’de işsizliğin önlenmesine yönelik politikalardan biri olarak görülmüş ve teşvik edilmiştir. Bugün gelinen noktada erken emekliliğin bir çözüm olmadığı ortadadır ve siyasi iktidarlar da emekli olanların tekrar çalışmalarını yasal hale getirmişlerdir.

3.2.5. Sosyal Sigortalar Kurumunun Finansmanında Devlet Katkısının Bulunmaması

4792 sayılı kanununun 19. maddesinde kurumun gelirleri arasında genel bütçeden yapılacak yardımlar da yer almış olmakla birlikte, genel bütçeden 1994 yılına kadar

herhangi bir yardım yapılmamıştır. 1991 yılına kadar yıllık giderler, toplam tahsilatın %85-90'ı arasında değişen oranlarda karşılanmakta iken, 1991 yılından itibaren ödemeler açığı ortaya çıkmıştır. Gelirlerin giderleri karşılayamaması aşamasına gelmesi üzerine, yükümlülüklerin yerine getirilebilmesi için 1994 yılından itibaren zorunlu olarak Kurum'a hazine yardımı yapılmaya başlanmıştır. 2001 yılında Kurum'a yapılan bütçe transferi 1,2 katrilyon TL iken 2002 yılında 1,6 katrilyon TL'ye yaklaşmıştır.

3.2.6. Yüksek Prim Oranları

Sigortalılıktan kaçınmanın en önemli nedenlerinden birisi, işçi ve işveren tarafından ödenen yüksek sigorta primleridir. Bu yüksek oranlarla Türkiye, Avrupa Birliği ülkeleri arasında ilk sırada yer almaktadır. Yüksek prim, işgücü maliyetlerini yükselttiği için işverenler sermaye yoğun yatırımları tercih etmektedirler.

3.2.7. Sosyal Sigortalar Kurumunun İdari ve Mali Özerkliğinin Olmaması

4792 sayılı sosyal sigortalar kanununda kurumun idari ve mali bakımdan özerk bir kuruluş olduğu belirtilmesine rağmen, uygulamada bu özerklik sadece kanun metninde kalmaktadır. Devlet, birçok alanda SSK'nın idari ve mali özerkliğini sınırlandırmıştır. Devletin müdahalesi, Kurum hizmetlerinde önemli aksamalara neden olmaktadır. Öte yandan özerk olmasına rağmen, Kurum'un başta personel istihdamı olmak üzere birçok konuda ilgili bakanlık ve devlet kuruluşlarının izinlerini alması gerekmektedir. Bu durum, sosyal sigorta kurumlarının özerkliğini zedelemektedir.

3.2.8. SSK'nın Modern İşletmecilik Tekniklerinden Uzak Çalışması

SSK bir taraftan 30 milyon insana doğrudan ve dolaylı hizmet götürürken, diğer taraftan modern işletme yönetimi tekniklerinden uzak olmanın sıkıntısını da çekmektedir. Bahsedilen büyük bütçe olanaklarına sahip olan bu kurumun, 1945 yılında çıkarılmış, eski bir yasayla yönetilmesi, sigortacılık ve sağlık hizmetlerinin birlikte yönetilmesi, merkeziyetçiliği ve dolayısıyla denetim ve takip işlemlerinin yavaş yürümesi sonucunu gündeme getirmektedir. Ayrıca, kurumlarımızın bilgisayar teknolojilerini kullanma bakımından eksiklikleri vardır. Sigortalılarla ilgili kayıtların bilgisayar ortamına geçirilmemesi, sigortalıya yönelik hizmetlerin gecikmesinin yanında, bu bilgilerin hak kaybına veya suistimale neden olacak şekilde tutulmasına yol

açmakta, kurumlar arasında sağlıklı bilgi akışının gerçekleştirilememesi sonucunu doğurmaktadır. Bu durum ancak, güçlü bir bilgisayar ağı, personel yetersizliğinin giderilmesi ve nitelikli personel istihdamı ile aşılabılır.

3.2.9. Prim Alacaklarının Tahsilindeki Güçlükler ve Denetim Güçlükleri

Sigortalılar, emekliler, aile bireyleri, dul ve yetimlerle birlikte yaklaşık 30 milyon vatandaşa sigorta ve sağlık hizmeti veren SSK'nın ana gelir kaynağını işçi ve işverenlerden alınan primler oluşturmaktadır. Ancak özellikle son yıllarda, hayati önem taşıyan sigorta primlerinin yeterli düzeyde tahsil edilememesi sonucu, Kurum bugün ciddi bir nakit sıkıntısına düşmüştür. Bu nedenle sigorta primlerinin süresi içinde tahsilini sağlayacak etkin yasal tedbirlere ihtiyaç duyulmaktadır.

Sosyal sigorta kurumlarının denetim faaliyetleri de yetersizdir. Sigortalı ve prim kaçağının önemli sebeplerinden birini de bu eksiklik oluşturmaktadır. Kurumların denetim faaliyetlerini, etkin şekilde sağlayacak denetim organları güçlendirilmemiştir.

3.2.10. Sosyal Sigortalar Kurumu'nun Yan Hizmetlerle Uğraşması

SSK sigortacılık hizmetleri dışında pek çok alanda faaliyet göstermektedir. Hastane işletmeciliği, sağlık hizmeti satın alınması ve bu hizmetlerin üretimi, gayrimenkullerin inşası, turistik tesislerin kurulması gibi yan hizmetler, esas hizmetlerin yanında yürütülmektedir. SSK 30 milyon aktif ve pasif sigortalı ve bunların bağımlıları yanında, yurt dışında çalışan işçilerimizin ailelerine de sağlık hizmeti sunmaktadır.

3.2.11. Diğer Sosyal Güvenlik Kuruluşlarından SSK'ya Geçişler

SSK'nın hizmet sunumundaki cömertliği, diğer kurumlardan SSK'ya geçişleri özendirilmektedir. Sosyal güvenlik kurumları arasındaki farklılıklar, özellikle Bağ-Kur'dan SSK'ya geçişlere yol açmakta, her iki kuruluşu da olumsuz etkilemektedir.

3.2.12. Emekli Sandığı'nın Karşılaştığı Sorunlar

T.C. Emekli Sandığı, faaliyetleri kamuoyuna en az yansıyan, sorunları en az tartışılan sosyal güvenlik kurumu niteliğindedir. Bunda başlıca nedenler, kurumun hazineden destek alması, örgüt yapısının KİT statüsünde bulunması, diğer kurumlarda olduğu gibi üçlü temsilin bulunmaması, iştirakçilerin yönetimde söz hakkına sahip

olmamasıdır. Emekli Sandığı'nda özerklik söz konusu değildir. İştirakçi sayısının artışıdaki sınırlamalar, emeklilerin sayısındaki artışlar yüzünden kapsam bakımından SSK ve Bağ-Kur'dan sonra üçüncü sıraya gerilemiş olan emekli sandığında, aktif-pasif oranı da 1,8/1'e düşmüştür. Gelirleri giderlerini karşılayamadığından, ayrılması gereken karşılıkları ayıramayan, fon esasına göre çalışması gerekirken, fon ve fon geliri yaratamayan bir kurum haline gelmiş bulunmaktadır.

İçinde bulunduğu yapısal sorunlar nedeniyle mali yapıları hızla bozulan sosyal güvenlik kuruluşlarımız 80'li yıllarda öz kaynaklarını tüketerek, 1991 yılından itibaren katlanarak artan şekilde açık vermeye başlamışlardır. 1994 yılında %1 olan finansman açıklarının GSMH içindeki payı, 2001 yılında %3,06'ya yükselmiştir.²⁷

Sosyal sigorta sistemimizin uzun dönemli finansal projeksiyonu 1996 yılında Hazine Müsteşarlığı koordinatörlüğünde Uluslar arası Çalışma Örgütü (ILO) tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada mevcut sistemin herhangi bir iyileştirme yapılmadan uzun dönemde mali olarak sürdürülmesinin imkansız olacağı söz konusu Kuruluşça hazırlanan finansal model yardımıyla ortaya konulmuştur. Finansal projeksiyon herhangi bir önlem alınmadığı takdirde sadece emeklilik programlarının finansman açığının 2050 yılında GSMH'nin %14'üne ulaşacağını göstermiştir.²⁸

3.3. Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları İçin Çözüm Önerileri

Mevcut sistemin uzun vadede sürdürülemez olduğu ve sistemin yapısal bir reforma ihtiyacı olduğu muhakkaktır. Tamamen devletin kontrolü altında bulunan, kuralları devlet tarafından konulan, açıkları giderek büyüyen ve fonksiyonlarını yerine getirmekte her geçen gün daha da zorlanan mevcut sistemi sürdürmeye çalışmanın, hem devlet hem de sigortalılar açısından maliyeti çok yüksek olacaktır. Sosyal güvenlikte fonlama sistemine geçişlerini tamamlamış ve uzun yıllar boyunca yeni sistemin verimliliğini yaşamış bazı ülkelerin tecrübelerinden örnek alınarak, belirlenmiş

²⁷ www.calisma.gov.tr

²⁸ TEKSÖZ, Tuncay, "Sosyal Güvenlik Reformunun Genel Stratejisi" Türk Dünyası Araştırmalar Vakfı, 29 Mart 2002, (www.bireyselemeklilik.gov.tr/seminer.htm)

kurallara göre çalışan, bireylerin kendi tasarruflarının yönetiminde söz sahibi olduğu, rekabetçi bir ortamda çalışan bir sistemin kurulmasının daha sağlıklı ve güvenilir olacağı ve uzun dönemde hem ülke hem de sigortalıların yararına olacağı düşünülmektedir.

Burada öncelikle çözüm önerilerinden daha sonra ise şimdiki kadar yapılanlardan bahsedilecektir.²⁹

“Türk Sosyal Güvenlik Sistemi’nin temel sorunlarından birisi çok dağınık bir görüntü sunmasıdır. Bu durum sosyal güvenlik sistemimizin etkinliğini azaltan bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu önemli sorunun çözümü, primli ve primsiz rejimin bir temel sosyal güvenlik yasası içinde düzenlenmesine bağlıdır.”

Sosyal güvenlik sistemimizin, kapsam açısından en önemli eksiği tüm nüfusun henüz kapsama alınmamasıdır. Kapsamın genişletilmesini sağlayıcı politikaların bir an önce yürürlüğe konulması gerekmektedir. Sosyal güvenlik sistemlerinin gelişmişlik seviyesi, koruma sağladığı risklerin çeşitliliği ile de ölçülür. Bu amaçla son yıllarda kapsama alınan işsizlik sigortası önemli bir gelişme olarak görülmektedir.

“Sosyal güvenlik kuruluşları özerk bir yapıya kavuşturulmalıdır. Gerek SSK, gerek Bağ-Kur’un özerk oldukları yasalarında açıkça belirtilmiş olmasına karşın, uygulamada, her iki kurum da idari ve mali açıdan siyasi iktidarın etkisi altında kalmıştır. Bu durumun sona erdirilmesi, en yetkili organ konumundaki yönetim kurulunun hükümet ağırlıklı bir yapıdan kurtarılarak, ilgililerin çoğunlukta olduğu bir yapıya kavuşturulmasına bağlıdır.”

“Sosyal güvenlik sistemi tamamlayıcı programlarla desteklenmelidir. Temel sosyal güvenlik rejimi korunarak, sistemdeki yetersizlikleri telafi etmek üzere tamamlayıcı programlar oluşturulmalıdır. Bağlı olduğu kurumunun sağladığı faydaları yeterli görmeyen sigortalı, isteğe bağlı olan tamamlayıcı programlara katılabilmeli ve emekliliğinde,

²⁹ TÜSİAD, Emekli ve Mutlu, Türk Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları ve Çözüm Önerileri ve Özel Sigortacılık Girişimi, Yayın No: TUSİAD-T/96-1/193, İstanbul, Ocak 1996, s.41-43, KONGAR, Bilgi, Sosyal Güvenlik Sistemleri ve Öneriler, Nisan 1996, s.25-28, AK HAYAT SİGORTA A.Ş., s.26-27

hem bağılı olduğu sosyal güvenlik kurumundan, hem de üyesi olduğu tamamlayıcı programdan aylık alabilmelidir. İki basamaklı bir sosyal güvenlik sistemi oluşturulmalıdır.”

“Emeklilik ve sağlık açısından özel sigortacılık geliştirilmelidir. Son yıllarda, tüm dünya ülkelerinde sosyal güvenlik sistemi içinde özel sigortacılık ilkelerine ve programlarına da önem verilmektedir. Özel sigortalar, temel sosyal güvenlik sistemiyle birlikte ve onları tamamlayıcı bir işlev üstlenecektir. Böylece sosyal güvenlikte kişisel sorumluluk ilkesi yaşama geçirilmiş olacaktır. Bu modelde, özel sigorta şirketleri devreye sokulmalıdır. Temel sorun bu uygulamayı herkes için güvenilir bir yasal çerçeveye kavuşturmadır.”

“Devlet ağırlıklı sosyal güvenlik sisteminden, özel kesimin de yer aldığı rekabetçi bir yapıya geçiş sırasında, kamunun uzun vadeli yükümlülükleriyle ilgili çözümler üretilmelidir. Kurulacak sistem ile, yeni bir sosyal güvenlik yapısı oluşturulup, mevcut sistemden doğan açık kapatılmalıdır. Bu durumda, eski sigortalıların durumunun sağlıklı bir şekilde devamı da önemli bir sorundur.”

“Günümüz fon yönetim koşullarının gerisinde kalmış olan SSK’nın, fon yönetim alan ve esaslarına ilişkin yasal düzenlemeler, Kurum’a yeni yatırım alanları sağlayacak şekilde yeniden yapılandırılmalıdır. SSK fonlarının yönetimi amacıyla oluşturulan, Finansman Dairesi Başkanlığına etkinlik kazandırılmalı, kurumun fon değerlendirilmesinde esnek ve özerk hareket edebilmesi ve fon yönetimi alanında nitelikli personel istihdamı sağlanmalıdır.”

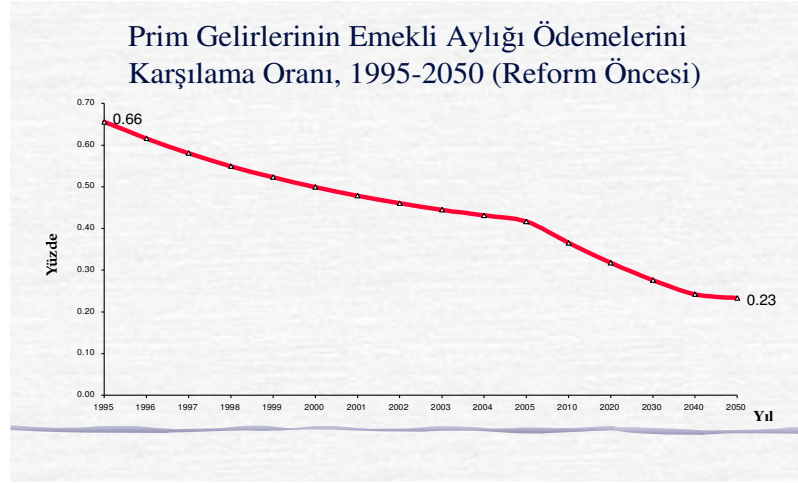
Bugüne kadar SSK’nın gelir kayıplarına uğramasına neden olan gecikme zammı affı uygulamasına bir daha başvurulmaması gerekmektedir.

Mevzuatta sigortasız işçi çalıştırılmasını önlemek üzere getirilen denetim mekanizmasının etkinleştirilmesiyle, kayıt dışı istihdam sisteme dahil edilmelidir.

SSK’nın finansal dengesini olumsuz yönde etkileyen borçlanma yasaları çıkarılmamalı, Kurum’u doğrudan ilgilendiren bir düzenleme kanunlaşmadan önce finansal hesaplamalar dikkate alınmalıdır. Finansal hesaplamalar sonucu, Kurum’un gelirlerine oranla giderlerinin artacağı tespit edildiği takdirde, bu tür düzenlemelerde söz konusu açığın hangi kaynaktan ne şekilde karşılanacağı mutlaka belirtilmelidir.

Devlet sisteme, SSK'nın açıklarını finanse eden kuruluş olarak değil, işçi ve işveren yanında üçüncü taraf olarak prim ödemek suretiyle katılmalıdır. Böylece işçi ve işverenin prim yükünün azalması ile birlikte kayıt içi istihdamın özendirilmesi de sağlanmış olacaktır. Bu şekilde kayıt dışı çalışanların kayıt altına alınması halinde, Kurum'un finansman açığı kapanacak ve bütçe üzerindeki fonlama baskısı azalacaktır.³⁰

Tablo: 3 Prim Gelirlerinin Emekli Aylığı Ödemelerini Karşılama Oranı



Kaynak: TEKSÖZ, Tuncay, "Sosyal Güvenlik Reformunun Genel Stratejisi" Türk Dünyası Araştırmaları Vakfı, 29 Mart 2002 (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

3.4. Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform Çalışmaları

Bu bölümde, öncelikle sosyal güvenlik reformunun hedeflerinden bahsedilecektir. Sosyal güvenlik reformu:³¹

- Ülkeyi nüfusun yaşlanmasına karşı hazırlamalıdır.
- Çok geç olmadan demografik fırsat penceresinin olanakları kullanılmalıdır.
- Bireylere yaşlılıkları için güvenilir tasarruf yapma olanağı sağlanmalıdır.

³⁰ YÜKSEL, Nihat, "Sigorta Sistemimiz: Sorunlar ve Çözüm Önerileri", İşveren Dergisi, Cilt:XL, Sayı:5, Şubat 2002, s.23

³¹ (www.bireyselemeklilik.gov.tr/seminer.htm)

- Yanlış kurgudan kaynaklanan sorunlar çözülmelidir. Kurgudan kaynaklanan sorunların bazıları: Genç emeklilik ve düşük prim ödeme gün sayısı, prim aylık ilişkisinin sağlıklı oluşu, yüksek finansman açığı ve bunun yatırım ve büyümeyi dışlayıcı etkisi, politik müdahaleler, borçlanma ve af yasaları, kurumsal yetersizlikler ve denetim mekanizmaları...
- Büyümeye ve istihdama yardımcı olmalıdır.
- Adil olmalıdır.

Uzun dönemli finansal dengelerin yeniden kurulmasını ve kurumsal etkinliği geliştirmeyi amaçlayan kapsamlı bir sosyal güvenlik reformu 2 aşamalı bir süreç olarak tasarlanmış ve 1999 yılından bu yana hayata geçirilmeye başlanmıştır.³²

1.AŞAMA

Sosyal güvenlik reform planının ilk bölümünü oluşturan ve acilen alınması gereken önlemleri ve sistemin temel parametrelerindeki değişiklikleri kapsayan, 4447 sayılı reform yasası 8 Eylül 1999'da Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Birinci aşama ile kayıt dışı istihdamın önlenmesine yönelik tedbirler alınmıştır. Prime esas ücret tavanı ve emekli aylıklarının hesaplanmasında ödenen primlerin etkisi artırılmış, böylece daha çok prim ödeyenin daha yüksek emekli aylığı alması olanaklı hale getirilmiştir. Ayrıca yasa ile, kademeli olarak emeklilik yaşı yükseltilmiştir.

Ayrıca işsizlik sigortası sistemi hayata geçirilmiştir. İşsizlik sigortası ile işsizlik ödeneğinin yanı sıra, yeni bir iş bulma ve meslek geliştirme, edindirme, yetiştirme eğitiminin verilmesi uygulaması getirilmiştir.

Çıkarılan bu yasayla sosyal sigorta kuruluşlarının orta ve uzun vadede çağdaş, finansal dengeleri gözetken, mali olarak sürdürülebilir bir yapıya kavuşturulması yönünde önemli bir adım atılmıştır.

Çıkarılan bu kanunla, son yıllarda diğer iki sosyal güvenlik kurumundan çok daha fazla açık vermekte olan Emekli Sandığı ile ilgili çok sınırlı değişiklikler hayata

³² www.treasury.gov.tr/sosyal_guvenlik.pdf, "Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform"

geçirilebilmiştir. Emeklilik yaşı diğer sosyal güvenlik kuruluşları ile paralel hale getirilmiştir. Bununla birlikte, devlet memurlarına yönelik emeklilik düzenlemesinin kamu personel rejiminin bir uzantısı olması nedeni ile, emekli aylıklarının hesaplanması ve prim matrahları gibi finansal dengenin temel unsurları olan parametrelerdeki değişiklik bu aşamada gerçekleştirilememiştir. Kamu personel rejimimize göre emeklilik aylığı çalışırken ödenen primlere bağlı bir gelirden çok, sigortalının emeklilik öncesi bulunduğu pozisyonu ile ilişkili bir ödemedir. Emekli Sandığı'nda reform ile birlikte vakit geçirilmeksizin kamu personel rejimindeki anlayışın da değiştirilmesi, sosyal güvenlik hakkı açısından devlet memurlarına sağlanan ayrıcalığın giderilmesi gereklidir.

2.AŞAMA

Orta ve uzun dönemli tedbirleri içeren ve bir program dahilinde hayata geçirilen reformun ikinci aşamasında ise;³³

- Sosyal sigorta kuruluşlarının etkinlik ve verimliliklerini arttırmaya yönelik teknolojik ve kurumsal yeniden yapılandırılmaları,
- Sağlık hizmetlerinde kaynakların verimli kullanımı için yeniden yapılanma,
- Emeklilik tasarruflarını arttıracak bireysel emeklilik sisteminin kurulması,
- Toplanan fonların etkin şekilde yönetilmesinin sağlanması,
- Ve kapsamlı bir sosyal yardım sisteminin kurulması hedeflenmektedir.

Bu kapsamda kurumsal yeniden yapılanmaya yönelik bir dizi yasal düzenleme hayata geçirilmiştir. Bu çerçevede mevcut sosyal sigorta kuruluşlarında uygulanan sigorta programları arasında standart birliğin sağlanması, bu kurumlar arasında ortak veri tabanının oluşturulması ve bunların finansal ve mali durumlarının izlenmesi için Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı içinde Sosyal Güvenlik Kurumu kurulmuştur.

Sosyal Sigortalar Kurumu Kanunu ile daha önce bir genel müdürlük olarak sigortacılık ve sağlık hizmetleri sunumunu birlikte yürüten sosyal sigortalar kurumu

³³ www.treasury.gov.tr/sosyal_guvenlik.pdf, “Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform”

bünyesinde sigortacılık ve sağlık işlerinden sorumlu iki farklı genel müdürlüğü barındıracak şekilde Başkanlık statüsünde örgütlenmiştir.

Bağ-Kur kanunu ile Bağ-Kur bünyesinde finansman ve aktüerya daireleri kurulmuş ve kurum artan iş hacmiyle orantılı, dinamik bir örgütsel yapıya kavuşturulmuştur.

Türkiye İş Kurumu Kanunu ile İş ve İşçi Bulma Kurumu kapatılarak istihdam alanında günümüz ihtiyaç ve koşullarına uygun aktif işgücü programlarını ve işsizlik sigortasını uygulamakla sorumlu Türkiye İş Kurumu (İş-Kur) çağdaş bir istihdam kurumu olarak hizmet vermeye başlamıştır.

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile ülkemizde ilk defa kamu emeklilik programlarını tamamlayıcı nitelikte, bireysel emeklilik programı 2001 mart ayında kanunun çıkmasıyla hayata geçirilmiştir.

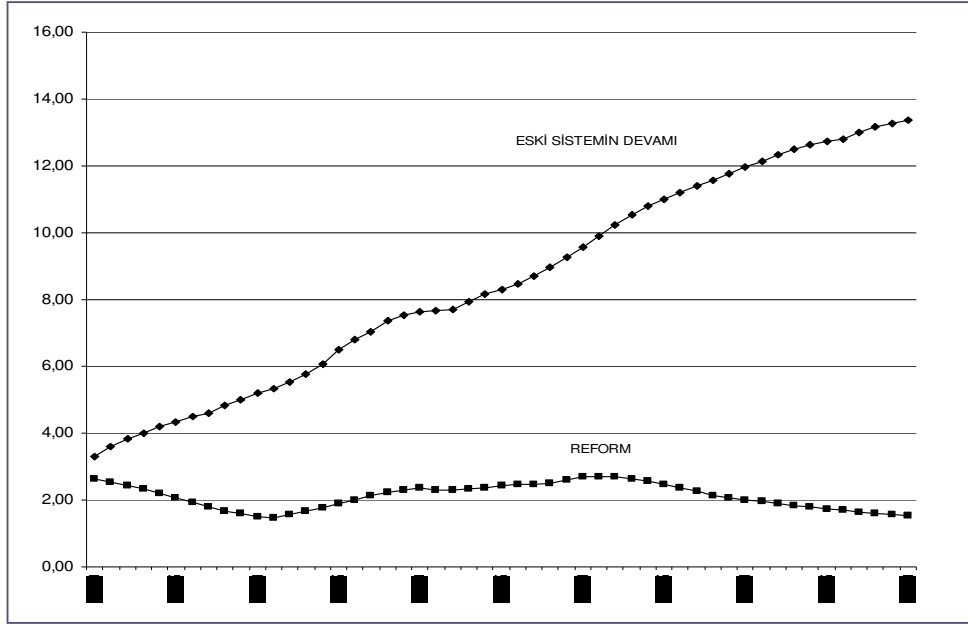
Fakat sadece yasal düzenlemelerle kapsamlı bir reformun gerçekleşmesi beklenemez. Yasal düzenlemelerin yanında yürütülmekte olan uygulamaların da yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.

Ödenen primler ile sağlanan faydaların tüm vatandaşlarımız için finansal olarak eşitlendiği tek bir sosyal sigorta sisteminin kurulması kamu-özel-serbest gibi çalışma kategorilerini sosyal sigortalar açısından farksızlaştıracaktır. Böylece doğrudan işgücü verimliliği ile ilgili olmayan nedenlerle daha iyi sosyal sigorta hakları tanıyan çalışma kategorisine geçme eğilimi azalacaktır.

Tüm ülkeye hitap edecek tek bir sosyal sigorta kuruluşu ile, aktif sigortalı sayısı ile pasif sigortalı sayısı arasında sürdürülebilir bir oranın varlığına dayalı finansal dengenin tesisi daha kolay sağlanabilecektir.

Reformun uygulamaya konulması ile, demografik değişime hazırlıklı, kendinden yararlananları tatmin edecek, verimlilik esasına ve çağdaş yönetim ilkelerine göre yönetilecek bir sisteme geçmek mümkün olacaktır.

Tablo: 4 Reformun Mali Etkisi (Açıkların GSMH'ya oranı)



Kaynak: TEKSÖZ, a.g.k., (www.bireyselemeklilik.gov.tr/seminer.htm)

II. BÖLÜM

BİREYSEL (ÖZEL) EMEKLİLİK SİSTEMİ

1. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİ

Dünyada bireysel emeklilik sisteminin, ülkemizde uygulanmaya başlanan, model haline gelmesi zaman almıştır. Bu sistemin ilk uygulamaları, çalışanlarına emekliliklerinde ek gelir sağlamayı hedefleyen kuruluşların bu amaçla oluşturdukları fonlar şeklinde olmuştur. Bu emeklilik fonları zaman içinde gelişip, genelleşerek, dünya üzerinde uygulandıkları ülkelere göre değişebilen, özel emeklilik sistemlerine dönüşmüşlerdir.

1.1. Özel Emeklilik Fonları

Emeklilik fonları, genel olarak finansal olmayan kurumların katkıda bulunduğu, fon toplayarak yatırıma dönüştüren ve katılımcılarına emekli olduklarında geri ödemede bulunan finansal araçlar olarak tanımlanabilir. The McGraw-Hill Encyclopedia of Economics'teki tanımlamaya göre, "Emeklilik fonları, işveren tarafından kurulan ve sürdürülen, çalışanlara emekliliklerinden sonra sistematik olarak maaş ödenmesini sağlayan bir oluşumdur." Emeklilik fonları gelir dağılımı, tasarruf ve yatırım fonksiyonları açısından önemli bir faktördür. Bu fonlar kişisel tasarrufların önemli bir payını, açıkça yatırım sermayesinin en geniş kaynağını oluşturmaktadır. Emeklilik fonları, kurumsal sermayenin en büyük ve en hızlı gelişen bölümünü temsil etmektedir.¹

1.2. Özel Emeklilik Fonlarının İşlevleri

Emeklilik fonlarının işlevleri şu şekilde sıralanabilir;

Tasarruf: Bireyleri ekonomik olarak üretken oldukları dönemlerde tasarrufa yönlendirerek, gelecekte yaşam düzeylerinde görülebilecek risklere karşı korumaktır.

¹ The McGraw-Hill Encyclopedia of Economics 2nd Edition Ed.By Douglas Greenwald, New York, 1994, s.769

Gelirin Yeniden Dağıtım: Gelirin yeniden dağıtımı, gelirleri yüksek olan bireylerden, gelirleri daha düşük olan bireylere gelir transferi yapılması anlamına gelir.

Sigorta: Ortalama hayat beklentilerinin üzerinde yaşayan insanların oluşturdukları tasarrufların, ömürlerinin sonuna kadar yeterli olmamasına karşı, emeklilik kurumları sigorta işlevini yerine getirmektedir.

1.3. Özel Emeklilik Fonlarının Özellikleri

İlerleyen bölümlerde ayrıntılı olarak ele alınacak emeklilik fonlarının temel özelliklerini şu şekilde sıralamak mümkündür.²

1. Katılım zorunlu değildir.
2. Dağıtım esası veya fonlama esasına dayanmaktadır.
3. Daha çok meslek gruplarına göre faaliyet gösteren kurumların, işçi ve işverenin katılımıyla toplanan fonlardan oluşur.
4. Plan yönetimi kamudan bağımsız yapılmaktadır.
5. Genellikle maaşların devlet garantisinde olmadığı sistemlerdir.

2. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN GELİŞİM SÜRECİ

Özel emeklilik programlarının başlangıcı 19. yüzyılın son çeyreğine kadar gitmektedir. İlk özel emeklilik programı, 1875'te ABD'de Amerikan demiryolu şirketi (The American Express Company) tarafından kurulmuştur. Bunu takiben ABD ve Kanada'da 1875-1929 döneminde 421 özel emeklilik programı kurulmuştur. Ancak özel emeklilik programlarının gelişimi 1929 Ekonomik bunalımı sonrasında hızlanmıştır. Bu dönemde yaşanan büyük ekonomik sıkıntılar, kişilerin birikimlerinin erimesine, kişilerde güvensizlik ve kötü bir gelecek korkusu doğmasına yol açmıştır. Kamu sosyal güvenlik sisteminin bireylerin ihtiyaçlarını karşılamakta yetersiz kalması, çalışanların sosyal güvenlik sorumluluğunun işverence de paylaşılması gerektiği düşüncesini oluşturmuştur. ABD'de 1940'da, bir özel emeklilik programına üye olan işçilerin sayısı 4.1 milyonu(tüm özel sektör işçilerinin yaklaşık %15'i) bulmaktayken, zaman içinde geti-

² İMKB Araştırma Müdürlüğü, Özel Emeklilik Fonları, İstanbul, Haziran 1999, s.37

rilen vergi avantajları ve teşvikler ile bu sayı 1993 yılında, kamu ve özel sektörlerde çalışanların toplamı olarak 51 milyona ulaşmıştır. Özel emeklilik programlarının Avrupa'da yaygınlık kazanması 1940'lı yıllara denk gelmektedir. ABD'ye göre işlevsellik kazanmaları daha sonraya denk gelmesine karşın bugün için ulaştıkları seviye (özellikle İngiltere, Hollanda, İsviçre'de) ABD emeklilik programlarının üzerindedir.³

Özel emeklilik programları tarafından yönetilen fonlar, yatırımlarında kısa değil, uzun dönemde güvenli kazanç elde etmek istemelerinden dolayı "sabırlı sermaye" olarak tanımlanırlar. Bu fonların geleceğe ilişkin fon çıkışları öngörülebilir olduğundan, yatırımları genelde likiditeden çok, uzun dönemli yüksek getiri üzerinde odaklanmaktadır. İzlenen yatırım stratejileri, fon üyelerinin niteliklerine göre değişmekle birlikte, üyelerinin yaş ortalaması düşük olan emeklilik programlarının uzun vadeli ve nispeten riskli yatırım araçlarına, yüksek yaş ortalamasına sahip olgunluk evresindeki programların ise, yatırım portföylerinde, daha az riskli menkul kıymetlere yer vermektedirler.

Emeklilik fonu varlıklarının 1970 yılından sonraki gelişimini dikkate aldığımızda, büyümenin %330 oranında olduğu İngiltere, %320 oranında olduğu Danimarka ve %247'lik bir büyümenin sağlandığı ABD'de elde edilen gelişimin, diğer ülkelerdeki varlık artışının kayda değer düzeyde üzerine çıktığı görülmektedir.⁴

Türkiye gibi, özel emeklilik sistemini henüz yeni kurmuş olan gelişmekte olan ülkeler açısından, bu alanda günümüze kadar elde edilen deneyimlerin iyi değerlendirilmesi gerekmektedir. Özel emeklilik fonlarının neden her ülkede aynı hızda ve ölçekte gelişmemiş olduğu sorusuna verilecek yanıt, özel emeklilik fonlarının sağlıklı bir şekilde kurulup büyümesi için gereken kurumsal, yasal ve mali düzenlemelerle ilişkilidir.

Özel emeklilik fonlarının ABD, İngiltere, Hollanda ve İsviçre gibi ülkelerde Almanya, İtalya, Belçika, Fransa gibi ülkelere kıyasla daha yüksek fonlama düzeylerine ulaşmış olmasında, bu ülkelerde "basiretli yönetim ilkesinin" yüksek getiriler sağlamış

³ ŞENTÜRK, Serkan, "Özel Emeklilik Programları Tanım ve Türleri", REASÜRÖR Dergisi, Sayı:37, Temmuz 2000, s.37,38

⁴ ERGENEKON, Çağatay, "Vergilendirme Rejiminin Özel Emeklilik Fonlarının Gelişimi Üzerindeki Etkisi: Sermaye Piyasasına Yansımalar" İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz-Aralık 1998, s.105

olmasının katkıları gözden uzak tutulamaz. İngiltere, ABD, Hollanda ve Kanada'daki çalışanlar, Almanya ve Japonya'ya kıyasla tasarruflarının daha büyük bir bölümünü özel emeklilik fonları çerçevesinde değerlendirmektedirler. Bunun nedeni, bu tarz fon yönetiminin yarattığı yüksek getirinin yanı sıra, belirtilen ülkelerin, çalışanlarının özel emeklilik fonlarına yönelmeye teşvik eden düzenlemeleridir.⁵

Aşağıdaki tabloda dikkati çeken nokta, gayrimenkul yatırımlarının en fazla olduğu ilk üç ülkenin aynı zamanda son 10 yıllık ortalama getirinin en yüksek olduğu ülkeler olmasıdır. Özellikle Hollanda'da daha fazla getiri elde edebilmek için son 4-5 yıldır hisse senedine yatırım oranı arttırılmaktadır. Uluslar arası çeşitlendirme özellikle, yurtiçi piyasaların küçük olduğu Hollanda veya düşük performans gösterdiği Japonya gibi ülkelerde büyük fayda sağlamaktadır.

Tablo: 5 En Büyük Beş Piyasada Emeklilik Fonları(1998)

	ABD	Japonya	Avusturalya	Hollanda	İngiltere
GSYİH (milyar ABD\$)	8.511	4.359	354	396	1.390
Emeklilik Fonlarının Toplam Varlıkları	6.730	2.200	225	410	1.230
Toplam Varlıkların GSYİH'ya Oranı	79	50	64	104	88
Fonların 10 Yıllık Ortalama Reel Getirisi	10,8	2,7	9,5	8,2	8,7
Gayrimenkul Yatırımları	67	44	58	47	82
Uluslararası Varlıklara Yatırım	13	23	16	39	24

Kaynak: İMKB Araştırma Müdürlüğü, Özel Emeklilik Fonları, İstanbul, Haziran 1999

3. ÖZEL EMEKLİLİK PROGRAMLARI

Özel emeklilik sistemi dünyada pek çok ülkede aynı dönemde gelişirken, farklı ülkelerin, farklı sosyo-ekonomik, kültürel ve siyasal karakteristiklerinin sonucu çok farklı niteliklerde programlar ortaya çıkmıştır. Sistemlerin farklı ihtiyaçlar doğrultusunda geliştirilmesinden kaynaklanan bu çeşitlilik, özel emeklilik programlarının birçok açıdan sınıflandırılmasına olanak tanımaktadır.

⁵ ERGENEKON, a.g.m., s.107-108

Emeklilik programlarını; fonların kurum içinde ya da harici fon yöneticilerine emanet edilmesi, üyelere sigorta sektöründen poliçe alınıp alınmaması, çalışanların katkı payı ödemekte olup olmaması, üyelerinin sayısı ya da fon varlıklarının düzeyi itibarıyla sınıflandırmak mümkündür. Bir kısım ülkelerde özel emeklilik programları sosyal güvenlik sistemlerini tamamlayıcı rol oynarken, bazı ülkelerde sosyal güvenlik sistemine alternatif oluşturmaktadır. Özel emeklilik sistemine girip girmemek kimi ülkelerde çalışanların tercihine bırakılırken, kimi ülkelerde zorunlu tutulmuştur. Şirket, endüstri ya da ülke bazında faaliyet gösteren kollektif programların yanı sıra, yetki tanınan sigorta ya da fon yönetim şirketleri, bireysel bazda hizmet de verebilmektedir.⁶

3.1. Maaş Esaslı Emeklilik Programları (Defined Benefit)

Maaş esaslı emeklilik programının temel özelliği, katılımcının emekli olduğunda ne kadar maaş alacağını önceden bilmesidir. Katılımcının emekli maaşı, her çalışma yılına karşılık belirli bir miktar, çalışma dönemi sonundaki aylık gelirinin belli bir oranı, ya da bu iki yöntemin bileşiminden oluşan metoda göre önceden belirlenmektedir.

Maaş esaslı emeklilik programlarının en önemli avantajı, çalışanın emeklilik dönemindeki maaşını önceden biliyor olması ve bu maaşını alamama riskinin olmamasıdır. Finansal hesaplamalara göre belirlenecek olan primle, emeklilik ödemesi ilişkisinde, prim hesaplama yöntemi program sözleşmesinde belirtilir. Bu tür programlarda, yatırılan primlerin, kişilerin emeklilik ödemelerini karşılayamaması durumunda aradaki fark sponsor tarafından karşılanacağından, prim düzeyi başlangıçta doğru tespit edilmeli ve sponsor üzerindeki risk azaltılmalıdır.⁷

Sponsorun program üyeleri lehine yükümlülük altına girmesi maaş esaslı emeklilik programlarının kapalı bir gruba yönelik olarak dizayn edilmesini zorunlu hale getirmektedir. Bu özelliğinden dolayı, maaş esaslı özel emeklilik programlarına,

⁶ ERGENEKON, Çağatay, Özel Emeklilik Fonları: Şili Örneğinden Alınacak Dersler, İMKB Yayınları, İstanbul, Temmuz 1998, s.5

⁷ ŞENTÜRK, a.g.m.,s.39

genellikle işveren sponsorluğundaki emeklilik programı şeklinde, sendikalaşma düzeyinin yüksek olduğu iş kollarında ve imalat sektöründe rastlanmaktadır.

Maaş esaslı emeklilik programlarının sağlayacağı emeklilik geliri ile fona yapılan katkı tutarı arasındaki ilişki finansal hesaplar yoluyla izlenmektedir. Fon varlık toplamının çalışanlara taahhüt edilen geliri sağlayamayacağı tespit edilirse, işveren tarafından fona ilave katkı yapılarak aradaki açık kapatılmaktadır. Fonun fazla vermesi durumunda ise, fon fazlası eriyinceye kadar, işverenin prim ödemeyi durdurması, fon fazlasının çalışanların emeklilik maaşlarına eklenmesi, çalışanlar ve işveren arasında paylaşılması veya işveren tarafından kullanılması yöntemlerinden biri uygulanmaktadır.

“İşveren kuruluşun iflas etme olasılığı bulunmaktadır. Bundan dolayı çalışanların maaş esaslı emeklilik programları çerçevesindeki emeklilik birikimlerinin güvence altına alınabilmesi için, fon varlıklarının yükümlülüklerle uygun düzeyde tutulması konusu ön plana çıkarılmıştır. Programın yükümlülüklerinin varlık düzeyi ile denge halinde bulunması zorunluluğu, fonlama politikaları ile yatırımların entegre bir yaklaşımla izlenmesini gerektirmektedir.”⁸

Emeklilik maaşlarının hesaplanmasında başta belirtilen yöntemlerin kullanılması, son kazanılan ücret düzeyinin büyük önem taşıması, kol gücüne dayalı olarak çalışan düşük gelirliler için, emeklilik döneminde de düşük bir gelire sahip olma riskini beraberinde getirmektedir. Gençlik döneminde çalışma performansı yüksek olan düşük gelirlilerin ücretleri, yaşlandıkça performanslarıyla orantılı bir şekilde düşmektedir. Ayrıca işverenlerin çalışanlar için, çalışma hayatlarının erken dönemlerinde programa daha az katkıda bulunmaları, dolaylı yoldan amaçlananın dışında düşük gelirlilerin, emeklilik gelirlerinin de düşük olmasına yol açabilmektedir.⁹

3.2. Prim Esaslı Emeklilik Programları

Bu modelde, programa katılan çalışanın ve işverenin katkıları bireysel fon hesaplarında biriktirilir ve bu hesap aracılığıyla yatırıma yönlendirilir. Program üyesinin

⁸ ERGENEKON, a.g.k., s.7

⁹ ŞENTÜRK, a.g.m., s.40

emeklilik geliri, emekliliğe hak kazandığında, fon hesabındaki birikimin büyüklüğüne bağlıdır. Genelde gelirin belirli bir yüzdesi olarak yapılan prim ödemeleri, uzun süren çalışma hayatları sonunda tatmin edici seviyede emeklilik geliri sağlayacak düzeye ulaşmaktadır. Prim esaslı emeklilik programlarında, maaş esaslı emeklilik programlarının aksine, emeklilik maaşları değil, maaşlarının belirli bir yüzdesi olarak programının gelecekteki maliyeti bilinmektedir. Ancak emeklilik aşamasına gelene kadar geçen sürede yapılacak yatırımların sonuçlarından etkilenecek olan emeklilik geliri belli değildir. Bu nedenle programın gelecekteki maliyetinin tahmin edilebilir, ancak ödenecek emekli maaşı tutarının tahmin edilemez olduğu söylenebilir.

Prim esaslı katkı modeliyle maaş esaslı emeklilik programı modeli arasındaki en belirgin ayırım, ikincisinde işverenin, şartları yerine getiren işçi için emeklilik programına düzenli ödemeler yapması dışında hiçbir mali yükümlülüğünün olmamasıdır. Prim esaslı emeklilik programı nihai ödemelerle ilgili herhangi bir taahhütte bulunmamaktadır. Çünkü zaman içinde biriktirilen fonların yatırımlar sonucu ne getireceği, ne kadar kazanç elde edileceği, genel ekonomik ortama ve seçilen yatırımlara bağlıdır. Yani program katılımcısının emekli maaşı, bu kişinin birikmiş emeklilik aktifinin emekliliğe kadar sağlayacağı getiriye bağlıdır.¹⁰

Bu modelde bir fona ilişkin yükümlülükler, o fonun toplam varlıklarına eşittir; bu sayede emeklilik programının kolay anlaşılabilir ve rahat izlenebilir olması sağlanmaktadır. Kişinin emekli maaşı, emekliliğe hak kazandığı zaman fon hesabında bulunan birikime bağlı olmaktadır; bu durum da yatırım tercihlerinin önemini bir kat daha arttırmaktadır. Fon yatırımlarından yüksek gelir elde edilmesi durumunda çalışanın emeklilik geliri yükselmekte, aksi halde ise düşmektedir. Çalışanların maruz kaldığı yatırım riskinin kontrol altına alınması için değişik yöntemlere başvurulabilir. Örneğin; farklı sektörlerle, reel getirisi yüksek değişkenliği düşük menkul kıymetlere yatırım yapılabilir, bölgesel ve uluslar arası bazda portföy çeşitlendirilmesine gidilebilir, ya da program üyeleri çalışma hayatlarının ilk dönemlerinde yüksek risk yüksek getirili

¹⁰ ŞENTÜRK, a.g.m., s.40

portföylere yöneltilerek, ortalama getiri maksimize edilmeye ve bireysel hesaptaki tasarruflar son çalışma döneminde dalgalı piyasalardan uzak tutulmaya çalışılabilir.

Prim esaslı modelde, program üyesinin iş değiştirmelerde, fonda biriken tasarrufunu ve bununla birlikte fon gelirini hiçbir masraf ya da kesinti olmaksızın programdan çekebilmesi işgücünün serbest hareketini de kolaylaştırmaktadır. Ayrıca işverenin yükümlülük üstlenmesi ve banka ve sigorta şirketlerinin herkese açık olan bu programları kullanabilmeleri, prim esaslı emeklilik programlarının diğer bir avantajını oluşturmaktadır.¹¹

Maaş esaslı programlar, prim esaslı programlara göre daha üstün bir sigorta sağladığı için dünyada daha yaygın olarak kullanılmaktadır. Özellikle yüksek ve değişken enflasyonun olduğu ve endekslenmiş varlıkların bulunmadığı durumda prim esaslı programlar yatırım riskine karşı daha az bir koruma sağlamaktadır. Maaş esaslı programın avantajlarına rağmen bazen firmalar, daha düşük maliyeti olduğu ve yönetiminin kolay olmasından dolayı prim esaslı programı tercih etmektedirler.

Ülkemizde, bireysel emeklilik sistemine katılım gönüllülük esasına dayanmaktadır ve işverenin katkısı da kendi inisiyatifine bırakılmıştır. Bu sebeple uygulama, prim esaslı modele göre biçimlendirilmiştir. Sistemin amaçlanan hedefleri yerine getirmesi için, enflasyonun düşüp, ekonominin stabil hale gelmesi zorunlu görülmektedir. Son yıllarda bu doğrultuda yaşanan olumlu gelişmeler sistemin geleceğine olan güveni arttırmaktadır.

¹¹ a.g.m.,s.41

Tablo: 6 Emeklilik Sistemlerinin Karşılaştırmalı Avantajları

Sistem	Tasarruf	Yeniden Dağıtım	Sigorta	Ekonomik Etkinlik	Temel Risk
Sosyal Güvenlik		X	X		Politik
Maaş Esaslı E. Programı	X		X		Resesyon
Prim Esaslı E. Programı	X			X	Yatırım/Enflasyon
Özel Tasarruflar				X	Yatırım/Enflasyon

Kaynak: ERDOĞAN, Oral-ÖZER,Levent, Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcılar, İMKB Yayınları, İstanbul, Ağustos 1998

Mevcut iki sistem de, emeklilik dönemi için ayrılan tasarrufların enflasyon nedeniyle erimesi riski altındadır. Enflasyona endekslenmemiş emeklilik ödemelerinin reel değerinin düşmesi veya endekslemenin farklı yaklaşımlarla yapılması gündeme gelmektedir. Burada çok ciddi politik riskler de ortaya çıkabilmektedir. Maaş esaslı emeklilik programları sisteminde, çeşitli politik amaçlarla emekli maaşları karşılıkları olmadan, popülist nedenlerle arttırılabilmekte ve neticesinde sistem zor duruma düşebilmektedir. Prim esaslı emeklilik sistemlerinde bu anlamda bir politik risk yoktur ve fonların iyi yönetilmesi durumunda enflasyon riski önemli ölçüde azaltılabilmektedir.¹²

4.DÜNYADA ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİ UYGULAMALARI

Dünyada özel emeklilik sistemini uygulandığı ülkelerde, bir çok farklı uygulama görülmektedir. Özel emeklilik sistemini uygulamaya başlayan ülkeler, mevcut sistemlerinin yapıları ve yeni kurulacak sistemden farklı beklentileri sonucu farklı sistemler tasarlamışlardır. Bazı ülkelerde özel emeklilik sistemi kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı olarak görülürken, bazılarında kamu sosyal güvenlik sistemini ikame etmek üzere tasarlanmıştır. Bu kısımda farklı uygulamalar tanıtılmaya çalışılacaktır.

¹² ERCAN, Metin-GÖKÇE, Deniz, “Sosyal Güvenlik Sistemlerinde Belirlenmiş Katkı Modeli: Tanım, Teori ve bir Türkiye Uygulaması”, İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz-Aralık 1998, s.41

4.1. İngiltere Özel Emeklilik Sistemi

İngiliz sosyal güvenlik sistemi iki aşamalı olarak tasarlanmıştır. İlk aşama tüm çalışanlara asgari bir fayda sağlamakta; ikinci aşama ise çalışanların tümü yerine belirli bir kısmını kapsamaktadır. İngiliz sisteminin özelliği, hükümetin ikinci aşamaya katılımı zorunlu tutmak yerine, bireysel emeklilik hesapları ve uygun bir mesleki emeklilik programı vasıtası ile banka ve sigorta şirketleri tarafından yürütülen bu aşamaya, gönüllü katılımı teşvik etmesidir.

İngiltere’de kamu emeklilik sisteminin üyeleri, emekliliklerinde daha az vergi vermekte ve daha düşük maaş almaktadırlar. Bireysel emeklilik sistemine katılanlar ise emekliliklerinde daha fazla kazanç sağlamakta ve emekliliğe kadar ödedikleri katkı payları vergiden muaf tutulmaktadır. Kamu sosyal güvenlik sisteminin geleceğine ilişkin olumsuz beklentiler, bireysel emeklilik sistemini daha cazip hale getirmektedir.

Emeklilik zamanında özel emeklilik planlarından emekli olanlar hükümetin sağlayacağı emeklilik faydasından daha fazla fayda sağlar. Özel emeklilik maaşına sahip işçiler, birikmiş fonlarının %25’ine denk gelen emeklilik fonlarını, bir veya iki eşit taksit halinde çekebilirler.¹³

Bireysel emeklilikten yararlanma düşüncesi çalışanlar arasında hızla yayılmaktadır. 1997 yılı sonu itibarıyla İngiltere’de 5,5 milyon çalışan bireysel emeklilik üyesi, 8 milyondan fazla çalışan ise mesleki emeklilik fonları üyesidir.

İngiliz emeklilik sisteminin gelişmesinde özelleştirme önemli bir rol oynamıştır. Çalışanlara kamu emeklilik sisteminden çıkarak özel emeklilik sistemine dahil olma olanağının tanınmasıyla uzun dönemde karşılaşılması muhtemel maliyet ve yükler önemli ölçüde azaltılmıştır. Temelde maliyetleri azaltan iki politika vardır. Bunlardan birincisi, bireysel emeklilik gelirlerini işçileri teşvik etmek suretiyle arttırmak ve ikincisi sistemde kalan işçilere uygulanan yardımları azaltmaktır.¹⁴

¹³ ULUSOY, Ahmet-AKDEMİR, Tekin, “Özel Sosyal Güvenlikte OECD Modeli ve Çıkarılabilecek Dersler”, Sosyal Güvenlik Dünyası, Yıl:4, Sayı:10, Nisan 2001, s.45

¹⁴ a.g.m., s.45

4.2. Almanya Özel Emeklilik Sistemi

Almanya sosyal güvenlik sisteminin temel özelliği, Federal Sigorta Ofisi tarafından, maaşlı çalışanlara ve Sosyal Sigorta Ofisi tarafından da işçilere hizmet verilmesi ve emeklilik ödemelerinin de aynı kurumlar tarafından yapılmasıdır. Fakat uygulamada her iki kurum da amaca hizmet edememeye başlamış, bu sebeple özel emeklilik planları her geçen gün önem kazanmıştır.

Almanya’da çalışanları için emeklilik planı oluşturan şirketler, emeklilik planı mal varlıklarını, hukuki olarak bağımsız bir emeklilik fonuna transfer etmek zorunda değillerdir. Bu fonlar işletme sermayesine kalabilmekte ve şirketçe kullanılabilir. Böylece şirketin kendi finansman ihtiyaçları için de kullanabileceği, uygun bir iç kaynak oluşturulmaktadır. Ancak asıl amaç göz önünde bulundurularak, şirket kötü duruma düşse de rezervler mutlaka oluşturulmalıdır.

Bu uygulamayı seçen işletmelerin, zor duruma düşmesi ve iflas etmesi gibi durumlarda, olay karmaşık bir hal almaktadır. Emeklilik karşılıkları öncelikli alacaklar statüsünde olsa da, yetersiz mal varlığı sebebiyle etkin bir çözüm yolu olmayabilmektedir. Fakat Almanya’da “Emeklilik Ödemesi Garanti Kurumu”nun kurulması ve emeklilik programına tabi işletmelerin bu kuruma üye olması yoluyla, fonların güvence altına alınması sağlanmıştır.

Yasal düzenlemelerle şirketler için sosyal bir sorumluluk haline getirilen emeklilik planları, kayıtlı kurum veya şirket halinde organize olabilmekte, ayrı bir tüzel kişiliğe sahip olarak ortaya çıkabilmektedir. Fonların denetimi, “Sigorta Alman Federal Denetim Ofisi” tarafından gerçekleştirilebilmektedir. Emeklilik fonlarının dahili veya harici bir kurum tarafından yönetileceği tarafların ortak vereceği bir karardır. Fonların etkinliği ve hisse senedi piyasasına olan etkileri tartışılan konular arasındadır. Almanya’da özel emeklilik fonları vergi avantajlarıyla da teşvik edilmektedir.

4.3. Arjantin Özel Emeklilik Sistemi

Arjantin 1950’li yılların sonlarından , 1990’lara kadar daha önce hiç yaşamadığı boyutlarda bir ekonomik ve mali sıkıntılar dönemi yaşamıştır. Bu arada yaşanan krizlerin ve yüksek enflasyon döneminin sonucunda, 1990 yılı üretimi, reel olarak 1977

yılına göre %27 daha az gerçekleşmiştir. Ekonomik işleyişteki bu olumsuzluklar, kamu harcamalarının artmasına neden olmuş, kamu maliyesindeki bu gelişmeler en çok da emeklilik sistemini etkilemiştir.

Arjantin Hükümeti 1990'lı yılların başında, özelleştirme ve ekonomide liberalleşme gibi bir dizi tedbirler almıştır. 1993 ekiminde çıkarılan yasayla düzenlenen sosyal güvenlik sistemi reformu bunların en önemlidir. Reformun en önemli özelliği, 1994 temmuzunda işlemeye başlayan özel emeklilik sisteminin düzenlenmesidir.¹⁵

Reformdan önce ulusal düzeyde 20 ayrı emeklilik programı işlemekteydi. Ayrıca, 24 eyaletin her birinde, biri sivil, diğeri kamuda çalışan özel sınıflar için olmak üzere, iki ayrı emeklilik sistemi söz konusuydu. Bu sistemler, bir standart içermeyen ve çeşitli eşitsizliklere sebep olan farklı yönetim şekillerine sahiptiler. “Reform ile birlikte sistemde birleştirilmelere gidildi ve standart kriterler getirildi. Ulusal düzeyde 20 programın 18'i tek çatı altında toplandı. Eyalet, il yönetimleri ve yerel idareler de kendi emeklilik sistemlerinin yeni sisteme dönüşmesine destek oldular. Bu birleşme, iş piyasasındaki bölünmüşlüğü azaltmış ve yönetim maliyetlerini düşürmüştür. Yine eski sistemden yenisine geçişin maliyetini azaltmak ve mali yapıyı güçlendirmek için emekli olma kriterleri zorlaştırılmıştır. En düşük emekli olma yaşı yükseltilmiş ve emekli maaşı hesaplaması, son on yılın en yüksek üç yılının ortalaması yerine, son on yılın ortalamasının esas alınması şeklinde değiştirilmiştir.”¹⁶

Yeni sistem kamu-özel karışımından oluşan ikili bir yapıya sahiptir. Devletin yönettiği birinci yapıdaki işçilerin 30 yıllık katılımı söz konusudur ve katılım da zorunludur. Bu sistem, özel amaçlı vergiler ve genel bütçeden yapılan transferler ile finanse edilmektedir. İkinci yapı ise iki kısımdan oluşmaktadır; yetki verilmiş özel şirketlerin yönettiği, tamamen katılımcıların finanse ettiği sistem (AFJP) ve devletin yer aldığı eski sisteme benzer, işçilerin %11'lik katılımı ile finanse edilen sistemdir.

¹⁵ YILMAZ, Cafer; “Sosyal Güvenlik Reformuna Dair Bir Örnek”, Sosyal Güvenlik Dünyası Dergisi, Nisan 2001, s.15

¹⁶ a.g.m., s.15

Birkaç istisna dışında yeni sistemde katılım zorunludur. İşçilerin devletin yer aldığı ikinci yapıyı veya özel ve bireysel birikim hesabına dayalı sistemi seçebilme hakları vardır. Özel sistemi seçenler, kendi hesaplarını yönetecek sistemi de seçebilmektedirler. Eğer kendileri seçim yapmazlarsa, onlar adına bu seçimi devlet yapacaktır. Özel firmalar arasında rekabet oluşturmak için, katılımcılara istedikleri zaman başka bir şirkete geçme hakkı da tanınmıştır.¹⁷ Bireysel emeklilik hesaplarını yönetmekte sadece uzmanlaşmış şirketler yetkili kılınmıştır ve bir şirkete sadece bir emeklilik fonunu işletme izni verilmiştir. Katılımcılarına hayat sigortası sağlanması zorunlu tutulmuştur. Bu sistemde bir üyenin sadece bir hesabı bulunabilmektedir.

AFJP'lerin iyi yönetilmesi ve yeni düzenlemelerin sınırlarının net olarak belirlenmesi sistemin hızlı büyümesi sonucunu doğurmuştur. Değişken ekonomik çevreye rağmen bu emeklilik fonları iyi performans göstermiştir. Hem düzenleyicilerin hem de fon yöneticilerinin taviz vermeyen yaklaşımları, 1994-1995'de kurulduktan kısa bir süre sonra sistemin korunmasına yardımcı olmuştur. AFJP'ler sistemin en önemli sorunu olan, işletme maliyetlerini azaltmak için yoğun çaba sarf etmişlerdir. Karşılaşılan ikinci büyük zorluk sistemin kapsamını genişletmektir. Bugüne kadar potansiyel katılımcıların sadece yarısı üye yapılabilmektedir. Kapsamı genişletmek sistemin ortalama maliyetinin düşmesine de yardımcı olacaktır.¹⁸

Yeni sistemle, eşitlik, şeffaflık ve esneklik alanlarında önemli gelişmeler sağlanmıştır. Yeni sistemde sağlanan yardımlar daha güvenilir ve potansiyel olarak daha geniştir. Ayrıca bu özel fonlar kamu maliyesinin baskısından uzak ve daha güvenlidirler.¹⁹

Arjantin'de bu yeni AFJP sisteminin başarısı beklenenin üzerinde olmuştur. Ülke ekonomisi çok ağır ekonomik ve finansal şoklarla sarsıldığı dönemlerde bile yatırımlardan önemli getiriler sağlanmıştır (kurulduğundan beri %19,4'lük bir ortalama getiri sağlamışlardır). Geniş bir açıdan bakıldığında, bu yeni sistem Arjantin

¹⁷ a.g.m., s.16

¹⁸ a.g.m., s.16

¹⁹ a.g.m., s.17-18

ekonomisinde, yurtiçi tasarrufların ve sermaye birikiminin artmasına, sermaye piyasasının gelişmesine, emek piyasasının etkinliğinin artmasına ve istihdamın artışına, ekonomik verimlilik ve mali istikrara, sigortacılık sektörünün büyümesine katkıda bulunmuş, ayrıca diğer ülkeler için de bir model oluşturmuştur.²⁰

4.4. Şili Özel Emeklilik Sistemi

Şili’de sosyal güvenlik sisteminin büyük ağırlığını oluşturan devlet tarafından kurulan sigorta kuruluşlarının içine girdiği mali kriz sonucu, 1975 yılında sistem tamamen çökmüş ve bu tarihten sonra tamamen farklı ve yeni bir sistem kurulmuştur.

Yapısı itibarıyla çeşitli riskler içermekle birlikte, getirilen bu yeni sistemin en önemli özelliği, sosyal güvenlik sistemi tarafından toplanan fonların büyük ölçüde sermaye piyasalarına aktarılabilmesi ve sermaye piyasalarına yatırım yapan kurumsal yatırımcıların ağırlık kazanması yönünde gelişmelerin sağlanmış olmasıdır. Kamu kağıtlarının yine önemli bir alternatif teşkil etmesiyle birlikte, bu sistem, birçok fonun özel sektör menkul kıymetlerine de yönelmelerine imkan sağlamış, böylece hem birinci hem de ikinci el sermaye piyasalarına olumlu katkıları olmuştur.²¹

Şili’de hayata geçirilen uygulamanın amacı, özel emeklilik sistemleriyle, çalışanlara emekliliklerinde ek gelir sağlamak değildir. Aksine tüm sosyal güvenlik sisteminin özelleştirilmesi esasına dayanan bir uygulamadır. Bu özelliği ile ülkemizdeki uygulamadan hem amaç, hem de yapı olarak oldukça farklı bir uygulamadır. Ancak fonların yönetiminin özel şirketlere bırakılması ve bireysel hesaplar temelinde işlemesi gibi ortak özellikler de bulunmaktadır. Şili uygulaması, fon yönetimi açısından benzerlikler taşıdığından, yeterli fon büyüklüğüne ulaşılması halinde, hem genel ekonomiye hem de katılımcılara sağlanacak faydaların örneklenebilmesi amacıyla incelenecektir.

4 Kasım 1980’de Şili devlete bağlı sosyal güvenlik sisteminin tamamen değiştirilmesiyle ilgili yasayı onaylamıştır. Yeni sistem 1981 yılı mayısın 1’inde (işçi

²⁰ a.g.m., s.18

²¹ TEMİR, Bahsayış, “Sosyal Güvenlik Fonlarının Sermaye Piyasasındaki Rolü : Şili Örneği ve Türkiye’nin Mevcut Durumu”, SPK Araştırma Raporu, Ağustos 2001, s.17

bayramı) işlemeye başlamıştır. 18 yıllık yürürlükten sonra ortaya çıkan sonuçlar reformun ana hedeflerinin başarılmış durumda olduğunu göstermektedir. Bütün çalışanlar için daha iyi emeklilik kazancı ve emeklilik tasarrufları üzerinde kontrol sağlanması sağlanmıştır. Ortada daha önemli başka sonuçlar da vardır. Hem sermaye hem de emek piyasasının fonksiyonlarının diğer serbest pazar reformlarıyla bağdaştırılarak geliştirilmesinde, yeni sistem anahtar rollerden birini üstlenerek, ekonominin büyüme hızının son 13 yıl içerisinde, yukarıya doğru yıllık %3 seviyesinden %7 ortalamasına getirilmesinde etkili olmuştur.²²

Şili'deki uygulama çalışanların maaş ve ücretlerinden kesilen primlerin, kısaca AFP olarak bilinen Administradora de Fondos de Pensiones adlı, anonim şirket formundaki fon yönetim kuruluşlarında sıkı denetim altında değerlendirilmesine dayanmaktadır. AFP'ler işverenler tarafından kendilerine kanalize edilen %10 oranındaki katkı payına ilave olarak, %7 oranındaki primler karşılığında sağlık sigortası hizmeti de vermektedir. Her AFP sadece bir tek fonun yönetiminden sorumludur ve başka bir işle iştigal etmeleri yasaktır.²³

Şili Emeklilik Tasarruf Hesabı (AFP) Sisteminde, çalışanların emeklilik maaşının düzeyini belirleyen unsur, çalışma hayatı boyunca yaptıkları birikimlerdir. Çalışan ya da işveren, devlete herhangi bir sosyal sigorta primi ödememekte, diğer taraftan da, devlet tarafından da çalışana herhangi bir emeklilik maaşı ödenmemektedir. Çalışma hayatı boyunca ücretinin %10'u otomatik olarak işveren tarafından her ay çalışanın kişisel AFP'sine yatırılmaktadır. Bu oran, sadece yıllık gelirin ilk 22.000 USD'lik kısmına uygulanmaktadır. Dolayısıyla ekonomik büyüme neticesinde ücretler arttıkça, sosyal güvenlik sisteminin "zorunlu tasarruf" hacmi azalmaktadır.

Buna ek olarak çalışanlar, kendi isteklerine bağlı olarak, ücretlerinin %10'u kadar ek tasarruf yapabilmekte, söz konusu miktar da zorunlu %10 gibi, vergiye tabi ge-

²² PİNERA, Jose, "A Real Solution to the Social Security Crisis", Testimony of Jose Pinera, Presidential of the United International Center for Pension Reform vd Co-Chairman of the Cato Project on Social Security Privatization, February, 1999, s.2 (www.cato.org)

²³ ERGENEKON, a.g.k., s.88

lirlerden düşülmektedir. Erken emekli olmak ya da daha yüksek emeklilik maaşına hak kazanmak isteyenler, genellikle ücretlerinin %10'undan fazla tasarruf yapmaktadırlar

Şili'de özel emeklilik sistemine geçişte, halen kamu emeklilik sistemine üye olanların haklarının korunması, kamu sistemi üyelerinin yeni sisteme geçişlerinin özendirilmesi ve yeni sisteme katılım için üç temel kural konulmuştur. Buna göre mevcut sistemin emeklileri reformdan etkilenmeyeceklerdir. Mevcut sistemin aktif katılımcıları, eski sistemde kalma veya yeni sisteme geçme hakkına sahiptir. Bu aşamada yeni sisteme geçiş, yapılan brüt ücret düzenlemesiyle cazip hale getirilmiştir. Yeni sisteme geçmeyi tercih edenlere, geçiş sırasında kamu sistemindeki birikimlerini yansıtan ve vadesi kişinin emeklilik tarihi olan devlet tahvilleri (Recognition Bonds) verilmiş ve geçiş sırasında kazanılmış hakların kaybı önlenmiştir.²⁴

Şili'de erkekler 65 kadınlar 60 yaşında emekli aylığı almaya hak kazanmaktadırlar. Reformun başlangıcında erken emeklilik imkanı bulunmamasına karşılık, 1988 yılında çıkartılan bir yasayla belirli koşullar çerçevesinde çalışanlara erken emekli olma hakkı tanınmıştır.

Emekliye ayrılan çalışanlara genel olarak iki seçenek sunulmaktadır. Birinci seçenek çerçevesinde, emekli AFP'deki ana para ile herhangi özel bir yaşam sigortası şirketinden yaşam boyu enflasyona endeksli bir sabit ödeme planı satın alabilir ki buna çalışanın bakmakla yükümlü olduğu kişilere yönelik dul ve yetim maaşları da eklenmektedir. Diğer seçenekte ise, emekli, AFP'deki fonları hesapta bırakarak, kendisinin ve bakmakla yükümlü olduğu kişilerin tahmini yaşam sürelerine göre belirlenecek sınırlar çerçevesinde belirlenen miktarlarda para çekebilir. Kişinin ölmesi halinde hesabının bakiyesi mirasına dahil edilir. Her iki seçenekte de kişi, kendisine son ücretinin %70'ine eşit olacak bir emekli maaşı bağlanması için, bırakılması gereken kısmın düşülmesinden sonra, kalan bakiyesini toplu olarak çekebilir.

Şili'de özel emeklilik sistemine ilişkin vergi ayrıcalıkları getirmiş ve bu şekilde sistemin teşvik edilmesini sağlamıştır.

²⁴ PINERA, a.g.m., s.5

Şili’de uygulanan mali tasarruf teşviklerinin en önemli özelliği, uzun vadeli tasarrufu değil uzun vadeli tasarrufun AFP’ler kanalıyla yapılmasını özendirmesidir.²⁵

2000 yılına doğru Şili’deki sistemin geldiği nokta incelenirse özetle şu sonuçlara ulaşılabilir.²⁶

- Özel emeklilik şirketlerinin yönettiği fonların tutarı 35 milyar doları bulmuştur. Bu rakam Şili GSMH’sının %40’ına eşittir.
- 1986’da %10 olan toplam tasarruf/GSYİH oranı 1998’de %29’a çıkmıştır. Latin Amerika genelinde bu oran %19 civarında bulunmaktadır.
- Şili 1985-1997 döneminde ortalama %7’lik bir büyüme hızı yakalamış ve Latin Amerika ortalamasının iki katı hıza ulaşmıştır.
- 1980’lerde 4 haneli olan enflasyon uzun yıllardan beri %5 in altında seyretmektedir.
- Yeni sistem emeklilere de avantajlar sağlamıştır. 1997 sonu itibarıyla yeni sistemden emekli olan 140 bin kişinin ortalama maaşı, eski sistemden çıkmayan 860 bin kişinin ortalama maaşının %40 üzerinde bulunmaktadır.

4.5. Diğer Ülkelerdeki Özel Emeklilik Sistemlerine Kısa Bakış

Diğer ülkelerle ilgili kısaca şu bilgileri verebiliriz :²⁷

- Kazakistan sosyal güvenlik reformunu 1 Ocak 1998’de yapmıştır. 4,2 milyonluk çalışan nüfusa sahip ülkede 1998 yılı mayıs itibarıyla 782 bin kişi özel emeklilik sistemine geçmiştir. Kazakistan’ın 363 milyon dolarlık bu birikiminin %75’i 5 yıl vadeli kazak tahvillerinde bulunmaktadır.

²⁵ ERGENEKON, a.g.k., s.100

²⁶ DEVECİOĞLU, Tayfun, “Batıya Örnek Olan Şili Modeli” Sabah Gazetesi, 16, Haziran 1999

²⁷ TAŞÇIOĞLU, Nadin, “Biz Yabancıyı Beklerken”, Yeniüzyıl Gazetesi, 14 Ekim 1998.

- Hindistan’da 22.5 milyar dolarlık aktif büyüklüğüne sahip özel emeklilik fonları, birikimin büyük bir bölümünü “primary dealer”lerden satın alınan tahvillerde değerlendirmekte ve hükümet borsaya yatırım için hazırlık yapmaktadır.
- Brezilya’da 350 adet emeklilik fonu vardır ve 48 milyar dolarlık birikimin %21’i hisse senetlerinde durmaktadır.

Bugün Rusya’da özel emekliliğe geçiş konusu ciddi olarak tartışılmakta, Komünist Çin’de bile batılı sigorta şirketlerine faaliyet izni verilerek hayat sigortası ve benzeri branşların uygulamaya geçirilmesi hedeflenmektedir.

Tablo: 7 Son Yirmi Yılda Özel Emeklilik Sistemlerini Uygulamaya Koyan Bazı Ülkeler ve Toplamayı Başardıkları Fon Miktarı

ÜLKE	REFORM YILI	FON TUTARI (MİLYON USD)
ŞİLİ	1981	32.663
PERU	1993	1.871
KOLOMBİYA	1994	2.459
ARJANTİN	1994	12.503
MEKSİKA	1997	6.889

Kaynak: KURUMSAL YATIRIMCILAR YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ, “Kurumsal Yatırımcıların Ülke Kalkınması ve Ekonomik İstikrar Üzerinde Etkileri”, Kasım 2000

5. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMLERİNDE YATIRIM POLİTİKALARI

Özel emeklilik sistemlerinde, fon varlıklarının yönetilmesi ile ilgili, basiretli ve sınırlandırılmış yönetim olmak üzere iki tarz vardır. “Prudent man rule” olarak da bilinen basiretli yönetim tarzı, emeklilik fonlarının yatırımlara yönlendirilmesinde, yatırım araçları üzerinde limitlerin uygulanmamasını, fon yönetimine serbestlik tanınmasını ifade eder. Fon yöneticilerinin katılımcılara maksimum getiriye sağlayacak, fakat onların emeklilik güvenceleri için üstlendikleri yükümlülükleri yerine getirecek şekilde davranmaları anlamına gelir. Yatırım araçları üzerinde herhangi bir sınırlandırmanın olmaması, fon yöneticisine, yapacağı analizler sonucunda en yüksek getiriye sağ-

layacağını düşündüğü yatırım araçlarına fonlarını yönlendirmesi imkanını tanımaktadır. Bu yönetim tarzında fon yöneticileri, katılımcıların ödedikleri primleri ilk dönemlerde getirisi yüksek, bununla birlikte risk de taşıyan çoğunlukla hisse senetlerine, ilerleyen dönemlerde ise risksiz sabit getirili menkul kıymetlere yönelterek, birikimlerin getirisini arttırmaya çalışırlar. ABD, İrlanda, İngiltere ve Hollanda da fonların yönetimi, basiretli yönetim ilkesine göre düzenlenmiştir. Bu ülkelerde fonların yatırım gelirleri, yatırım araçları için üst limitler getiren ülke fonlarının yatırım gelirlerinden daha yüksektir.

Yatırım araçları üzerinde sınırlandırmaların getirildiği sistemlerde, fon yönetiminin hangi yatırım araçlarına azami ne kadar yatırım yapabileceği önceden düzenlenmektedir. Basiretli yönetim ilkesine göre muhafazakar bir yaklaşım olan limit uygulamasında amaç, kişilerin emeklilik tasarruflarının, fonun varlığını tehlikeye atacak şekilde fon yönetimince yüksek risk taşıyan spekülasyon yatırım araçlarına yönlendirilmesini önlemek, sağlanan portföy çeşitliliği sayesinde riski azaltmaktır.²⁸ Bu uygulamanın olduğu ülkelerde, yatırım enstrümanlarına yapılabilecek plasmanların düzeyi, ülke ekonomisinin özellikleri ve politik tercihlere göre kısıtlanmıştır.²⁹

Derinliği olmayan, spekülasyona açık, istikrarsız para ve sermaye piyasalarına sahip ülkelerde, yatırım yapılacak yatırım araçlarına kamu otoritesi tarafından üst limitler konması yaygın bir durumdur. Bütün gelişmekte olan ülkelerde bu tür uygulamalar mevcuttur. Bu uygulamaların amacı, değişkenliği yüksek olan hisse senetleri piyasasına yapılacak yatırımların fon içindeki ağırlığını düşük tutmaktır.

Hisse senedi piyasasının derin ve istikrarlı bir piyasa olmasını sağlayan etmenlerden biri olan kurumsal yatırımcı eksikliğinin mevcut olduğu ülkemizde de, emeklilik fonlarına hisse senedi yatırımları için üst limitler uygulaması mevcuttur. Fonların tutarlarının büyümesi ve piyasalarda ağırlık kazanmalarıyla birlikte, değişkenliği azalacak olan hisse senedi piyasasına yapılacak yatırımların üst limiti artırılabilir.³⁰

²⁸ ŞENTÜRK, Serkan, “Özel Emeklilik Fonlarında Vergilendirme ve Fon Yönetimi”, İnceleme Araştırma (www.tsrbsb.org.tr/private/trk/sayı91/incele91.htm)

²⁹ ERGENEKON, a.g.k.(2001), s.114

³⁰ ŞENTÜRK, a.g.k., (www.tsrbsb.org.tr/private/trk/sayı91/incele91.htm)

Yatırım stratejileri de sonuçları itibarıyla önemli etkilere sahiptir. Belirli bölgelerde yer alan, belirli endüstrilere bu fonlardan kaynak akmaktadır. Örneğin ABD'nin orta batı bölgesi bu yatırımlardan en az yararlanan bölge niteliğindedir. Tabii bunun olumsuz sosyal ve ekonomik sonuçları görülmektedir. Kamu sağlığına, güvenliğine gerekli özeni göstermeyen ve toplumda ayrımcılığa neden olan şirketlerin emeklilik fonlarından pay almaması istenmektedir. Makro yaklaşımla bu şirketlerin çalışanların refahını olumsuz etkileyeceğinden bahsedilmektedir. Ahlaki ve politik nedenlerin yatırım kararlarına egemen olmasından endişe duyulmaktadır. Çevre kirliliğine konu olan sektörler ve silah endüstrisi bu stratejilerden en çok etkilenebilecek sektörlerdir. Tüm bunlar da bir fon yöneticisinin yatırım stratejisindeki sosyal yatırım stratejileri olarak gözükebilecektir.³¹

6. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE DENETİM

Yapısı ve yerine getirmesi gereken fonksiyonlar gereği özel emeklilik fonlarının korunması büyük önem taşımaktadır. Fon yönetiminden sorumlu kurumlar, rekabet ortamında müşteri sayısını arttırmak ve yönetimlerindeki fonlara daha yüksek getiri sağlamak amacıyla varlıkları daha riskli alanlara yöneltilmektedirler. Sistemde bu yönde meydana gelebilecek kayıplar, var olan sistem sorunlarına çözüm üretmek yerine, devlete yeni maddi yükler binmesine neden olacaktır. Dolayısıyla özel emeklilik sistemi kapsamındaki her türlü faaliyetin, düzen ve disiplin içerisinde yürütülmesini sağlayacak kurallarla şekillendirilmesi ve sıkı bir gözetim–denetim altında tutulması gerekir.

Özel emeklilik fonlarının mevzuatta belirtilen sınırlamalara uymaları, çalışanların emeklilik tasarruflarının korunması açısından çok önemlidir. Kanada'da 1967 yılında kabul edilen Act on Benefit Standards, ABD'de 1974 yılında kabul edilen ERISA, Almanya'da yine 1974 yılında kabul edilen emeklilik kanunu, özel emeklilik fonlarının gözetim ve denetimi konusunda aşağıdaki ortak hususları taşımaktadırlar:³²

³¹ DORUKKAYA, Şakir-AK, Bülent-AYKUTLU, Fercan, “Özel Emeklilik Fonları” Finans Dünyası, Sayı:118, Ekim 1999, s.99

³² ERGENEKON, a.g.k. s.67

- Program üyelerinin, yönetimin hata ve kusurlarından korunması,
- İşverenin iflası halinde emeklilik programının aktüeryal yeterliliğinin zarar görmemesinin sağlanması,
- İşverenlerin emeklilik programlarına aşırı fonlama yapmak suretiyle vergi avantajlarını suistimal etmesinin önlenmesi,
- Fonların kurallar çerçevesinde yatırımlara sevk edilme disiplininin sağlanması.

Emeklilik programlarının denetim ve gözetiminden sorumlu kurumun faaliyetleri, programların fon varlıkları ile yükümlülükleri arasındaki dengenin korunması üzerinde yoğunlaşmaktadır. Varlık-yükümlülük dengesinin bu derece önemli olması, çalışanların emeklilik gelirlerine ilişkin haklarının ne şekilde oluşacağını son derece açık ve net bir şekilde belirlenmesini gerektirmektedir. Denetim-gözetim kuruluşu, emeklilik yükümlülükleri doğrultusunda fon varlıklarının düzeyini yeterlilik standartları çerçevesinde izlemek suretiyle, programın finansal yapısını değerlendirip, programın rehabilitasyonuna veya sona erdirilmesine karar verebilmektedir.

Özel emeklilik sisteminin etkinliği ve suistimal edilmemesi için denetim ve gözetim örgütüne verilen sorumluluklar kadar tanınan yetkiler de önem taşımaktadır. Kanunların izin verdiği sınırların aşıldığının ya da finansal açıdan sorunlar bulunduğu tespit edilmesi durumunda denetleyici kurumun seri ve etkin cezalandırıcı tedbirler almaya yetkili kılınmış olması gereklidir.³³

7. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNE İLİŞKİN VERGİ DÜZENLEMELERİ

Dünyada özel emeklilik sistemlerinin gelişmesinde temel faktör çalışan ve/veya işverence yatırılan katkı paylarının, fonlarca elde edilen gelirlerin ve emeklilik döneminde katılımcıya yapılan ödemelerin vergilendirilmesindeki teşviklerde yatmaktadır.

İstatistikler, özel emeklilik sisteminin başarıyla uygulandığı ülkelerde, düşük ve orta gelir gruplarının temel tasarruf aracının söz konusu emeklilik programları olduğunu

³³ a.g.k., s.69

ve bunların gayrimenkul edinme amaçlı birikimlerle bile boy ölçülebildiğini göstermektedir. Bu durumun temel sebebi vergi teşvikleridir. Vergi teşvikleri ülkeden ülkeye değişmekle birlikte kural olarak; işçi ve işveren katkıları, fon gelirleri ile emeklilikte ödemelerin kısmen veya tamamen vergi dışı bırakılması şeklinde uygulanmaktadır.

Vergi teşviklerinin; emeklilik portföylerinin büyümesi ile kalkınmanın hızlanması, işsizliğin önlenmesi ve benzeri olumlu etkileri nedeniyle vergi gelirlerinde de artışa neden olacağı açıktır. Kısa vadede dahi –ülkelere göre değişmekle birlikte- sistemin kamu maliyesinde büyük bir gelir kaybına neden olmadığı görüşü yaygındır.³⁴

ABD’de 1974 tarihli ERİSA, özel emeklilik programlarına iki vergi avantajı tanımaktadır. Bunlar, işveren katkı payının vergiden düşülebilmesi ve fon yatırımlarından elde edilen gelirin, fonda kaldığı süre zarfında vergi dışı tutulmasıdır. Çalışanların emeklilik döneminin başlangıcına kadar bu tasarrufların vergilendirilmemesi, emeklilik fonlarının, vergisiz bileşik getirilerle hızlı bir büyüme göstermelerine olanak tanımaktadır. Vergiye tabi alanlarda yapılan yatırımlara vergi muafiyeti tanınması; vergi arbitrajı yaratarak, emeklilik programları lehine bir durum oluşturmaktadır.

Firmaların emeklilik fonlarını vergiden kaçınmak amacıyla kullanmamaları için fon varlıklarının düzeyi ile çalışanların tahakkuk etmiş emeklilik gelirleri arasında bir denge bulunması gerekmektedir. Emeklilik fonlarının gelişmesi için vergi teşvikleri sağlayan ülkeler, bu fonların aşırı düzeyde fonlanarak bireysel ya da kurumsal bazda vergiden kaçınmaların önlenmesi için tedbirler almışlardır. ABD’de program varlıkları yükümlülüklerin %150 sini aştığı takdirde, işverenin programa yaptığı katkılar vergiden düşülememektedir. Kanada’da ise, işverene sağlanan vergi indirimi hakkının dondurulması için varlıkların yükümlülükleri %10 aşması yeterli görülmüştür.

Özel emeklilik fonlarına ilişkin olarak geliştirilecek vergi rejiminin, faaliyet giderlerini azaltırken, aynı zamanda yatırımların getirisinin maksimize edilmesini ya da yeterli getiri düzeyine ulaşabilmesini teşvik etmesi önem taşımaktadır.³⁵

³⁴ KURUMSAL YATIRIMCILAR YÖNETİCİLERİ DERNEĞİ, (www.kyd.org.tr)

³⁵ ERGENEKON, a.g.k. s.64-66

III.BÖLÜM

TÜRKİYE'DE BİREYSEL (ÖZEL) EMEKLİLİK SİSTEMİ

1. SOSYAL GÜVENLİK REFORMU VE ÖZEL (BİREYSEL) EMEKLİLİK SİSTEMİ

Ülkemiz sosyal güvenlik sisteminin, finansal dengesindeki hatalar ve doğru kurgulanmamış bir sosyal güvenlik sistemi olması nedeniyle, emekli aylıkları ve muhtaç yaşlılara verilen sosyal yardımlar düşük seviyelerde kalmış, sağlık hizmetlerinde yeterli yaygınlık ve kalite sağlanamamış, sosyal güvenliğin kapsamı toplumun tümüne yaygınlaştırılamamıştır. Bunlara ilaveten henüz genç bir toplum olmamıza rağmen sistemin hızla bozulan mali dengesinin ekonomik istikrarı tehdit eder boyutlara ulaşması, Eylül 1999'daki sosyal güvenlik reformunun yapılmasını zorunlu kılmıştır.

Reformun ilk aşamasında temel ekonomik parametreler değiştirilmiştir. Reformun ikinci aşamasında ise mevcut sosyal güvenlik kurumları yeniden yapılandırılarak, hizmet kalitesinin artırılması ve kamu emeklilik sistemlerini tamamlayıcı nitelikte özel emeklilik sistemine ilişkin yasal düzenlemelerin yapılması amaçlanmıştır.¹

Kamu ve Özel emeklilik sistemlerine bir bütün olarak bakıldığında, kamu sosyal güvenlik sisteminde yaşanan sorunlara ek olarak ülkemizin nüfus yapısındaki değişimin dikkatle incelenmesi gerekir. OECD ülkelerinde 60 yaş üstündeki nüfusun toplam nüfusa oranı %20 seviyesindedir. Ülkemizde bu oranın %7 olduğu dikkate alındığında, OECD ülkelerine göre genç bir nüfusa sahip olduğumuz görülecektir. Ancak, ülkemizde bu oranın 2030 yılında %16'ya, 2050 yılında ise %23'e çıkması beklenmektedir.²

¹ ÖZYILDIZ, Hakan, "Bireysel Emeklilik Sistemi : Mali Sistemde ve Kamu Finansmanında Yeni Bir Dönemin Başlangıcı", 1. Ulusal Yatırım Fonları Konferansı, İş Sanat Kültür Merkezi, 24 Ekim 2001, İstanbul, s.3

² a.g.m., s.3

İlerleyen yıllarda ülkemizin nüfusunun hızla yaşlanacak olması sonucu artacak yaşlı nüfus ile birlikte, uzak olmayan bir gelecekte, sosyal güvenlik sisteminde mevcut olan mali krizin daha da derinleşmesi kaçınılmazdır. Özellikle emeklilik programlarında 40-50 yıllık bir mali ve ekonomik dengenin gözetilmesi gerekliliği, henüz genç bir nüfusa sahipken, hem kamu hem de özel emeklilik sistemleri aracılığıyla fon birikiminin sağlanması zorunluluk haline gelmiştir.

Kamunun sosyal güvenlik sisteminin, işlevinin yeniden tanımlanarak, aktif üyelere toplanan gelirin, sistemden aylık alan pasif üyelere dağıtıldığı dağıtım sistemine ek olarak, tamamlayıcı nitelikte emeklilik programlarının da geliştirilmesi gereklidir. Diğer taraftan Emekli Sandığı, SSK ve Bağ-Kur gibi üç farklı kurumdan oluşan kamu sosyal güvenlik sisteminin de yeniden yapılandırılması şarttır. Orta ve uzun vadede sosyal güvenlik kuruluşlarının talep ettikleri primler ile sundukları hizmetlerin eşitlenmesi ve standartların da yükseltilmesi gereklidir.³

Kamu sosyal güvenlik sistemini reforme edilmesiyle, demografik açıdan genç olan nüfus yapımızdan da yararlanarak, kayıtlı istihdamın artırılması, sistemin finansal dengelerinin daha sağlıklı oluşması ve sistemin açıklarından kaynaklanan bütçe yükünün azalması sağlanmış olacaktır.

2. ÖZEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN GETİRDİKLERİ

Özel emeklilik sisteminden, bireylere emekliliklerinde ek bir gelir sağlamanın dışında, beklenen makroekonomik hedefler şöyle özetlenebilir.

- Uzun vadeli yatırım araçlarına yatırılan fonlar, kişileri bu tip yatırım araçlarına alıştırmak, uzun vadeli fonları ekonomiye kazandıracak, ve enflasyonla mücadelede ve sermaye piyasalarının derinleşmesinde etkili kaynaklar olacaktır.
- Bu sistemin ve fonların gelişimi ile devlet üzerinde oluşan sosyal yük hafifleyecektir. Her geçen gün insanların yaşam süreleri uzamakta ve insanların emekliliklerinde daha iyi yaşama arzuları artmaktadır.

³ ÖZYILDIZ, a.g.m.(2001),s.3

- Kamunun uzun vadeli borçlanma olanağı olumlu etkilenecektir.
- Piyasalardaki kısa vadeli spekülâtif baskılar azalacaktır.
- Ulusal tasarruf eğitimi artacaktır.
- Emeklilik tasarruflarının mali sisteme akmasıyla, kayıtlılık artmış olacaktır.
- Bireyler güvenli, avantajlı, yatırımlarını kontrol edebilecekleri ve hesaplarına kolaylıkla ulaşip kontrol edebilecekleri bir sisteme sahip olacaklardır.

Özel emeklilik sistemlerinde, güvenli bir ortamın oluşturulması en önemli konuların başında gelmektedir. Güvenli ortam, kaliteli hizmetin sürekliliği, hizmet sunan şirketlerin yükümlülüklerini yerine getirebilir nitelikte olmaları, fon varlıklarının bir anlamda emanetçi olan şirketin hesaplarından ayrı olması ve katılımcılara ait olması, emeklilik hesaplarında biriken fonların reel değerinin korunması ve düzenleme ve denetlemede yeterli koordinasyonun sağlanarak faaliyetlerin mevzuat sınırları içinde sağlıklı ve güvenli bir şekilde yürütülmesinin sağlanmasıdır.

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'nun birinci maddesinde kapsam hakkında, "Bu kanunun kapsamı, emeklilik şirketlerinin kuruluş, çalışma, yönetim ve denetimine, kişilerin sisteme katılma, ayrılma ve emeklilik koşullarına, emeklilik yatırım fonlarının kuruluşuna, katkıların bu fonlarda toplanmasına ve değerlendirilmesine, aracılık hizmetlerine, kamuya açıklanacak bilgilerin kapsamına ve bireysel emeklilikle ilgili diğer hususlara ilişkin esas ve usulleri düzenlemektir"⁴ ifadesi yer almaktadır. Bu kanunla getirilen, bireysel emeklilik sistemine ilişkin düzenlemelerde aşağıda sıralanan konular öne çıkmaktadır.

- Emeklilik konusunda uzmanlaşmış, güçlü mali bünyeye ve yüksek sermayeye sahip emeklilik şirketlerinin hizmet sunması.
- Emeklilik şirketlerinin teknik ve idari altyapılarının ve verecekleri hizmet kalitesinin diğer mali kuruluşlarla rekabet edebilir düzeyde olması.

⁴ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, (www.bireyselemlilik.gov.tr)

- Birikimlerin reel değerinin korunması ve yüksek getiriye sağlamak amacıyla fonların uzman portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmesi.
- Fon varlıklarının şirket ve fon yöneticisi varlıklarından ayrı olarak Takasbank gibi merkezi bir saklama kuruluşunda saklanması.
- Tüm birikimlerin sadece bireysel emeklilik sistemine üye olanlara yönelik çıkarılacak emeklilik yatırım fonlarında değerlendirilmesi.
- Kişilerin, bireysel hesaplarındaki tüm birikimleri bir diğer şirkete aktarabilmeleri, böylece emeklilik şirketleri arasında rekabet ortamının yaratılması.
- Üyelerin hesaplarındaki gelişmeleri sürekli olarak elektronik ortamlarda takip edebilmeleri ve fonlarla ilgili bilgilerin belirli aralıklarla kamuya açıklanması.
- Katılımcıların aynı emeklilik şirketinin farklı fonları arasında, birikimlerini dağıtarak, kendi tercihlerine göre portföy dağılımı oluşturmasına olanak tanınması.
- Faaliyetlerin güven içinde yürütülmesi ve katılımcıların hak ve menfaatlerinin korunması, gibi hususlar temel olarak gözetilmiştir.

Sistemin yukarıda belirtilen yararlarının yanında, sigorta sektörüne de çeşitli olumlu yansımaları olacaktır.⁵

- Mesleki etik ön plana çıkacak, böylece bireysel emeklilik şirketleri taahhütlerine ve alacaklarına daha sadık olacaklardır.
- Sigorta primlerinin toplanması ve değerlendirilmesi zamana karşı hız kazanacak, böylece sistemde mevcut olan, kişi ve şirket kaynaklı ihmaller, azalacaktır.
- Özel emeklilik işlemlerinin tutulması ve yoğunlaşmasına bağlı olarak, bir ölçüde ferdi kaza ve yıllık hayat sigortaları satışı ağırlık kazanacaktır.
- Özel emeklilik sistemi, alanında ciddi bir denetim mekanizması oluşturduğundan, sigortalıların güvenini kazanacak ve zamanla sigortalı sayısını arttıracaktır.

⁵ ÖZGÖREN, Muzaffer, “Bireysel Emeklilik Yeni Bir Anlayış Getirecek”, Sigorta Dünyası, Sayı:485, Mayıs-Haziran 2001

- Öncelikle grup sigortası satışları hız kazanacak, toplu pazarlama ve satışlar başlangıçta ön plana çıkacaktır. Bu aşamada ise sektörde bilinen geleneksel pazarlamacılık metodlarından ziyade şirketlerin geçmişi ve geleceği ile ilgili ortaya koyduğu kurum kimliği ile güveni ve itibarı rol oynayacaktır.
- Sistemde, vergi teşvikleri emeklilik hakkı kazanan katılımcılara sağlanmakta, süresinden önce ayrılan katılımcılardan ise geri alınmaktadır. Böylece katılımcıların sistemde uzun süre kalması ve uzun vadeli fon birikimi oluşacaktır.

3. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİ'NİN ESASLARI

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Soysal Güvenlik Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu olmak üzere ilgili tüm kesimlerin görüş ve önerilerinin değerlendirildiği, ortak bir metin ve sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak TBMM tarafından 28 Mart 2001 tarihinde kabul edilmiş, 7 Nisan 2001 tarih ve 24366 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Kanun, yayım tarihinden itibaren 6 ay sonra, 7 Ekim 2001 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Kanun, 8 bölüm, 28 esas ve 1 geçici maddeden oluşmuştur.

Bireysel emeklilik sistemine yönelik vergisel teşvikleri düzenlemek amacıyla, “Bazı Vergi Kanunlarında Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun”, 28 Haziran 2001 tarihinde TBMM tarafından kabul edilmiş ve 10 Temmuz 2001 tarih ve 24458 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Bu kanun ile, bireysel emeklilik sisteminde, katılım aşamasında (katılımcılara ve çalışanları adına katkıda bulunan işverenlere), fonların yatırıma yönlendirilmesi aşamasında ve birikimlerin toplu para veya maaş şeklinde geri alınması aşamasında, vergi teşvikleri getirilmiştir.

Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’na tamamlayıcı nitelikte Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulunun ortak çalışmaları sonucunda aşağıdaki yönetmelikler ve tebliğler yayımlanmıştır.⁶

⁶ (www.bireyselemeklilik.gov.tr/tarihce.htm)

Sistemin genel işleyişi, 28 Şubat 2002 tarih ve 24681 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Emeklilik Şirketleri Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik ile düzenlenmiş, kurulacak emeklilik şirketlerinin, kuruluş, faaliyete geçme, faaliyet ruhsatı alma, hisse devri, birleşme ve devrine ilişkin esas ve usuller düzenlenmiştir.

Emeklilik şirketlerinin, katılımcılar ile yapacakları emeklilik sözleşmesine ilişkin esas ve usuller, 28 Şubat 2002 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik ile düzenlenmiştir.

Bireysel emeklilik aracılığı faaliyeti ile bireysel emeklilik araçlarının çalışma esas ve usulleri 28 Şubat 2002 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Bireysel Emeklilik Araçları Hakkında Yönetmelik ile düzenlenmiştir.

Emeklilik yatırım fonlarının türleri, kuruluşları ve işleyişlerine ilişkin esas ve usuller, 28 Şubat 2002 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik ile düzenlenmiştir.

Yapılan mevzuat çalışmaları ile sistemin etkili bir biçimde uygulanabilmesini sağlamak için gerekli idari ve hukuki çerçeve çizilmiştir. Bu düzenlemeler dahilinde kurulan emeklilik şirketleri 2003 yılı içinde katılımcılarına hizmet vermeye başlamıştır.

3.1. Bireysel Emeklilik Sisteminin Amaçları

Bu sistem, bir emeklilik sistemi olduğu kadar, bir tasarruf ve yatırım sistemi olarak da öngörülmüştür. Kanun, sistemin amacını “Kamu sosyal güvenlik sisteminin tamamlayıcısı olarak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesi, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulmasını teminen, gönüllü katılıma dayalı ve belirlenmiş katkı esasına göre oluşturulan bireysel emeklilik sisteminin düzenlenmesi ve denetlenmesidir”⁷ şeklinde özetlemiştir.

⁷ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

Bireysel emeklilik sistemi ile bireyler emekliliğe yönelik tasarruflarda bulunurken, bu tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi ile aynı zamanda ekonomiye uzun vadeli kaynak sağlayarak istihdamın artırılması, sürdürülebilir ekonomik gelişmeye ve sermaye piyasalarının derinleşmesine ve gelişmesine katkıda bulunmuş olacaktır.⁸

Sistemin amacı, bireylere emekliliklerinde ek gelir sağlamaktır. Bireylerin tasarrufları, şirketler tarafından emeklilik fonları aracılığıyla yatırıma yönlendirilir. Kişi emekliliğe hak kazandığında, birikimlerini toplu para olarak ya da sürekli maaş ödemesi olarak geri alır. Böylece bireyler, kamu sosyal güvenlik sisteminden elde ettikleri gelire ek olarak, bireysel emeklilik sisteminden ikinci bir gelir elde edeceklerdir.

Emeklilik için yapılan tasarrufların en önemli özelliği uzun vadeli olmasıdır. Bireysel emeklilik sisteminde, bireylerin emekliliğe hak kazanması için minimum 10 yıl düzenli prim ödenmesi ve 56 yaşını doldurması gerekmektedir. Katılımcılar sistemden belirtilen şartları yerine getirmeden ayrılmak istemeleri halinde kazandıkları vergi teşvikleri geçersiz hale gelmektedir. Böylece hayat sigortalarında görülen sözleşme bitişinden önce sistemden çıkışlar önlenmektedir. Böylece sistemde oluşan uzun vadeli fonlar sermaye piyasalarında değerlendirilmek suretiyle ekonominin hizmetine sunulmaktadır.

Sermaye piyasalarında yatırıma yönlendirilen uzun vadeli fonlar, kısa vadeli kazanç hedeflemediklerinden spekülasyon hareketlerinden uzak durmakta, piyasaların derinleşmesine ve değişkenliğin azalmasına katkıda bulunmaktadır. Ekonominin hizmetine uzun vadeli olarak sunulan fonlar özel sektörün ve kamunun borçlanmasını kolaylaştırmakta, borçlanma maliyetlerini düşürmekte ve istihdamı artırıcı yatırımlar için uygun maliyetli kaynak oluşturmaktadırlar.

Bireysel emeklilik sisteminin önemli özelliklerinden biri de katılımcıların yatırımlarının değerlendirilmesi üzerindeki söz sahibi olmalarıdır. Katılımcılar birikimlerinin, hangi risk-getiri profiline sahip fonlarda değerlendirileceğine kendileri karar vermektedirler. Bu katılımcının yatırım riskini üstlenmesini sağlarken, bireylerin sürekli olarak ülke ve dünya ekonomisini takip etmelerini ve uzun vadede yüksek getiri

⁸ DAĞALP, Namık, “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Son Gelişmeler”, Banka, Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:39, Nisan 2002

sağlamalarına yardımcı olacak politikaları desteklemelerini sağlayacaktır. Böylece toplum olarak (uzun vadede) gerçekçi ekonomi politikalarına verilen değer, populist ekonomi politikalarının önüne geçecektir.

Ayrıca katılımcılara birikimlerini herhangi bir ek maliyet üstlenmeden bir şirketten başka bir şirkete taşıma özgürlüğünün verilmesi sektördeki şirketler arasında rekabeti arttıracaktır. Şirketler de uzun vadede var olabilmek amacıyla katılımcı güvenli ve yüksek getiriye odaklanacaklardır.

Ülkelerin ekonomik gelişmelerine bakıldığında, sürdürülebilir ekonomik kalkınmanın ülkenin tasarruf eğiliminin artması ve uzun vadeli fonlarının oluşması ile yakından ilgili olduğu görülmektedir. Bir çok ülkede, özel emeklilik sistemlerinde toplanan fonlar o ülkelerin bankacılık sektörlerindeki toplam mevduatlardan daha fazladır. Kurumsal yatırımcı olarak emeklilik fonları, mali piyasalarda oldukça aktif rol oynamaktadırlar. Ülkemizde de bireysel emeklilik sistemi ile yaratılacak fonların artması, mali sistemde önemli değişimleri de beraberinde getirecektir. Bu fonlar, ülkemizde zaman zaman kısa vadeli spekülatif sermaye hareketleri sonucu ortaya çıkan krizleri engelleyecek veya en azından krizin derinliğini azaltacak bir etki yaratacaktır.⁹

3.2. Bireysel Emeklilik Sisteminin Kapsamı

Bireysel emeklilik sistemine, 18 yaşını dolduran ve medeni hakları kullanma ehliyetine haiz olan kişiler katılabileceklerdir. Katılımcıların kapsamı bakımından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir. Bireysel emeklilik sistemi esas olarak, emeklilik riskine karşı güvence sağlamaktadır. Ancak ölüm ve sakatlık hallerinde de birikimlerin toptan ödeme suretiyle geriye ödenmesi söz konusu olmaktadır.

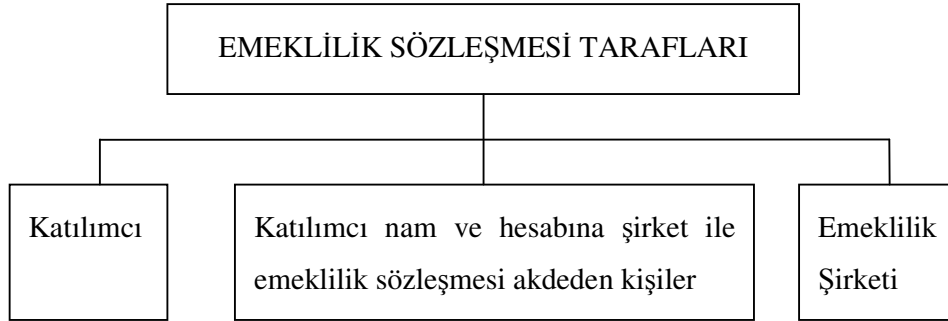
Bireysel emeklilik sistemine katılım, emeklilik şirketiyle katılımcı arasında imzalanacak bir “emeklilik sözleşmesi” ile gerçekleştirilmektedir. Emeklilik sözleşmesinde, katılımcının sisteme girmesi, ayrılması, emekli olması, katkıların ödenmesi, katkıların bireysel emeklilik hesaplarında izlenmesi, fonlarda yatırıma yönlendirilmesi, katılımcı veya lehdarına yapılacak ödemelere ilişkin hesaplar ve tarafların diğer hak ve

⁹ DAĞALP, a.g.m., s.10

yükümlülükleriyle ilgili hususlar yer alacaktır. 4632 sayılı kanunda belirtilen hususlar dışında, bu sözleşmelerde yer alacak hususlar, Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu'nun da görüşü alınarak Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenecektir. Aynı şekilde daha sonra bu sözleşmelerde yapılacak değişiklikler Müsteşarlığın tasdiki ile mümkün olacak, taraflar bu tasdik olmaksızın sözleşme içeriğinde değişiklik yapılamayacaktır.¹⁰

Emeklilik sözleşmesi tarafları medeni hakları kullanma ehliyetine sahip ve şirket nezdinde açılacak olan bireysel emeklilik hesabına katkı yapan veya adına şirket nezdinde bireysel emeklilik hesabı açılan katılımcı ile şirkettir. Şu kadar ki, katkı payının belirli bir bölümünü veya tamamını ödemek suretiyle katılımcı nam ve hesabına şirket ile emeklilik sözleşmesi akdeden kişiler, katılımcı ile birlikte taraf sıfatını taşır.¹¹

Tablo : 8 Bireysel Emeklilik Sözleşmesi Tarafları



Kaynak:ULUSOY, Şebnem,“Bireysel Emeklilik Sisteminde Yasal Düzenlemeler”, Türk Dünyası Araştırmaları Vakfı Konferansı, Oruçoğlu Tesisleri, Afyon, 28-31 Mart 2002

Emeklilik sözleşmeleri aynı zamanda “Grup Emeklilik Sözleşmeleri” şeklinde de düzenlenebilmektedir. Grup emeklilik sözleşmesi en az 10 kişiyi kapsayacak şekilde düzenlenen emeklilik sözleşmeleridir. 10 kişiden az olsa bile, bir işyerinde, tüzel kişiliği haiz bir meslek kuruluşunda, dernekte ve sair kuruluşta çalışan veya üye olanların

¹⁰ ALPER, Yusuf, “Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım: Bireysel Emeklilik”, ÇMİS, Şubat 2002, s.18-19, (www.cmis.org.tr/dergi/032002/03makale_2.pdf)

¹¹ ULUSOY, Şebnem, “Bireysel Emeklilik Sisteminde Yasal Düzenlemeler”, Türk Dünyası Araştırmaları Vakfı Konferansı, Oruçoğlu Tesisleri, Afyon, 28-31 Mart 2002 (www.bireyselemeklilik.gov.tr/seminer.htm)

tamamını kapsayacak şekilde düzenlenen emeklilik sözleşmeleri de, grup sözleşmesi olarak değerlendirilmektedir. Sözleşmenin yapılmasından sonra grubun 10 kişinin altına düşmesi sözleşmenin geçerliliğine etki etmemektedir.¹²

3.3. Bireysel Emeklilik Sisteminin Uygulaması

Bireysel emeklilik sistemine katılmak isteyen katılımcılar öncelikle emeklilik şirketleriyle “emeklilik sözleşmesi” imzalamak zorundadırlar. Katılımcıların ödedikleri katkı paylarının emeklilik şirketlerine intikal ettiği tarihten itibaren en geç iki gün içinde yatırıma yönlendirilmesi gerekmektedir. Aksi halde fonun son ay içindeki getirisinin iki katı tutarında aylık gecikme cezası uygulanır ve bu tutar katılımcının hesabına aktarılır.

Katılımcının emekliliğe hak kazanabilmesi için, sisteme giriş tarihinden itibaren en az 10 yıl katkı payı ödemesi ve 56 yaşını tamamlaması gereklidir. Emekliliğe hak kazanan katılımcı, hesabında biriken parasını iki şekilde kullanma hakkına sahiptir.

Katılımcının seçebileceği ilk yöntem, o tarihe kadar hesabında biriken paranın kısmen veya tamamen geri alınmasıdır. Bunu talep eden katılımcıya birikimleri, talebinden itibaren en geç 7 gün içinde ve hiçbir kesintiye tabi tutulmadan ödenecektir.

Emeklilik süresini tamamlayan katılımcı, birikimlerini toplu olarak almak yerine kendisine maaş bağlanmasını talep edebilir. Bu durumda katılımcının emeklilik şirketi ile “yıllık gelir sigortası sözleşmesi” imzalaması gerekecektir. Yıllık gelir sigortası sözleşmesi, lehdarına ve sigortalıya yaşam süresince belirli süreler için (1, 3, 6, 12 ay) yapılan düzenli ödemeleri ifade eder.¹³ Diğer taraftan emekliliğe hak kazanan katılımcı, bir başka emeklilik şirketi ile ya da hayat sigortası şirketiyle de yıllık gelir sigortası sözleşmesi yapabilir. Bu durumda da hesaptaki birikimlerin hiçbir kesinti yapılmaksızın katılımcının kendisine veya ilgili şirkete doğrudan devredilmesi zorunludur.

Kanunda emeklilik süresini tamamlamadan ölen katılımcıların birikimlerinin, emeklilik sözleşmesinde belirttikleri lehdarlarına, sürekli iş göremez hale gelen

¹² a.g.m., s.10

¹³ KORKUSUZ, Mehmet, “Bireysel Emeklilik Sisteminin Getirdikleri”, Active Finans, Yıl:4, Sayı:21, Kasım-Aralık 2001, s.32-33

katılımcıların birikimlerinin ise kendilerine ödeneceği hükme bağlanmıştır. Katılımcının emeklilik süresi tamamlanmadan sistemden ayrılması halinde ise, birikimler emeklilik sözleşmesindeki şartlar dikkate alınarak geri ödenecektir.

Bireysel emeklilik sisteminde katılımcılar, farklı fon alternatifleri içinden kendi risk ve getiri beklentilerine en uygun fonu veya fon dağılımını seçebilecekler, istedikleri takdirde, şartlarını yerine getirmek kaydıyla, bireysel emeklilik şirketini değiştirebileceklerdir. Mevcut düzenlemeyle, bir emeklilik şirketiyle bir yılı doldurduktan sonra, şirket değiştirmek mümkündür. Bu süre dolmadan katılımcı, şirket değiştirme talebinde bulunamaz. Bireysel emeklilik şirketleri doğrudan doğruya hem sosyal güvenlik sisteminin bir parçası, hem de sermaye piyasalarında öne çıkan yatırımcı kimlikleriyle destekleyici işlevlerini yerine getireceklerdir.

3.4. Bireysel Emekliliğin Finansmanı

Bireysel emekliliğin esas finansman kaynağı, katılımcı tarafından ödenecek katkı paylarıdır. Katılımcı adına, eğer bağımlı çalışma söz konusu ise, işvereni de katkıda bulunabilir. Ancak işveren katkısı tamamen gönüllülük esasına göre gerçekleşecektir ve kanunda işveren katkıları ile ilgili doğrudan bir düzenleme yoktur. Bu durumda işverenin katkısı, iş akitlerine konulacak hükümlerle sağlanabileceği gibi, toplu iş sözleşmelerinin bir maddesi olarak da düzenlenebilecektir. Sistem oluşturulurken, katılımcı tarafından ödenecek primler esas alınmıştır. Ancak katılımcının ödeyeceği katkı miktarı konusunda bir düzenleme getirilmemiştir. Katkının miktarı emeklilik sözleşmesinde belirtilecektir. Bu miktar sabit olabileceği gibi, basamaklı bir sistem içinde de kademeli olarak belirlenebilecektir. Enflasyon oranı düşünülerek, belirli sürelerle arttırılması veya belirli göstergelere endeksenerek sürekli ayarlanması da söz konusu olabilecektir.¹⁴ Diğer ülkelerdeki uygulamalar incelendiğinde, ödenen katkı payının, katılımcıların ücretlerinin ortalama %10-%15'i olduğu görülmektedir.

Emeklilik şirketleri, katılımcılardan, giriş aidatı, yönetim giderleri, ve fon işletim giderleri kesintisi olmak üzere üç tür kesinti yapabileceklerdir. Bu kesintiler şirketlere

¹⁴ ALPER, a.g.m., s.20

göre değişebilmekle birlikte üst sınırlar mevzuatta belirlenmiştir. Giriş aidatının üst sınırı, sözleşmenin imzalandığı tarihteki aylık asgari ücrettir. Rekabet sebebiyle bu rakamlar sıfıra kadar inebilecektir. Giriş aidatı, ödenen katkılardan ayrı olarak, azami bir yıl içinde taksitler halinde de ödenebilecektir. Yönetim giderleri için üst sınır ise katkı payının %8'idir. Fon işletim giderleri için maksimum kesinti, fon net varlık düzeyi üzerinden hesaplanan günlük yüz binde on dur. Bu oranlar sözleşmelerde net olarak belirtilecek, katılımcı tercihinde bu verileri de kullanabilecektir.¹⁵

Giriş aidatının, şirketlerin sisteme yeni katılımcı sağlamalarına yönelik olarak yapacakları bir takım reklamlar, geliştirme hizmetleri, altyapı yatırımları ve pazarlama giderlerini karşılamak ve bunların maliyetlerini tutturmak üzere alınması öngörülmektedir. Böyle bir aidat alınacaksa, miktar bütün emeklilik şirketlerinin ilanlarında ve reklamlarında açık olarak gösterilmek zorundadır.

3.5. Bireysel Emeklilik Sistemini Oluşturan Kurumlar

3.5.1. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu

Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu, bireysel emeklilik politikalarını belirlemek ve bunların gerçekleştirilmesi için alınması gereken önlemler konusunda önerilerde bulunmak üzere kurulmuştur. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu, Hazine Müsteşarı'nın başkanlığında, Maliye Bakanlığı, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından görevlendirilecek en az genel müdür düzeyinde birer temsilciden oluşur. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu en az 3 ayda bir Müsteşarlıkça önerilen tarih ve gündemle toplanır. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulunun sekreteryaya hizmetleri müsteşarlık tarafından yürütülür. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulunun çalışma esas ve usulleri, Kurulun uygun görüşü alınarak Müsteşarlıkça bir yönetmelikle düzenlenir.¹⁶

¹⁵ AYANOĞLU, Neslihan, "Bireysel Emeklilik Nedir? Ne Değildir.?", PerYön, Personel ve İnsan Kaynaklarına Yön Verenlerin Dergisi, İstanbul, İlkbahar 2002, s.62

¹⁶ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu, sistemin en önemli ayağını oluşturmaktadır. Bireysel emeklilik sisteminin kurulması ve sağlıklı şekilde işletilmesi ile ilgili bütün aşamalarda Kurulun görevleri, sorumlulukları ve yetkileri vardır.

3.5.2. Bireysel Emeklilik Şirketleri

4632 sayılı kanunda, bireysel emeklilik sisteminin işleyişi ile ilgili olarak, Hazine Müsteşarlığına bağlı bir emeklilik sistemi kurulması öngörülmektedir. Bireysel emeklilik sisteminin, kurulacak emeklilik şirketleri nezdinde açılan emeklilik hesaplarında izlenmesi öngörülmektedir. Emeklilik şirketleri, emeklilik branşı yanında ferdi kaza ve hayat sigortası faaliyetlerinde de bulunabileceklerdir. Ancak sağlık sigortası alanında faaliyet gösteremeyecek, eğer bu branşta mevcut bir portföy varsa, kanunda belirtilen süre içinde devredilmesi gerekecektir.

Emeklilik şirketi sayısına kanunda bir sınırlama getirilmemiş olmakla birlikte, şirketin kurulması ile ilgili belirlenen şartların, sistemin sağlıklı bir şekilde işlemesi ve katılımcı haklarının teminat altına alınması yönünden özenli bir şekilde belirlenmiştir.

Kurulacak emeklilik şirketleri ile ilgili düzenlemeler Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'nda belirlenmiştir. Buna göre:¹⁷

- Anonim şirket şeklinde kurulması,
- Faaliyet konusunun bu kanunda belirtilenlerle sınırlandırılmış olması,
- Sermayesinin 20 trilyon liradan az olmaması ve ödenmiş sermayesinin asgari 10trilyon olması ve kalanının 3 yıl içerisinde ödenmesinin taahhüt edilmesi,
- Hisse senetlerinin nakit karşılığı çıkarılması ve nama yazılı olması,
- Ana sözleşmesinin bu kanun hükümlerine uygun olması,
- İş planı ve sistem tasarımı ile yapılabirlik raporlarının sunulması,

¹⁷ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

- Kurucularının, şirketin iş kolu ile ilgili olarak, daha önceden belli suçlardan hüküm giymemiş olmaları, şirketin itibarı ve güvenilirliğini azaltacak niteliklere sahip olmamaları gerekmektedir.

Sermayenin en az yüzde ellibirinin mali piyasalar konusunda yeterli bilgi ve tecrübeye sahip tüzel kişi ortaklara sahip olması ve tüzel kişi kurucuların yönetim ve denetimine sahip gerçek kişilerin de kurucularda aranan şartları taşımaları gerekir.

Kuruluş izni için gerekli sermaye tutarı, Devlet İstatistik Enstitüsü Toptan Eşya Fiyat Endeksinin iki katının gerektirdiği miktar ve sınırları aşmamak üzere Müsteşarlık tarafından arttırılabilir.¹⁸ Gibi şartların karşılanması gerekmektedir.

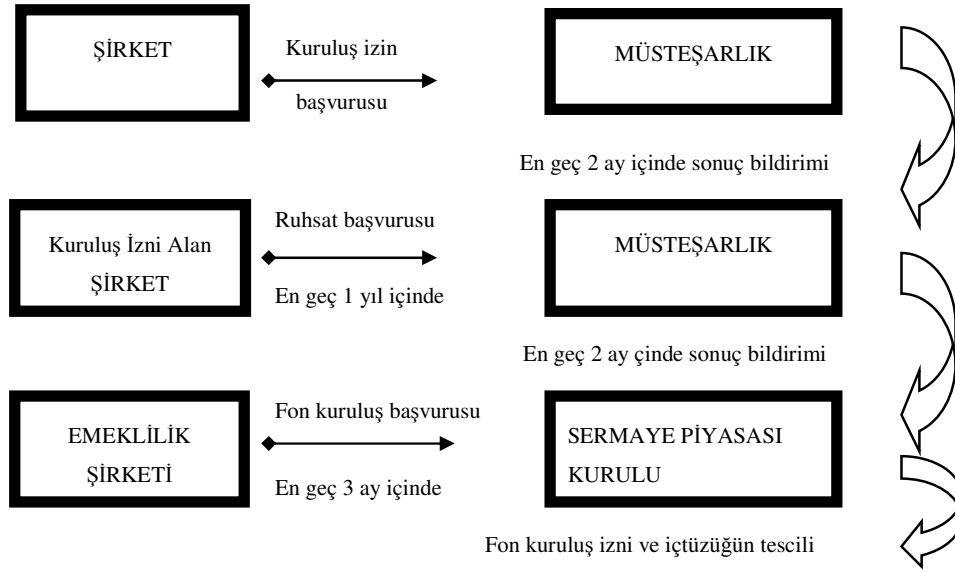
Emeklilik şirketinin kurulabilmesi için öncelikle Hazine Müsteşarlığının bağlı bulunduğu bakan tarafından kuruluş izninin verilmiş olması gerekmektedir.

Kuruluş izni alan şirketin hizmet verebilmesi için emeklilik dalında faaliyet ruhsatı alması zorunludur. Ruhsat almak için yapılacak başvurularda da 2 yıl içinde 100 bin katılımcıya hizmet verecek biçimde gerekli planlamanın yapılmış olması, iş planı ve sistem tasarımında öngörülen düzenlemelerle, fiziksel mekan, teknik ve idari altyapı ile insan kaynakları uyumunun sağlanmış olması koşulu aranacaktır. Yasa kapsamında bulunmayan sigorta şirketleri ve bireysel emeklilik araçları, bu yönde, üçüncü kişileri yanıltıcı tanıtımda bulunamayacaklardır.¹⁹

¹⁸ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

¹⁹ SİGORTA DÜNYASI, “Bireysel Emeklilik TBMM Genel Kurulunda Kabul Edildi”, Sayı:484, Nisan-Mayıs 2001, s.4

Tablo:9 Şirket Kuruluş İzni ve Faaliyet Ruhsatı Başvurularına İlişkin Süreç



Kaynak : ULUSOY, Şebnem, “Bireysel Emeklilik Sisteminde Yasal Düzenlemeler”, I. Geleneksel Sigortacılık Konferansı, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Yüksek Okulu, 12-13 Haziran 2002,

Emeklilik alanında faaliyet göstermek isteyen hayat sigortası şirketleri ise emeklilik şirketlerine dönüşebileceklerdir. Bunun için yasada aranan şartları taşımaları gerekecektir. Emeklilik şirketi kuruluş başvuruları Hazine Müsteşarlığı'na yapılacak, kuruluş izni Hazine Müsteşarlığı'nın bağlı olduğu Bakan tarafından verilecektir. Kuruluş izni alınması sonrasında emeklilik şirketlerinin 1 yıl içerisinde emeklilik branşı faaliyet ruhsatı almaları ve en geç 3 ay içinde de en az 3 emeklilik fonu kurmak için SPK'ya başvurmaları gerekmektedir.

Bireysel emeklilik işlemleri ile ilgili faaliyetlerde bulunmak üzere kurulan Bireysel Emeklilik Şirketlerinin görev ve sorumlulukları Kanun'un 11. maddesinde belirtilmiştir. Buna göre, Şirket;

- Emeklilik sözleşmelerine ilişkin Müsteşarlığın belirleyeceği esaslara göre bankalardan hizmet almakla,

- Emeklilik sözleşmesi çerçevesinde tahsil edilen katkıların fona yönlendirilmesini sağlamak ve bireysel emeklilik hesaplarının ve ilgili diğer kayıtların güncelleştirilmesi işlemlerini gerçekleştirmekle,
- Portföy yöneticilerinin, şirketin genel fon yönetim stratejisine ve kararlarına göre fon portföyünü yönetmesini sağlamakla,
- Katılımcıların bireysel emeklilik hesaplarına ait günlük bilgilere erişimine olanak sağlamakla,
- Fon portföyünde yer alan varlıklar, fonun performansı, mali tabloları gibi konularda katılımcılara düzenli bilgi verilmesini sağlamakla,
- Müsteşarlık ve Kurul tarafından istenen bilgi, belge ve tablolar ile bireysel emeklilik kayıt sisteminin belirli esaslara göre hazırlanmasını sağlamakla,
- Müsteşarlığın belirleyeceği esas ve usuller çerçevesinde şirketin, Kurulun belirleyeceği esaslar çerçevesinde de fonun iç denetimini sağlamakla,
- Bireysel emeklilik hesaplarının ve emeklilik faaliyetlerinin sürekliliğini ve fon varlıklarının korunmasını sağlamak üzere, kayıtların ve varlıkların saklanması konusunda gerekli tedbirleri almakla sorumludurlar.²⁰

Kanunda şirketin yönetim kadrosu ile ilgili olarak da bir takım kayıtlar getirilmiş bulunmaktadır. Denetim kurulu üyelerinin, genel müdür, genel müdür yardımcısı veya bunlara eşdeğer imza yetkisine haiz olarak görev yapmaları, diğer yöneticilerin sigortacılık ve işletmecilik alanında deneyim sahibi olmaları, genel müdürün en az 10 yıl, diğerlerinin 7 yıl deneyim süresi geçirmiş olmaları gerektiği gibi, söz konusu vasıflara haiz olduklarını gösteren belgelerle birlikte Müsteşarlığa başvurarak onayının alınması gerekmektedir. Müsteşarlıkça on işgünü içinde olumsuz görüş bildirilmediği takdirde bu kişilerin ataması yapılabilmektedir.

²⁰ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

3.5.3. Hazine Müsteşarlığı

Hazine Müsteşarlığı, 4632 sayılı Kanunla kendisine verilen görevler dolayısıyla, bireysel emeklilik sisteminin yürütülmesi bakımından Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu ile birlikte hayati öneme sahip kurumlardan biri haline gelmiştir. Bireysel Emeklilik Danışma Kurulunun oluşumundan, sekreteryaya hizmetlerinin yürütülmesine kadar, kanunun çeşitli maddelerinde belirtilen çok sayıda faaliyetin gerçekleştirilmesi müsteşarlık tarafından yerine getirilecektir. Bireysel emeklilik kanunu ile Müsteşarlık;²¹

- Bireysel emeklilik sözleşmelerinin içeriğinin belirlenmesi,
- Bireysel emeklilik hesaplarının, emeklilik şirketleri arasında aktarımı ile ilgili hususların belirlenmesi,
- Giriş aidatları, yönetim ve fon işletme giderlerinin belirlenmesi,
- Emeklilik şirketlerinin kuruluş izinlerinin ve faaliyet ruhsatlarının verilmesi,
- Bireysel emeklilik şirketlerinin kamuyu bilgilendirmeye yönelik ilan ve reklamlara ilişkin usul ve esasların belirlenmesi,
- Emeklilik şirketlerinin denetimi,
- Mevcut sigorta şirketlerinin emeklilik şirketi statüsüne geçişine ve faaliyet ruhsatı verilmesine ilişkin esas ve usullerin belirlenmesi,ile görevlendirilmiştir.

Diğer taraftan Müsteşarlık, Bireysel Emeklilik Danışma Kurulu'nun faaliyetlerini kolaylaştırıcı nitelikte olmak üzere belirli konularda danışmanlık hizmeti verme ve uygun görüş bildirme yükümlülüğündedir. Bu görevleri ile hazine müsteşarlığı sistemin işlemesi bakımından çok sayıda görevi üstlenmiştir.

3.5.4. Bireysel Emeklilik Araçları

Bireysel emeklilik araçları, bireysel emeklilik sisteminde katılımcılara sunulan emeklilik planlarının tanıtımı, pazarlanması, satışı ile ilgili faaliyetler kapsamındaki

²¹ ALPER, a.g.m.,s.23

hizmetleri yerine getiren gerçek ve tüzel kişilerdir. Kanunla, bankalar hariç, gerçek ve tüzel kişi bireysel emeklilik araçlarının katkı payı tahsil etmeleri engellenmiştir.²²

Bireysel emeklilik araçlarında aranan şartlar ve nitelikler, ilgili yönetmelikte şöyle sıralanmıştır.²³

- Meslek şeref ve haysiyetine aykırı davranmamış olmak,
- Dört yıllık fakülte, yüksek okul veya iki yıllık sigortacılık meslek yüksek okulu mezunu olmak,
- Sınavda başarı göstermiş olmak,
- Müflis veya konkordato ilan etmiş olmamak, bireysel emeklilik veya sigortacılık mevzuatına aykırı hareketlerinden ve benzeri meslek onuruna aykırı ve güvenilirliği azaltıcı nitelikli suçlardan hüküm giymiş olmamak.

Sayılan şartları sağlayan kişiler, mesleki yeterlilik ile bilgi ve becerilerinin ölçülmesi amacıyla belirlenen süreler içinde Müsteşarlığa başvurur.

Sınavı kazananlar, Müsteşarlık nezdinde tutulan Bireysel Emeklilik Araçları siciline kaydolmak zorundadır. Bireysel emeklilik araçlarında aranan nitelik ve şartlara, kuruluşlarına, faaliyetlerine, yapamayacakları işlere, sicile ilişkin işlemlere, tutacakları defterlere ve diğer hususlara ilişkin esas ve usuller Müsteşarlıkça düzenlenir.²⁴

Bireysel emeklilik araçları, mevzuata, katılımcıların talimatlarına, mesleğin icaplarına ve iyi niyet kurallarına uygun hareket etmek ve katılımcıların hak ve menfaatlerini korumak zorundadırlar.

3.6. Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları

Bireysel emeklilik yatırım fonları, yerel ve yabancı, kamu veya özel sektör hisse senetleri ile borçlanma senetleri, ters repo, altın ve diğer kıymetli madenler ile gayri

²² KORKUSUZ, a.g.m., s.32

²³ Bireysel Emeklilik Araçları Hakkında Yönetmelik, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

²⁴ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

menkule dayalı sermaye piyasası araçları, mevduat gibi değişik getiri ve risk bileşimine sahip para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak suretiyle portföy riskinin dağıtılmasını ve etkin bir risk yönetimini sağlayacak şekilde düzenlenmiştir.²⁵

Katılımcılar ve varsa işverenleri tarafından ödenen katkı payları, emeklilik şirketleri tarafından kurulacak, riskin dağıtılması ve inançlı mülkiyet esaslarına göre işletilecek olan emeklilik yatırım fonlarında değerlendirilecektir.²⁶

Kanun çerçevesinde, emeklilik yatırım fonları, sermaye piyasası mevzuatında düzenlenen “yatırım fonlarına” benzer yapıda kurulacaktır. Fonların yönetim ve denetiminden kurucu emeklilik şirketi sorumlu olacaktır. Sistemin yatırım fonu şeklinde yapılandırılmasının sağlayacağı avantajları şöyle sıralamak mümkündür.²⁷

Riskin Dağıtılması ve Portföy Yönetiminde Çeşitlilik: Yatırım fonları, yerel veya yabancı, finansal araçlara yatırım yapmak suretiyle portföy riskinin dağıtılmasını ve etkin bir risk yönetiminin gerçekleştirilmesini sağlayan kolektif yatırım kuruluşlarıdır. Ülkemizde uygulaması çok da eskilere dayanmayan yatırım fonları bünyesinde, 15.08.2005 tarihi itibarıyla 28 milyar YTL’lik birikim yönetilmektedir.²⁸

Kanunla, emeklilik şirketlerinin, en az 3 farklı risk-getiri profiline sahip emeklilik fonu kurmaları zorunluluğu getirilmiştir. Bu düzenlemenin amacı, katılımcılara, kendi risk profillerine uygun portföy oluşturma imkanı tanımaktır.

Fon portföyüne yapılabilecek işlemler ile ilgili portföy sınırlamaları, 28.02.2002 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren, emeklilik yatırım fonları hakkındaki yönetmelikte şöyle belirtilmiştir. Buna göre katılımcılar, fon hesaplarında

²⁵ DÖNMEZ, İbrahim, “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Son Gelişmeler”, Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:39, Nisan 2002, s.27

²⁶ SU, Musatafa Ali, “Sigortacılık Açısından Bireysel Emeklilik Sistemi”, s.11 (www.tisk.org.tr/isvederg/122001/20sgsiyb.htm)

²⁷ DÖNMEZ, a.g.m., s.29; ERTAŞ, Vahdettin, “Bireysel Emeklilik Yasası ve Getirdikleri”, Finansal Forum, Finans Klüp, Eylül 2001, s.3

²⁸ Referans Gazetesi, Yatırım Fonlarının Tercih Tahvil-Bono, 15.08.2005

yatırıma yönlendirilecek katkı paylarının en fazla %15'ini, yurtdışı kaynaklı menkul kıymetlere yatırım yapan fonlara yatırabilirler. Buna karşılık, katkı paylarının en az %30'unu ise ters repo dahil devlet iç borçlanma senetlerinin oluşturduğu fonlara yönlendirmek zorundadırlar. Emeklilik şirketleri, katılımcıların katkılarının bu türdeki fonlarda değerlendirilmesi konusunda gerekli tedbirleri alır.²⁹

Yatırım fonu malvarlığının güvenliği: Yatırım fonlarının portföylerindeki menkul kıymetler, takasbank veya benzeri saklama kuruluşları tarafından fon adına saklanmaktadır. Bu nedenle fon kurucusu şirketin mali bünyesinin zayıflaması veya iflası gibi riskler, yatırım fonu portföyünde yer alan varlıkları etkilemeyecektir. Ayrıca bu fonlar hiçbir şekilde haczedilemez, rehin edilemez, portföy yöneticisinin emirleri, olmaksızın, emeklilik şirketi bu fonları sistemin dışına çıkaramaz. Fonun takasbank nezdindeki nakit ve varlıkları ancak, fon adına bir menkul kıymet işlemi gerçekleştirilmek amacıyla kullanılabilir. Takasbank'ın fonksiyonları şu şekilde sıralanabilir:³⁰

- Fon varlıklarının saklanması,
- Fon adına yapılan varlık alım ve satım işlemlerinin takasının yapılabilmesi için gerekli ortamın sağlanması ve kontrolü,
- Fon paylarının katılımcı bazında tutulması ve katılımcılara fon hesaplarındaki katkı payı ile bunlara karşılık gelen pay sayılarını izleme imkanı sağlanması,
- Fon portföyünün belirlenen esaslar çerçevesinde yönetilmesinin kontrolü,
- Portföy değerinin ve birim pay değerinin bu Yönetmelikte belirlenen değerlendirme esasları çerçevesinde hesaplandığının kontrolü,

²⁹ Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

³⁰ Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

- Fon hesaplarında yatırıma yönlendirilecek ve Şirket tarafından bildirilen katılımcı katkı paylarının fona aktarımında pay sayısının doğru hesaplanıp hesaplanmadığının kontrol edilmesi,
- Fon hesabından yapılacak ödeme ve virman işlemlerinin kontrolü,
- Fon portföyündeki menkul kıymetler üzerindeki hakların portföy yönetim şirketinin talimatı çerçevesinde kullanılmasına aracılık,
- Şirkete ve portföy yönetim şirketine, fon ile ilgili bilgileri izleme imkanının ve gerekli raporların elektronik ortamda sağlanması,
- Kurulca ve Müsteşarlıkça istenecek fon işlemleri ve varlıkları ile ilgili bilgilerin elektronik ortamda sağlanması ile görevlidir.

Takasbank, saklayıcı olarak fon portföyünün, Yönetmelik'te belirtilen esaslara uygun olup olmadığını kontrol eder ve herhangi bir aykırılık tespit etmesi halinde, gerekli tedbirlerin alınması için şirketi bilgilendirir. Şirket tarafından gerekli tedbirlerin alınmaması halinde yapılan tespitler saklayıcı tarafından en seri haberleşme vasıtasıyla Kurula bildirilir.³¹

SPK gözetimi ve denetimi: SPK ile Takasbank arasında yürütülen gözetim sistemi ile halen yatırım fonlarının portföy yapıları elektronik ortamda izlenebilmektedir. Ayrıca yatırım fonlarını her türlü işlemi Kurul'un denetimine tabidir.

Emeklilik yatırım fonlarının hesap ve işlemleri yılda en az 1 kez SPK tarafından denetlenecek, ayrıca fonların hesap ve işlemleri üçer aylık ve yıllık dönemler itibarıyla bağımsız dış denetime tabi olacaktır. Fonların bağımsız dış denetiminde esas olarak SPK'nın bu konudaki genel düzenlemelerine uyulacaktır. Ayrıca bağımsız dış denetim yapılan dönemlerde, aşağıdaki hususlara ilişkin bilgileri ve bağımsız denetçi görüşünü de içeren bir rapor hazırlanarak bağımsız denetim raporu ile birlikte emeklilik şirketine ve Kurul'a gönderilecektir. Bu hususlar yönetmelikte; fon varlıklarının

³¹ Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

mevzuata uygun saklanıp saklanmadığı, fon iç kontrol sistemi, birim pay değerinin mevzuata uygun hesaplanıp hesaplanmadığı, fonun yatırım performansına ilişkin olarak kamuya açıklanan bilgilerin mevzuata uygun olup olmadığı olarak düzenlenmiştir.

Piyasa koşullarında işlem yapılması: Yatırım fonlarının, menkul kıymet alım satımlarını, birincil piyasalardan ya da organize borsalardan yapma zorunluluklarının bulunması nedeniyle fon portföylerine sadece likit varlıklar alınabilmekte, aynı zamanda işlem fiyatı her zaman piyasa fiyatı olmaktadır.

Şeffaflık: Emeklilik yatırım fonlarıyla ilgili olarak mevzuatta, ayrıntılı kamuoyu aydınlatma belgeleri düzenlenmiştir. Bu tip, aylık ve yıllık kamuyu aydınlatma raporlarıyla, katılımcıların fon hakkında ayrıntılı olarak bilgilendirilmeleri, belgelere fiziki olarak ve internet ortamında ulaşabilmeleri sağlanacaktır. Emeklilik fonu katılımcıları da fondaki birikimlerini hem Takasbank'tan izleyebilecek hem de periyodik olarak kendilerine emeklilik şirketi tarafından yazılı olarak bildirilecektir.

Uzmanlaşmış portföy yönetimi: Yatırım fonlarının, SPK'dan portföy yöneticiliği yetki belgesi almış aracı kurumlar ile portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmesi, bu kurumların profesyonel portföy yönetim anlayışı ile yönetilmelerinin sağlamaktadır. Portföy yönetiminde uzmanlık, verimlilik, yüksek getiri ve düşük maliyeti beraberinde getirmektedir. Bireysel emeklilik sisteminde bu anlayış daha ileriye taşınarak sadece portföy yönetim şirketlerinin sistemde yer alması sağlanmıştır.

Şirketin, birden fazla portföy yöneticisi ile sözleşme yapması mümkündür. Portföy yöneticisi de şirketin onayını almak şartıyla başka bir portföy yöneticisi ile portföy yönetim sözleşmesi imzalayabilir. Portföy yöneticiliği sözleşmesi yapılan portföy yöneticisi, yabancı bir ülkede faaliyet gösteriyor ise, portföy yöneticisinin, o ülkede portföy yöneticiliği yapmak üzere yetkilendirildiğine dair bir belgenin Kurul'a gönderilmesi zorunludur. Şirket, portföy yöneticilerinin, fon yönetiminde gerekli özen ve basireti göstermemeleri, Kurul'un bu konudaki ilkelerine aykırı hareket etmeleri, gibi durumlarda, portföy yönetim şirketiyle sözleşmesini feshedip, Kurulca uygun görülen

başka portföy yöneticileri ile portföy yönetim sözleşmesi imzalayabilecek, bu koşulların varlığı halinde, Kurul da portföy yöneticisinin değiştirilmesini isteyebilecektir.³²

Yukarıda açıklanmaya çalışıldığı gibi, sistemde, portföy yönetim şirketi ayrı bir şirket, emeklilik şirketi, ayrı bir şirkettir. Bağımsız denetim şirketleri de zaten ayrı kuruluşlardır ve saklayıcı kuruluş da anonim şirket şeklinde örgütlenmiş olan Takasbank'tır. Sistemde varlıkların toplanmasını sağlayan kuruluş ayrı bir kuruluş, varlıkları yöneten, yatırım kararını veren, ve yine varlıkları saklayan kuruluşlar ayrı kuruluşlardır. Sistemin temel güvenlik mekanizmasını bu oluşturmaktadır.³³

3.7. Bireysel Seçim Hakkı

Bireysel emeklilik sisteminin bireylere tanıdığı seçim hakları, aşağıda özetle verilmektedir.³⁴

- Fonların bir şirketten diğerine aktarılmasına ilişkin tercih;
 - Azami yılda bir kez, biriken fonların ve buna ilişkin kayıtların, başka bir emeklilik şirketine aktarılabilmesi mümkündür.
 - Dinamik bir piyasa ve nitelikli hizmet sağlanması,
- Aynı şirketin fonları arasında tercih;
 - Katkıların fonlar arasında hangi oranda paylaştırılacağı,
 - Yatırımlar üzerinde sahiplik ve kontrol duygusunun artması,
 - En az üçer ay arayla, azami yılda 4 kez seçim yapılması şeklinde kullanılır.
- Aynı şirketin ürünleri arasında tercihte;
 - Emeklilik sözleşmesinde yer alıyorsa, aynı şirketin diğer ürünlerine geçiş,
 - İşyerinin farklı grup emeklilik planları varsa, bunlar arasında geçiş yapılabilir.

³² DÖNMEZ, a.g.m., s.33

³³ TEKER, Bahadır, Bireysel Emeklilik, Türk Sosyal Güvenlik Sistemi İçindeki Yeri ve Geleceği, Kutuyay Sosyal Siyaset Seminerleri 2002/1, Yayına Hazırlayan: Yusuf Alper, İstanbul, 2002, s.83

³⁴ ELVEREN, a.g.k. (2002),s.76,77

Katılımcıların kendilerine verilen seçme hakkını doğru kullanması çok önemlidir. Katılımcıların sistemle ilgili bilgisinin artırılması, şirketin sorumluluğundadır.

4.8. Bireysel Emeklilik Sisteminde Denetim

Bireysel emeklilik sistemi gönüllü katılıma dayanan bir sistemdir. Dolayısıyla sisteme duyulan güven hem katılımcı sayısını hem de uzun vadeli fonların miktarını etkileyecektir. Yapılan düzenlemelerde kamu denetim ve gözetiminin en etkin şekilde yerine getirilmesi ve katılımcıların hak ve menfaatlerinin azami düzeyde korunması üzerinde hassasiyetle durulan en temel noktalardan biri olmuştur.³⁵ Bu bağlamda katılımcıların birikimlerinin uzun vadeli yatırım fonlarında değerlendirileceği bireysel emeklilik sisteminde halkın çıkarlarının korunabilmesi ve emeklilik şirketlerinin mali yapılarının yakından izlenmesi açısından kamu denetimi büyük önem arz etmektedir.

Kanununda, “Şirketin, fonların ve portföy yöneticileri ile saklayıcıların bu kanun kapsamındaki faaliyetleri en az yılda bir kez Müsteşarlık ve Kurul tarafından denetlenir” denilmektedir. Her iki kamu otoritesinin bu denetimi aksatmadan yürütmeleri ve sistemin işleyişinde ya da şirketlerin mali durumunda en ufak bir aksama tespit edildiğinde kanunda öngörülen önlemleri zamanında almaları gerekmektedir.

Ayrıca emeklilik yatırım fonlarının hesap ve işlemleri üçer aylık dönemler içinde bağımsız denetim şirketlerinin denetimine tabidir. Emeklilik şirketlerinin mali denetimi de, yılda en az bir kez bağımsız denetim kuruluşları tarafından yapılacaktır.³⁶

Kanunda öngörülen denetim mekanizmalarından birisi de katılımcıların emeklilik hesaplarına ve fon birikimlerine bilgi edinme açısından istedikleri an ulaşabilme olanağıdır. Bu şekilde katılımcıların da sistemin denetiminde yer alması amaçlanmıştır. Birikimlerini ve fon gelirlerini beğenmeyen katılımcı, birikimlerinin başka fonlara devredilmesini, hatta başka şirketlere transferini isteyebilecektir.

³⁵ DAĞALP, a.g.k., s.13

³⁶ TUNCA, Can, “Bireysel Emeklilik Rejimi Üzerine”, Çimento İşveren Dergisi (www.ceterisparibus.net/calisma.htm)

4. VERGİ AVANTAJLARI

Bireysel emeklilik sistemine katılımı teşvik etmek amacıyla çıkarılan, “Bazı Vergi Kanunlarında Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” ile sisteme katılımı ve bireylerin emekliliklerini düşünerek yaptıkları yatırımı, bireysel emeklilik sistemi yoluyla yapmalarını özendirici vergisel düzenlemeler getirilmiştir. Bazı vergi kanunlarında yapılan değişikliklerle, bireysel emeklilik sistemine katılımcılar tarafından ödenecek katkı paylarının, belirli sınırlar içerisinde, katılımcıların vergi matrahlarından indirilmesine ve emeklilik döneminde elde edilecek gelirlerin belirli bir tutara kadar gelir vergisinden istisna edilmesine, yine bireysel emeklilik sistemi içerisinde emeklilik şirketleri tarafından katılımcıların katkılarının değerlendirilmesi amacıyla kurulacak emeklilik yatırım fonlarının, portföy işletmeciliğinden doğan kazançlarının, kurumlar vergisinden istisna tutulmasına imkan verilmektedir.³⁷

Gelir Vergisi Kanununa eklenen mükerrer 21. madde hükmü ile, bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile, sistemden, vefat, maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılacak ödemelerin %25’i, Türkiye’de kain ve merkezi Türkiye’de bulunan diğer sigorta şirketlerinden 10 yıl süreyle prim ödeyenler ile vefat ve maluliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemelerin %10’u, tek primli yıllık gelir sigortalarından yapılan ödemelerin tamamı, gelir vergisinden ve gelir vergisi tevkifatından istisna edilmiştir.³⁸

Bu madde ile bireysel emeklilik sisteminden emekli olarak çıkışın teşvik edilmesi, emeklilik dışındaki erken ayrılmaların önlenmeye çalışılması amaçlanmıştır.³⁹

Gelir Vergisi Kanunu’nda yapılan değişiklikle, işverenler tarafından ücretliler adına, bireysel emeklilik sistemine ödenen katkı paylarının, işçinin brüt ücretinin

³⁷ ÇİÇEN, Ali, “4697 Sayılı Kanunla Oluşturulan Bireysel Emeklilik Sistemi ve Getirilen Vergisel Avantajlar”, Vergici ve Muhasebeci ile Diyalog, Yıl:16, Sayı:160, Ağustos 2001, s.28

³⁸ KORKUSUZ, a.g.m., s.33

³⁹ ÇİÇEN a.g.m., s.30

%10'unu ve asgari ücretin yıllık tutarını aşmayan kısmı doğrudan gider olarak kaydedilmektedir. Bu oranı aşan kısım ise ücret olarak değerlendirilip vergilendirilecektir.

4697 sayılı kanunla, GVK'nun 75. maddesinin ikinci fıkrasına 15 numaralı bent eklenmiştir. Eklenen bent hükmü şöyledir:⁴⁰

Tüzel kişiliği haiz emekli sandıkları, yardım sandıkları ile emeklilik ve sigorta şirketleri tarafından;

- On yıl süreyle prim ve katkı payı ödemediği ayrılanlara yapılan ödemeler,
- On yıl süreyle katkı payı ödemiş olmakla birlikte bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazanmadan ayrılanlar ile diğer sandık ve sigortalardan on yıl süreyle prim ve aidat ödeyenlere ve vefat, malüliyet ve tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler,
- Bireysel emeklilik sisteminden emeklilik hakkı kazananlar ile bu sistemden vefat, malüliyet veya tasfiye gibi zorunlu nedenlerle ayrılanlara yapılan ödemeler, menkul sermaye iradı sayılmıştır.

GVK'nun 75. maddesine eklenen hüküm ile, menkul sermaye iradı olarak tanımlanan ve kanunla kurulan emekli sandıkları dışındaki sistemlerden elde edilen gelirin, farklı şekillerde vergilendirilmesine imkan sağlanmış, emekli olup olunmadığına, emekli olunmamışsa 10 yıldan fazla prim ödenip ödenmediğine göre ayrı düzenlemeler yapılmıştır. Bu şekilde emeklilik sisteminde daha uzun süre kalmak teşvik edilmiştir.

GVK'nun 89. maddesinde yapılan değişiklik ile, mükellefin şahsına, eşine ve küçük çocuklarına ait hayat, ölüm, kaza, hastalık, sakatlık, analık, doğum ve tahsil gibi şahıs sigorta primleri ile bireysel emeklilik sistemine ödenen katkı payları, beyan edilen gelirin %10'unu ve asgari ücretin yıllık tutarını aşmamak kaydıyla, beyanname ile bildirilecek gelirden indirilebilmesi imkanı sağlanmıştır.⁴¹

⁴⁰ ÇİÇEN, a.g.m., s.30

⁴¹ KORKUSUZ, a.g.m., s.34

Bakanlar Kurulu bu bentte yer alan %10 oranını %20 oranına kadar (bireysel emeklilik dışındaki sigorta poliçeleri için %10'a kadar) arttırmaya ve belirtilen haddi asgari ücretin yıllık tutarının iki katını geçmemek üzere yeniden belirlemeye yetkilidir.

Damga vergisi kanununda yapılan değişiklik ile getirilen yeni hükümlere göre, sigorta şirketleri, bireysel emeklilik şirketleri ile, emeklilik yatırım fonlarının kuruluş işlemleri de dahil olmak üzere her türlü işlemlerinde düzenlenen kağıtlar damga vergisinden istisna edilmiş, aynı zamanda, damga vergisi, diğer şirketler veya fonlar tarafından ödenmesi gereken kağıtların damga vergisinden istisna tutulması sağlanmıştır.⁴²

4697 sayılı kanunla Kurumlar Vergisi Kanunu'nda yapılan değişiklikle, Emeklilik yatırım fonlarının kazançları ile kurulacak emeklilik yatırım fonlarının kazançları kurumlar vergisinden istisna edilmekte ve Gelir vergisi Kanununun 94. maddesine göre tevkifata tabi tutulmaktadır.⁴³ Gelir ve Kurumlar Vergisi kanunlarında yapılan bu değişikliklerle bireysel emeklilik sistemine katılım teşvik edilmiş ve böylece bireysel emeklilik sisteminin kurulmasından beklenen faydaların gerçekleştirilmesine katkıda bulunulmuştur.

Gider Vergisi Kanunu'nda yapılan değişiklikle, bireysel emeklilik sisteminin oluşturulması ile bu konuda ortaya çıkacak sigorta hizmetlerinin belirli ölçüde desteklenebilmesi amacıyla emeklilik sözleşmelerinden alınacak paralar ile emeklilik uygulamalarından oluşacak fonların sermaye piyasası ile para piyasalarında yapacakları işlemler nedeniyle lehlerine kalacak olan paralar Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisinden istisna edilmektedir. Aynı zamanda bireysel emeklilik uygulamasına bağlı olarak ortaya çıkacak sermaye arttırma ihtiyaçları düşünülerek bankaların ve sigorta şirketlerinin hisse senedi ihracında itibari değer üzerinden satışlar dolayısıyla oluşacak emisyon primleri de Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisinden istisna edilmiştir.⁴⁴

⁴² CANPOLAT, Erdal-AKIL, Mustafa, "Bireysel Emekliliğe Vergi Teşviki", Vergi Sorunları Dergisi, Sayı:155, Yıl:24, Ağustos 2001, s.97

⁴³ ÇİÇEN, a.g.m., s.34

⁴⁴ CANPOLAT, AKIL, a.g.m. s.97-98

Diğer yandan, daha önce gelir vergisi sisteminde birlikte değerlendirilen, uygulamada karışıklığa yol açan, kanunla kurulmuş emekli sandıkları tarafından yapılan ödemeler ile tamamen gönüllü katılımın sözkonusu olduğu sigorta şirketleri ve yardım sandıkları tarafından yapılan ödemeler elde edenler yönünden yeniden tanımlanmış; bu ödemelerin vergilendirme rejimi basit ve yalın hale getirilmiştir.⁴⁵

5. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN DEĞERLENDİRMESİ

Devletin mevcut sosyal güvenlik sistemi ile asgari seviyede sosyal güvenlik sağlaması, fertlere ise bu asgari garantiyi kuvvetlendirecek tamamlayıcı sistemleri ve alternatifleri ile birlikte tamamlayıcı sosyal güvenlik tekniklerini ve planlarını sunması daha fazla tatmin edici ve sürdürülebilir bir sosyal güvenlik sistemi için gereklidir. Bu şekildeki tamamlayıcı sosyal güvenlik sistemleri, işletme bazındaki özel emeklilik sistemlerinden, hayat sigortalarına, kadar çok çeşitli planlardan oluşmaktadır. Burada tanıtılmaya çalışılan, özel emeklilik sisteminin kısa bir değerlendirmesi sunulacaktır.

Bireysel emeklilik sistemi ile amaçlanan kamu sosyal güvenlik sistemlerine bir alternatif bir emeklilik sistemi oluşturmak değildir. Aksine kamu sosyal güvenlik sistemine üye olan ve aktif prim ödeyenlere ek avantajlar sağlayarak ve gerçek gelir beyanı teşvik edilerek vergi gelirlerinin artmasını öngören, kayıt dışılığın azalmasına ve mevcut sosyal güvenlik kurumlarının mali gelirlerinin artmasına yönelik bir sistemdir. Bu nedenle, bireysel emeklilik sistemi, hiçbir şekilde sosyal güvenlik sisteminin özelleştirilmesi değil, sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı nitelikte gönüllü katılıma tamamlayıcı bir sistemdir.⁴⁶

Sistem gönüllü katılıma dayalı bir sistemdir. Fakat Türkiye gibi gelir dağılımının çok bozuk olduğu bir ülkede, sistemin temel özelliği olan gönüllülük esası, özellikle sosyal güvenliğe ve emeklilik gelirine daha çok ihtiyaç duyacak düşük gelirlilerin sisteme katılımını engelleyebilecektir. Birçok kişinin gelirlerinin bir kısmını tasarrufa ayırabilmesi oldukça zordur. Çalışanın gönüllü olarak sisteme prim ödemeyi tercih

⁴⁵ ÇİÇEN, a.g.m., s.35

⁴⁶ Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, (www.bireyselemeklilik.gov.tr)

ettiği durumlarda, işverenin zorunlu katılımının söz konusu olduğu yarı zorunlu bir sistem uygulamada daha başarılı olabilecektir.

Zorunlu olmayan sistemlerin dayanağı vergi teşvikleridir. Bu konuda gerekli teşvikler sağlanmaktadır. Bununla birlikte, vergi matrahından düşülecek prim/gelir oranının yaşla birlikte yükseltilmesi gibi bir metodun uygulanması tasarruf eğilimi yüksek, görece yaşlı kuşakları tasarrufa teşvik edici bir unsur olabilecektir.⁴⁷ Örneğin İngiltere’de yaş artışıyla birlikte vergi avantajı da artmaktadır, 36 yaşın üstünde, ilerleyen yaşla birlikte indirim oranı ve indirim konu olan prim tutarları yükselmektedir.

Tablo: 10 İngiltere’de vergi teşviklerinin yaşa göre değişimi

YAŞ	PRİMİN ÜCRETE ORANI (%)	PRİMİN ÜST SINIRI (£)
36-45	20	18.120
46-50	25	22.650
51-56	30	27.180
56-60	35	31.170

Kaynak: ŞENTÜRK, Serkan, “Şili ve Peru Uygulamaları Işığında Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu”, Birlik’ten, Yıl:2, Sayı:18, Haziran 2001

Bireysel emeklilik sisteminin tamamlayıcı olabileceği önemli bir eksiklik, kişilerin sosyal güvenlikleri ile ilgili konularda hiçbir şekilde söz sahibi olmama noktasındadır. Sosyal devlet anlayışı, belki devletlere, vatandaşlarının sosyal güvenlikleri ile ilgili politikaları belirleme, sistem için gerekli alt yapıyı kurma, kuralları koyma ve bu kuralların uygulanmasını denetleme görevi vermektedir ancak bu görev, bu alandaki her faaliyetin devlet tarafından üstlenilmesi anlamına gelmemektedir.⁴⁸

Örneğin emeklilik şirketlerinin en az üç fon kurmak zorunda olmaları, katılımcılara, (Kanun’la getirilen dağılım sınırlamaları dahilinde) diledikleri portföy

⁴⁷ ŞENTÜRK, Serkan, “Şili ve Peru Uygulamaları Işığında Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu”, Birlik’ten, Yıl:2, Sayı:18, Haziran 2001, s.12

⁴⁸ KORKUSUZ, a.g.m., s.34

kompozisyonunu oluşturma imkanı tanımaktadır. Ayrıca katılımcılar birikimlerinin durumu hakkında çeşitli kanallardan sürekli olarak bilgilendirilmektedirler.

Katılımcıların emeklilik sözleşmelerini imzaladıktan sonra, isteklerine bağlı olarak, birikimlerini başka bir şirkete aktarabilmeleri, sistemin özüne uygun bir uygulamadır. Bu aktarımların, emeklilik sözleşmesi imzalandıktan 1 yıl sonra ve bundan da önemlisi yıl içinde herhangi bir zamanda istenebilecek olması ve yalnızca 7 gün içinde yerine getirilme zorunluluğunun olması önemlidir. Bu hüküm yıl içinde şirketlerin katılımcılarının sayılarında ve emeklilik fonlarında dalgalanma ve istikrarsızlığa sebep olabilecektir. Bu olası istikrarsızlık katılımcıların sağlıklı karar vermelerinin önünde bir engel oluşturabilir. Bir emeklilik şirketinden diğer emeklilik şirketine geçişin, daha uzun sürede gerçekleştirilmesi, mesela, takvim yılına ve belirli bir ihbar süresi şartına bağlanması, bireysel emeklilik şirketlerine daha sağlıklı plan yapma ve gelecek dönemlerle ilgili faaliyetlerinde belirlilik içinde çalışabilme imkanı sağlayacaktır.⁴⁹

Emeklilik yaşının 56 olarak belirlenmesi, 4447 sayılı Kanun'da 58-60'a yükseltilecek kamusal emeklilik yaşının yarattığı hoşnutsuzluğu bir ölçüde giderecek ve sistemin cazip hale gelmesine yardımcı olacaktır. Ancak 10 yıllık bekleme (düzenli prim ödeme) ve 56 yaş şartının getirilmesi, bu sistemi gençlerden daha çok orta yaşlılar için cazip hale getirmektedir. Ayrıca kadınlarda özel emeklilik yaşının, kamusal emeklilik yaşının iki yıl altında tespit edilmesinin daha özendirici olabileceğini söylemek mümkündür.⁵⁰

Katılımcı istediği zaman birikimlerini alarak sistemden ayrılabilir. Ancak katılımcının emeklilik hakkını elde etmeden sistemden ayrılması durumunda birikimleri vergi kesintisi sonrası kendisine ödenecektir. Bu konudaki uygulama, vergi oranlarının dönemler itibarıyla çeşitlendirilmesi şeklindedir. Yani katılımcının, 10 yılı tamamlamadan ayrılınca daha fazla oranda ergi ödemesi, 10 yılı tamamlayıp, 56 yaşını

⁴⁹ ALPER, a.g.m. s.31

⁵⁰ TUNCAY, a.g.m., (www.ceterisparibus.net/calisma.htm)

beklemeden ayrılırsa daha az oranda vergi ödemesi, emeklilik hakkı kazanıldığında da daha düşük vergi ödemesinin söz konusudur.⁵¹

Özel emeklilik fonlarının diğer ülkelerdeki uygulamaları incelendiğinde ya aşırı rekabet ya da eksik rekabet ortamları dikkat çekmektedir. Tam rekabet koşullarının sağlanması oldukça zordur. Ülkede gereğinden fazla emeklilik şirketinin bulunması, bu şirketler arasında aşırı rekabet ortamının yaratılıp sisteme zarar verilmesine neden olabilir. Diğer yandan çok az sayıda emeklilik şirketi olması da rekabet açısından uygunsuz olabilir. Bazı ülkelerdeki uygulamalarda az sayıda emeklilik şirketinin pazar payını aşırı düzeyde arttırmasını engellemek için bazı sınırlamalar getirilmiştir.⁵²

Sistemin halka doğru bir şekilde tanıtılması çok önemlidir. Fakat sisteme üye kaydetmek için yapılacak tanıtım giderlerinin fon yönetim performansını etkilememesine dikkat edilmesi gerekmektedir. Devlet ve özel yayın organlarının desteği gibi sponsorlarla desteklenen tanıtımlara ağırlık vermek daha yararlı olabilecektir.

Şili’de 1980’de çıkarılan kanunun 97 maddesinden 1995 yılına kadar geçen sürede değişikliğe uğramayan sadece 12 maddesi kalmıştır. Peru’da da 1992’den bu güne uygulama esnasında görülen eksikliklerden dolayı birçok düzenleme değiştirilmiş veya yeni düzenlemelere gidilmiştir. Türkiye uygulamasının en önemli avantajı, 20 yıllık uygulamalar sonucu elde edilen tecrübelerle gelinen noktayı başlangıç olarak alıyor olmasıdır. Düzenlemelerdeki bu olumlu yaklaşımlara, etkin makro denetimlerinde eklenmesi sayesinde, mali piyasalar içinde önemli bir konuma sahip olacak emeklilik piyasasında yaşanacak sorunların önüne geçilebilmesi mümkün olacaktır.

⁵¹ AYANOĞLU, a.g.m., s.60

⁵² KILIÇ, Berra, “Uygulamada Kritik Başarı Faktörleri ve Öneriler”, Finansal Forum Özel Eki Finans Kulüp, Eylül 2001, s.7

IV. BÖLÜM

TÜRKİYE’DE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNİN

UYGULAMASI ve PORTFÖY YÖNETİMİ

1. KURUMSAL YATIRIMCI OLARAK EMEKLİLİK FONLARI

Bir ülkenin uluslar arası alanda rekabet gücünün artırılması, verimliliğin artırılması ile yakından ilişkilidir. Verimlilik artışı ise, sermaye birikimi ve sermayenin kullanıcılar arasında etkin dağıtılmasıyla yakından ilgilidir. Ülkedeki tasarrufların artırılmasına, o ülkenin sermaye stokunun korunması, nüfus artış hızına uygun veya daha fazla sermaye birikiminin sağlanması ve sermaye başına üretimin artırılması için, gerekli olan sermaye/işgücü oranının yükseltilebilmesi için gerek duyulur.

Tasarruf hacminin artırılması kadar, tasarrufların etkin yatırım alanlarında kullanılması da önemlidir. Etkin yatırım alanlarının belirlenmesi ve fonların bu alanlara aktarılması, alternatif yatırım alanlarına yönelik bilgilerin toplanması ve işlenmesini gerektirmektedir. Söz konusu fonksiyonların yerine getirilmesi ise, profesyonel kadrolar tarafından yönetilen kurumsal yatırımcıların varlığına bağlıdır.

Kurumsal yatırımcılar, bu açıdan küçük tasarrufların fon açığı veren ekonomik birimlerin kullanabilecekleri şekilde büyük tutarlar halinde birleştirilmesini ve finansal araçlar kanalıyla ekonomik yatırımlar arasında daha etkin bir şekilde dağıtılmasını sağlayan en önemli finansal kurumlardan biridir.¹ Yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, özel emeklilik fonları, hayat sigortaları vb. kurumsal yatırımcılar, bireysel, küçük tasarrufların oluşturdukları havuzları sermaye piyasalarına kanalize ederek, bu piyasaların ve sonuçta ülke ekonomilerinin sağlıklı, hızlı ve istikrarlı bir şekilde büyümesinde ve gelişmesinde önemli katkıda bulunurlar. Kurumsal yatırımcıların bir diğer önemli

¹ SOYDEMİR, Selim- ALTUN, Oğuz, SPK, Kurumsal Yatırımcılar ve Sermaye Piyasası Araştırma Raporu, Ankara, Mart 1991, s.1-2

fonksiyonu, uzun vadeli kaynaklar sayesinde, fon talep eden şirketlere uzun vadeli fon sağlayabilmeleri ve piyasalardaki dalgalanmaları yumuşatabilmeleridir.²

Kurumsal yatırımcıların portföy büyüklükleri ile ülkelerin gelişmişlik seviyeleri arasında sıkı bir bağ olduğu gözlemlenir. Ekonominin istikrar içinde büyümesi ve gelişebilmesi için son derece gerekli olduğu tartışılmaz olan kurumsal yatırımcılar, tüm dünyada, farklı boyutlarda da olsa devlet desteğine sahiptirler.

Gerek devlet tarafından sağlanan vergisel desteğin, gerekse bu enstrümanların özünde var olan işlevsellik nedeniyle, dünya genelinde tasarrufların finansal enstrümanlara göre dağılımında, sermaye piyasası araçlarına doğru ciddi bir yönelme olduğu gözlenmektedir. Bu eğilimin temel iki nedeninden biri, özellikle OECD ülkelerinde nüfus yaş ortalamasındaki artış sebebiyle emekliliğe yönelik finansal ürünler ve fonlara olan talep artışı, diğeri ise iletişim alanındaki teknik gelişmeler paralelinde piyasa dalgalanmalarından yararlanma olanağı sağlayan türev ürünlerin ortaya çıkması ve daha yüksek kar güdüsüyle yatırımcıların bu ürünlere yönelmesidir.

Dünyada “Kurumsal Yatırımcı” kavramı içinde en büyük bölümü emeklilik fonları oluşturmaktadır. Bu fonların aktif büyüklükleri, çok büyük boyutlara ulaşmıştır. Emeklilik fonlarının aktif büyüklükleri, 1991 yılında 5.338 milyar dolardan, 1996’da 8.500 ve 2001 yılında yaklaşık 12.500 milyar dolara yükselmiştir. ABD’nin %52,1’ine sahip olduğu piyasada Japonya’nın %15,3, İngiltere’nin %14,3 ve Hollanda’nın %3,8 payı bulunmaktadır. En büyük pazar olan ABD’de toplam yatırım fonları içerisinde hisse senedi ağırlığı %57 iken, emeklilik yatırım fonları içerisinde hisse senedi ağırlığı %67’dir. Emeklilik yatırım fonlarının %16’lık bölümü ise sabit getirili menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Buradan da görüleceği gibi, emeklilik fonlarından sermaye piyasalarına önemli büyüklükte fon akışı olmaktadır.³

² KURUMSAL YATIRIMCILAR DERNEĞİ, “Kurumsal Yatırımcıların Ülke Kalkınması ve Ekonomik İstikrar Üzerinde Etkileri”, Kasım 2002

³ TOPRAK, Yusuf Ziya, “Bireysel Emeklilik Sisteminin Sermaye Piyasaları ve Özellikle Yatırım Fonları ile Portföy Yönetim Faaliyetleri Bakımından Değerlendirilmesi”, Finansal Forum Dergisi Finans Kulüp Özel Eki, Eylül 2001, s.5

1.1. Türkiye’de Kurumsal Yatırımcı Sektörü

Gelişmiş ülkelerde tasarruflar sermaye piyasası araçlarına yönelirken, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan kaynak kıtlığı bu ülkelerdeki tasarrufların büyüklüğü ve dağılımını olumsuz etkilemektedir. Ülkemizde tasarruf sahipleri döviz ve YTL mevduat, sabit getirili menkul kıymetler, gayrimenkul, altın, hisse senedi gibi enstrümanları tercih etmektedirler.

Morgan Stanley tarafından 2000 yılında yapılan bir çalışma sonucuna göre, Türkiye’de yatırım yapan 15 milyon ailenin 5 milyonu gayrimenkule, 3 milyonu altına, 2 milyonu dövize yatırım yapmaktadır. Faize dayalı araçlardan repoya 296.000 kişi, devlet tahviline 142.300 kişi yatırım yaparken 1.590.000 aile mevduat yatırımcısı ve sadece 415.000 aile borsa yatırımcısı olarak belirlenmiştir. Bu göstergelerden de anlaşılacağı üzere, ülkemizde finansal piyasalara yeterince kaynak aktarılamamakta, sermaye piyasaları gelişip kurumsallaşamamakta, dolayısıyla sosyal güvenlik sisteminin açık vermesi, kamu kesiminin borçlanma gereğinin arttırmaktadır.⁴

Kronik enflasyon, ekonomik istikrarsızlık, mevzuatın ve özellikle vergi düzenlemelerinin sıkça geriye dönük olarak değiştirilmesi, bir güvensizlik ortamı yaratmakta; bu durum da sermaye piyasalarımızı olumsuz etkilemektedir.

Birçok banka ve aracı kuruluş, önemli ölçüde eleman, donanım, yazılım ve kuruluş giderlerine katlanarak yüzlerce yatırım fonu kurmuşlardır. Bu fonların pazarlanabilmesi, ihtiyaç duyulan kurumsal yatırımcı portföy büyüklüğüne ulaşabilmesi, gerekli vergi düzenlemelerinin yapılması ile mümkün olabilecektir.

Ülkemizdeki kurumsal yatırımcı portföy büyüklükleri, Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği’nin hazırladığı, 07.10.2005 tarihli fon piyasası özetine göre; 124 adet A tipi ve 142 adet B tipi olmak üzere toplam 266 yatırım fonunda 28.961 milyon YTL (21.432 milyon USD) seviyesindedir.⁵

⁴ DÖNMEZ, a.g.m., s.24

⁵ TKYD, Fon Piyasası Özeti, www.kyd.org.tr

2000 yılında yaşanan ekonomik krizin ardından, daha önceleri de yüksek enflasyon ve kurumsal yatırımcıların yetersizliğinden kaynaklanan, Hazine'nin borçlanma zorluğu daha da yükselmiştir. Hazine'nin yüksek borçlanma gereği ve arz yönünde ise, büyük ölçüde kurumsal yatırımcıların eksikliği, Hazine'nin büyük meblağlarda ve çok kısa sayılabilecek vadelerde borçlanması sonucunu doğurmuştur. Bu durum, faiz oranlarının değişkenliğini ve belirsizliği arttırmış ve dolayısıyla ekonomik istikrarın oluşmasını güçleştirmiştir. Son yıllarda, ülkemizde uygulanmakta olan ekonomik istikrar programının sonuçlarının alınmaya başlamasıyla, enflasyon ve buna bağlı olarak faiz oranları düşmeye başlamıştır. Hem yatırımcıların hem de Hazine'nin önünü görmeye başlamasıyla, faizlerin düşmesiyle birlikte vadeler de uzamaya başlamış, bunun yanında bütçe dengelerinin iyiye gitmeye başlamasıyla borçlanma ihtiyacı da zamanla azalmaya başlamıştır. Bireysel emeklilik sisteminin işlemeye başlaması dönemine rastlayan olumlu gelişmeler, sistemin geleceğine duyulan güveni arttırırken, sistemin gelişmesi de kurumsal yatırımcıların piyasada gelişmesini sağlayıp fon arzını arttırıcı etki yapacaktır.

Bireysel emeklilik sisteminde bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarından oluşan uzun vadeli fonlar, artan oranda uzun vadeli yatırım araçlarına olan talebi arttıracaktır. Bireysel emeklilik sisteminde yaratılan uzun vadeli fon arzı, para ve sermaye piyasalarında yatırım araçlarının çeşitlenmesine ve daha uzun vadeli yatırım araçlarının geliştirilmesine olanak sağlayacaktır.

Piyasalarda uzun vadeli fonların varlığı hem kamu kesiminin hem de özel kesimin sermaye talebi yapısında değişime katkı sağlayacaktır. Böylelikle, hem Hazine, hem de özel kesim daha uzun vadede borçlanacak, piyasaların değişkenliği azalacak, bireyler ve işletmeler ekonomik kararlarında daha uzun vadeli bakış açısıyla hareket edebileceklerdir. Özellikle özel kesimin uzun vadeli borçlanabilmesi ve faiz oranlarının tahmin edilebilir olması ekonomik büyümenin hızını arttıracaktır.

Hem kamu kesiminin hem de bireylerin ve işletmelerin beklentilerindeki değişim, ekonominin istikrara kavuşmasına ve enflasyonla mücadelede önemli sonuçlar elde edilmesine de katkıda bulunacaktır. Kısaca denilebilir ki, sermaye arzı yönünden kurumsal yapılanma ve uzun vadeli yatırım araçlarının geliştirilmesi, talep yönünde ise,

kamunun borçlanma gereğinin azaltılması ekonomide istikrarın sağlanması ve sürdürülebilir ekonomik kalkınma açısından büyük önem taşımaktadır.⁶

2. KURUMSAL YATIRIMCI OLARAK BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI

Sermaye piyasaları, tasarrufların son aşamadaki fon kullanıcılarına aktarılmasını sağlayarak, fonların optimum dağılımını gerçekleştirmede önemli katkı sağlarlar.

Bireysel emeklilik fonları ülkenin net tasarruf hacmini arttırabilmektedir. Ancak tasarruf hacminin arttırılması kadar, sözkonusu fonların etkin kullanımı da önemlidir. Yatırım alanlarının belirlenmesi ve fonların bu alanlara aktarılmasında, yatırım alanlarına yönelik bilgilerin sağlanması ve işlenmesi önem kazanmaktadır. Sözkonusu fonksiyonların yerine getirilebilmesi profesyonel kadroları olan kurumsal yatırımcıları gündeme getirmektedir.⁷

Emeklilik tasarruflarının, emeklilik planı sözleşmesi çerçevesinde kurumsallaştırılmasını sağlayan emeklilik fonları da, kurumsal yatırımcı olarak, tasarrufların yatırımlara yönlendirilmesinde çeşitli avantajlara sahiptirler.

Profesyonel portföy yöneticileri tarafından yönetilen özel emeklilik fonları, yetişmiş personel ve teknik donanımları nedeniyle yatırım kararlarının verilmesi için gereken bilgilerin toplanmasında ve değerlendirilmesinde bireysel tasarruflara göre daha etkindirler. Emeklilik fonları, tasarruflarındaki varlık havuzunun büyüklüğü nedeniyle bilgi toplama, işleme konularında ve işlem maliyetlerinde daha düşük birim maliyetlerle çalışabilmekte, ölçek ekonomilerinden yararlanmaktadır.⁸

“İkinci avantaj, portföy yönetimi konusundan kaynaklanmaktadır. Genel olarak portföy yönetiminin başlıca üç fonksiyonundan söz edilebilir:⁹

⁶ a.g.m., s.2

⁷ BUZLUPINAR, Elif, Emeklilik Fonları Sermaye Piyasasına Kaynak Aktarımı: Türkiye Üzerine Değerlendirmeler, Yayın No:47, Ankara, Ağustos 1996, s.56

⁸ a.g.m., s.56

⁹ BUZLUPINAR, a.g.k., s.57

1. Portföy planlaması ve menkul kıymet seçimi: portföy planlaması yatırımcıların risk getiri tercihlerinin, vade kısıtlarının, bu çerçevede portföy oluşumuna esas teşkil edecek yatırım kriterinin belirlenmesi olarak özetlenebilir. Daha sonraki aşamada portföye dahil edilebilecek menkul kıymetler, özellikle risk-getiri açısından incelenir ve bu menkul kıymetlerin performanslarına ilişkin beklentiler oluşturulur. Bu şekilde belirlenen menkul kıymetlerden, portföy amaçlarına uygun olanlar portföye dahil edilir.
2. Portföy revizyonu: Portföy yönetiminin dinamik bir olgu olması nedeniyle bir defa veri risk seviyesindeki portföye dahil edilecek menkul kıymet seçildikten sonra, oluşturulan portföyün sürekli göden geçirilmesi gerekir. Portföy revizyonu denilen bu işlemin temel amacı, portföyün arzulanan risk seviyesinde mümkün olan en yüksek getiriye sağlamlasını temin etmek, başka bir deyişle portföyün net getirisini maksimize etmektir.
3. Portföy performansının ölçülmesi ve değerlendirilmesi: Bu madde, portföy yönetimi sürecinin son aşamasını oluşturmaktadır. Performans ölçümünden sonra, portföy ilkeleri çerçevesinde gereken tedbirler alınır.

Bu aşamaların özellikle son ikisinin uygulanmasıyla portföy yöneticileri, risk-getiri ilişkileri çerçevesinde, sürekli olarak piyasada aşırı değerlenmiş kıymetleri satın, eksik değerlenmiş kıymetleri satın alarak portföy performansını yükseltmeye çalışırlar.

Portföy yönetimiyle profesyonel olarak ilgilenmeyen bireysel yatırımcıların bahsedilen özellikleri edinmeleri mümkün değildir. Emeklilik için finansal planlama yıllar süren çalışma ve tecrübe sonucu edinilen analitik gelişimi gerektirir. Emekliliğe ilişkin tasarrufların emeklilik fonlarına yöneltilmesi yoluyla bireyler, söz konusu profesyonel portföy yönetim hizmetlerinden yararlanabileceklerdir. Böylece, hem birey hem de sermaye piyasası açısından yatırım etkinliği sağlanabilecektir.¹⁰

Yukarıda bahsedilen, fiyatı aşırı yüksek veya aşırı düşük belirlenmiş kıymetlerin satılmaları veya satın alınmaları yoluyla, kurumsal yatırımcılar aynı

¹⁰ a.g.k., s.57

zamanda piyasada istikrar sağlayıcı rol oynamakta ve menkul kıymetlerin fiyat oluşumuna katkı sağlamaktadırlar. Bununla birlikte kurumsal yatırımcılar, yabancı yatırımcıların büyük tutarlarla, piyasaya alıcı veya satıcı olarak girmeleri durumunda bu talepleri karşılayarak piyasayı dengeleyebilmektedirler.

“Yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, emeklilik fonları, sigorta şirketleri gibi farklı beklentilere sahip kurumsal yatırımcıların sermaye piyasasında yer almasıyla, kurumsal yatırımcıların aynı doğrultuda hareket etmeleri nedeniyle ortaya çıkabilecek aşırı fiyat hareketleri önlenebilecektir.”

Emeklilik fonlarının yükümlülüklerinin uzun vadeli olması bu kurumların teorik olarak daha yüksek getiri sağlayacak olan uzun vadeli yatırımlara yönelmelerine olanak tanımaktadır. Böylece emeklilik fonları kurumsal yatırımcı olarak sermaye piyasasına kaynak aktarmakta, bu da piyasaların gelişmesi, sağlıklı çalışması açısından büyük önem taşımaktadır.¹¹

2.1. Kurumsal Yatırımcı Olarak Bireysel Emeklilik Fonlarından Beklentiler

Tüm dünyada önemli bir kurumsal yatırımcı olarak görülen ve uzun vadeli yatırım perspektifi olan emeklilik fonlarının faaliyete geçmesi ile birlikte ekonominin genelinde meydana gelecek gelişmeler, şöyle özetlenebilir:¹²

- Büyük oranlarda fonların oluşması ve bu fonların sürekli olması,
- Katılanlara emeklilik dönemlerinde ek bir gelir sağlanması,
- Çalışanların tasarruf alışkanlıklarının geliştirilmesi,
- Kuruluş aşamasında, 10 yıl süre ile sistemden fon çıkışı olmayacağından, özel sektöre ve kamu kesimine uzun vadeli borçlanma olanağı sağlanması,
- Finansal piyasalara yeni kaynaklar sağlanarak, piyasaların gelişmesine ve derinleşmesine katkıda bulunması,

¹¹ a.g.k., s.58

¹² FİSUNOĞLU, Mahir, “Bireysel Emeklilik Fonlarının Makro Etkileri ve Ülkemiz İçin Beklentiler”, Finansal Forum Özel Eki Finans Kulüp, Eylül 2001, s.4; ERTAŞ, a.g.m., s.3

- Tasarruf olanağı bulunan kitlelere, etkin ve güvenilir bir kurumsal tasarruf olanağı sunulması, bu yolla yurtiçi tasarrufların arttırılması ve ekonomide kaynak tahsisinin etkinleştirilmesi,
- Üretim ve istihdam artışına kaynak sağlanması,

3. ÖZEL EMEKLİLİK FONLARININ BÜYÜMESİNİN GETİRDİKLERİ

OECD ülkelerinin nüfuslarının yaşlanması, buna bağlı olarak emeklilik fonlarının ve diğer kurumsal yatırımcıların büyümesinin sonuçlarından birisi, profesyonel portföy yönetim hizmetlerine olan talebin artmasıdır. Profesyonel portföy yöneticileri, yatırım ve alım-satım stratejileri vasıtasıyla, finansal piyasalar üzerinde önemli bir etkiye sahiptirler.¹³ Yaygın emeklilik fonu sektörleri olan ülkeler, oldukça gelişmiş menkul kıymet piyasalarına sahipken, emeklilik fonları büyüklükleri nispeten daha az olan ülkelerde sermaye piyasası yeterince gelişmemiştir. Emeklilik fonlarının ve diğer kurumsal yatırımcıların gelişimi sermaye piyasasının yapısı üzerinde geniş etkiye sahiptir.¹⁴ Emeklilik fonlarının artan önemi, değişik tipteki finansal enstrümanların geliştirilmesini de teşvik edecektir.

Özellikle, gelişmekte olan piyasalara talep yaratacak yabancı menkul kıymetlere yatırım trendinin devam etmesi beklenmektedir. 1990'lar boyunca olgunluk çağındaki sanayileşmiş ülkelere, daha genç, gelişmekte olan piyasalara giriş imkanlarının kolaylaşması göstermiştir ki, küresel finansal piyasaların entegrasyonu hızla artmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye piyasalarının güçlendirilmesi yönündeki çabaların sürmesi, emeklilik fonları ve diğer kurumsal yatırımcıların portföylerinin daha da çeşitlendirmeleri durumunda, bu trend büyük olasılıkla devam edecektir.¹⁵

¹³ BLOMMESTEİN, Hans, "Emeklilik Reformlarının Sermaye Piyasalarına Etkileri" İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz-Aralık 1998, s.83

¹⁴ DAVIS, E.Philips, Pension Funds Retirement-Income Security and Capital Markets, Clarendon Pres, Oxford, 1995, s.174

¹⁵ BLOMMESTEIN, a.g.m., s.83

Özel emeklilik fonlarının gelişimi, hisse senedi ve tahvil piyasalarının genişleyerek, derinleşmesine sebep olmaktadır. Bu gelişmelerin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, ya toplam tasarruf ve yatırım oranını arttırmak ya da bu yatırımların verimliliğini yükseltmek şeklinde olmaktadır. Ayrıca, bu gelişmeler sayesinde, emeklilik fonu portföylerinin çeşitlendirilebilmesi daha da kolaylaşacaktır. Böylece fon yöneticileri, portföylerinin risk/getiri oranlarını iyileştirebileceklerdir ki, bu durum emeklilere emekli aylığı ödemeye yeterli fonlar yaratılmasına yardımcı olacaktır. Aynı zamanda, tasarruf sahiplerinden yatırımcılara fon akışının artması, ekonomide daha etkin bir kaynak tahsisine imkan verecektir. Dolayısıyla, tüm bu gelişmeler toplumun tüm bireylerinin yaşam standartlarının gelişmesini sağlayacaktır.

4. YATIRIM SINIRLAMALARINA ESNEKLİK KAZANDIRILMASI

Bireysel Emeklilik Kanunu'nda emeklilik fonlarının portföylerine alabilecekleri devlet iç borçlanma senetlerinin asgari oranı ile, yabancı menkul kıymetlerin azami oranının SPK tarafından belirleneceği ifade edilmiştir. Bu düzenleme ile başlangıçta kamunun finansman ihtiyacı için bir kaynak yaratılması ve fonların yurtdışı piyasalar yerine yurtiçindeki kaynaklara yönlendirilmesi amaçlanmıştır.

Yurtdışı uygulamalardaki emeklilik fonlarının yatırımları ve portföy yapıları incelendiğinde, bazı ülkelerde emeklilik fonlarının yatırım yapabileceği varlıkların ayrıntılı olarak belirlendiği ve yatırım yapılabilecek olan varlıkların oranına alt ve üst sınırlar konulduğu görülmektedir. Bazı ülkelerde ise, emeklilik fonlarının temel bazı sınırlamalar dışında hiçbir sınırlamaya tabi olmadığı, bu fonların “basiretlilik” (prudent man rule) esasına göre yönetildiği görülmektedir. Sınırlamalar genellikle emeklilik fonlarının oluşturulma sürecinin başında, benzer kaygılar ile getirilmektedir.¹⁶

Emeklilik fonu varlıklarının yabancı menkul kıymetlere yatırılması, riskin çeşitlendirilmesine olanak tanırken, portföy gelirlerinin de artmasını sağlayacaktır. Diğer taraftan, sınırlandırılmamış yabancı yatırımlar ülkeden sermaye çıkışını hızlandırabilir, böylece ulusal piyasaların, emeklilik fonlarının uzun dönemli finansal

¹⁶ CANSIZLAR, Doğan, “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Sermaye Piyasaları”
(www.tisk.org.tr/isvederg/122001/20sgsiyb.htm)

kaynaklarından yararlanması ve iç kurumsal yatırımcıların gelişmesi de engellenebilir. Bu sebeple birçok ülkede emeklilik fonları ile ilgili bir reform yapıldığında başlangıçta bu konuda bir sınırlama getirilmesine dikkat edilmiştir. 1980'li yılların başında sosyal güvenlik sistemini özelleştiren Şili, 1990 yılına kadar yabancı menkul kıymetlere yatırım yapılmasına izin vermemiş ve bu yıldan sonra aşamalı olarak sınırlamaları azaltmıştır. Gelişmiş ülkelerdeki özel emeklilik fonları ise, 1980'li yılların başından bu yana yabancı hisse senedi ve tahvillere önemli ölçüde yatırım yapmaktadırlar.¹⁷

Finansal piyasaların gelişmiş olduğu ve etkili gözetim sistemine sahip ülkelerde emeklilik fonları için yatırım sınırlamaları katkı değildir. Bu tür sınırlamalar, ulusal sermaye piyasalarının büyümesi ve olgunlaşması ile birlikte aşamalı olarak kaldırılmalı ve katılımcılara alternatif getiri olanakları sunulabilmelidir.

5. DÜNYADA EMEKLİLİK FONLARININ PORTFÖY DAĞILIMI

Emeklilik yatırımlarının hisse senedi piyasalarına katılımı, bir diğer anlatımla, hisse senedi yatırımları açısından ülkeler arasında büyük farklar mevcuttur. ABD ve Japonya'dan sonra emeklilik fonları varlıklarının en büyük olduğu İngiltere aynı zamanda emeklilik fonlarının portföylerinde bulundurduğu hisse senedi oranının en yüksek olduğu ülkedir. Diğer ülkelerdeki portföyler daha çok yerli tahvil ağırlıklıdır. İngiltere'de yabancı hisse senetleri de dikkate alınırsa, portföylerdeki hisse senedi oranı %80 civarındadır. Avrupa'da emeklilik fonlarındaki hisse senedi yatırımlarının en düşük olduğu ülkeler, Norveç, Fransa, Almanya ve Avusturya'dır¹⁸

Aşağıda Avrupa ülkeleri genelindeki emeklilik fonlarının portföy dağılımı verilmektedir. Portföylerin en büyük kısmı yerli tahvillerden oluşmaktadır. Yerli ve yabancı portföyler toplandığında, portföylerdeki varlıkların yaklaşık olarak yarısının sabit getirili menkul kıymetlerden oluştuğu görülmektedir. Hisse senedine yatırım oranı ise portföyün beşte biridir. Yabancı hisse senetlerine yapılan yatırımlar da eklendiğinde,

¹⁷ a.g.m., (www.tisk.org.tr/isvederg/122001/20sgsiyb.htm)

¹⁸ İMKB Araştırma Raporu, a.g.k., s.13

Avrupa’da emeklilik fonları, portföylerinin yaklaşık %30’unu hisse senetlerine yatırmaktadırlar.

Avrupa Emeklilik Fonlarının Portföy Dağılımı;

- Yerli tahviller :%44
- Yerli hisse senetleri :%19
- Yabancı hisse senetleri :%12
- Yabancı tahviller :%7
- Gayrimenkul :%9
- Nakit ve diğer :%9

Emeklilik fonlarının portföy yapılarının ülkeler arasında farklılıklar göstermesi ilgili otoritelerin düzenlemeleriyle ilişkilidir. Yukarıda bahsedildiği gibi emeklilik fonları geniş kitleleri kapsadığı için birçok ülkede fonların yatırım yapabileceği alanlar ve miktarlar tamamen serbest bırakılmamakta ve kamu otoritesi tarafından bazı kısıtlamalar getirilmektedir. Örneğin Fransa’da AB ülkeleri tarafından ihraç edilen tahvillere asgari yatırım oranı %50 olarak belirlenmiştir. İngiltere’de ise yalnızca kendilerine yapabilecekleri yatırım oranı azami %5 olarak belirlenmiş, bunun dışında ise basiretli yönetim ilkesi getirilmiştir. Hisse senetlerine getirilen üst sınırlar Almanya’da %30, Danimarka’da %40, Japonya’da %30, Norveç’de %20 dir. Portekiz’de üst limit ülkede kote olmamış hisse senetleri ve tahvillere azami %40 olarak belirlenmiştir.

Aşağıdaki tabloda ülkelere göre emeklilik fonlarının yatırımlarına ilişkin getirilen düzenlemeler görülmektedir.

Tablo :11 Emeklilik fonlarının Yatırımlarına İlişkin Düzenlemeler

ABD	Basiretli Yönetim İlkesi (prudent man rule)
Almanya	AB hisse senetlerine azami %30 AB gayrimenkullerine azami %25 AB dışı tahvillere azami %6 Yabancı menkul kıymetler %20 Kendi yatırımları %10
Belçika	Sponsora %15'ten fazlası Gayrimenkule %40'tan fazlası Mevduata %10'dan fazlası
Danimarka	Hisse senedi gibi araçlara %40
Fransa	AB tahvillerine asgari %50 Başlatanlara kredi azami %33 Sigortalanmış fonlar için yerli tahviller en az %34 Gayrimenkul azami %40 Hazine bonosu azami %15
Hollanda	Kendine yatırım azami %5, basiretli yönetim ilkesi
İngiltere	Kendine yatırım azami %5, basiretli yönetim ilkesi
İrlanda	Basiretli yönetim ilkesi, her türlü kendine yatırım duyurulmak zorundadır.
İspanya	Fonun finansal varlıklarının %10'u , ihraççıların varlıklarının %5'ini geçemez, %90 kote edilmiş hisse senetlerine, gayrimenkul ve ipotekli kredi %10 para piyasası veya hissedarın hesabına
İsveç	Yatırımın çoğu tahvil ve kredi olarak yapılmak zorundadır.
İtalya	Şirketin kendi yönettiği planlar düzenlenmemiştir, yönetim kurulu karar verir. Hükümet tahvilleri için azami sınır %90 planların çoğu sigortalanmıştır.
Japonya	Tahvillere asgari %50 Hisse senetlerine azami %30 Yabancı menkullere azami %30 Tek bir şirketin hisse senetlerine %10
Norveç	Hisse senetlerine azami %20, hükümet belediyeler, finansal kuruluşlar, AB kredi kurumları tarafından sigortalanmış krediler azami %30
Portekiz	Hükümet tahvillerine en az %30, gayrimenkul azami %50, %15 kendine yatırım, Portekiz'de kote olmayan hisse senetlerine ve tahvillere azami %40

Kaynak : İMKB Araştırma Raporu, a.g.k.

6. BİREYSEL EMEKLİLİK UYGULAMASININ BAŞARISI İÇİN GEREKLİ ŞARTLAR

Finansal piyasalarda risk her zaman vardır. Emeklilik yatırım fonlarının gelirlerinin bazı dönemlerde emeklilere yeterli düzeyde gelir sağlamaya yeterli olmaması muhtemeldir. Böyle bir durumda bireysel emeklilik sisteminin kaldırılması, emeklilerin mağduriyetlerinin uygun biçimde karşılanması yönünde muhtemelen hükümetlere büyük baskı gelebilecektir. Bu nedenle emeklilik fonlarının yüksek risk almadan yeterli getiri elde edebilmesi için, finansal piyasaların iyi işlemesini sağlamak hükümetlerin kendi yararına olmaktadır. Bu durumda, hükümetlerin izleyeceği siyasetin temel ilkesi, fonlarla etkin bir çeşitlendirme yapılabilmesine imkan veren denetim ve gözetim yapısını oluşturmaktır.

İlk olarak, emeklilik sisteminden yararlanacak kişiler adına risk ve getiri kararlarını alanların, yeterince bilgi sahibi olmaları, uygun şekilde teşvik edilmeleri ve en iyi şekilde gözetime tabi tutulmaları gerekmektedir. Basiretli yönetim prensibine ve güçlü risk yönetim standartlarına dayanan gözetim çerçevesi bu amaca iyi bir şekilde hizmet edecektir.¹⁹

Emeklilik fonlarının yatırım performansı üzerinde, mevzuat yapısının farklı yönlerinin etkisini ayrı ayrı değerlendirmek güç olmasına rağmen, basiretli yönetim tarzı yatırım kurallarını uygulayan ülkelerde elde edilen getiri oranları ile oransal kısıtlamaların uygulandığı ülkelerdeki sonuçların karşılaştırılması, bir fikir verebilmektedir. Yapılan bir araştırmaya göre 1984-1996 döneminde basiretli yönetim ilkesinin uygulandığı ülkelerdeki emeklilik fonlarının getiri düzeyi, sınırlamalar kullanan ülkelerdeki emeklilik fonlarının getirisinden %2,5-%4 daha yüksek olduğu görülmüştür.

Finansal piyasanın alt yapısı, emeklilik fonlarının risk/getiri profillerine uygun yatırım stratejileri izleme kabiliyetlerini etkilemektedir. İyi işleyen fonlu emeklilik sistemleri; yasal çerçevesi, muhasebe sistemi, denetim ve gözetim mekanizması, takas

¹⁹ BLOMMESTEIN, a.g.m., s.86

ve saklama sistemleri ve işlem gören menkul kıymetlere ilişkin düzenlemeleri içeren etkin ve tutarlı bir finans piyasası alt yapısının var olmasını gerektirmektedir.

Henüz gerçekleştirilmesi gereken pek çok şey olmakla birlikte sanayileşmiş ülkelerin büyük bölümü, güçlü bir denetim ve gözetim mekanizması geliştirilebilmesi için kayda değer adımlar atmışlardır. Ulusal mevzuatların farklılığından dolayı, emeklilik programlarının açıklamakla yükümlü oldukları bilgilerde ülkeler arasında önemli farklılıklar tespit edilmiştir. Asya'da ve dünyanın diğer bölgelerindeki gelişmekte olan piyasalarda yaşanan finansal krizler, kamuoyu bilgilendirme standartlarının uygun olmaması ve şeffaflıktan uzaklaşmanın, güven krizinin arttırdığını göstermektedir.²⁰

Ülkemizde bireysel emeklilik sistemi gönüllülük esasına dayandırılmıştır. Bu nedenle kamuoyunu bilgilendirme ve şeffaflık konusu daha çok önem kazanmaktadır. Sistemin başarısı için atılması gereken ilk adım, sistemin topluma yeterince ve doğru olarak tanıtılmasıdır. Tanıtım görevi de hem konuyla ilgili kamu otoritesine hem de bu alanda faaliyet gösterecek emeklilik şirketlerine ait olacaktır. Sistem emeklilik şirketlerinin gelir sağlayacakları bir faaliyet olmanın yanı sıra, ülke ekonomisine, günümüzde en çok ihtiyaç duyulan uzun vadeli kaynak sağlama işlevine de sahip bulunmaktadır.²¹

Riskin etkin biçimde kontrol edilebilmesi açısından, muhasebe ve denetim standartları da önem taşımaktadır. Emeklilik şirketleri fonların değerinin doğru olarak hesaplayabilmek için, tek düzen muhasebe kriterlerinin bulunması hayati önem taşımaktadır. Buna paralel olarak, açıklanan bilginin güvenilirliğini sağlamak açısından, denetim standartlarının ve uygulamalarının yeterince sıkı olması mecburiyeti vardır.

Emeklilik fonlarının varlık tahsislerine ilişkin olarak risk yönetiminin temel prensibi, varlıklarla yükümlülüklerin vade ve hesap birimi bazında dengelenmesi

²⁰ a.g.m.,s.87

²¹ KORKUSUZ, Mehmet, "Bireysel Emeklilik Sisteminin Başarısı İçin Neler Yapılmalıdır", 6 Kasım 2002, (www.hrsigorta.com/makale/M.korkusuz_6ksm2002.asp)

suretiyle garanti edilen emekli aylıklarının güvenliğini maksimize edilmesidir. Bunun yanında, yüksek getirinin ancak yüksek risk üstlenmek suretiyle elde edilmekte olması gibi hususlar, bu temel prensipten sapmalara yol açmaktadır. Dolayısıyla emeklilik fonunun dahili ve harici fon yöneticilerinin, yatırımların riskini yükümlülükler bağlamında dikkatle değerlendirmeye izin veren, entegre risk yönetim sistemleri kullanmaları gereklidir.²²

Emeklilik yatırım fonları uluslararası piyasalarda yayıldıkça, global sistematik krizlerin kamu yönetimi açısından önemi daha da artmaktadır. Güneydoğu Asya krizinden çıkarılacak bir ders de, ülkelerin tek tek küresel sermaye piyasalarına erişimlerinde ortaya çıkan ani düşüşün bundan sonra da ortaya çıkabileceği hususudur. Bu durum iki faktörden dolayı ortaya çıkmaktadır. Birincisi, sermaye ihraç eden ülkeler ile sermaye ithal eden ülkelerin birbirine zıt makroekonomik koşullara sahip olmalarıdır. İkincisi ise, sermaye ithal eden münferit ülkelerde yaşanan krizler. Bu durumlarda, sermaye ithal eden ülkenin ulusal para birimi, fon girişinin azalması, fon çıkışının kayda değer düzeye ulaşmasına yol açan ciddi spekülasyon hareketleriyle test edilmektedir.

Kısmen nüfusun yaş ortalamasının yükselmesi, kısmen de diğer yapısal faktörler dolayısıyla, finansal piyasaların küreselleşmesi, (1994-1995 Meksika krizinde olduğu gibi) finansal piyasalarda kısa dönemli fiyat hareketlerinin daha hızlı yayılmasına neden olmaktadır. Finansal entegrasyon, spekülasyon ataklarının yoğunluğu ve süresini de arttırmıştır. Emeklilik fonları ve diğer kurumsal yatırımcıların aldıkları pozisyona göre, menkul kıymet fiyatlarında suni artış ya da düşüşlere yol açıp, finansal piyasalarda değişkenliği yükseltmek suretiyle, gelişmekte olan finansal piyasalarda varlık değerinin oluşumunda belirleyici rol oynadığına dair çeşitli kanıtlar vardır. Bu nedenle sistematik riskin kamu tarafından etkin şekilde kontrol edilmesi, yatırımcıların güveninin yeniden kazanılması ve gereksiz değişkenliğin engellenmesi için büyük önem taşımaktadır.²³

²² BLOMMESTEIN, a.g.m.,s.88-89

²³ a.g.m.,s.89

7. BİREYSEL EMEKLİLİĞİN GELECEĞİNE İLİŞKİN ÖNGÖRÜLER

Bireysel emeklilik sisteminin geleceğine yönelik yapılan tahminler, genellikle diğer ülkelerdeki sistemlerin yaşadıkları tecrübeler dikkate alınarak yapılmıştır. Ancak diğer ülke tecrübelerinin, ülkemizin nüfus yapısı ve sosyoekonomik yapısı dikkate alınarak değerlendirilmesi gereklidir.

Sistemin, gerek ülke nüfusumuzun kalabalık ve genç olması (çalışan sayısı önemlidir), gerekse getirilen vergi avantajlarıyla büyüyeceği tahmin edilmektedir. Bireylerin emeklilik sonrası yaşamlarını garanti altına alabilmeleri ve planlarını gerçekleştirebilmeleri için, özellikle ülkemizde ek bir gelire ihtiyaç duyacakları muhakkaktır. Bu sistem, bireyi tamamen isteğine bağlı olarak, aylık bazda yapacağı katkılar, kendisine verilecek bir emeklilik numarası ile takip edilecek ve istendiğinde yeni işverenle devam ettirilebilecektir.

Bireysel emeklilik sisteminde toplanacak fon büyüklüğü ile ilgili çeşitli kesimlerin öngörülleri şöyledir.

Bireysel emeklilik şirketleri yöneticilerinin, ilk on yıl sonuna kadar sistemde toplanmasını beklediği fon miktarı, 10-20 milyar dolar arasında değişmektedir. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığının konu ile ilgili olarak yaptığı tahmine göre, ilk 5 yıl sonunda 10 milyar dolar birikecektir. Yabancı analistlerin bu konudaki tahminlerine göre, sistemde oluşacak fon büyüklüğü, ilk on yıl sonunda 15 milyar dolara, 30 yıl sonunda ise 100 milyar dolara ulaşacaktır.²⁴

Ayrıca emeklilik şirketlerine ruhsat verilmesinden itibaren iki yıl içinde, en az 100.000 katılımcıya hizmet verebilmeyi sağlayacak planlamanın yapılmış olması gerekmektedir.

Bazı emeklilik şirketlerinin, sistemin geleceğine yönelik öngörülleri şöyledir.

- Yapı Kredi Emeklilik'in 2012 yılına kadar olan projeksiyonunun sonuçlarına göre, potansiyel katılımcı sayısı 8.250.000 kişi olarak öngörülmüştür. Bu süre

²⁴ KARATAŞ, Nilgün, Hürriyet Gazetesi, Bireysel Emeklilik Dosyası, 14-18 Eylül 2003

sonundaki katılımcı sayısı 4.272.500, aktif katılımcı sayısı ise 3.400.000 olarak, sektör fon büyüklüğü ise 15-25 milyar dolar olarak tahmin edilmiştir.²⁵

- Ak Emeklilik tarafından yapılan öngörülere göre, 10 yıl içinde sektör; 2,5- 3 milyon katılımcı ve 10-15 milyar dolar fon büyüklüğüne ulaşacaktır.²⁶
- Vakıf Emeklilik tarafından yapılan sistem projeksiyonunda, sistemin 5 yıl içinde; 2,5 milyar dolar fon büyüklüğüne ulaşacağı öngörülmüştür.²⁷
- Anadolu Hayat Emeklilik tarafından, sistemin uygulamaya başlamasından 1 yıl sonra (Aralık 2004) yapılan öngörülere göre, sektörün 2005 yılında 550.000 katılımcıya ulaşacağı, toplam fon büyüklüğünün ise 400-450 milyon dolara yükseleceği tahmin edilmektedir. 5 yılda fon büyüklüğünün 2,5-3 milyar dolara, katılımcı sayısının ise 1,5 milyona yaklaşacağı, 10 yılda ise 3 milyon katılımcıya ve 10-14 milyar dolar fon büyüklüğüne ulaşılacağı tahmin edilmektedir.²⁸

Sistemin uygulamada birbuçuk yılını doldurmasının ardından, 27.06.2005 tarihli, Emeklilik Gözetim Merkezi haftalık bültenine göre, bireysel emeklilik sistemine üye olan katılımcı sayısı 494.539 kişiye, yatırıma yönlendirilen toplam tutar ise 581.284.137 YTL'ye ulaşmıştır.²⁹

Yapılan düzenlemeye göre, 12 Ağustos 2004 tarihinden beri, birikimli hayat sigortalarından, bireysel emeklilik sistemine aktarım yapabilmek mümkündür. Bu düzenleme dahilinde, 27.06.2005 tarihine kadar 27.349 kişi bireysel emeklilik sistemine dahil olmuştur. Bu katılımlardan kaynaklanan aktarımlarla sisteme dahil olan birikim tutarı da 103.585.437 YTL'dir.³⁰ Sisteme bu yolla katılım imkanı, 7 Ekim 2006 tarihine

²⁵ (www.ykyasam.com.tr)

²⁶ (www.akemeklilik.com.tr)

²⁷ (www.vakifemeklilik.com.tr)

²⁸ KARATAŞ, Nilgün, Hürriyet Gazetesi, Bireysel Emeklilik Eki, 6 Aralık 2004

²⁹ Emeklilik Gözetim Merkezi, Haftalık Bülten, 27.06.2005, (www.egm.org.tr)

³⁰ A.g.k.,(www.egm.org.tr)

kadar sürecektir. Bu yolla aktarımı tercih edenlerden giriş aidatı alınmaması ve aktarıma ilişkin herhangi bir kesinti yapılmaması bireysel emeklilik sistemine geçişi destekleyici bir faktör olarak algılansa da, emeklilik şirketleri bu aktarımı herkese önermemektedir. Bu geçiş imkanı 27 Ekim 2003 tarihinden önceki tarihli bütün hayat sigortası sahiplerine tanınmaktadır.³¹

8. TÜRKİYE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDE MEVCUT EMEKLİLİK YATIRIM FONU TÜRLERİ

Emeklilik Yatırım Fonları Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik ile kuruluş ve faaliyet ilkeleri belirlenen emeklilik yatırım fonları, emeklilik şirketleri tarafından katılımcılar ile düzenlenen bir emeklilik sözleşmesi çerçevesinde toplanan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkıların aktarılacağı fonlardır. Emeklilik yatırım fonlarının tüzel kişiliği yoktur. Bu husus kurulacak olan fonun mal varlığının, emeklilik şirketinin mal varlığından ayrı olarak izlenmesi açısından önem taşımaktadır. Bu yönleriyle sermaye piyasası mevzuatındaki yatırım fonları ile benzer bir yapı söz konusudur. Sistemin yatırım fonu şeklinde yapılandırılmasının sağlayacağı avantajları, sermaye piyasası mevzuatındaki mevcut yatırım fonu sisteminin özellikleri dikkate alınarak şu şekilde belirtmek mümkündür.³²

Emeklilik yatırım fonlarının mevzuat düzenlemesi, yerel veya yabancı, kamu veya özel sektör hisse senetleri ile borçlanma senetleri, ters repo, altın ve diğer kıymetli madenler ile gayri menkule dayalı sermaye piyasası araçları, mevduat gibi değişik getiri ve risk bileşimine sahip para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak suretiyle portföy riskinin dağıtılmasını ve etkin bir risk yönetiminin gerçekleştirilmesini sağlayacak bir yapıda oluşturulmuştur.

Daha önce de belirtildiği gibi, bireysel emeklilik ile ilgili mevzuat uyarınca emeklilik şirketlerinin en az 3 farklı türde emeklilik yatırım fonu kurması gerekmektedir. Bu şekilde bir düzenlemeye gidilmesi, bireylerin yaşlarına ve

³¹ KARAKAŞ, a.g.y., s.14

³² DÖNMEZ, a.g.m., s.27

beklentilerine uygun portföy yönetimi yapılabilmesine, aynı zamanda farklı risk ve getiri bileşimine sahip yatırım seçenekleri arasında tercih yapılabilmesine olanak tanır. Ayrıca bu ihtiyacı karşılayacak yeni fon türleri oluşturulması konusunda SPK'nında çalışmaları mevcuttur.

Emeklilik yatırım fonları ile ilgili düzenleme çalışmaları kapsamında emeklilik fonu türleri ve buna bağlı olarak fonların ünvanları, mevcut yatırım fonu düzenlemelerinden farklı olarak sadece menkul kıymetlerin portföyde yer alan ağırlığı değil, aynı zamanda fonun risk ve getiri stratejileri de dikkate alınarak belirlenecektir. Buna göre emeklilik fonunun ünvanında belirli bir varlık grubuna, sektöre, sektörler, ülke ya da coğrafi bölgeye yatırım yaptığı izlenimini uyandıracak bir ibare kullanan fonların, varlıklarının en az %80'i, fon ünvanında yer alan söz konusu varlık grubu, sektör ya da sektörler ait olan varlıklardan, fon ünvanında yer alan ülke ya da coğrafi bölgeye ait ve o ülke ya da coğrafi bölgenin piyasa yapısını ve risklerini yansıtabilen varlıklardan oluşacaktır.³³

Bu kapsamda fonlar:³⁴

A. Gelir Amaçlı Fonlar: Yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek temettü ve faiz gelirlerine ağırlık verilerek belirlendiği fonlardır.

- Hisse Senedi Fonu
- Kamu Borçlanma Araçları Fonu
- Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu
- Karma Borçlanma Araçları Fonu
- Karma Fon
- Uluslararası Hisse Senedi Fonu
- Uluslararası Borçlanma Araçları Fonu

³³ a.g.m.,s.27,28

³⁴ Sermaye Piyasası Kurulunun 10.05.2002 Tarih ve 22/646 Sayılı kararı

- Uluslararası Karma Fon

- Esnek Fon

B. Büyüme Amaçlı Fonlar: Yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek sermaye kazancına ağırlık verilerek belirlendiği fonlardır.

- Hisse Senedi Fonu
- Küçük Şirketler Hisse Senedi Fonu
- Karma Fon
- Uluslararası Hisse Senedi Fonu
- Uluslararası Karma Fon
- Esnek Fon

C. Para Piyasası Fonları: Fon portföyünün tamamını vadesine 3 ay veya daha az kalmış ve likiditesi yüksek varlıklardan oluşturmak amacıyla kurulan fonlardır.

- Likit Fon-Kamu
- Likit Fon-Özel Sektör
- Likit Fon-Karma

D. Kıymetli Maden Fonları: Fon portföyünün en az %80'ini kıymetli madenler ve altına dayalı varlıklardan oluşturmak amacıyla kurulan fonlardır.

- Kıymetli Madenler Fonu
- Altın Fonu

E. İhtisaslaşmış Fonlar: Coğrafi bölge, ülke, sektör ve endeksler bazında yatırım yapan fonlardır.

- Yabancı Ülke Fonu
- Sektör Fonu
- Endeks Fon

F. Diğer Fonlar: Yukarıdaki fon türlerine girmeyen fonlardır.

- Dengeli Fon
- Esnek Fon

Sınırlandırıcı nitelikte olmamak ancak uygulamalara yön vermek ve yol gösterici olmak üzere fon türleri yukarıda ana başlıklar halinde verilmiştir. Fon türlerinin bu şekilde tanımlanmış olması, sadece burada yer alan fon türlerinin kurulacağı anlamına gelmemektedir. Kurulca uygun görülmesi halinde yeni fon türlerinin belirlenip kurulması her zaman mümkündür.

8.1. Uygulamadaki Emeklilik Fonları

Bireysel Emeklilik Sistemi dahilinde faaliyet gösteren tüm emeklilik şirketleri, bu büyümesi beklenen pazardan kendi hedefleri doğrultusunda pay kazanma uğraşındadırlar. Sistemde faaliyet gösteren şirketlerin büyük bölümü, daha önce sigorta sektöründe faaliyet gösteren, hayat sigortası şirketleri iken gerekli dönüşüm prosedürlerini tamamlayıp, emeklilik şirketi halini almışlardır. Tüm bu şirketlerin, daha önceleri hayat sigortası pazarında sahip oldukları bir müşteri profili mevcuttur. Dolayısıyla, ileriye yönelik olarak bireysel emeklilik pazarında da öncelikli olarak mevcut hedef kitlelerine yönelmişlerdir. Örnek vermek gerekirse, bir OYAK ortaklığı olan Oyak Emeklilik, öncelikli olarak TSK mensuplarını hedef kitle olarak seçmiştir. Benzer yaklaşımlarla, Ankara Emeklilik, emniyet mensuplarını, Başak Emeklilik ise tarım kesimini öncelikli hedef kitle olarak seçmişlerdir. Anadolu Hayat Emeklilik ise yıllarca, büyük emek ve para harcayarak oluşturduğu marka ismini kaybetmemek için dönüşüm sırasında özel izinle ismindeki “hayat” kelimesini korumuştur.

Sistemdeki tüm şirketler, hedefledikleri müşteri kitlelerinin özellikleri doğrultusunda çeşitli emeklilik yatırım fonları kurmuşlardır. Mevzuata göre şirketler değişik risk-getiri ihtiyaçlarına cevap verecek en az üç yatırım fonu kurmak zorundadırlar. Uygulamada ise, görece az sayıda emeklilik yatırım fonu kuran şirketlerin bile, bu sayıdan çok daha fazla sayıda fon kurdukları görülmektedir.

Burada bazı şirketler ile hedef kitleleri ve ilişkili olarak kurdukları emeklilik yatırım fonları hakkında örnekler verilecektir.

Bir Ziraat Bankası ve Başak Sigorta ortaklığı olan Başak Emeklilik, daha çok kamu borçlanma araçlarından oluşan fonlara önem vermiştir. Başak Emeklilik tarafından kurulan emeklilik yatırım fonları şöyledir.³⁵

1. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (YTL.) Fonu : Portföyünün en az % 80'i devlet iç borçlanma araçlarından oluşur.

2. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları (Döviz) Fonu : Portföyünün en az % 80'i dövizde endeksli devlet iç borçlanma araçlarından oluşur.

3. Esnek Fon : Portföyünün tamamı Ziraat Portföy Yönetimi'nce değişen piyasa koşullarına göre belirlenen değişken kıymetlerden oluşur.

4. Likit Kamu Fon : Portföyünün tamamı ters repo dahil vadesine en fazla 180 gün veya daha az kalmış ve likiditesi yüksek devlet iç borçlanma araçlarından oluşur.

5. Büyüme Amaçlı Hisse Senedi Fonu : Portföyünün % 80'i borsada işlem gören şirketlerin hisse senetlerinden oluşur.

Yukarıda görüldüğü gibi, Başak Emeklilik tarafından kurulan fonların tamamı, yurtiçi piyasalara yatırım yapan fonlardan oluşmaktadır. Sabancı Grubu mensupları ile Akbank müşterilerini öncelikli hedef kitle olarak seçen Ak Emeklilik'in kurduğu fonlar ise müşteri kitlesinin beklentilerini karşılayacak şekilde seçilmiştir.³⁶

1. Para Piyasası Likit Kamu Emeklilik Yatırım Fonu
2. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu
3. Gelir Amaçlı Karma Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu (EUR)
4. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları Emeklilik Yatırım Fonu (USD)
5. Büyüme Amaçlı Esnek Emeklilik Yatırım Fonu
6. İhtisaslaşmış İMKB Ulusal 30 Endeki Emeklilik Yatırım Fonu
7. Gelir Amaçlı Uluslararası Karma Emeklilik Yatırım Fonu

³⁵ (www.basakemeklilik.com.tr)

³⁶ (www.akemeklilik.com.tr)

Anadolu Hayat Sigorta müşterileri, İş Bankası müşterileri ve İş Bankası Grubu çalışanlarını öncelikli hedef kitlesi olarak gören Anadolu Hayat Emeklilik, bu kitlenin yanında, grup emeklilik planlarına verdiği önem neticesinde, grup emeklilik yatırım fonlarını da portföyüne dahil etmiştir. Kurduğu fonları aşağıdaki dört kategoride değerlendiren şirket, fonlarını bu temel kategorilerde çoğaltmıştır.³⁷

1. Para piyasası fonları
2. Gelir amaçlı fonlar
3. Büyüme Amaçlı Fonlar
4. Diğer Fonlar

8.2. Gelecekte Uygulanabileceği Düşünülen Emeklilik Fonları

Bireysel emeklilik sistemi mevzuatında, kurulabilecek fon çeşitlerine örnekler verilirken, gelecekte müsteşarlığın onayı ile farklı tipte fonların kurulmasına da imkan tanınmaktadır. Ekonominin, piyasaların gelişmesinin paralelinde, geliştirilebilecek yeni finansal yatırım araçlarını içeren fonlar da zaman içinde kurulabilecektir.

Dünyadaki uygulamalarda, emeklilik fonlarının önemli yatırım alanlarından birinin de gayrimenkuller ve gayrimenkullere dayalı finansal araçlar olduğu görülmektedir. Şu günlerde gündemi meşgul eden, mortgage sisteminin uygulamaya başlanmasıyla birlikte, bu alanda yatırım yapan fonların önü açılacaktır.

Mortgage sisteminde bankalar, alınması için kredi verdikleri gayrimenkulleri ipotek etmektedirler. Dünyadaki uygulamalarda, bankalar, ipotek edilen gayrimenkuller karşılığında menkul kıymet ihraç edip, bu menkul kıymetleri finansal piyasalara sunup, verdikleri uzun vadeli kredilere karşı, uzun vadeli kaynak temin edebilmektedirler. Bu tip finansal araçların geliştiği piyasalarda, uzun vadeli yatırımları tercih eden emeklilik yatırım fonlarının, bu tip araçlara büyük miktarda yatırım yaptığı görülmektedir.

Ülkemizde Mortgage sisteminin uygulamasının gerçekleşmesini müteakip, bankaların sistem için uzun vadeli kaynağa ihtiyacı olacağını söyleyebilmek yanlış

³⁷ (www.emeklilik.anadoluhayat.com.tr)

olmayacaktır. Gerekli düzenlemelerin yapılması durumunda, emeklilik şirketlerinin uzun vadeli fon arzı ile bankaların uzun vadeli fon talebinin finansal piyasalarda buluşmaması için bir sebep görülmemektedir.

Emeklilik yatırım fonları tanıtılırken, fonların belirleyici özelliklerinin yatırım politikaları olabileceğine değinilmiştir. Bu sayede, ilerleyen zamanlarda ihtiyaç duyulması halinde, çeşitli sosyal politikaları da içeren yatırım fonlarının kurulabilmesine olanak tanınmıştır. Örneğin yatırım tercihlerinde, halk sağlığını, çevre sağlığını önemseyen ve bu doğrultuda yatırım yapan kuruluşların ihraç ettiği menkul kıymetlere yatırım yapmak ya da aksine bu alanda kötü şöhrete sahip kuruluşları portföy dışında bırakmak, gibi sosyal politikaları içeren fonlar da kurulabilecektir.

Zaman içinde, risk yönetimini etkinleştirmek amacıyla yaygınlaşacağı düşünülen türev ürünlerin de gelecekte, emeklilik yatırım fonlarının portföyüne gireceği düşünülmektedir. Bu ürünlere yatırım yapan fonların oluşması halinde, katılımcılar, seçtikleri fonların karşı karşıya olduğu risklerin etkisini hafifletecek türev ürünlere yatırım yapan fonlara da yatırımlarının bir bölümünü kaydırıp risk yönetimine katılabileceklerdir.

9. BİREYSEL EMEKLİLİK PAZARI

2003 yılı içinde faaliyete geçen bireysel emeklilik sisteminin gelişimi için 2004 yılı önemli bir yıl olmuştur. Sistemin yeni yeni tanınmaya başladığı, uygulamanın görülmeye başladığı, katılımcılar ve sistem dahilinde çalışanlar açısından belirsizliklerin azaldığı ve geleceğin görülebilmeye başladığı yıl olarak 2004 oldukça önemlidir. Makro ekonomik dengelerin düzelmeye başlaması, enflasyonda düşüşün sürmesi de sistemin gelişimine katkıda bulunmuştur.

Sistemin gelişimini izlemek açısından en güvenilir veriler Emeklilik Gözetim Merkezi'nin (EGM) haftalık olarak yayınladığı verilerdir. Bu sebeple sistemin gelişimi, EGM verileri doğrultusunda, çeşitli parametreler açısından incelenecektir. Bu amaçla EGM verilerinden derlenen tablo şöyledir.

Tablo: 12 Bireysel Emeklilik sisteminin gelişimi

	31.12.2003	28.06.2004	31.12.2004	27.06.2005
Sözleşme Sayısı	16.812	154.324	328.682	523.144
Katılımcı Sayısı	15.245	147.603	314.010	494.539
Toplam Katkı Payı (YTL)	5.866.764	73.713.125	288.058.720	603.758.690
Yatırıma Yönelen Toplam Tutar (YTL)	5.692.556	69.880.735	276.651.033	581.284.137

Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi, Haftalık Bülten, (31.12.2003, 28.06.2004, 31.12.2004, 27.06.2005)

Yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi sistem 2004 yılı içinde büyük ilerleme kaydetmiştir. 2003 yılı sonunda, 15.245 olan katılımcı sayısı büyük bir artışla 314.010 kişiye yükselmiştir. Bu artış 2005 yılının ilk altı aylık kısmında sisteme eklenen 180.529 yeni katılımcı ile devam etmektedir.

Sistemde toplanan ve yatırıma yönlenen fon büyüklüğünde de büyük bir artış görülmektedir. Bu artışın büyük kısmı 2004 yılının ikinci altı ayında gerçekleşmiştir. 12 Ağustos 2004'ten itibaren birikimli hayat sigortalarındaki birikimlerin bireysel emeklilik sistemine aktarılmaya başlanması bu artışın bir kısmını oluşturmaktadır. 03.01.2005 tarihine kadar bu şekilde birikimli hayat sigortalarından, bireysel emekliliğe aktarılan fon büyüklüğü 51.996.996 YTL'dir. Bu tutar 27.06.2005'te 103.585.437 YTL'ye ulaşmıştır.³⁸ Sistemde toplanan, yatırıma yönlendirilen fon büyüklüğü 2005 Haziran sonunda 581 milyon YTL'ye ulaşmış, Temmuz sonunda ise 664 milyon YTL'yi geçerek 500 milyon USD seviyesine ulaşmıştır.

İki seneden kısa sürede 500 bin katılımcıya ulaşan bireysel emeklilik sisteminin, büyümesini engelleyecek gelişmeler olmazsa birkaç yıl içinde, Türkiye için

³⁸ EGM Haftalık Bülten, 27.06.2005, (www.egm.org.tr)

küçümsenemeyecek büyüklükte fon birikimi oluşturacağı düşünülmektedir. Enflasyonun düşmesi ve ekonominin dalgalanmalara dirençli hale gelmesi sistemin geleceğine olan güveni arttırmaktadır. Büyümenin devam etmesi ve insanların bu büyümeden paylarına düşeni almaları, işsizliğin azalmaya başlaması sisteme olan katılımları arttıracaktır. Ekonomik büyümeye paralel olarak, bireylerin tasarruf edilebilir gelirlerinin artacağı varsayımı ile kişilerin sisteme yapacağı katkıların artacağı düşünülebilir. Bununla birlikte sistemdeki büyümenin devam etmesi ve bireylerin sisteme yaptıkları katkıların artması için en önemli motivasyonu, yine sistemin kendi performansı ve bunun kamuya doğru şekilde aktarılması sağlayacaktır. Bireysel emeklilik sisteminin büyümesi için, ekonomik dengenin bozulmaması, enflasyonun düşük seyirini sürdürmesi ve ekonomik büyümenin devam etmesi gerekliliği dile getirilirken, sistemdeki fonların artmasının da bu sayılan koşulların oluşmasına ve sürdürülmesine katkısı olacağı düşünülmektedir.

9.1. Bireysel Emeklilik Şirketleri

Bireysel Emeklilik Sistemine dahil olan yarım milyona yakın katılımcıya, 11 emeklilik şirketi tarafından hizmet verilmektedir. Pazar sıralaması yapılırken genelde iki farklı kritere dikkate alınır. Bunlardan biri şirketin hizmet verdiği katılımcı sayısı; diğeri ise bu katılımcılardan toplanıp yatırıma yönlendirilen fonların büyüklüğüdür. Bu iki kritere göre, 27 Haziran 2005 tarihi itibarıyla, bireysel emeklilik pazarında şirketlerin sıralaması aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo: 13 Fona Yönelmiş Sözleşmeler için Şirket Bazında Dağılımlar

Emeklilik Şirketi	Yatırıma Yönelen Toplam Tutar (YTL)	Sıralama	Toplam Katılımcı Sayısı	Sıralama
Ak Emeklilik	89.936.292	2	67.025	2
Anadolu Hayat Emeklilik	84.868.844	4	64.634	3
Ankara Emeklilik	12.323.791	11	24.647	9
Aviva Hayat ve Emeklilik	87.909.449	3	29.223	7
Başak Emeklilik	18.669.613	10	12.386	11
Doğan Emeklilik	23.170.757	9	24.141	10
Garanti Emeklilik ve Hayat	57.402.319	5	59.754	4
Koç Allianz Hayat ve Emeklilik	40.521.453	6	28.632	8
Oyak Emeklilik	37.934.339	7	56.872	5
Vakıf Emeklilik	28.673.157	8	38.886	6
Yapı Kredi Emeklilik	99.874.124	1	88.339	1
Genel Toplam	581.284.137		494.539	

Kaynak : EGM Haftalık Bülten, 27.06.2005

9.2. Bireysel Emeklilik Şirketlerinin Pazar Hedefleri

Bireysel emeklilik şirketleri, faaliyete geçmeden önce hedef kitlelerini belirlemiş, ürün ve hizmetlerini belirledikleri hedef kitlelerine göre şekillendirmişlerdir. Şirketler hedef kitlelerini belirlerken, hizmet dağıtım kanalları, dönüşümden önceki müşteri kitlesi, şirketlerin ortaklık yapıları gibi kriterler önemli rol oynamaktadırlar. Bazı bankaların ortaklığında kurulmuş olan emeklilik şirketleri, dağıtım kanalı olarak bu bankaların şubelerini kullanabilmekte, doğal olarak da öncelikle bu bankaların mevcut müşteri kitlesini hedeflemektedirler. Örneğin, Ziraat Bankası ortaklığında bulunan Başak Emeklilik öncelikle tarım kesimini ve Ziraat Bankası müşterilerini hedeflemektedir.

İsmindeki “hayat” kelimesini koruyarak emeklilik şirketine dönüşen Anadolu Hayat Emeklilik şirketi de dönüşümden önce olduğu gibi İş Bankası şubeleri aracılığıyla müşterilerine hizmet etmeye devam etmektedir. Bu şirketin hedeflediği müşteri kitlesinin önemli bir bölümünü ise İş Bankası ve Anadolu Hayat Sigorta müşterilerinin yanında, İş Bankası Grubuna bağlı şirketlerde çalışanlar oluşturmaktadır. Benzer şekilde diğer büyük gruplara bağlı emeklilik şirketlerinin de ilk hedefleri kendi gruplarına bağlı şirketlerin çalışanları olmuştur.

Türk Silahlı Kuvvetleri mensuplarına hizmet etmek üzere kurulan Ordu Yardımlaşma Kurumunun(OYAK) ortaklığı olan Oyak Emeklilik şirketi de, Oyak'ın hedefleri doğrultusunda Türk Silahlı Kuvvetleri mensuplarına hizmet etmeyi hedeflemektedir. Benzer şekilde Ankara Emeklilik ise Emniyet Teşkilatı mensuplarını öncelikli olarak hedeflemektedir. Farklı amaçlarla olsa da ortaklık ilişkileri hedef kitle belirlenirken oldukça önemli rol oynamaktadır.

Pazar liderliğini hedefleyen şirketler ise, hedef müşteri kitlelerini belirlerken (belli kesimleri öncelik verseler dahi genel olarak) daha geniş kitleleri hedeflemişlerdir. Pazarın sınırları net olarak çizilmiş kısımlarını hedefleyen şirketler, müşterilerine sundukları emeklilik planlarını ve kurdukları emeklilik fonlarının yapılarını, ihtiyaçlarını, alışkanlıklarını ve beklentilerini çok iyi bildikleri hedef kitlelerine göre belirlemişlerdir. Müşterileri ile çok yakın ilişkide olan bu şirketler böylece reklam ve yönetim giderlerinde belli oranda tasarrufa gidebilmişlerdir. Pazar liderliğini hedefleyen şirketler ise tüm pazarın ihtiyacını karşılayacak sayı ve nitelikte emeklilik yatırım fonu kurmuşlar ve bu paralelde çeşitli emeklilik planları oluşturmuşlardır. Oluşumlarını pazar liderliğini hedefleyerek gerçekleştiren Yapı Kredi Emeklilik ve Ak Emeklilik şirketleri hem katılımcı sayısı, hem de yatırıma yönlendirilen fon toplamı olarak ilk iki sırada yer almaktadır.

Aşağıdaki tablo incelendiğinde ortaya çıkan ilginç bir durum ise katılımcı sayısı olarak yedinci sırada yer alan Aviva Hayat ve Emeklilik şirketinin, yatırıma yönlendirilen fon büyüklüğünde üçüncü sırada yer almasıdır. Bunun en önemli sebebi, 2004 yılında, birikimli hayat sigortalarında toplanan birikimlerin kayıpsız olarak bireysel emeklilik sistemine aktarılabilmesine olanak tanıyan düzenlemelerin yapılmasından sonra; 8500 katılımcınının 35,85 milyon YTL tutarındaki birikimini bu çerçevede Aviva Hayat ve Emeklilik şirketi aracılığıyla bireysel emeklilik sistemine aktarmış olmasıdır.

Tablo : 14 BHS'den BES'e yapılan aktarımlar

	BHS'den BES'e Aktarım Tutarı (YTL)	BHS'den BES'e Aktarım Yapan Katılımcı Sayısı
Ak Emeklilik	6.736.481	3.217
Anadolu Hayat Emeklilik	28.432.681	2.479
Ankara Emeklilik	2.925.070	4.520
Aviva Hayat ve Emeklilik	35.852.511	8.500
Başak Emeklilik	1.647.379	597
Doğan Emeklilik	5.124.919	2.019
Garanti Emeklilik ve Hayat	1.261.198	428
Koç Allianz Hayat ve Emeklilik	11.738.022	2.753
Oyak Emeklilik	0	0
Vakıf Emeklilik	2.182.321	984
Yapı Kredi Emeklilik	7.684.855	1.852
	103.585.437	27.349

Kaynak : EGM Haftalık Bülten, 27.06.2005

Birikimli hayat sigortalarından yapılan aktarımlarla, katılımcılar bireysel emeklilik sistemine sıfırdan başlamamakta, toplu bir parayla başlayarak, bu ilk yatırılan tutarın uzun vadedeki getirisinden de yararlanmaktadırlar.

Öncelikli müşteri hedefi tarım kesiminde çalışanlar olan Başak Emeklilik şirketinin katılımcı sayısı olarak son sırada yer alması, tarım kesiminde bireysel emekliliğin yeterince tanıtılmamış olduğunun göstergesidir. Türkiye'de tarımın genellikle aile işletmeleri şeklinde yapılıyor oluşu ve kırsal kesimde mevcut olan aile güvencesinin de bu sonuçta etkili olduğu düşünülmektedir.

Emniyet mensupları ile memur kesimini hedefleyen Ankara Emeklilik'in katılımcı sayısı olarak dokuzuncu sırada yer almasına karşılık, yatırıma yönlendirilen fon toplamına göre açık farkla son sırada yer almasının ise, söz konusu hedef kitlenin tasarruf edilebilir gelirin çok düşük olmasının sonucu olduğu düşünülmektedir.

9.3. Pazarın Sözleşme Türüne Göre Dağılımı

Bireysel emeklilik sistemine katılım sırasında düzenlenen sözleşmeler bireysel ya da grup emeklilik sözleşmesi olarak düzenlenebilir. Grup sözleşmesi en az 10 kişi veya bir işyerinde çalışanların ve benzeri bir tüzel kişiliğe haiz kurumun üyelerinin tümü ile (10 kişiden az olabilir) emeklilik şirketi arasında yapılır. Grup sözleşmelerinde genellikle işyeri de katılımcı adına belli bir miktar katkıda bulunur. Ayrıca grup

sözleşmesi üyelerinin tümü aynı plana üye olduklarından; bu sözleşmelerin şirketler açısından maliyetleri de düşüktür.

Tablo : 15 Bireysel ve Grup Emeklilik Sözleşmelerinin
Fon Tutarı ve Katılımcı Sayısına Göre Dağılımı

	Katılımcı Sayısı	Katılımcı Oranı	Fon Tutarı (YTL)	Fon Oranı
Grup Sözleşmeler	117.585	%22,48	96.483.123	%16,6
Bireysel Sözleşmeleri	405.559	%77,52	484.801.014	%83,4

Kaynak : EGM Haftalık Bülten, 27.06.2005

Sözleşme sayısı olarak pazarın %22,48'ini oluşturan grup emeklilik sözleşmeleri; fon tutarı olarak pazarın yalnızca %16,6'sını oluşturmaktadır. Burada yorum yanlışlığı yapmamak için bir noktaya dikkat edilmelidir. Bireysel sözleşmeler için mevcut olan BHS'den yapılan aktarımlar grup sözleşmeleri için söz konusu değildir. Bu aktarımların toplam tutarı düşüldükten sonra yapılan değerlendirmeye göre ise grup emeklilik sözleşmelerinin toplam tutarı, toplam pazarın %20'si civarındadır. Bu bilgiler ışığında grup emeklilik sözleşmelerinde ödenen ortalama katkı payının, bireysel sözleşmelerde ödenenlerden düşük kaldığı söylenebilir.

Grup emeklilik sözleşmelerinin şirketlere göre dağılımına bakıldığında, sözleşme sayısı olarak sıralamanın; Vakıf Emeklilik (24.082), Ak Emeklilik (22.141), Anadolu Hayat Emeklilik (19.807), Ankara Emeklilik (17.551) şeklinde olduğu görülmür. Fon tutarına göre ise sıralama; Ak Emeklilik (21.256.640 YTL), Vakıf Emeklilik (18.117.636 YTL), Anadolu Hayat Emeklilik (11.878.488 YTL), Koç Allianz Hayat ve Emeklilik (11.352.182 YTL) şeklindedir. Ankara Emeklilik ise 8.332.297 YTL'lik fon büyüklüğüyle altıncı sırada yer alabilmiştir.³⁹ Grup sözleşmelerinin sayısı ile bu sözleşmelerden toplanan fonlar karşılaştırıldığında, Ankara Emeklilik şirketinin grup emeklilik sözleşmelerinden toplanan ortalama katkı payının pazar ortalamasının altında, Koç Allianz Emeklilik ve Hayat'ın grup emeklilik sözleşmelerinden toplanan ortalama katkı payının ise pazar ortalamasının üzerinde olduğu söylenebilir.

³⁹ EGM Haftalık Bülten, 27.06.2005, (www.egm.org.tr)

10. BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNE KATILIM VE KATILIMCI PROFİLİ

Bu kısımda bir katılımcı adayının, katılımcı olma sürecinde atacağı adımlar, bu süreçte yapacağı seçimler, katılımcı ile şirket arasında imzalanan sözleşme incelenecektir. Sistemin katılımcı profili de yapılan seçimlerle birlikte incelenecektir. Katılımcıları özellikleri ve seçimleri incelenirken, Emeklilik Gözetim Merkezinin yayınladığı haftalık bültenlerdeki verilerden hareket edilecek ve katılımcıların çeşitli özelliklerinin zaman içindeki değişimi incelenecektir.

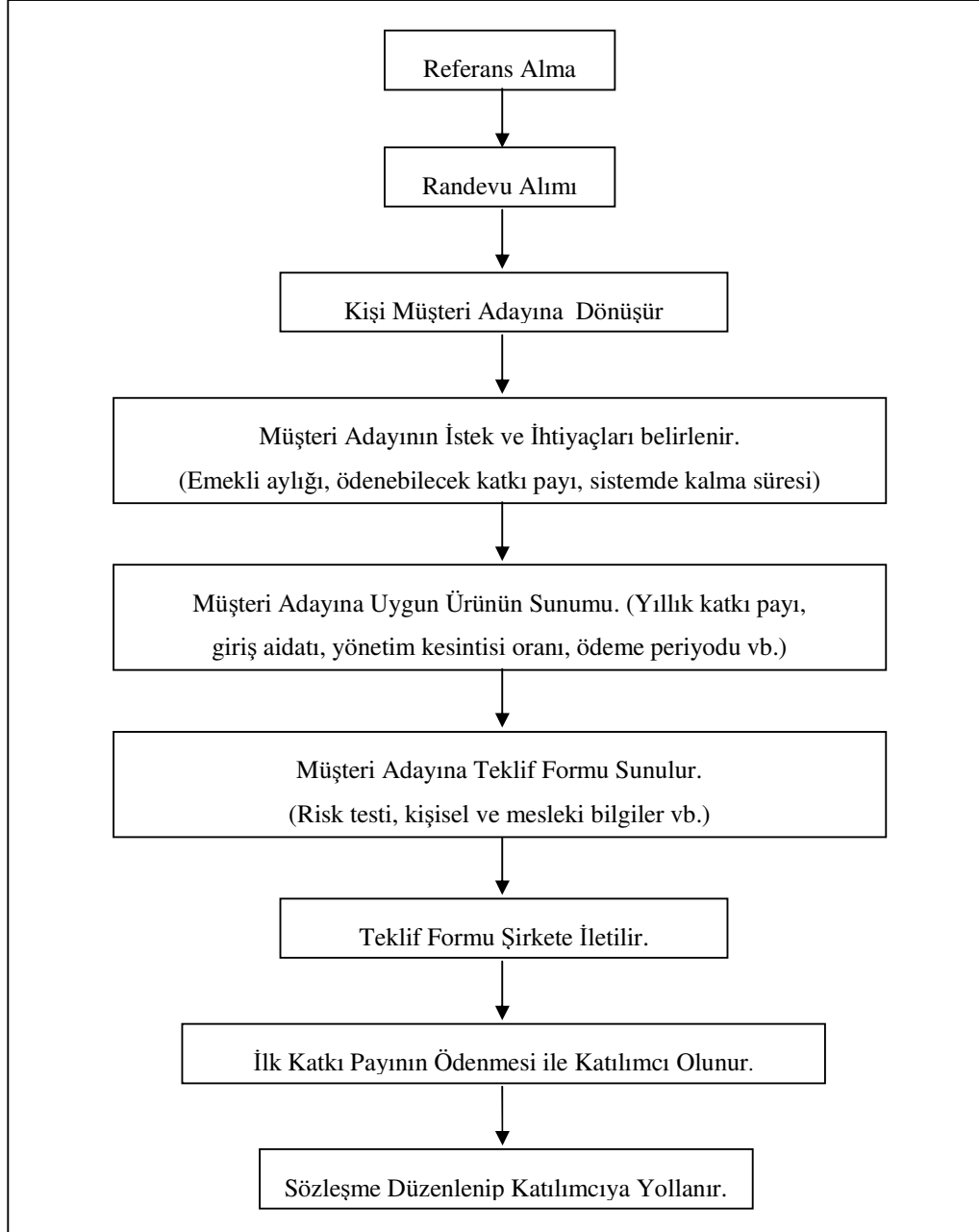
10.1. Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım

Bir kişinin sisteme katılım sürecinde, ilk katkı payının şirkete ödenmesine kadar geçen sürede, kişi ile şirket arasındaki diyalogu sağlayan kişi (ya da kurum) bireysel emeklilik aracıdır. Bireysel emeklilik aracıları, bireysel emeklilik aracıları sınavında başarı gösteren özel kişiler veya banka şubesi gibi bu konuda yetkili tüzel kişiler olabilirler. Farklı şirketlerin müşteri (adayı) ile iletişim kurmakta kullandıkları farklı prosedürler olabilmekle birlikte olayın gelişimi genel olarak benzerlik göstermektedir.

Bireysel emeklilik aracısının, bir kişi ile görüşmesi için öncelikle kiminle görüşeceğini biliyor olması gereklidir. Bireysel emeklilik aracıları bir müşteri adayını ile görüşmelerinin ardından, görüşmenin olumlu ya da olumsuz sonuçlanmasına bakmadan, o kişiden bireysel emeklilik sistemine ilgi duyabilecek tanıdıklarının isimlerini ister. Daha sonra, bu potansiyel müşteri adaylarını arayıp, kimin referansı ile aradığını da belirterek, bireysel emeklilik sistemini tanıtmak için randevu ister. Randevu talebinin kabul edilmesinin ardından kişi artık bir müşteri adayına dönüşmüştür.

Bireysel emeklilik aracıları ile müşteri adayının görüşmesi sırasında öncelikle, sistem müşteri adayına tanıtılır. Bunun ardından müşteri adayının istek ve ihtiyaçları belirlenir. İstek ve ihtiyaçların belirlenmesi sırasında, müşteri adayının emeklilik döneminde ne kadarlık bir ek gelire ihtiyaç duyacağı, sistemde kalabileceği süre, mevcut durumu itibarıyla ödeyebileceği katkı payı tutarı gibi hususlar belirlenir.

Tablo : 16 Bireysel Emeklilik Sistemine Katılım Süreci



Müşteri adayının ihtiyaçlarının belirlenmesinin ardından, kişiye uygun ürünün sunumu yapılır. Bir şirketten diğerine geçişmekle birlikte, şirketler müşterilerine birden fazla ürün seçeneği sunabilirler. Bu ürünler genelde, müşterinin ödeyeceği yıllık katkı payı tutarına, giriş sırasında yatıracığı toplu para miktarına göre değişik özellikler

göstermektedir. Bazı şirketler, katılımcının yıllık olarak ödeyeceği katkı payı arttıkça, giriş aidatının bir kısmını veya tamamını almama, erteleme ve yönetim gideri kesintilerini kademeli olarak azaltma yoluna gitmektedirler. Bazıları da bu tür ayrımları, farklı ürünler şeklinde müşterilerine sunmaktadırlar.

Müşteri adayı için uygun ürün belirlendikten sonra, teklif formu sunulur. Teklif formu, müşteri adayının kişisel ve mesleki bilgilerini, sözleşme gereği belirtilmesi gereken lehdarın kimliğini içerir. Teklif formu genelde, risk profilini belirleyen bir testi ve buna bağlı olarak katılımcının fon tercihlerini de içerir. Şirket, risk belirleme testi ile müşteri adayının riski algılama biçimini belirleyip buna uygun bir portföy yapısı önerir. Ancak kişi, kanuni sınırlamalar içinde kalmak kaydıyla, farklı bir fon portföyü seçebilir.

Tablo :17 Risk Testi Örneği (Başak Emeklilik)

B. RISK ÖLÇÜMÜ		PUAN	
1. Yaşınız			
A) 55'den fazla	0		
B) 46-55	5		
C) 35-45	10		
D) 35'den küçük	15		
2. Medeni durumunuz nedir? Ve bakmakla yükümlü olduğunuz kişi var mı?			
A) Evli, var	0		
B) Bekar, var	5		
C) Evli, yok	10		
D) Bekar, yok	15		
3. Mevcut yatırımlarınızda vade tercihiniz hangisine daha yakındır?			
A) 3 ay ve altı	0		
B) 3-12 ay arası	5		
C) 1 yıl ve üstü	10		
4. Yatırımlarınızdan getiri beklentileriniz nelerdir?			
A) Enflasyon + (Enflasyon x %10)	0		
B) Enflasyon + (Enflasyon x %25)	5		
C) Enflasyon + (Enflasyon x %50 üstü)	10		
5. Hangisi kesinlikle portföyünüzde bulunmalıdır?			
A) Vadeli mevduat/Repo	0		
B) Bono	5		
C) Döviz	10		
D) Hisse senedi	15		
6. Uzun vadede yüksek getiri elde etme olasılığı için, kısa vadede birikimlerimin;			
A) Az oranda değer kaybına göz yumarım	0		
B) %5 ile %10 arasında değer kaybetmesine göz yumarım	5		
C) %15 ile %25 arasında değer kaybetmesine göz yumarım	10		
D) %25 üzerinde değer kaybetmesine göz yumarım	15		
7. Yıl olarak yatırım deneyiminiz?			
A) 2 yıldan az	0		
B) 2-4 yıl	5		
C) 5 yıl ve üzeri	10		

PUAN ARALIĞI	RISK GRUBU	FON-1	FON-3	FON-5	FON-2	FON-4	FON NO	FON ADI
0-30	MUHAFAZAKAR	En az %	90			0	FON 1	KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	100			10		
		Standart %	50	30	20	0		
31-60	DENGELİ	En az %	60			10	FON 2	ESNEK EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	90			40		
		Standart %	30	30	10	20		
61-90	HIRSLI	En az %	30			40	FON 3	KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI (DÖVİZ) EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	60			70		
		Standart %	20	10	0	10		
	SERBEST	En az %	30			0	FON 4	HISSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	100			70		
		Standart %						
		En az %	30			0	FON 5	LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	100			70		

Müşteri adayının teklif formunu imzalamasının ardından, bu teklif formu şirkete iletilir. Müşteri adayının ilk katılım payının şirket hesaplarına geçmesinin ardından bir

hafta içinde, şirket yazılı olarak başvuruyu reddedebilir. Aksi halde başvuru kabul edilmiş sayılır ve şirket tarafından, emeklilik sözleşmesi hazırlanarak katılımcıya gönderilir ve sisteme katılım bu şekilde tamamlanmış olur.

Katılımcı, eğer bireysel emeklilik sisteminden maksimum getiriyi elde etmek istiyorsa, sürekli olarak gelişmeleri takip etmek durumundadır. Sisteme katılım sırasında, bireysel emeklilik aracısı ile yapılan görüşmelerde, katılımcının o anki profili belirlenip, yine o anki ihtiyaçlarına göre doğru ürün ve fon portföyü oluşturulmaya çalışılır. Ancak zaman içinde makro ekonomik şartlar, katılımcının geliri, risk algılaması ve benzeri şartların değişmesi, katılımcının seçimlerinin değişmesini gerektirebilir. Burada önemli olan nokta, bu tür durumlarda yapılacak ayarlamaların talebinin ya da rehberlik hizmeti talebinin katılımcıdan gelmesi gerektiğidir.

10.2. Sistemden Sağlanacak Emeklilik Birikiminin Hesaplanması

Bireysel emeklilik sisteminden elde edilecek getiri, önceden hesaplanabilir, faiz gibi belirli bir getiri değildir. Sağlanacak getiri, kişinin seçtiği fonların zaman içindeki performanslarına doğrudan bağlıdır. Dolayısıyla sistem hiçbir şekilde herhangi bir getiri garantisi sunamaz. Ancak uygulamada, kişilerin yapacağı katkılar sonunda elde edecekleri birikimin hesaplanmasında ya da emeklilik döneminde elde etmek istedikleri birikim için ne kadar katkı yapmaları gerektiğinin hesabında, müşteriye (herhangi bir taahhüt içermeyen) bazı yaklaşımlar sunulmaktadır.

Bu yaklaşımlarda temel düşünce, ülkemiz ekonomisinin zamanla daha iyiye gideceği, dolayısıyla zaman içinde devletin borçlanma sırasında ödeyeceği reel faiz oranının, buna bağlı olarak da tüm ilgili yatırım araçlarının reel getirilerinin zamanla azalacağıdır. Hesaplamalarda genellikle yüksek getiri durumu ve düşük getiri durumu şeklinde iki alternatif sunulmaktadır. Bu alternatifler için yapılan hesaplarda da, dünya genelindeki uygulamalarda kullanılan oranlar kullanılmaktadır. Bu hesaplar değerlendirilirken dikkat edilmesi gereken en önemli nokta, hesaplanan getirilerin bir taahhüt olmadığı ve bu oranların fon dağılımlarıyla herhangi bir şekilde ilişkilendirilmediğidir. Yani, şu portföyü oluşturursanız bu kadar getiri elde edersiniz gibi bir yorum yapılmamakta, getiri oranınız bu sınırlarda gerçekleşirse dönem sonunda bu miktarda birikim elde edebilirsiniz denilmektedir.

Sistemin özünde, mevcut kısıtlamalar dahilinde, katılımcının yatırım yapacağı fon portföyünü kendi belirlemesi ve bunun riskini üstlenmesi vardır. Zaman içinde, yetersiz portföy yönetiminden dolayı, katılımcının müşterisi olduğu şirketin fonlarının getirisi, rakip şirketlerin benzer özellikteki fonlarının getirilerinden düşük gerçekleşirse, katılımcı, şirketini herhangi bir ek maliyete katlanmadan değiştirebilecektir.

Aşağıda Başak Emeklilik şirketinin internet sitesinden yararlanılarak, hayali rakamlar kullanılarak yapılmış bir emeklilik simülasyonu yer almaktadır.

Tablo : 18 Bireysel Emeklilik Sistemi Getiri Simülasyonu (Belirli Katkı Payı)

Bireysel Emeklilik Muhtemel Getiri Tablosu										
KİŞİSEL BİLGİLER										
Katılımcı Adı - Soyadı		:	Yavuz Altan							
Cinsiyeti		:	Bay							
Doğum Yılı		:	1977							
EMEKLİLİK DÖNEMİ										
Sisteme Giriş Yılı / Yıllık Katkı Payı		:	2004 / 2.400.00 YTL							
Aylık Gelir		:	2.000.00 YTL							
Emekli olma yaşı		:	56							
Ödeme Yap. para türü		:	YTL							
Hayat Poliçesinde Biriken Tutar		:	Katılımcının Hayat Poliçesi yoktur							
Toplu Ödenen		:	0 YTL							
Yıl	Ödenen Toplam Katkı Payı (YTL)	Yönetim İşletim Gider Kesintisi (YTL)	MİNİMUM GETİRİ				MAKSİMUM GETİRİ			
			Fon Değeri (YTL)	Fon İşletim Gider Kesintisi (YTL)	Birikim (YTL)	Stopaj Sonrası Birikim (YTL)	Fon Değeri (YTL)	Fon İşletim Gider Kesintisi (YTL)	Birikim (YTL)	Stopaj Sonrası Birikim (YTL)
1	2,400.00	168.00	2,432.88	88.80	2,344.08	1,992.47	2,477.52	90.43	2,387.09	2,029.03
2	4,800.00	72.00	5,092.57	185.88	4,906.69	4,170.69	5,233.75	191.03	5,042.72	4,286.31
3	7,200.00	0.00	7,964.29	290.70	7,673.59	6,522.55	8,261.42	301.54	7,959.88	6,765.90
4	9,600.00	0.00	10,980.22	400.78	10,579.44	8,992.52	11,499.46	419.73	11,079.73	9,417.77
5	12,000.00	0.00	14,147.59	516.39	13,631.20	11,586.52	14,962.50	546.13	14,416.37	12,253.91
6	14,400.00	0.00	17,474.01	637.80	16,836.21	14,310.78	18,666.18	681.32	17,984.86	15,287.13
7	16,800.00	0.00	20,967.46	765.31	20,202.15	17,171.83	22,627.19	825.89	21,801.30	18,531.10
8	19,200.00	0.00	24,636.35	899.23	23,737.12	20,176.55	26,863.45	980.52	25,882.93	22,000.49
11	26,400.00	0.00	34,858.84	1,272.35	33,586.49	30,227.84	39,282.86	1,433.82	37,849.04	34,064.14
29	69,600.00	0.00	106,059.89	3,871.19	102,188.70	98,356.62	147,210.49	5,373.18	141,837.31	136,518.41
Yıllık Emeklilik Maaşı :			5,967.64 YTL				8,283.05 YTL			

Kaynak : www.basakemeklilik.com.tr

Tablo : 19 Bireysel Emeklilik Sistemi Getiri Simulasyonu (Belirli Maaş)

Bireysel Emeklilik Muhtemel Getiri Tablosu		
KİŞİSEL BİLGİLER		
Katılımcı Adı - Soyadı	:	Yavuz Altan
Cinsiyeti	:	Bay
Doğum Yılı	:	1977
EMEKLİLİK DÖNEMİ		
Sisteme Giriş Yılı / Ödenen Tutar	:	2004 / 12.000.00 YTL(İstenen Yıllık Maaş)
Aylık Gelir	:	2.000.00 YTL
Emekli olma yaşı	:	56
Ödeme Yap. para türü	:	YTL
Hayat Poliçesi Başlangıç yılı / Biriken Tutar	:	Katılımcının Hayat Poliçesi yoktur
KATKI PAYI BİLGİLERİ		
İstediğiniz emeklilik maaşını alabilmek için minimum reel getiri (%6-%9) oranlarına göre ödemeniz gereken yıllık katkı payı tutarı	:	4,807.69
İstediğiniz emeklilik maaşını alabilmek için maksimum reel getiri (%9-%11) oranlarına göre ödemeniz gereken yıllık katkı payı tutarı	:	3,465.55

Kaynak : www.basakemeklilik.com.tr

Tablo : 20 Bireysel Emeklilik Sistemi Vergi Avantajı

ÜCRETLİLER İÇİN UYGULAMA		
	KATKI PAYI ÖDEMEYEN	BİREYSEL EMEKLİLİK KATKI PAYI ÖDEYEN
Brüt Maaş	2,000.00 YTL	2,000.00 YTL
Ödenen Katkı Payı	0 YTL	200.00 YTL
S.S.K. PRİMİ (Matrah x %14)	280.00 YTL	280.00 YTL
İşsizlik Sig. Primi (Matrah x %1)	20.00 YTL	20.00 YTL
Damga Vergisi	12.00 YTL	12.00 YTL
Gelir Vergisi Matrahı	1,700.00 YTL	1,500.00 YTL
Gelir Vergisi	425.00 YTL	375.00 YTL
NET ÖDENEN	1,275.00 YTL	1,325.00 YTL
AYLIK ORTALAMA VERGİ AVANTAJI	50.00 YTL	
YILLIK BEYANNAME VEREN MÜKELLEFLER İÇİN UYGULAMA		
	KATKI PAYI ÖDEMEYEN	BİREYSEL EMEKLİLİK KATKI PAYI ÖDEYEN
Cari Yıl Gelirleri	24,000.00 YTL	24,000.00 YTL
Kazancın %10'u	2,400.00 YTL	2,400.00 YTL
Asgari Ücretin Yıllık Tutarı	5,864.40 YTL	5,864.40 YTL
Cari Yıl Ödenen Katkı Payı	0 YTL	2,400.00 YTL
G.V. Matrahından İndirim yapılacak t.	0 YTL	2,400.00 YTL
Gelir Vergisi Matrahı	24,000.00 YTL	21,600.00 YTL
Ödenecek Gelir Vergisi	6,200.00 YTL	5,480.00 YTL
Net Yıllık Gelir	17,800.00 YTL	18,520.00 YTL
YILLIK ORTALAMA VERGİ AVANTAJI	720.00 YTL	

Kaynak : www.basakemeklilik.com.tr

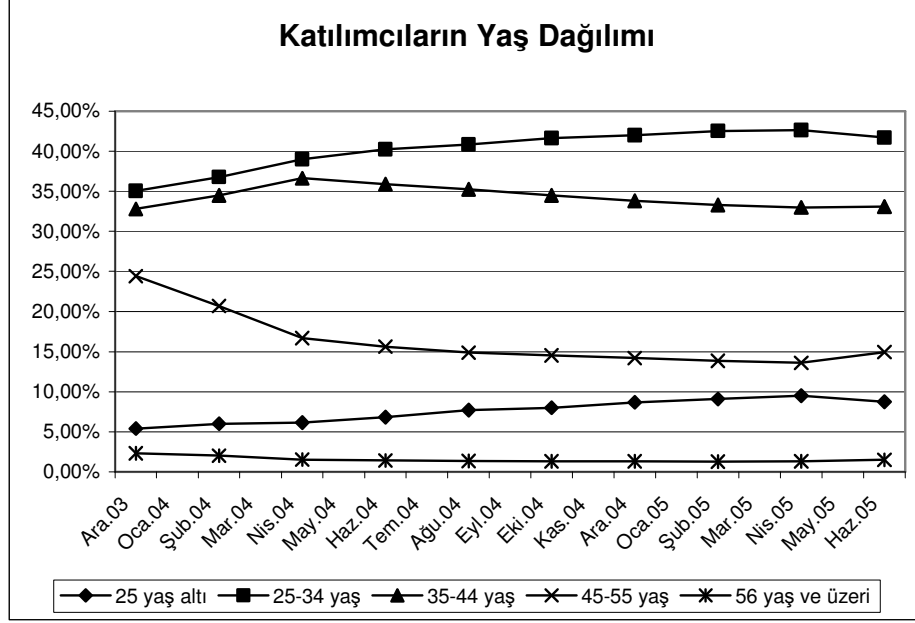
10.3. Katılımcıların Kişisel Özellikleri ve Yatırım Tercihleri

10.3.1. Katılımcıların Yaş Dağılımı

Bireysel emeklilik sisteminin temel amacı, katılımcılarına emeklilik dönemlerinde ek bir gelir sağlamaktır. Bu ek gelirin miktarı kişilerin emekliliğe hak kazandıkları sırada, bireysel hesaplarında toplanmış olan fon büyüklüğü ile doğru orantılıdır. Hesaplarda biriken fon büyüklüğü, katılımcının sistemde kalma süresi, bu süre içinde ödediği katkı miktarının büyüklüğü ve seçtiği emeklilik planının bu süre içindeki getirisi ile orantılıdır. Sistemde uzun süre kalmak hem daha fazla katkı payı ödemek, hem de hesapta toplanan fonların daha uzun süre değerlendirilmesi anlamına geldiğinden kişinin emeklilik birikimini temelden etkilemektedir. Burada belirtmelidir ki, sistemde görece kısa süre kalacak, emeklilik yaşına yaklaşmış kişilerin, emekliliklerinde kayda değer bir birikim elde etmek için daha yüksek miktarlarda katkı payı ödemeleri gereklidir. Sisteme giriş sırasında, bireysel emeklilik araçları, yapılan emeklilik birikimi simulasyonu paralelinde, katılımcılara bu uyarıyı yapmaktadırlar.

Ülkemizde bireysel emeklilik sistemi yeni kurulduğundan ve uygulamanın geçmişi çok uzun olmadığından; sistemin dengeye ulaşacağı düşünülmesi 25-30 yıl sonraki dönemde oluşacak yaş dağılımının, mevcut katılımcı profiline ait yaş dağılımından farklı olacağı düşünülmektedir. Şu anki yaş dağılımının, geçmişi iki yıla yaklaşan uygulama sürecinde, sisteme katılmanın faydalı olacağını düşünen ve sisteme katılmaya elverişli bir gelire sahip olan kişilere ait olduğu düşünülmektedir. Mevcut katılımcılara ait (EGM verilerinden derlenen) yaş dağılımı grafiği şöyledir.

Tablo: 21 Bireysel Emeklilik Sistemi Katılımcılarının Yaş Dağılımı



Kaynak: EGM Haftalık Bültenleri

Katılımcıların yaş dağılımı yukarıdaki grafik doğrultusunda incelenirse şu sonuçlara ulaşılabilmektedir.

2004 yılı başında, emekliliğe hak kazanma yaşı olan 56 ve üzeri yaştaki katılımcıların oranı %2,33'dür. Bu oran 2004 Nisan ayı sonunda %1,5'e gerilemiş, bundan sonra da %1,3 ile %1,5 arasında kalmıştır. Sisteme her gün yeni katılımcılar eklenmekte ve katılımcı sayısı hızla artmakta iken 56 ve üzeri yaşlardaki katılımcıların oranının sabit kalması, sisteme katılan kişilerin %1,3 -%1,5'inin bu yaş grubunda olduğunun göstergesidir. Bireysel emeklilik araçları ve sistemle ilgili kişilerle yapılan görüşmelerden alınan bilgiler doğrultusunda, bu kişilerin, birikimli hayat sigortalarından, birikimlerini aktararak, daha kazançlı olduğunu düşündükleri bireysel emeklilik sistemine geçiş yaptıkları düşünülmektedir.

2004 yılı başında, 45- 55 yaş grubundaki katılımcıların oranı %24'42 iken artan katılımcı sayısı ile birlikte zaman içinde bu oran %15'in altına inmiştir. Bu gruptaki kişilerin, emeklilik süresine kadar geçecek on yıllık süreyi değerlendirmek isteyen kişilerle birlikte, yine ellerinde birikimli hayat sigortası bulunan kişiler olduğu söylenebilir.

35-44 yaş grubundaki katılımcı sayısı toplam katılımcı sayısının, %35'i civarında seyretmektedir. Bu grup emekliliğe hak kazanmalarına 12 ila 21 yaş kalmış, tasarruf edilebilir gelirleri yüksek emekliliğinde ek gelir isteyen fakat emekliliğine fazla süre kalmamış kişilerden oluşmaktadır. Bu gruptaki katılımcıların ödedikleri ortalama katkı payının, daha yüksek yaş gruplarından düşük olmakla birlikte, daha düşük yaş gruplarından ve katılımcı sayısı dikkate alındığında tüm sistem ortalamasından yüksek olduğu düşünülmektedir.

25-34 yaş grubu geleceğe yönelik endişelerin başladığı bununla birlikte tasarruf edilebilir gelirin yükseldiği bir dönemdir. Bu sebeple sistemdeki en büyük katılımcı grubu bu yaş aralığındadır. Bu grup, kabul edilebilir bir emeklilik birikimine sahip olabilmek için önlerinde yeterli süre bulunan, ancak daha yüksek yaş gruplarına göre daha düşük tasarruf edilebilir gelire sahip katılımcılardan oluşmaktadır. Bu sebeple bu gruptaki katılımcıların ödedikleri ortalama katkı payı tutarının, daha yüksek yaş gruplarından düşük seviyede olduğu düşünülmektedir.

25 yaş altı katılımcılarla ilgili en önemli gelişme ise bu gruptaki katılımcıların, toplama oranının, sistemin uygulamaya başlamasından bu yana sürekli artan bir seyir izlemesidir. Bu oranın sürekli artması diğer grupların oranlarının zaman içinde gerilemesine sebep olmuştur. 25 yaş altı katılımcıların sayısının ve sisteme katılım oranının artması, sistemin geleceğine olan güveni göstermesi açısından önemlidir. Bu gruptaki katılımcıların, gerek çalışma hayatlarının başında olmaları, gerekse emekliliklerini hak etmelerine oldukça uzun bir süre olması sebebiyle ortalama katkı payının düşük olduğu düşünülmektedir.

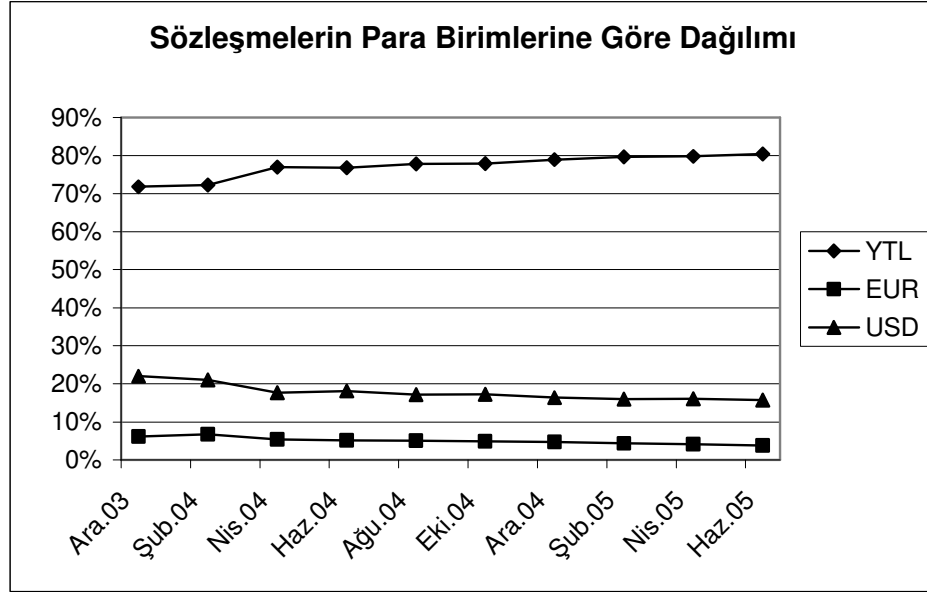
10.3.2. Katılımcıların Para Birimlerine Göre Yatırım Tercihleri

Katılımcıların, yatırımlarını yaparken ve yönetirken, tercih ettikleri yatırım araçları ve para birimi, ülkenin ekonomisine olan güveni ve geleceğe yönelik beklentileri göstermesi açısından oldukça önemlidir.

Bir ülke ekonomisine olan güvenin en açık göstergesi, yatırımlarda ülkeye ait para biriminin tercih edilmesidir. Yüksek enflasyon dönemlerinde ülke parasının, diğer ülkelerin para birimleri karşısında sürekli değer kaybetmesi, ülkenin parasına olan

güvenin azalmasına sebep olur. Bu durum zamanla en basit ticari işlemlerin bile döviz ile yapılmasına kadar ilerleyebilir. Ülkemizde de birkaç sene öncesine kadar mevcut olan bu durum, enflasyonun düşmeye başlaması ve Türk Parasının yabancı parlar karşısında reel olarak değer kazanması ile azalmıştır.

Tablo: 22 Bireysel Emeklilik Sözleşmelerinin Para Birimlerine göre Dağılımı



Kaynak: EGM Haftalık Bültenleri

2004 yılı başında toplam sözleşmelerin %71.8'inde YTL tercih edilmişken, %28.2 oranında USD ve EUR olarak gerçekleşmiştir. Geçen zamanla birlikte YTL'nin diğer para birimleri karşısında reel olarak değer kazanması ve enflasyonun düşmesi amacıyla yüksek tutulan reel faizler sonucunda yüksek reel getiriler elde edilmesi ile YTL ile yapılan sözleşmeler 2005 yılının Haziran ayı sonunda %80'i geçmiştir. Bu ülkemizin para biriminin geleceğine olan güveni (olumlu beklentileri) göstermesi açısından oldukça olumludur.

Döviz ile yapılan emeklilik sözleşmelerinin oranları incelendiğinde, zamanla birbirine paralel bir seyrin gerçekleştiği gözlenmektedir. Döviz ile yapılan sözleşmelerin Amerikan Doları ve Euro arasındaki dağılımı incelendiğinde ise zaman içindeki seyre bağlı olarak USD ile yapılan sözleşmelerin Euro ile yapılan sözleşmelerin

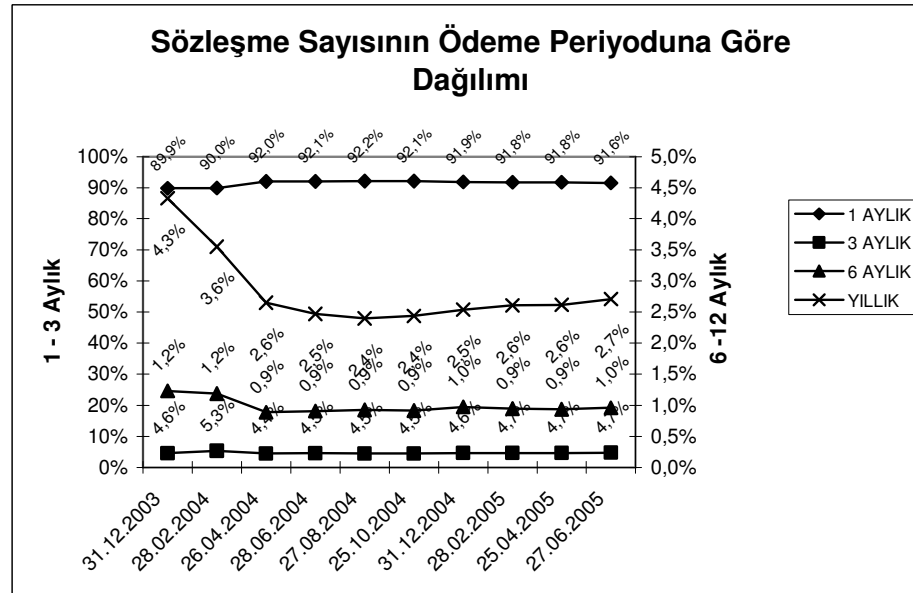
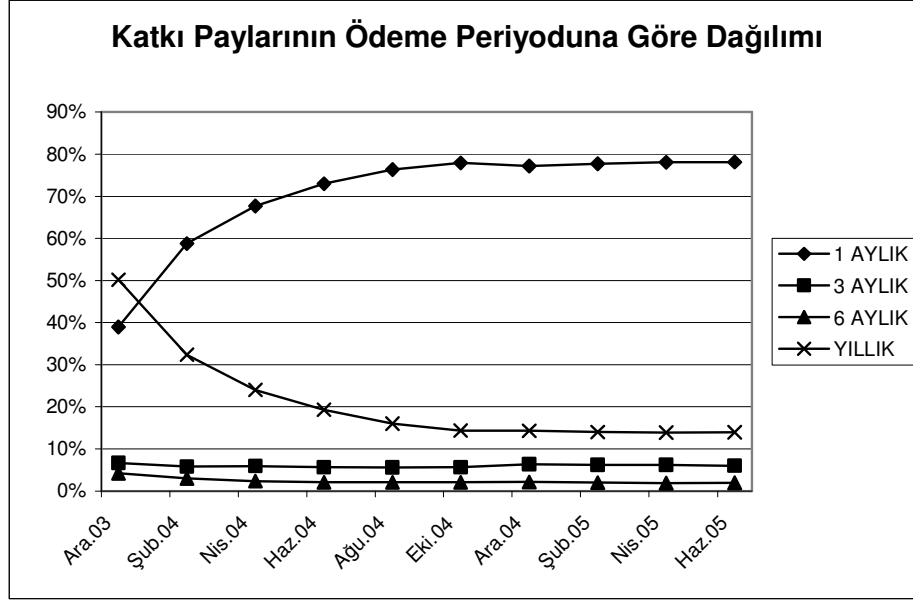
3,5 ila 5 katı seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Yaklaşık olarak son iki yıl içinde Amerikan Dolarının, Euro karşısında sürekli değer kaybettiği ve dünya piyasalarında dolara olan güvenin sürekli azaldığı düşünüldüğünde, bu oldukça ilginçtir. Bunun sebebinin, yüksek enflasyon döneminde güvenli para olarak görülen ve hemen her işlemde kullanılan, benimsenmiş bir para birimi olan Amerikan Dolarının, halk arasında yeni bir para birimi olan Euro'dan daha güvenilir görülmesi olduğu düşünülmektedir.

10.3.3. Katılımcıların Katkı Payı deme Tercihleri

Bireysel emeklilik sisteminde katılımcı, kendi gelir yapısına göre katkı payı ödeme periyodunu belirleyebilir. Katkı payı ödemeleri, yıllık, 6 aylık, 3 aylık ya da aylık periyotlarla yapılabilir. rnek vermek gerekirse, katkı paylarını, bir memur aylık olarak, bir özel sektör çalışanı ikramiye aldığı aylara gelecek şekilde 3 aylık, tarım sektöründe çalışan biri hasat zamanlarına denk gelecek şekilde 6 aylık veya 1 yıllık periyotlarla ödeyebilirler.

Aşağıdaki grafikler birlikte incelendiğinde ilk göze çarpan nokta, yıllık katkı payı demelerine ilişkin oranlardır. 2004 yılı başında sistemdeki toplam sözleşmelerin %4,3'n oluşturan yıllık ödemeli sözleşmelerden; toplam katkı payının %50,2'si elde edilmektedir. Bu oranlar geçen zamanla birlikte düşmüş olsa da, 2005 yılı Haziran ayı sonunda, toplam sözleşmelerin yaklaşık %2,7'sini oluşturan yıllık ödemeli sözleşmelerden toplam katkı payının yaklaşık %14' elde edilmektedir. Bunun sebeplerinin başında, mevcut bir birikimleri olan katılımcıların sisteme girerken sıfırdan başlamamak için bu birikimlerini sisteme aktarmalarıdır. Bu şekilde katılımcılar, bazı şirketlerin sağladığı, belirli katkı payı limitlerinin üzerinde katkı yapıldığında, daha düşük (ya da sıfır) yönetim gideri kesintisi ödeme avantajını da kullanmaktadırlar. İlk katkı paylarını yıllık olarak ödeyen katılımcıların birçoğunun devam eden yıllarda aylık katkı payı ödeme periyodunu seçmesi uygulamada dikkat çeken bir noktadır.

Tablo: 23 Katkı Payı Ödeme Periyotları



Kaynak: EGM Haftalık Bültenleri

Ödeme periyodu 6 ay olan sözleşmelerle ilgili olarak bakıldığında, yıllık sözleşmeler kadar yüksek oranlar görülmesine de benzer bir durum söz konusudur. Toplam sözleşmelerin içindeki oranı giderek azalan 6 aylık sözleşmelere ait katkı payı

oranları da paralel şekilde azalmıştır. 2005 Haziran sonu itibarıyla bu sözleşmelerden elde edilen katkı paylarının toplama oranı(%1,91) sözleşme sayısının toplama oranının (%0,96) yaklaşık 2 katıdır.

Ödeme periyodu 3 ay olan sözleşmelerle ilgili olarak da, yukarıda bahsedilen katkı payı oranının, sözleşme oranına, oranının yaklaşık 1,3 olmasının dışında aynı tespitler yapılabilir.

Aylık ödemeli sözleşmelerin toplam sözleşmelere oranı, 2004 başında % 89,9 dan başlayıp 2005 yılının ortasına kadar hafif bir artışla %91,6'ya ulaşmıştır. Bu süre içinde katkı paylarının toplama oranı da %39'dan, %78,2'ye yükselmiştir. Katkı paylarının bu hızlı artışının en temel sebebi; yüksek miktarda katkı payı toplanan yıllık sözleşmelerin, toplam sözleşmelere oranının kayda değer biçimde düşmesidir. Yine de 2005 ortasında ulaşılan rakamlara göre, aylık sözleşmelere ait, katkı payı oranının, sözleşme sayısının oranına, oranı (%78,2/%91,6) 0,85 seviyesindedir. Buradan, aylık ödemeli sözleşmelere ait ortalama katkı payının, diğer periyotlara ait ortalama katkı paylarından düşük olduğu görülmektedir. Aylıklı çalışan kişilerin ağırlıklı olarak seçtiği düşünülen, aylık ödeme periyotlu sözleşmelerin, ortalama katkı paylarının, diğer sözleşmelere ve sistem ortalamalarına göre düşük olması, ülkemizde memur ve işçi kesimlerinin gelir seviyeleri düşünüldüğünde beklenen bir sonuçtur.

10.3.4. Katılımcıların Fon (Yatırım Aracı) Tercihleri

Bireysel emeklilik sisteminde, katılımcılar, ödedikleri katkı paylarının hangi fonlarda değerlendirileceğini belirleme hakkına sahiptirler. Bu durum katılımcılarda yatırımlarını sahiplenme duygusu yaratmaktadır. Kişilerin yatırımlarının yönlendirileceği fonları belirleme ve değiştirme hakkının (yılda en fazla 4 defa) olması, kişilere yatırım yaptıkları fonların performanslarını izleme ve buna göre yatırımlarını fonlar arasında ve hatta yılda birden daha sık olmamak koşuluyla, şirketler arasında yönlendirme imkanı vermektedir. Sistemin yapısı, katılımcıları iki konu hakkında araştırmaya itmektedir. Birincisi daha fazla getiri sağlamak için, üyesi olduğu şirketin ve bu şirketin fonlarının sağladığı getirilerin, diğer şirketlerle karşılaştırmak ve yatırımlarına buna göre yön vermektir. Bu, sistemin performansını yükseltecek olan rekabet ortamını yaratmaktadır. İkincisi ise kişinin, ekonominin geleceği ve buna bağlı

olarak yatırım araçlarının gelecekteki performanslarıyla ilgili beklentileri ve kendi risk tercihlerine göre yatırımlarını farklı alanlara yatırım yapan fonlar arasında dağıtılmasıdır. Emeklilik sistemi genelinde, fonların yatırım yapılan araçlara göre dağılımı, sistem katılımcılarının genel risk profilinin bir göstergesidir.

Sisteme katılım sırasında, katılımcı, şirket tarafından düzenlenen bir risk testini doldurur, böylece katılımcının o anki risk profili belirlenmiş olur. Uygulamadan örnek vermek gerekirse, teklif formunun bir (risk testi) sayfası ekte verilmiş olan, Başak emeklilik şirketi, katılımcılarını, yapılan risk testi sonucunda muhafazakar, dengeli ve hırslı olmak üzere üç kategoride değerlendirmektedir. Risk profili belirlenen katılımcıya, buna uygun bir portföy dağılımı önerilmektedir. Katılımcı, önerilen fon portföyünü kabul etmekte veya kendi portföyünü oluşturma hakkına sahiptir. Burada katılımcı, kanunla belirlenmiş (minimum %30 devlet iç borçlanma senetlerine yatırım yapan fonlara ve maksimum %15 yabancı ülke menkul kıymetlerine yatırım yapan fonlara yatırım yapılabilir) kısıtlamalar dahilinde istediği fon portföyünü oluşturmakta özgürdür. Şirketin önerisi, tavsiye niteliğinde olup bağlayıcı değildir.

Burada sistemdeki fon dağılımı, pazarın ön sıralarında yer alan Ak Emeklilik şirketinin fonları kullanılarak incelenecektir. Bu yöntemin seçilmesinin sebebi, tüm sistemi kapsayan bir dağılıma ulaşmanın mümkün olmamasıdır. Şirket olarak, Ak Emeklilik'in seçilmesinin sebebi ise pazar ikincisi olması, hemen tüm fon dağılımlarını karşılayacak özellikte fonlar kurmuş olmasının yanı sıra, fon sayısının konunun dağılımdan incelenmesine el verecek kadar düşük olmasıdır. Pazar lideri olan Yapı Kredi Emeklilik'in fon sayısı, burada yapılacak incelemeyi hedefinden saptırabilecek derece de yüksektir. Ak Emeklilik şirketinden alınan verilerin tam olarak pazarı yansıtacağı düşünülmemektedir. Özellikle toplumun belli kesimlerini hedefleyen şirketler, bu kesimlerin risk profillerine uygun olarak fonlarını oluşturmuştur. Bu şirketlerle birlikte tüm pazarı kapsayan verilere ulaşamadığından, burada yapılacak incelemenin tüm pazarı değil, pazarın önde gelen şirketlerinden birini kapsadığı belirtilmelidir. Bundan sonraki kısımlarda söz konusu şirketten(Ak Emeklilik), şirket olarak bahsedilecektir.

Tablo: 24 Ak Emeklilik'e Ait Fonlar (01.08.2005)

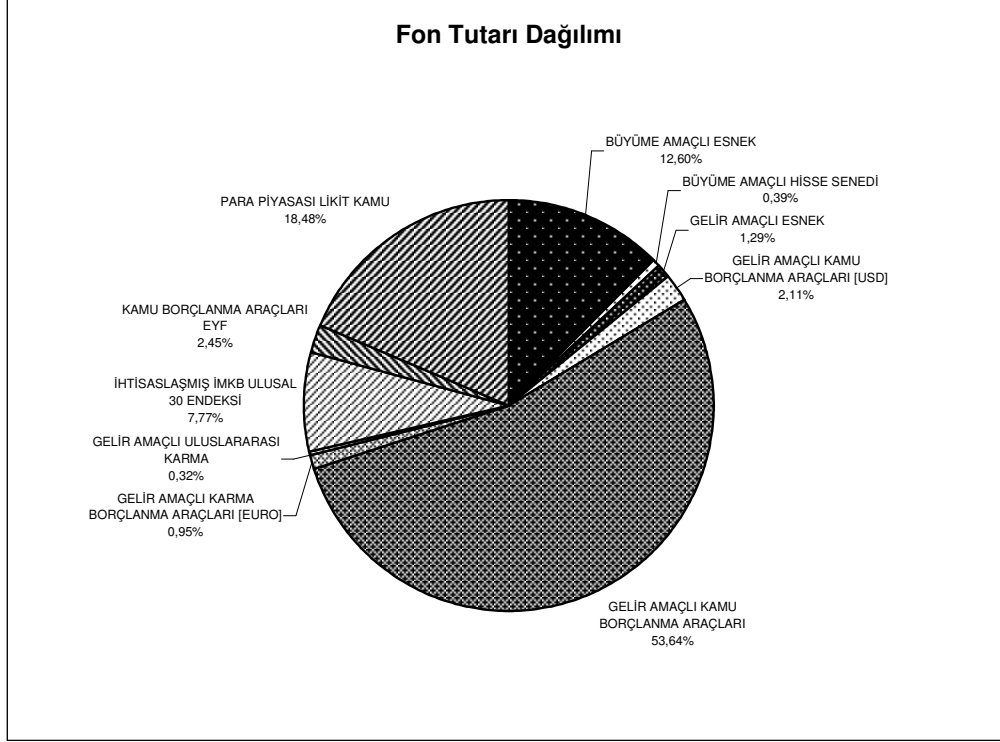
	Fon Ünvanı	Yatırımcı Sayısı	Yatırımcı Oranı	Toplam Değer (YTL)	Fon Tutarı Oranı
1	BÜYÜME AMAÇLI ESNEK	42.791	17,80%	12.604.242	12,60%
2	BÜYÜME AMAÇLI HİSSE SENEDİ	2.877	1,20%	393.593	0,39%
3	GELİR AMAÇLI ESNEK	3.919	1,63%	1.286.419	1,29%
4	GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI [USD]	2.516	1,05%	2.109.953	2,11%
5	GELİR AMAÇLI KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI	71.373	29,69%	53.638.798	53,64%
6	GELİR AMAÇLI KARMA BORÇLANMA ARAÇLARI [EURO]	2.521	1,05%	953.966	0,95%
7	GELİR AMAÇLI ULUSLARARASI KARMA	1.689	0,70%	316.561	0,32%
8	İHTİSASLAŞMIŞ İMKB ULUSAL 30 ENDEKSI	41.199	17,14%	7.766.058	7,77%
9	KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI EYF	4.038	1,68%	2.446.693	2,45%
10	PARA PIYASASI LİKİT KAMU	67.500	28,08%	18.482.982	18,48%

Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.08.2005

Yukarıdaki tablo incelenirken unutulmamalıdır ki, katılımcıların birikimlerini birden fazla fona paylaşırma imkanı vardır. Dolayısıyla tabloda bir fona ilişkin katılımcı sayısı irdelenirken aynı katılımcıların başka fonlara da yatırım yapmış olabileceği düşünülmelidir. Nitekim tablodaki katılımcı sayılarının toplamı 240.400'ün üzerinde iken, tablonun ait olduğu tarihte şirketin toplam müşteri sayısı 72.700 seviyesindedir. Buradan katılımcıların yatırımlarını ortalama 3,3 fon arasında paylaştırdıkları sonucu çıkarılabilir.

Grafikten de görüldüğü gibi yatırımların yarısından fazlası kamu borçlanma araçlarına yatırım yapan fonlara yönlendirilmiştir. Ülkemizde uzun yıllar, kamu borçlanma araçlarına yatırım yapmak, yüksek reel faiz sebebiyle tercih edilmiştir. Halen enflasyonun yükselmesini önlemek için yüksek tutulan borçlanma faizleri bu yatırımı kârlı kılmaya devam etmektedir. Ayrıca, kamu borçlanma araçlarına yapılan yatırımın risksiz kabul edilmesi, cazibesini daha da arttırmaktadır. Tüm anlatılanlara karşı yine de uzun vade riski almak istemeyen yatırımcıların tercih ettikleri Para Piyasası Likit Kamu Fonu toplam katkı paylarının %18,5'ini toplayarak ikinci büyük fon olmuştur.

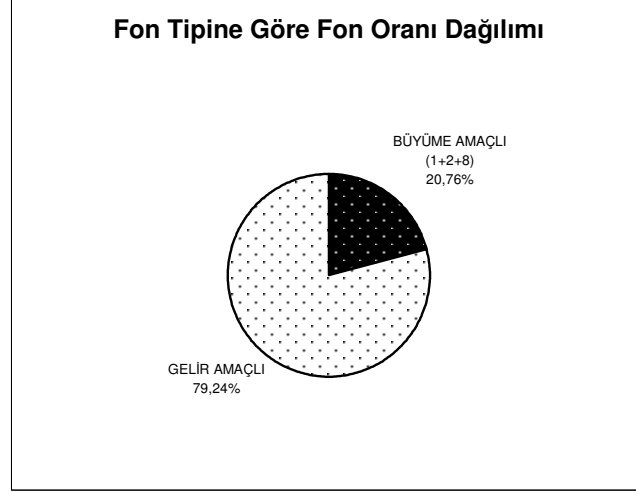
Tablo: 25 Fon Tutarı Dağılımı



Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.08.2005

Ekonomik istikrarın yüksek olduğu, enflasyonun olmadığı ya da çok düşük olduğu, güçlü ekonomilerde, kamunun borçlanmak için ödediği reel faizler oldukça düşük olmaktadır. Bunun yanında bu tür ekonomilerde özel sektöre ait borçlanma ve sermaye piyasası araçlarının riskleri de çalkantılı ekonomilere göre oldukça düşük kabul edilmektedir. Bu açıdan incelendiğinde, en büyük tutarlı iki fonun kamu borçlanma araçlarına yatırım yapması ve toplam fon tutarının %70'inden fazlasını kapsamaması ülkemizde ekonomiye olan güvenin yeterince yükselmediğini göstermektedir. Kamu borçlanma araçları likit fonuna olan talep, katılımcıların halen kamu borçlanma araçları ile dahi olsa uzun vade riskini almak istemediğinin göstergesidir. Tüm fonlar, (para birimi dikkate alınmadan) büyüme amaçlı ve gelir amaçlı olmalarına göre gruplandırılırsa, gelir amaçlı fonların, toplamın %80'ini oluşturduğu görülmektedir.

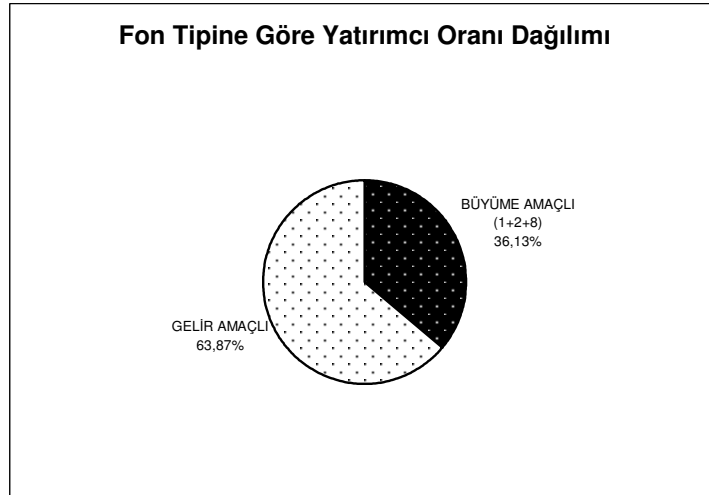
Tablo: 26 Katkı Paylarının Fon Tipine Göre Dağılımı



Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.08.2005

Katılımcıların, yatırım yaptıkları fon tiplerine göre dağılımı incelendiğinde, büyüme amaçlı fonlara yatırım yapanların oranının %36'nın üzerinde olduğu görülmektedir. Azımsanamayacak bu katılımcı oranın fon tutarına aynı oranda yansımaması, yatırımcıların toplam katkı paylarının küçük bir bölümünü büyüme amaçlı fonlara yönlendirmesiyle açıklanabilir. Yine de katılımcıların bir kısmı, bu araçların olası yüksek getirisinden yararlanmak istemektedirler.

Tablo: 27 Yatırımcı Sayısının Fon Tipine Göre Dağılımı



Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.08.2005

İlerleyen yıllarla birlikte ekonomik istikrarın sürmesi ve reel faizlerin düşmesi ile birlikte, ülkemizde de daha önce bahsedilen şekilde risk algılamasının değişeceği ve toplanan fon tutarlarının büyümesiyle birlikte, bu oranların büyüme amaçlı fonlar lehine değişeceği düşünülmektedir.

11. BİREYSEL EMEKLİLİK FONLARI

Bireysel emeklilik sistemindeki fonların zaman içindeki performansı, yatırım araçlarına yaptıkları yatırımların dağılımları ve bu bağlamda risklerden etkilenme ve korunma metodları bu kısımda, önceki kısımda bahsedilen fonlardan seçilen dördünün örnekleme ile incelenecektir.

Bu inceleme için seçilen fonlar, Büyüme Amaçlı Esnek EYF, İhtisaslaşmış İMKB 30 Endeksi EYF, Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları EYF, Gelir Amaçlı Uluslararası Karma EYF şeklindedir. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları EYF, fon tutarının yarısından çoğunu bünyesinde barındırması ve kamu borçlanma araçlarına sıkı sıkıya bağlı olması sebebiyle seçilmiştir. Benzer şekilde, İhtisaslaşmış İMKB 30 Endeksi EYF, sermaye piyasalarının hareketlerine sıkı sıkıya bağlı olması sebebiyle seçilmiştir. Büyüme Amaçlı Esnek EYF, piyasa koşullarına göre, yatırım oranlarını kısıtlamalar olmadan değiştirebilmesi ve etkin bir risk yönetimine imkan vermesi sebebiyle, Gelir Amaçlı Uluslararası Karma EYF ise yerli piyasalara yapılan yatırımlar ile uluslararası piyasalara yapılan yatırımların karşılaştırılabilmesi amacıyla seçilmişlerdir.

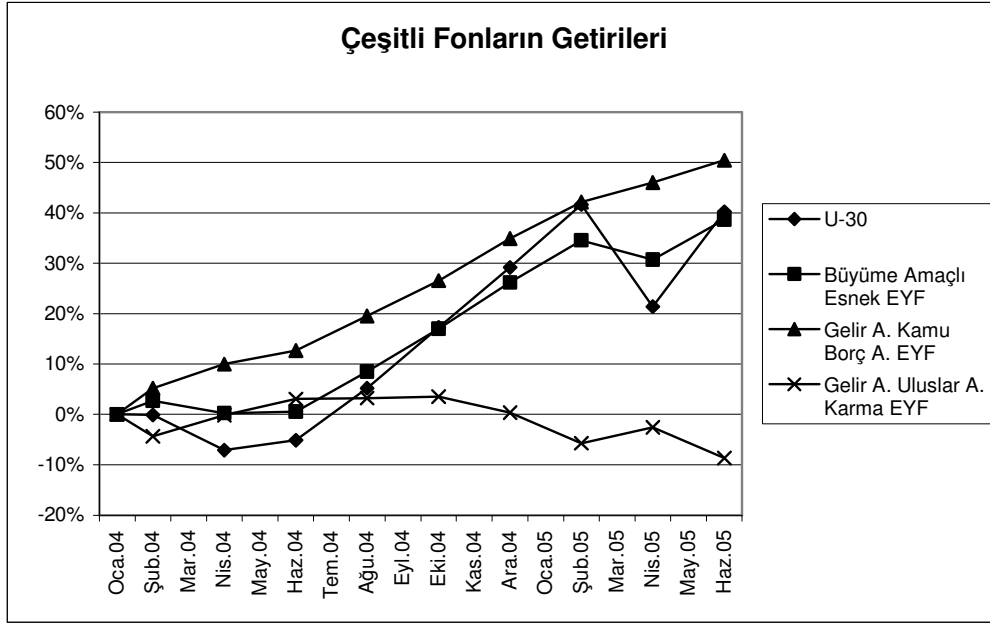
11.1. Emeklilik Fonlarının Performansları

Tüm emeklilik yatırım fonları, diğer yatırım fonları gibi belli yatırım araçlarını fon tüzüklerinde belirlenen oranlar ve kısıtlamalar dahilinde portföylerine dahil ederek yatırımcılarına kazanç sağlamaya çalışırlar. Yatırım yapılırken, ekonominin genelinden kaynaklanan sistematik risklerin yanında, yatırım araçlarına bağlı olan riskler de yüklenilir ve yüklenen risklerle orantılı olarak da getiri beklenir. Bu bölümde ele alınan fonlar seçilirken farklı portföy yapılarına sahip olmaları dolayısıyla farklı riskleri temsil etmelerine dikkat edilmiştir. Bireysel emeklilik sistemi ülkemizde çok yeni olduğundan uygulamanın bir buçuk yıllık bir kısmı incelenebilecektir. Bir geçiş dönemi

yaşayan ülkemiz ekonomisinin, bu geçiş dönemine rast gelen uygulamanın incelenmesi dikkate alınarak uzun vadeli sonuçlara ulaşmak yanlış olacaktır. Buradaki incelemenin sistemin başlangıç aşamasını kapsadığını kabul etmek yerinde olacaktır. Sistemle ilgili uzun vadeli öngörülerin yapılmasında, halen yaşadığımız ekonomik dönüşümü geçmişte tamamlamış ülkelerin, önceki bölümlerde bahsedilen uygulamaları, ülkeler arasındaki fark gözetilerek kullanılabilir.

Aşağıdaki grafikte bahsedilen fonların 2004 yılı başı ile 2005 yılı Haziran ayı sonu arasındaki performansları karşılaştırmalı olarak gösterilmiştir.

Tablo: 28 Çeşitli EYF Zaman İçindeki Getirileri



Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.01.2004-30.06.2005

Grafikte ilk dikkati çeken nokta, kamu borçlanma araçları fonunun grafiğin başlangıcından itibaren sürekli ve tutarlı bir artış göstermesidir. Söz konusu zaman aralığı içinde, Türk Lirası'nın yabancı paralar karşısında reel olarak değer kazanması ve enflasyonun önlenmesi amacıyla reel faizlerin yüksek tutulması, bu fonun yüksek performans göstermesini sağlamıştır. Gelecekte, kamu borçlanmalarında uygulanan reel faizlerin düşmesiyle birlikte, fonun performansının düşeceğini ve daha yüksek getiri

bekleyen yatırımcıların, diğer yatırım araçlarına yatırım yapan fonlara yönlenebileceğini söylemek yanlış olmayacaktır.

İMKB Ulusal 30 endeksine bağlı olan büyüme amaçlı fonun gelişimi incelendiğinde, bu fonun portföy değerinin en az %80'i oranında Ulusal 30 endeksinde bulunan hisse senetlerine yatırım yapma zorunluluğunun getirdiği riskleri taşıdığı görülmektedir. Hisse senedi piyasasının hareketleri ile yüksek oranda korelasyonu olan fonun, risklerden korunmak, daha doğrusu olası risklerin etkisini azaltmak amacıyla maksimum %20 oranında farklı yatırım araçlarına yatırım olanağı vardır. Bu yapısı gereğince U-30 endeksinin yükseldiği zamanlarda çok hızlı değer artışları gösteren fon, piyasaya bağlı olarak hızlı değer kayıpları da gösterebilmektedir. Ancak unutulmamalıdır ki emeklilik yatırım fonları birkaç gün, hafta ya da ay için alınan yatırım araçları değildirler; getirilerinin uzun vadeli olarak düşünülmesi gerekmektedir. Ülkemizde oluşturulmaya çalışılan ekonomik istikrarın uzun süreli olması durumunda, reel sektörün kârlılığının artacağı, ve şirket değerlerinin yükseleceği ve uzun vade de bu tür hisse senetlerine yatırım yapan fonların yüksek performans göstereceği düşünülmektedir.

Büyüme Amaçlı Esnek EYF'nun performansı incelendiğinde, fonun hareketlerinin U-30 fonu hareketleri ile aynı doğrultuda ancak daha yumuşak olduğu görülmektedir. Esnek fonlar belli yatırım kısıtlamalarına dahil olmadıklarından, aktif risk yönetimi yapma imkanına sahiptirler. Bu sayede, grafikte de görüldüğü gibi U-30 fonunun negatif getiriye düştüğü zamanlarda dahi pozitif getiri sağlayabilmiş, ayrıca Şubat –Nisan 2005 dönemindeki düşüşten de çok sert şekilde etkilenmemiştir. Esnek fonlar, hisse senedi piyasasının performansının yüksek olduğu zamanlarda bundan yararlanma, düşük olduğu dönemlerde ise alternatif yatırım araçlarının getirilerinden yararlanma olanağı sağladıkları için; hisse senedi ağırlıklı yatırım yapmak isteyen katılımcılar için, hem uzun hem de kısa vadede uygun bir alternatif oluşturmaktadırlar.

Gelir Amaçlı Karma EYF'nun ülke riskini almak istemeyen ya da azaltmak isteyen katılımcılar tarafından seçileceği düşünülmektedir. Ancak bu fon beraberinde döviz riskini getirmektedir. Nitekim geçtiğimiz dönemde Türk Lirası'nın yabancı paralar karşısında değer kazanmasına paralel olarak bu fonun getirisi negatif olmuştur.

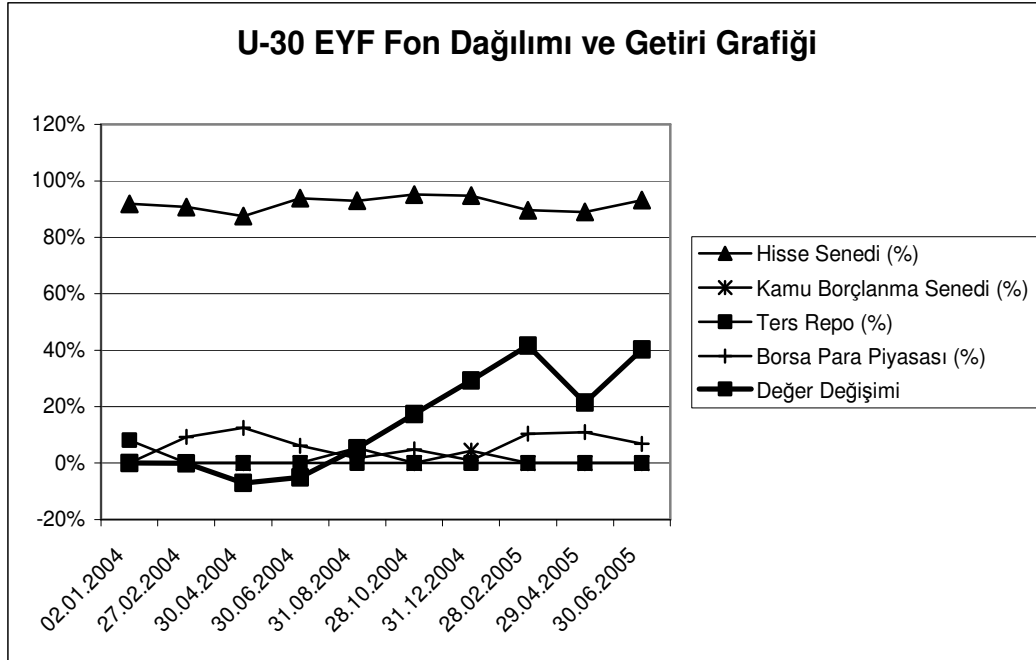
11.2. Emeklilik Yatırım Fonlarının Portföy Yapıları

Bu kısımda, yukarıda zaman içindeki performansları incelenen fonların, yine aynı zaman aralığındaki portföy yapıları incelenecektir.

11.2.1. İhtisaslaşmış İMKB 30 Endeksi EYF

Bu fon yapısı gereği en az, fon portföyünün %80'i oranında U-30 endeksine dahil olan hisse senedine yatırım yapmak zorundadır. Aşağıdaki grafikten de görüldüğü gibi, fonun portföy yapısı zaman içindeki getiri eğrisiyle birlikte değişmektedir. Fonun getirisinin yüksek olduğu ve yükselmenin beklendiği dönemlerde hisse senedi oranı artmakta, fon getirisinde düşüş görüldüğü dönemlerde ise azalmaktadır. Fon getirisinin düşmeye başladığı dönemlerde yatırımlar genellikle, sınırlamaların izin verdiği ölçüde, borsa para piyasası araçlarına ve kamu borçlanma senetlerine kaydırılmaktadır. Ancak söz konusu sınırlamalar sebebiyle kısıtlı bir riskten kaçınma söz konusu olmaktadır.

Tablo: 29 U-30 EYF Portföy Dağılımı ve Getirisi

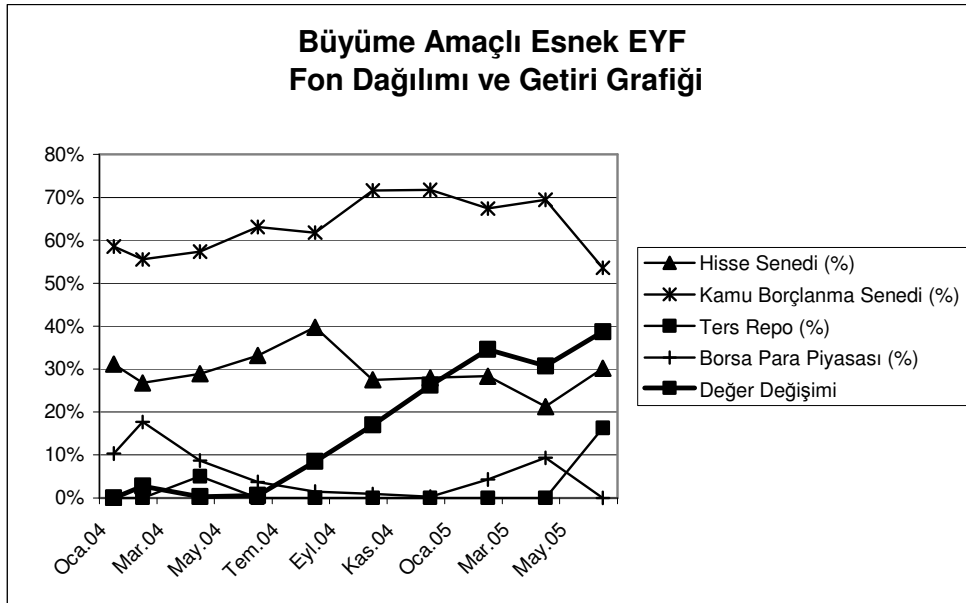


Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.01.2004-30.06.2005

11.2.2. Büyüme Amaçlı Esnek EYF

Bu fon yapısı gereği yatırım kısıtlamalarına tabi değildir. Bu sebeple çok dinamik bir portföy yapısı görülmektedir. Riskten kaçınmak için ters korelasyonlu araçların birlikte ve değişen oranlarda kullanıldığı görülmektedir. Portföyünde bulunan hisse senetleri dolayısıyla hisse senedi piyasasının seyrinden etkilense de bu etkilenme, minimum %80 hisse senedi bulundurma zorunluluğu olan fonlar kadar kesin ve önlenemez değildir. Bu fon katılımcısına belli oranlarda da olsa, farklı dönemlerde farklı enstrümanların getirilerinden yararlanma ve risklerinden kaçınma olanağı sunmaktadır.

Tablo: 30 Büyüme Amaçlı Esnek EYF Portföy Dağılımı ve Getirisi

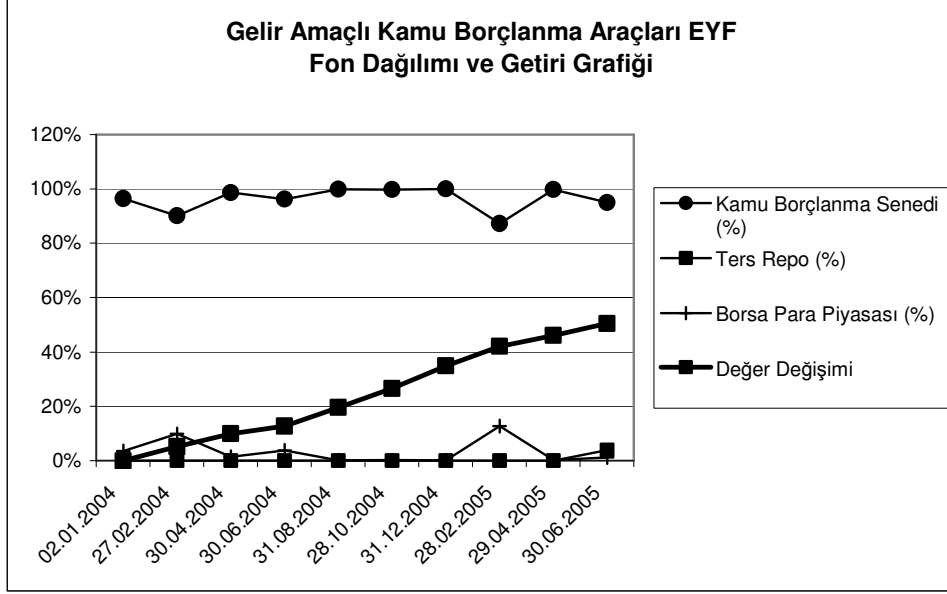


Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.01.2004-30.06.2005

11.2.3. Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları EYF

Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları EYF fon portföyünde sürekli olarak en az fon portföyünün %80'i oranında kamu borçlanma aracı bulundurmak zorundadırlar. Aşağıdaki grafikte de görüldüğü gibi zaman zaman borsa para piyasasına da izin verilen ölçülerde yatırım yapabilmektedir. Diğer borçlanma araçlarına da yatırım yapabilmekle birlikte incelenen dönemde bu pek uygulanmamıştır.

Tablo: 31 Gelir Amaçlı Kamu Borçlanma Araçları EYF Portföy Dağılımı ve Getirisi



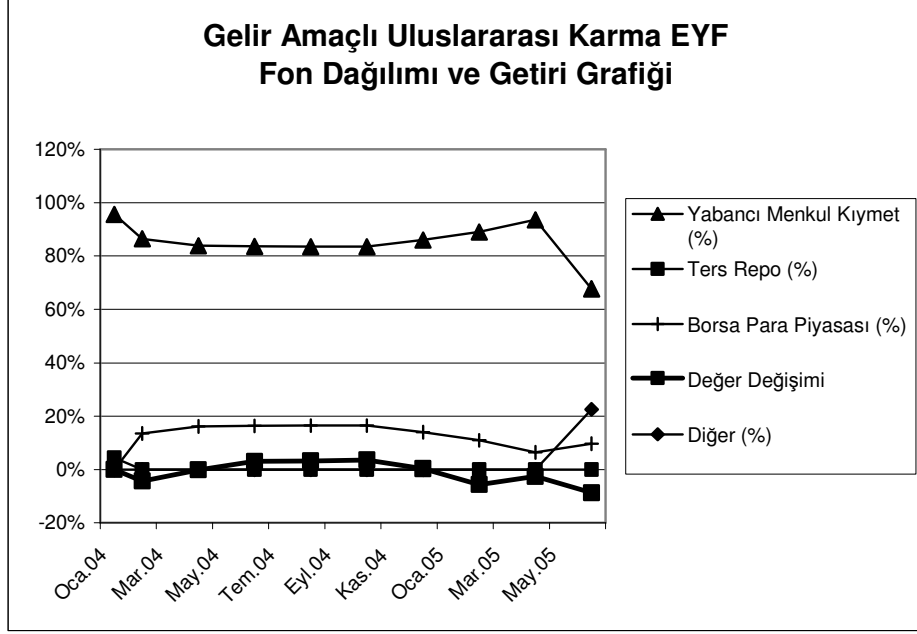
Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.01.2004-30.06.2005

Grafikten çıkan bir diğer sonuç bu fonun 2004 yılı başından başlayan bir buçuk yıllık dönemde %50'nin üzerinde bir değer artışı sağlamış olmasıdır. Resmi verilere göre bu bir buçuk yıllık enflasyon yaklaşık %16-%17 civarındadır. Bu da göstermektedir ki söz konusu zaman diliminde fon, çok yüksek bir reel getiri sağlamıştır. Özellikle bu getiriyi en düşük riskli yatırım aracı kabul edilen kamu borçlanma araçlarına yatırım yaparak elde etmiş olması fonun değerini arttırmakta ve popülerliğini-toplam katkıların %53,6'sı bu fonda toplanmıştır.

11.2.4. Gelir Amaçlı Uluslararası Karma EYF

Fonların performanslarını incelediğimiz, 2004 yılı başı ile 2005 yılı Haziran ayı sonu arasındaki dönem, Gelir Amaçlı Uluslararası Karma EYF için kârlı bir dönem olmamıştır. Döviz riskini taşıyan bu fon, söz konusu dönem içinde Türk Lirasının reel olarak değer kazanması sonucu yatırımcılarına negatif getiri sağlamıştır. Riski azaltmak için bu dönemde sürekli olarak fon portföyünde tutulan borsa para piyasası araçlarının getirileri pozitif getiri sağlamaya yetmemiştir.

Tablo: 32 Gelir Amaçlı Uluslararası Karma EYF Portföy Dağılımı ve Getirisi



Kaynak : EGM, Günlük Yatırım Fonları Bülteni, 01.01.2004-30.06.2005

Ülke parasının uzun süre aşırı değerli tutulmasının, ülke ekonomisine getireceği yükler ağır olacaktır. Bu sebeple uzun vadede paranın değerinin küçük dalgalanmalar olsa bile dengede tutulacağı varsayımı yapılabilir. Bu varsayımına göre, uzun vadede uluslararası karma fon risk çeşitlendirme aracı olarak uygun bir alternatif olabilecektir.

SONUÇ

Ülkemizde, sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak hazırlanan “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu”, 7 Ekim 2001 tarihinde yürürlüğe girmiş ve sistemle ilgili olarak kanunu tamamlayıcı nitelikte çok sayıda mevzuat düzenlemesi yapılmıştır.

Yasa bireyler için, emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi ile emeklilik döneminde ek gelir sağlayarak, refah düzeylerinin yükseltilmesi amacını gütmektedir. Aynı zamanda, piyasalar açısından ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak, istihdamın artırılması ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunulması amaçlanmıştır. Bireysel emeklilik sistemi, kamu sosyal güvenlik sisteminin özelleştirilmesi değil, sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı nitelikte, gönüllü katılıma dayalı ek bir sistemdir.

Sistemin gönüllülük esasına dayanmasının, gelişimini olumsuz yönde etkileyeceği beklenmektedir. Ülkemizde gönüllü katılımın mevcut ekonomik koşullar altında sınırlı olacağı düşünülmektedir. Oysa, Bireysel Emeklilik Sisteminin kendinden beklenen fonksiyonları yerine getirebilmesi için kayda değer bir fon büyüklüğüne ulaşılması gerekmektedir. Bu aşamada, bazı ülkelerde yapılan uygulamaya benzer şekilde, katılımın belirli aşamalarla zorunlu tutulması ve vergi teşviklerinin artırılması olumlu sonuçlanabilecektir. Özel emeklilik sistemlerinde toplanan fonlarının büyük tutarlara ulaşmasının nedeni, hükümetlerin bu programlara yaptıkları katkılar yanında, emeklilik fonu varlıklarının ve bunların yatırım gelirlerinin vergilendirme politikalarıdır. Vergi teşvikleri emeklilik programlarının çalışanlar tarafından en önemli tasarruf aracı olarak algılanmasını sağlamıştır.

Türkiye’de de bireysel emeklilik sistemine katılımın teşvik edilmesi ve sistemden katılımcılara yapılacak ödemelerin vergilendirilmesine ilişkin olarak, vergi kanunlarında düzenlemeler yapılmıştır. Böylece sistemin katılımcılarına, işverene, bireysel emeklilik şirketlerine çeşitli vergi avantajları sağlanmıştır.

Özel emeklilik sisteminin bir diğer yönü, kurumsal yatırımcı kimliğinden kaynaklanmaktadır. Bu sistemle yaratılacak fonların artması, mali sistemde önemli

değişimleri de beraberinde getirecektir. Ülkemizde tasarruf sahipleri, döviz ve (YTL) mevduat, altın, gayrimenkul gibi enstrümanları tercih etmektedir. Bunun neticesinde finansal piyasalara yeterince kaynak aktarılamamakta, sermaye piyasaları gelişip kurumsallaşamamaktadır. Özel emeklilik sistemi, kurumsallaşma yönünde atılacak adımlarda önemli bir rol üstlenmiş olacaktır.

Çeşitli emeklilik şirketlerinin yapmış oldukları projeksiyonlardan, Türkiye’de, sistemde kısa vadede, 2,5-3 milyar dolar, 10 yıllık dönemde ise 10-15 milyar dolar fon toplanacağı sonucuna ulaşılmıştır. Daha uzun vadeli projeksiyonlara dayanarak, 30 yıl içinde 100 milyar dolarlık bir fon büyüklüğüne ulaşacağı tahmin edilmektedir. Uygulamada 2005 yılı Temmuz ayı sonunda sistem, 500 milyon dolar fon büyüklüğüne ulaşmıştır. Bu zamana kadar sistemin büyüme hızı tatminkar görünse de bir süre sonra büyüme hızını sistemin kendi performansının belirleyeceği düşünülmektedir.

Özel emeklilik sisteminde toplanacak fonlar gerek çalışanın, gerekse işverenin katkılarıyla oluşacağından ülkemizde hayli düşük olan tasarruf eğiliminin artmasına da yardımcı olacaktır. Ülkemizde, kişiler uzun vadeli yatırım yapmaktan çekinmektedirler. Sistem, uzun vadeli yatırım araçlarının gelişmesine yardımcı olacak, bireyleri bu tip yatırım araçlarına alıştıracak diğer yandan ekonomiye de uzun vadeli fonlar kazandıracaktır. Emeklilik fonları, sağladıkları makro ekonomik katkıların yanı sıra, sermaye piyasalarına fon arz etmeleri sebebiyle de önemli kurumlardır.

Özel emeklilik sistemleri işlemeye başladıktan sonra, başta Şili olmak üzere, bir çok ülkenin sosyal güvenlik sistemlerinde önemli iyileşmeler olmuş, sistemin devlete yük olması bir yana, büyük bir ekonomik gelişme hamlesi başlamıştır. Örneğin Şili’de özel emeklilik sistemine geçildikten sonra, yaklaşık 12 yıllık bir dönemde ortalama %6.5 düzeyinde istikrarlı ve yüksek bir büyüme gerçekleşmiştir. Ancak unutulmamalıdır ki, söz konusu ülkelerde sistem kamu sosyal güvenlik sisteminin yerine getirilmiştir.

Özel emeklilik sisteminin işlemeye başlamasıyla toplanacak fonların ekonomik ve mali alanlarda iyi değerlendirilmesi gerekmektedir. Sistemden 10 yıl süreyle para çıkışı olmayacağı için, toplanan büyük miktarlardaki fonların iyi değerlendirilmesi, hem piyasaların gelişimi, hem de gelecekte yapılacak emeklilik ödemeleri açısından büyük önem taşımaktadır. Daha önceleri devlet, sosyal güvenlik fonlarını kolay ve ucuz borç

kaynağı olarak görmüş, borçların ödenmesinde ya da kalkınmanın finansmanında kullanmıştır. Sistemde yatırım tercihlerinin katılımcıya bırakılması bu açıdan yararlıdır. İlerleyen yıllarla, sisteme güvenin artmasıyla birlikte “Basiretli Yönetim İlkesinin” hayata geçirilmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.

Bu noktada devreye güven konusu girmektedir. Hiçbir birey güvenmediği bir sisteme para yatırmayı tercih etmeyeceği gibi, zaten kısıtlı miktarlarda olan tasarruflarını bilmediği bir sisteme yönlendirmeyi istemeyecektir. Bu sistem, kamunun gözetim ve denetiminde olan, fakat özel şirketler tarafından yönetilen bir sistemdir. Emeklilik şirketleri faaliyetleri sırasında Hazine Müsteşarlığı tarafından denetlenmekte, ayrıca bağımsız dış denetimden geçmektedirler. Katılımcıların birikimlerinin yatırıldığı fonlar da, SPK tarafından gözetilip, denetlenmektedirler. Ayrıca fonlar, profesyonel portföy yönetim anlayışıyla yönetilmektedirler. Şeffaf bir yapıda faaliyetlerin sürdürülebilmesi için, kamuoyu sürekli bilgilendirilmektedir.

Yapılan düzenlemelerde kamu denetim ve gözetiminin etkin bir şekilde yerine getirilmesi ve katılımcıların hak ve menfaatlerinin korunması, üzerinde önemle durulan en temel konulardan olmuştur. Dolayısıyla sisteme duyulan güven hem katılımcı sayısını hem de uzun vadeli fon miktarını etkileyecektir.

Sistemin önemli özelliklerinden birisi de, katılımcıların kendi tasarrufları üzerinde söz sahibi olmalarıdır. Birikimlerinin nasıl değerlendirileceğine, emeklilik birikiminin nasıl alınacağına kişi kendi karar verir. Katılımcılar emeklilik hesaplarına ve fon birikimlerine, bilgi edinme açısından istedikleri anda ulaşabilmektedirler.

Sistemin bireylere sağladığı en önemli avantaj, toplanan katkıların iki gün gibi kısa bir zamanda, vakit kaybetmeden yatırıma yönlendirilmesi ve profesyonel portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmesidir. Portföy yönetimi, sistemin en temel fonksiyonudur. Başarılı portföy yönetimi sayesinde, katılımcıların birikimlerinin yüksek kazanç elde etmesi, sistemde beklenen fon büyüklüğüne ulaşılabilmesinin ve istenen katılımcı sayısına ulaşılabilmesinin en önemli aracı olacaktır. Portföy yöneticileri bireysel yatırımcıların sahip olmadıkları, teknik olanaklara, bu konuda yetişmiş, profesyonel insan gücüne sahiptir. Ayrıca bilgi edinme ve bilgiyi işleme aşamasında

ölçek ekonomilerinden yararlanıp maliyet düşürebilme ve doğru karar alma yeteneğine de sahiptirler.

Profesyonel portföy yöneticileri, portföy yönetiminin üç temel fonksiyonu olan, portföy planlaması ve menkul kıymet seçimi, portföy revizyonu ve portföy performansının ölçülmesi fonksiyonlarını, dinamik portföy yönetimi sürecinde etkin olarak uygulayarak, riskin dağıtılması ilkesiyle, bireysel yatırımcıların kendi imkanları ile elde edemeyeceği getiri oranlarını daha düşük risk seviyesiyle elde edebilmektedirler. Sistemin özünde var olan rekabet ortamından dolayı, portföy yöneticileri, müşterilerine en iyi performansı sunabilmek için sürekli çaba harcamaktadırlar.

Sistemde ikinci bir portföy yönetimi de katılımcının kendi fon portföyünü yönetmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Böylece katılımcılar sürekli olarak sistemi, ekonomik gelişmeleri, fonlarının ve müşterisi oldukları şirketin performansını takip edecekler ve kendi fon portföylerini bu şekilde yöneteceklerdir. Katılımcıların talep etmeleri halinde emeklilik şirketleri, katılımcılarının zaman içinde değişen koşullara uyumuyla ilgili rehberlik hizmetini sunmaktadırlar.

Sistemde belirli bir süre ve sürekli olarak katkı payı yatırma mecburiyeti olduğu ve emekli olana kadar katkılar sistemde kalacağı için, kişiler zorunlu ve sürekli olarak geleceğe yönelik tasarrufta bulunurlar. Alternatif olarak, sisteme girecek olan yatırımcı yatırımlarını bir portföy yönetim şirketine götürüp değerlendirebilir. Fakat bu alternatifte, özel emeklilik sisteminde olduğu gibi tasarrufu teşvik edici ve birikimi zorunlu hale getirici bir mecburiyet yoktur. Yani kişiler diledikleri takdirde, istedikleri zaman tasarrufta bulunurlar, herhangi bir zamanda bu birikimlerini kullanırlar. Oysa bireysel emeklilik sisteminin en önemli amaçlarından birisi kişilere emeklilik dönemlerinde ek gelir sağlamak ve refah düzeylerini yükseltmektir.

İkinci avantaj, katkı paylarının ve emeklilik döneminde yapılacak ödemelerin vergilendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Devlet sistemi teşvik etmek amacıyla birçok vergi avantajı getirmiştir. Bu avantajlar bireysel yatırımlarda sağlanamamaktadır.

Üçüncü avantaj ise tüm aşamalarda (kişinin sisteme girmesi, katkı paylarının ödenmesi, katkıların yatırıma yönlendirilmesi, emeklilik hakkının kullanılması...),

potansiyel katılımcılar kendi yaşlarına, medeni durumlarına, risk tercihlerine göre farklı risk-getiri alternatifleri taşıyan fonlardan istediklerini tercih etmektedirler. Yani kişilerin yatırımları üzerinde kontrol hakkı vardır.

Söz konusu avantajlar sistemi diğer alternatiflere göre avantajlı kılmaktadır. Ancak, sistemin zamanla boşlukların doldurulacağı ve Türkiye ekonomisindeki bazı sorunların etkisi altında kalarak zorluklar yaşayacağı açıktır. Sistemin uzun vadede, tasarruf edilebilir gelire sahip kesim için emeklilik konusunda faydalı olacağı düşünülmektedir. Kurumsal yatırımcı olarak da sermaye piyasasının fon arz edenleri içerisinde önemli bir paya sahip olacağına inanılmaktadır. Ülkemiz ekonomisinde yaşanan olumlu gelişmeler sistemin geleceğine yönelik güveni arttırmaktadır.

Sistemin şeffaf yapısı ve her an kontrol edilebilir olması da güveni arttırmaktadır. Emeklilik Gözetim Merkezi haftalık bülten şeklinde, sistemle ilgili tüm verileri internet sitesinde yayınlamaktadır. Ayrıca tüm katılımcılar kendilerine verilen şifre ile kendi hesaplarını internet üzerinden kontrol edebilmektedirler.

Bireysel emeklilik sistemi, uygulamaya başlanmasının ardından bir buçuk yılın sonunda, yaklaşık 500 milyon USD'lik fon büyüklüğünün yanı sıra 500.000'in üzerinde katılımcıya ulaşmıştır. Bu rakamların, sıfırdan kurulan gönüllü katılıma dayalı bir sistemin, başlangıç ve tanınma evresi için başarılı olduğu söylenebilir. Ekonomik gelişmenin ve istikrarın devam etmesi ile sistemin geleceğine ilişkin olumlu düşünceler güçlenmektedir.

Bireysel Emeklilik Sisteminden, sosyal güvenlikteki eksikliklerin giderilmesi, sermaye piyasalarının gelişip derinleşmesi ve ekonomik yapının güçlendirilmesi ile ilgili beklentiler oldukça büyüktür. Sistemin, zaman içinde gerekli değişikliklerin yapılarak desteklenmesi ile hem katılımcılar, hem de ülke ekonomisi yararına başarılı olacağı umulmaktadır.

KAYNAKLAR

- ALPER, Yusuf, “Sosyal Güvenlikte Yeni Bir Adım: Bireysel Emeklilik”, ÇMİS, Şubat 2002 (www.cmis.org.tr/dergi/032002/03makale_2.pdf)
- ALTAN, Mikail – ASLANLAR, İsmail, “Sosyal Güvenlik Kuruluşlarımızın Özel Sigorta Şirketleriyle Entegrasyonu Temelinde Bir Özelleştirme Modeli”, REASÜRÖR, sayı:42, Ekim 2001
- ARICI, Kadir, “Sosyal Güvenlik Sistemimiz İçin Yeni Bir Tecrübe: Özel Emeklilik Fonları”, Aralık 2001 (www.tisk.org.tr/isvederg/122001/20sgsiyb.htm)
- AYANOĞLU, Neslihan, “Bireysel Emeklilik Nedir? Ne Değildir?”, PerYön, Personel ve İnsan Kaynaklarına Yön Verenlerin Dergisi, İstanbul, İlkbahar 2002
- BLOMMESTEIN, Hans, “Emeklilik Reformlarının Sermaye Piyasalarına Etkileri”, İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz-Aralık 1998
- BUZLUPINAR, Elif, Emeklilik Fonları Sermaye Piyasasına Kaynak Aktarımı: Türkiye Üzerine Değerlendirmeler, Yayın no:47, Ankara, Ağustos 1996
- CANPOLAT, Erdal – AKIL, Mustafa, “Bireysel Emekliliğe Vergi Teşviki”, Vergi Sorunları Dergisi, Sayı:155, Yıl:24, Ağustos 2001
- CANSIZLAR, Doğan, “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Sermaye Piyasaları” (www.tisk.org.tr/isvederg/122001/20sgsiyb.htm)
- CENTEL, Tankut, “Bireysel Emeklilik Türk Sosyal Güvenlik Sistemindeki Yeri ve Geleceği”, Kutuyay Sosyal Siyaset Seminerleri, Yayına Hazırlayan: Yusuf Alper, İstanbul, 2002
- ÇİÇEN, Ali, “4697 Sayılı Kanunla Oluşturulan Bireysel Emeklilik Sistemi ve Getirilen Vergisel Avantajlar”, Vergici ve Muhasebeci İle Diyalog, Yıl:16, Sayı:160, Ağustos 2001
- DAĞALP, Namık, “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Son Gelişmeler”, Banka Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:39, Nisan 2002
- DAVIS, E.Philip, Pension Funds Retirement-Income Security and Capital Markets, Clarendon Pres, Oxford, 1995
- DEMİRBILEK, Sevda, “Sosyal Sigortaların Finansman Yöntemleri ve Sigorta Fonlarının Kullanımında Benimsenen İlkeler”, Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:9, Sayı:1, 1994

- DEVECİOĞLU, Tayfun, “Batı’ya Örnek Olan Şili Modeli” Sabah Gazetesi, 16 Haziran 1999
- DORUKKAYA, Şakir – AK, Bülent – AYKUTLU, Fercan, “Özel Emeklilik Fonları”, Finans Dünyası, Sayı:118, Ekim 1999
- DÖNMEZ, İbrahim, “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Son Gelişmeler”, Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:39, Nisan 2002
- ELVEREN, Ali Haydar, “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Son Gelişmeler”, Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:39, Nisan 2002
- ELVEREN, Ali Haydar, “Bireysel Emeklilik Türk Sosyal Güvenlik Sistemi İçindeki Yeri ve Geleceği”, Kutuyay Sosyal Siyaset Seminerleri 2002/1, Yayına Hazırlayan: Yusuf Alper, İstanbul, 2002
- ERCAN, Metin – GÖKÇE, Deniz, “Sosyal Güvenlik Sistemlerinde belirlenmiş katkı Modeli: Tanım, Teori ve Bir Türkiye Uygulaması” İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz – Aralık 1998
- ERDOĞAN, Oral – ÖZER, Levent, Sermaye Piyasasında Kurumsal Yatırımcılar, İMKB Yayınları, İstanbul, Ağustos 1998
- ERGENEKON, Çağatay, Özel Emeklilik Fonları: Şili Örneğinden Alınacak Dersler, İMKB Yayınları, İstanbul, Temmuz 1998
- ERGENEKON, Çağatay, “Vergilendirme Rejiminin Özel Emeklilik Fonlarının Gelişimi Üzerindeki Etkisi: Sermaye Piyasasına Yansımalar”, İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz – Aralık 1998
- ERGENEKON, Çağatay, Emekliliğin Finansmanı Global Özel Emeklilik Fonu Uygulamaları Işığında Ülkemiz İçin Öneriler, Emir Ofset Matbaacılık, İstanbul, Haziran 2001
- ERTAŞ, Vahdettin, “Bireysel Emeklilik Yasası ve Getirdikleri”, Finansal Forum, Finans Klüp, Eylül 2001
- ESKİL, Hasan, “Bireysel Emeklilik ve Hayat Sigortacılığı, Bireysel Emekliliğin Denetim Sistemi”, BİRLİK’TEN, Yıl:2, Sayı:23, Kasım 2001
- FİSUNOĞLU, Mahir, “Özel Emeklilik Sistemlerinin Türkiye’de Uygulanabilirliği ve Borsa İlişkileri” İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz –Aralık 1998
- FİSUNOĞLU, Mahir, “Bireysel Emeklilik Fonlarının Makro Etkileri ve Ülkemiz İçin Beklentiler”, Finansal Forum Özel Eki Finans Kulüp, Eylül 2001

- GÜLTEKİN, Mehmet, “Bireysel Emeklilik Sistemi ve Elde Edilen Gelirlerin Vergilendirilmesi ile İlgili Hususlar”, Vergici ve Muhasebeciyle Diyalog, Yıl:6, Sayı:161, Eylül 2001
- İLERİ, Hüseyin, “Türkiye’de Sosyal Güvenlik Sisteminin Değerlendirilmesi”, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi, Sayı:1, Konya, 1998
- KARATAŞ, Nilgün, “Bireysel Emeklilik Dosyası”, Hürriyet Gazetesi, 14-18 Eylül 2003
- KARATAŞ, Nilgün, “Bireysel Emeklilik Özel Eki”, Hürriyet Gazetesi, 14 Ekim 2003
- KARATAŞ, Nilgün, “Bireysel Emeklilik Özel Eki”, Hürriyet Gazetesi, 06 Aralık 2003
- KILIÇ, Berra, “Uygulamada Kritik Başarı Faktörleri ve Öneriler”, Finansal Forum Özel Eki Finans Kulüp, Eylül 2001
- KILIÇDAROĞLU, Kemal, “Türkiye’de Sosyal Güvenlik Sisteminin Sorunları ve Çözüm Önerileri”, İktisat, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl:13, Sayı:150, Eylül 1998
- KONGAR, Bilgi, Sosyal Güvenlik Sistemleri ve Öneriler, Nisan 1996
- KORKUSUZ, Mehmet, “Bireysel Emeklilik Sisteminin Getirdikleri”, Active Finans, Yıl:4, Sayı:21, Kasım – Aralık 2001
- KORKUSUZ, Mehmet, “Bireysel Emeklilik Sisteminin Başarısı İçin Neler Yapılmalıdır?”, 6 Kasım 2002,
(www.hrsigorta.com/makale/Mkorkusuz_6Ksm2002.asp)
- KÖPRÜ, Fatih, “Yeni Düzenlemeler Çerçevesinde Bireysel Emeklilik Sistemi ve Şahıs Sigortalarının Vergilendirilmesi”, Active Finans, Yıl:4, Sayı:20, Eylül – Ekim 2001
- ÖRHANER, Emine, “Sosyal Güvenlik Kuruluşlarına Genel Bütçeden Yapılan Transfer Harcamaları”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Yıl:14, Sayı:161, Ağustos 1999
- ÖZGÖREN, Muzaffer, “Bireysel Emeklilik Yeni Bir Anlayış Getirecek”, Sigorta Dünyası, Sayı:485, Mayıs – Haziran 2001
- ÖZYILDIZ, Hakan, “Bireysel Emeklilik Sistemi: Mali Sistemde ve Kamu Finansmanında Yeni Bir Dönemin Başlangıcı”, I. Ulusal Yatırım Fonları Konferansı, İş Sanat Kültür Merkezi, İstanbul, 24 Ekim 2001
- ÖZYILDIZ, Hakan, “Bireysel Emeklilik Türk Sosyal Güvenlik Sistemi İçindeki Yeri ve Geleceği”, Kutuyay Sosyal Siyaset Seminerleri 2002/1, Yayına Hazırlayan: Yusuf Alper, İstanbul, 2002

- PINERA, Jose, “A Real Solution To The Socila Security Crises” Testimony Of Jose Pinera, Presidential of the United İnternational Center for Pension Reform vd Co-Chairman of the Cato Project on Social Security Privatization, February 1999 (www.cato.org)
- SAPANCALI, Faruk, “Ekonomik Kriz ve Sosyal Güvenlikte Yeniden Yapılanma” Sosyal Güvenlik Dünyası Dergisi, Yıl:4, Sayı:10, Ankara, Nisan 2001
- SİNGH, Ajit, “Özel Emeklilik Reformu, Hisse Senetleri Piyasası, Sermaye Oluşumu ve Ekonomik Büyüme: Dünya Bankasının Önerilerine Eleştirisel Bir Yaklaşım”, İMKB Dergisi, Cilt:2, No:7-8, Temmuz – Aralık 1998
- SOYDEMİR, Selim – ALTUN, Oğuz, SPK, Kurumsal Yatırımcılar ve Sermaye Piyasası Araştırma Raporu, Ankara, Mart 1991
- SU, Mustafa Ali, “Sigortacılık Açısından Bireysel Emeklilik Sistemi” (www.tisk.org.tr/isvederg/122001/20sgsiyb.htm)
- SÖZER, Nazım, “Sosyal Sigortalarda Yeniden Yapılanma ve Şili Modeli”, Sosyal Güvenlik Dünyası, Yıl:4, Sayı:10, Nisan 2001
- ŞENTÜRK, Serkan, “Özel Emeklilik Programları Tanım ve Türleri”, Reasürör Dergisi, Sayı:37, Temmuz 2000
- ŞENTÜRK, Serkan, “Şili ve Peru Uygulamaları Işığında Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu”, BİRLİK’TEN, Yıl:2, Sayı:18, Haziran 2001
- ŞENTÜRK, Serkan, “Özel Emeklilik Fonlarında Vergilendirme ve Fon Yönetimi”, İnceleme, Araştırma (www.tsrbsb.org.tr/private/trk/sayı91/incele91.htm)
- TAŞÇIOĞLU, Nadin, “Biz Yabancıyı Beklerken”, Yeniüzyıl Gazetesi, 14 Ekim 1998
- TEKER, Bahadır, Bireysel Emeklilik Türk Sosyal Güvenlik Sistemi İçindeki Yeri ve Geleceği, Kutuyay Sosyal Siyaset Seminerleri 2001/1, Yayına Hazırlayan: Yusuf Alper, İstanbul, 2002
- TEKSÖZ, Tuncay, “Sosyal Güvenlik Reformunun Genel Stratejisi”, Türk Dünyası Araştırmaları Vakfı, 29 Mart 2002 (www.bireyselemeklilik.gov.tr/seminer.htm)
- TEMİR, Bahsayış, “ Sosyal Güvenlik Fonlarının Sermaye Piyasasındaki Rolü: Şili Örneği ve Türkiye’nin Mevcut Durumu”, SPK Araştırma Raporu, Ağustos 2001
- TOPRAK, Yusuf Ziya, “Bireysel Emeklilik Sisteminin Sermaye Piyasaları ve Özellikle Yatırım Fonları İle Portföy Yönetim Faaliyetleri Bakımından Değerlendirilmesi”, Finansal Forum Dergisi Finans Kulüp Özel Eki, Eylül 2001
- TUNCAY, Can, “Türk Sosyal Güvenlik Sisteminde Reform İhtiyacı”, Kamu-İş İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt:4, Sayı:2, Haziran 1997

- TUNCAY, Can, “Bireysel Emeklilik Rejimi Üzerine”, Çimento İşveren Dergisi, (www.ceterisparibus.net/calisma.htm)
- ULUSOY, Ahmet – AKDEMİR, Tekin, “Özel Sosyal Güvenlikte OECD Modeli ve Çıkarılabilecek Dersler” Sosyal Güvenlik Dünyası, Yıl:4, Sayı:10, Nisan 2001
- ULUSOY, Şebnem, “Bireysel Emeklilik Sisteminde Yasal Düzenlemeler” I. Geleneksel Sigortacılık Konferansı, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Meslek Yüksek Okulu, 12-13 Haziran 2002 (www.bireyselemeklilik.gov.tr/seminer.htm)
- ULUSOY, Şebnem, “Bireysel Emeklilik Sisteminde Yasal Düzenlemeler” Türk Dünyası Araştırmaları Vakfı Konferansı, Oruçoğlu Tesisleri, Afyon, 28-31 Mart 2002 (www.bireyselemeklilik.gov.tr/seminer.htm)
- YILDIRIM, Sevdil – SOYDEMİR, Selim, “Türk Sermaye Piyasalarında Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Kurumsal Tasarrufçu Olarak Yeri ve Hisse Senedi Fiyat Hareketleri Üzerindeki Yeri” SPK Araştırma Raporu, Rapor Sayısı:1990/10, Ankara, Aralık 1990
- YILMAZ, Cafer, “Sosyal Güvenlik Reformuna Dair Bir Örnek”, Sosyal Güvenlik Dünyası, Yıl:4, Sayı:10, Nisan 2001
- YURDADOĞ, Volkan, “Sosyal Güvenliğin Finansman Yöntemleri”, Sosyal Güvenlik Dünyası, Yıl:2, Sayı:7-8, Ankara, Şubat – Haziran 2000
- YÜKSEL, Nihat, “Sigorta Sistemimiz: Sorunlar ve Çözüm Önerileri”, İşveren Dergisi, Cilt:XL, Sayı:5, Şubat 2002

Diğer Yayınlar

EGM Haftalık Bültenleri, www.egm.org.tr

Günlük Yatırım Fonları Bültenleri, www.egm.org.tr

İMKB Araştırma Müdürlüğü, Özel Emeklilik Fonları, İstanbul, Haziran 1999

Kurumsal Yatırımcılar Yöneticileri Derneği, “Kurumsal Yatırımcıların Ülke Kalkınması ve Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri”, Kasım 2000 (www.kyd.org.tr)

The McGraw – Hill Encyclopedia of Economics 2nd Edition Ed.By Douglas Greenwald, New York, 1994

Reasürör Dergisi, “AB Emeklilik fonlarının Yatırım Portföylerinin Global Gelişmeler Işığında Değerlendirilmesi ve Türkiye’ye Yönelik Alternatif Model Önerisi”, Sayı:33, Temmuz 1999

www.tisk.org.tr/isvederg/ocak2001/ozelsosy.htm “Özel Sosyal Güvenlik Sistemi Alternatifi”

www.treasury.gov.tr/sosyal_guvenlik.pdf “Sosyal güvenlik Sisteminde Reform”

www.bireyselemeklilik.gov.tr/seminer.htm

www.calisma.gov.tr

www.akemeklilik.com.tr,

www.basakemeklilik.com.tr

www.emeklilik.anadoluhayat.com.tr

www.ykemeklilik.com.tr

www.ykyasam.com.tr

Ek 1 : Bireysel Emeklilik Sözleşmesi Teklif Formu Örneği



**BİREYSEL EMEKLİLİK SÖZLEŞMESİ
TEKLİF FORMU**

TEKLİF NO: [REDACTED]
TEKLİF TARİHİ:

A. BİREYSEL EMEKLİLİK ARACISININ	
BAĞLI BULUNDUĞU KURUM:	
ADI-SOYADI / UNVANI :	
SICİL NUMARASI :	
B. RISK ÖLÇÜMÜ	
1. Yaşınız	PUAN
A) 55'den fazla	0
B) 46-55	5
C) 35-45	10
D) 35'den küçük	15
2. Medeni durumunuz nedir? Ve bakmakla yükümlü olduğunuz kişi var mı?	PUAN
A) Evli, var	0
B) Bekar, var	5
C) Evli, yok	10
D) Bekar, yok	15
3. Mevcut yatırımlarınızda vade tercihiniz hangisine daha yakındır?	PUAN
A) 3 ay ve altı	0
B) 3-12 ay arası	5
C) 1 yıl ve üstü	10
4. Yatırımlarınızdan getiri beklentileriniz nelerdir?	PUAN
A) Enflasyon + (Enflasyon x %10)	0
B) Enflasyon + (Enflasyon x %25)	5
C) Enflasyon + (Enflasyon x %50 üstü)	10
5. Hangisi kesinlikle portföyünüzde bulunmalıdır?	PUAN
A) Vadeli mevduat/Repo	0
B) Bono	5
C) Döviz	10
D) Hisse senedi	15
6. Uzun vadede yüksek getiri elde etme olasılığı için, kısa vadede birikimlerimin;	PUAN
A) Az oranda değer kaybına göz yumarım	0
B) %5 ile %10 arasında değer kaybetmesine göz yumarım	5
C) %15 ile %25 arasında değer kaybetmesine göz yumarım	10
D) %25 üzerinde değer kaybetmesine göz yumarım	15
7. Yıl olarak yatırım deneyiminiz?	PUAN
A) 2 yıldan az	0
B) 2-4 yıl	5
C) 5 yıl ve üzeri	10

PUAN ARALIĞI	RISK GRUBU	FON-1	FON-3	FON-5	FON-2	FON-4	FON NO	FON ADI
0-30	MUHAFAZAKAR	En az %	90		0		FON 1	KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	100		10			
		Standart %	50	30	20	0		
31-60	DENGELİ	En az %	60		10		FON 2	ESNEK EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	90		40			
		Standart %	30	30	10	20		
61-90	HIRSLI	En az %	30		40		FON 3	KAMU BORÇLANMA ARAÇLARI (DÖVİZ) EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	60		70			
		Standart %	20	10	0	10		
	SERBEST	En az %	30		0		FON 4	HİSSE SENEDİ EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	100		70			
		En az %	30		0		FON 5	LİKİT - KAMU EMEKLİLİK YATIRIM FONU
		En fazla%	100		70			

ÖNERİLEN	TERCİH EDİLEN	TERCİH EDİLEN FON DAĞILIMI %				
<input type="checkbox"/> MUHAFAZAKAR	<input type="checkbox"/> MUHAFAZAKAR	FON-1	FON-3	FON-5	FON-2	FON-4
<input type="checkbox"/> DENGELİ	<input type="checkbox"/> DENGELİ					
<input type="checkbox"/> HIRSLI	<input type="checkbox"/> HIRSLI					
	<input type="checkbox"/> SERBEST					

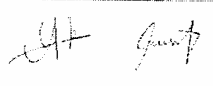
Bu formdaki sorulara verdiğim yanıtlar çerçevesinde tarafıma önerilen standart fon dağılımını kabul etmemem durumunda; bu formda önerilen Risk Grubuna ait fonlardan belirtilen "En az %" ve "En fazla %" oranları arasında istediğim seçimi yapabileceğimi, bu formda önerilen risk grubuna da dahil olmak istememem halinde ise diğer risk gruplarına girmeyi veya tamamen farklı fon dağılımı için serbest dağılımı tercih edebileceğimi biliyorum. Önerilen fondan başka bir fonu tercih etmemden kaynaklanan zararlardan Başak Emeklilik A.Ş.'nin sorumlu olmadığını biliyor ve kabul ediyorum.

Düzenleme Tarihi:...../...../..... Katılımcı Adı Soyadı:

Katılımcı İmzası:

NOT: Her emeklilik planında, 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ve 2003/1 no'lu Emeklilik

Ek 2: Bireysel (Grup) Emeklilik sözleşmesi Örneği

BAŞAK Emeklilik		GRUP EMEKLİLİK SÖZLEŞMESİ ÖZET METNİ			
SÖZLEŞME NO.	13014890	SÖZLEŞME BAŞLAMA TARİHİ :	08/09/2005	SÖZLEŞMENİN TANZİM TARİHİ :	15/09/2005
Bireysel Emeklilik Aracısının					
ADI / ÜNVANI	ULAŞ AKAY	SICIL NUMARASI	027196419942		
BAĞLI BULUNDUĞU KURUM	MERKEZ İŞLER				
Katılımcı Bilgileri					
ADI / SOYADI	HAKAN AYVALIK	E-MAIL			
DOĞUM TARİHİ	10/02/1977	YAZIŞMA ADRESİ	SAKARYA MH. ULU CD. BİLGİ İŞ MRK. K.3 D.87 ULUYOL OSMANGAZI BURSA TÜRKİYE		
TC KİMLİK NO.	20059639532				
BE HESAP NO	13014890				
Katılımcı Nam ve Hesabına Hareket Eden Tüzel/Gerçek Kişi Bilgisi					
ÜNVANI	BAŞAK EMEKLİLİK A.Ş.	INTERNET	www.basakemeklilik.com.tr		
YETKİLİ KILINAN KİŞİNİN ADI / SOYADI		E-MAIL	sozbasan@basakemeklilik.com.tr		
		YAZIŞMA ADRESİ	HALASKARGAZI CAD. NO:33 HARBİYE ŞİŞLİ İSTANBUL TÜRKİYE		
Katılımcı Nam ve Hesabına Hareket Eden Kişi Bilgileri (Katılımcı Adına Katkı Payının Tamamını veya Bir Kısmını Ödeyen Kişi)					
ADI / SOYADI		E-MAIL			
DOĞUM TARİHİ		YAZIŞMA ADRESİ			
TC KİMLİK NO.					
Katkı payının tamamı katılımcı tarafından ödenmektedir.					
Lehdara İlişkin Bilgiler					
Birden Fazla Lehdar Olması Durumunda Paylaşım Oranları					
ADI / SOYADI	DOĞUM TARİHİ	TC.KİMLİK NO.	PAYLAŞIM ORANI (%)		
Bu sözleşmenin lehdarları KANUNİ VARİS olarak seçilmiştir.					
Tercih Edilen Emeklilik Planı / Katkı Payı Dağılım Oranı					
PLANIN ADI :	KATILIMLI EMEKLİLİK PLANI				
PLAN KAPSAMINDA SUNULAN / KATILIMCININ TERCİH ETTİĞİ FONLAR					
FON ADI	FON KOD	FON ORANI (%)			
KAMU BORÇLANMA	BEK	30			
ESNEK FON	BEE	20			
HİSSE SENEDİ	BEH	50			
Ödeme Bilgileri					
KATKI PAYI TUTARI	50.00	YTL			
KATKI PAYI PAYLAŞIM ORANI	% 0 Katılımcı Nam ve Hesabına Hareket Eden Kişi - %100 Katılımcı				
ÖDEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	08/09/2005				
ÖDEME SIKLIĞI	AYLIK				
ÖDEME KANALI	KREDİ KARTI				
İşbu Grup Emeklilik Sözleşmesi Özet Metni, Grup Emeklilik Sözleşmesi Taktik Formu, Grup Katılımcı Bilgileri Formu, Risk Getiri Profili Formu, GP1 numaralı Grup Emeklilik Planı, GE19 No.lu Grup Emeklilik Sözleşmesi ile varsa Protokolü ve ekteki Bildirim Formları kitapçığı, Bireysel Emeklilik Sözleşmesi Kılavuzu esas alınarak düzenlenmiş olup, tüm bu belgeler işbu Grup Emeklilik Sözleşmesinin eki ve tamamlayıcısıdır. Dahil olduğunuz Grup Emeklilik Sözleşmesine ilişkin önemli bazı hususlar arka sayfadaki "Açıklamalar" bölümünde belirtilmiştir.					
 BAŞAK EMEKLİLİK A.Ş.					
VERGİ DAİRESİ: ŞİŞLİ VERGİ NUMARASI: 144057715 1.NÜSHA					

ÖZGEÇMİŞ

1977 yılında İnegöl'de doğdum. İlk ve orta öğrenimimi Bursa'da tamamladım. 1999 yılında İstanbul Teknik Üniversitesi Makine Mühendisliği Bölümünden mezun oldum. 2000 yılında Uludağ Üniversitesi'nde İşletme Yüksek Lisans öğrenimine başladım. 2003 yılında yüksek lisans öğrenimime ara verip askerlik görevimi tamamladım. 2002 yılında Prof.Dr. Ali CEYLAN danışmanlığında "Özel Emeklilik Şirketlerinde Portföy Yönetimi ve Türkiye Uygulaması" konulu tez çalışmasına başladım. Prof.Dr. Ali CEYLAN'ın emekli olması üzerine, bu çalışmayı Yard.Doç.Dr. Değer ALPER ile devam ettirdim.

Cemil Yavuz ALTAN