Ege Finans Derneği'nin Konuğu: Prof. Dr. Vedat Akgiray

Konuşmasında sık sık küresel krize atıfta bulunan Akgiray farklı bir bakış açısıyla şu değerlendirmede bulundu: "Bu krizin bize öğrettiğini veya öğretmesi gerektiği şeyleri tam öğrendiğimizi düşünmüyorum. Ders şu sevgili dostlar, sırf borçlanmaya dayalı özellikle banka kredisine dayalı büyüme modelleri duvara çarpmaya mahkûm. Eğer bu kriz dünyaya bunu öğretmediyse bu boyutta daha büyük bir kriz daha çabuk gelir öğrenmemiz için bu işi. Çünkü o yürüyen model değil. Krediye dayalı büyümek, büyüyen bir model değildir. Kredi finansmandır lâzımdır, olması lâzımdır, ayrı bir mesele. Ama bir şirket, bir ülke, bir ekonomi sırf krediyle büyüyemez çünkü kredi başkasının parası vadesi var günü var. Ama ticaret öyle değil. Müşteri varsa iş var, yoksa iş yok. Dolayısıyla, biz ekonomimizin sermaye tabanını kuvvetlendirmeye mecburuz. Bu da ancak sermaye piyasalarının bilinilirliğini arttırmak ile olur. Bu da ancak krizin bize öğrettiği gerçekleri anlayarak olur. Bu kanunu, yeni yasayı gece gündüz hazırlamaktaki ana amaç budur. Yani yasal, hukuki alt yapı olsun bunu böyle anlatırız sonra ama onsuz hiçbir şey olmaz."

Doç. Dr. Coşkun Küçüközmen

Değerli okurlar, hatırlayacağınız üzere gazetenizde iki hafta önce yayınlanan bir yazı Ege Finans Derneği'nin çalışmalarına tam gaz devam ettiğini haber veriyordu. 27 Eylül Perşembe akşamı Mövenpick Otel'de gerçekleştirdiği yemekli toplantı ile EFD kuruluşunu resmi olarak kamuoyuna duyurdu. O tarihten itibaren İzmir'de yer alan muhtelif dernek, birlik ve üniversitelere ziyaretlerde bulunan EFD'nin dün akşam Mövenpick Otel'de gerçekleştirdiği yemekli toplantısının konuğu Prof. Dr. Vedat Akgiray oldu. Yemeğe ilgi oldukça fazlaydı. Vedat Hoca her zamanki mütevazı hali ve neşeli konuşma üslubuyla konukları selamlayarak "4 yıl öncesine kadar bürokrasiden uzak, üniversite hocalığı yapan, her şeyi serbestçe eleştiren, kimseyi beğenmeyen klasik, - hocalarımız burada- , birisiydim. Şimdi kanun, mevzuat, kurumsal yönetim, ya bırakın onları saçma işler bırakın diye düşünen bir insandım. Hiç önemsiz zannettiğim bir sürü şeyin aslında ne kadar önemli olduğunu bu SPK görevim sırasında öğrendim. Dolayısıyla bu aşağı yukarı 4 yıllık SPK başkanlığı tecrübem, şahsım adına, hayati derecede önemli bir deneyim oldu. Tabi bu dönemdeki en önemli uğraş konumuz yeni kanun oldu" diyerek sözlerine başladı. Ardından da konuşmasında dile getireceği hususların tamamen kişisel görüşleri olduğunu ve başta SPK olmak üzere hiçbir kurum kuruluşu bağlamayacağını ifade etti.

Değerli okurlar, Levent Berber KPMG Gündem'in Ocak - Mart 2013 sayısında yeni Sermaye Piyasası Kanunu'na atfen "yeni Kanun'un hazırlanmasında; AB müktesebatına uyum, yeni Türk Ticaret Kanunu ile anonim şirketler hukuku alanında yapılan reformlar, eski Sermaye Piyasası Kanunu'nun yetersiz kalması ve eksiklikleri gidermek amacıyla çıkartılan ikincil düzenlemelerin yaratmış olduğu karmaşık yapı etkili olmuştur. Ayrıca, sermaye piyasasında ihraççı, yatırımcı ve piyasa işlemi üçlüsünü dikkate alan piyasa düzenleyici bir metne olan ihtiyaç bu mevzuat değişikliğinde önemli rol oynamıştır" diyor.

Vedat Hoca "son iki senemizi büyük oranda bu kanun üzerinde harcadık, yani ülkemizdeki eksikleri görerek, ne eksik ne yapmak lazım ne yenilikler gerekiyor dedik, bunun için dünyaya bakmak ve anlamak gerekiyordu, gelişmiş ülkelerin neyi daha iyi yapıyordu, bir çok ülkeyi inceleyerek bunu anlamaya çalıştık ve oldukça yoğun bir çaba neticesinde bu Kanun ortaya çıktı" dedi.

SPK başkanlığı görevine krizin tam dip noktasına tekabül eden Mart 2009'da başlayan Akgiray halen etkileri devam eden krize atıfta bulunarak baştan sona yeni bir kanun yazmanın hangi koşullar altında gerçekleştirildiğinin bilinmesinin önemini vurguladı.

Gerçekten her hafta yeni bir problemin su yüzüne çıktığı ve ölçülüp biçilmeden çözüm arandığı bir ortamda değişen gerçeklere birebir yanıt verecek bir düzenleme yapmak elbette zor. İşi bir de uluslar arası düzenlemelere uyum tarafı var. IOSCO, AB müktesebatı ve diğerleri. Buralarda gerçekleşen seri toplantılara katılmak, sürekliliği ve en önemlisi doğru ve kesintisiz bilgi transferini sağlamak kolay değil. Bürokrasiden gelen bili olarak bu tür girişimlerin kolektif bir girişim ve ciddi bir plânlama gerektirdiğini söyleyebilirim. Yeni Sermaye Piyasası Kanunu'na ilişkin sözlerinde yeni Türk Ticaret Kabnunu'na da atıfta bulunan Akgiray "yeni TTK da aslında devrim niteliğinde bir Kanun, eskisi 1940'ların 50'lerin mantığında kalmıştı ve piyasalara pek uymuyordu" diyerek "yeni TTK ile bu sorunun büyük ölçüde giderildiğini vurguladı.

Akgiray SPK'nın düzenleyen ve denetleyen bir kurum hatta bazı durumlarda yarı mahkeme işlevini dahi üstlenen bir kurum olduğunu söyledi. Bu durumu "yani diyelim ki bir talep geliyor, istek geliyor, başvuru oluyor tabi bunun bir ceza, suç tarafı oluyor, karar veriyorsunuz, dolayısıyla, kararın kanunda yazıyor olması lazım, yani ya bak bu haksız bu haklı diyemiyorsun kanuna uydurman gerekiyor en azından" sözleriyle ifade eden Akgiray, konuşmasını "eski kanun birçok bakımdan elimizi kolumuzu bağlıyordu" diyerek sürdürdü.

Kanun yapmanın zorluğuna ve risklerine dikkat çeken Akgiray "Kanunun amacı belli, burada her kelimenin çok büyük bir anlamı vardır. Sermaye piyasalarının güvenilir, şeffaf, etkin, istikrarlı yani edebiyat yapmıyorum aslında hepsinin arkasında bir model var esasında. İstikrarlı, adil ve rekabetçi bir ortam işleyişinin ki- bu eski kanunda da vardı- bunlar, yenilik olarak şimdide gelişmesinin işlenmesinin sağlanmasını ekledik buraya. Çünkü devletin çekmesi ve ivmesi olmadan hızlı gelişmek, bugün dünyanın içinde bulunduğu ortamda biraz zor. Kanuna koyduk ki, Sermaye Piyasası Kurulu ve ilgili kurumlar sırf denetleyici olmasın biraz da işi yürütücü rollerini unutmasınlar diye. En azından büyüyen bir şey iyi bir şeydir diye algı olsun diye. Ve tabii ki bunu yaparken de öyle hani gelen geçsin diye değil, yatırımcının hakkını koruyarak yaptık" dedi.

Too Big To Fail

Vedat Hoca bu konuda da şunları ifade ediyor: Şimdi bir de sistemik önemi haiz kurumlar çıktı, bunlara Too Big To Fail diyorlar, yani batmasına izin verilemeyecek kadar büyük. Çok büyük batırılamaz, batırılırsa bizi öldürür diyorlar. Bir batsa onlarda rahatlayacakta, batmadı. Kurumlara birer birer bakarak her birinin iyi olması toplamın iyi olduğu anlamına gelmiyor. Çünkü arada bir etkileşim ağı var. Bankaya bakıyorsun bilançosu gayet iyi, çok ilişkili olduğu başka bir banka var veya finans kurumu var çok ciddi riskler var belki de orda. Ama göremiyorsunuz bilançoda, Ancak toplam bazda görebiliyorsun. Dolayısıyla, bu kanuna sistemik risk lafı ilk defa sokuldu. Belki de ilk defa Türkiye'de bir kanunda böyle bir laf var. Burada tabii ki sermaye yapısı önemli oluyor şirketlerin. Takas sistemlerinin, merkezi takas sistemlerinin duyarlı olması önemli oluyor. Birde her ülkede olduğu gibi bizim ülkemizde de çok başlı bir denetim kurumları topluluğu var, SPK var BDDK var Hazine var Merkez Bankası var Maliye var, var da var. Sistemik risk hepsini ilgilendiriyor, ortak bir payda bu sefer bu kurumların çok işbirliği içerisinde olması gerekiyor. Bu da kanuna yazıldı. Bunları yaparken polis olmak istemiyor kimse çünkü hepimizin inancı serbest rekabetin serbest piyasaların en doğru yöntem olduğu. Artık herhâlde öyle düşünmek lazım. Bu krizin ikinci dersinin de bize bu olması lazım.

İstanbul Finans Merkezi

Konuşmasının sonlarına doğru hükümetin İstanbul Finans Merkezi projesinden bahseden Akgiray "bu çok akıllı bir proje, İzmir'de, İstanbul derken, şunu demek istiyorum İstanbul finans merkezi şudur arkadaşlar, yani ben 1990'lı yıllarda hakemlik yapmıştım VOB nerde olsun diye. O zaman da İstanbul demiştim dinlemediler beni. Fakat 15 sene geçti. Türkiye'nin bir şehri finans merkezi demek yani bir şehir finans merkezi aslında burada. Yani İstanbul, İzmir, Kayseri ayrımı değil. Yani İstanbul en büyüğü herkes orda çoğunluk orda doğal tercih. Yoksa İstanbul olduğu için değil, İstanbul daha güzel, ki daha güzel bence ama, bir şehir olduğu için değil. Veya siyasi bir tercih değil. Ankara, hayatta finans merkezi olamaz, öyle bir şansı yok. Kayseri aslında olurdu ama deniz falan yok orda da. Eğer ben bölgesel veya küresel bir finans merkezi olacaksam hukuki altyapının küresel düzeyde olması lazım".

Libor Olayı

Vedat Hoca konu Libor'a gelince bizzat yaşadıklarını aktasrdı: "Geçen hafta Londra'da bizim de üyesi olduğumuz IOSCO teşkilatının içinde bir çalışma grubu kurmuştuk, çalışma grubunda üyeyiz, 8- 10 kişilik bir grup. Geçenlerde toplantı yaptık, bir mesafe alamıyoruz. Neden? Çok basit bir nedeni var aslında ama doğru bir neden. Şimdi Libor'u belirleyen, Liboru ürüne bağlayan fibor, ibor denen ama Libor en meşhuru. Libor Londra'da İngiliz bankalar birliğinin bazen 15- 16 üyesi bazen 25 üyesi hangisi olduğuna bağlı, sabahtan ilan ettikleri bir rakam. İşte Barclays bir faiz oranı söylüyor, UBS bir faiz oranı söylüyor onların ortalaması açıklanıyor. Bugün dünyada ölçülebildiği kadarıyla Libora doğrudan veya dolaylı olarak bağlı türev veya diğer araçlardan oluşan 300 trilyon dolarlık bir kontrat hacmi var. 300 trilyon dolar. Direk Libor enstrümanları veyahut da iki kurum anlaşma yapmış, mesela bir şirket bankadan halk bankasından kredi almış Libor+ 2'yle, bu da Libora bağlı. Şimdi Amerikan CFTC başkanı orda yuvarlık bir masa, İngiliz FSA başkanı orada Japon orada Alman orada oturuyoruz böyle. Diyor ki Amerikalı Liboru kökünden yasaklayalım, Libor diye bir şey açıklanmasın. Tamam, açıklanmasın ama 300 trilyon dolar ne olacak? Kontratta libor yazıyor, artık libor yok diyebilir misin? Bunu cevabını verebilecek bir hukukçu bilmiyorum ben bırak finansçıyı hukukçu bunun cevabını veremez. Peki, tamam öyle olmaz ne yapalım? 2014'ten 15'ten sonra tarih verelim o tarihten sonra açıklanmasın veyahut şekli değişsin. Yani liboru yavaş yavaş öldürelim. Peki, o zaman bu liboru bugün bu kotasyonu veren bankalar kızıp da veya hevesleri kaybolup da veya menfaat görmeyip de libor sürecine girmeme kararı alırlarsa ne olacak? Liborumsu, liborumcuk bir şey olacak. Ama bunlar liboru manipüle ediyorlar herkesi soyuyorlar. Türkiye dava açsa bir sürü paraya hak kazanır kimileri bilmiyor, yani dünya için geçerli bu. E problemi nasıl halledeceğiz peki? Hatta bir Amerikalının iddiasına göre 500 küsur trilyon dolar aslında rakam. Tüm dünyaya yayarsak bu işi devasa bir problem. Çözüm yok, varsa birisinin aklında bir şey hemen söylesin dünyaya taşıyalım. Bir yol bulunacak tabi, düşüne düşüne insanlar her şey yapabilir ama yani çokta kolay değil devletlerin işi onu da söyleyeyim". Vedat Hoca son olarak kira sertifikası (sukuk) konusu için de fevkalade hızlı büyüyen bir Pazar, sukuku kanuna özellikle dahil ettik, diyerek sözlerini bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşlarının da artık SPK tarafından düzenleneceğini ifade ederek konuşmasını tamamladı.

Değerli okurlar, bu haftanın konusu Ege Finans Derneği'nin davetlisi olarak İzmir'e gelen SPK eski Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray'ın adeta bir seminer keyif ve doyuruculuğunda bizlere anlattığı ve yorumladığı yeni Sermaye Piyasası Kanunu'ydu. Bu vesile ile Vedat Hoca'ya ve Ege Finans Derneğine bu vesile ile teşekkür ediyoruz. İstanbul bir finans merkezi olabilir, olmalıdır da, ama İzmir'in bölgesel bir ticaret ve finans merkezi olmasının önünde bir engel bulunmadığını da vurgulamalıyız.

Finansal okuryazarlık mı, finansal cehalet mi?

Günümüzün popüler konularından biri de finansal okuryazarlık (financial literacy). Kastedilen ise genel anlamda para yönetimi. Parayı tasarruf etmek (israf etmemek) ve verimli alanlara harcamak konusunun ilköğretim çağlarından başlayarak müfredata dahil edilmesi ve bir farkındalık oluşturulmasının sağlanması. Daha geniş bir kapsam olarak finansal okuryazarlık "finansal araçları tanımak (mevduat, kredi, tahvil, hisse senedi), basit faiz hesaplarını yapabilmek, yapılan getiri ve kâr hesaplarında enflasyonun etki ve rolünü bilmek, reel getiri kavramını özümsemek" şeklinde tanımlanabilir.

Akgiray konuşmasında bu konuya da atıfta bulunarak "yatırımcıların birçoğunun finans cahili olmasının gayet doğal bir durum" olduğunu ifade ederek "büyük çoğunluk aldatılmaya veyahut da aldanmaya çok uygun seviyede bir bilgi sahibi, yani finansal anlamda cahil, öyle de kalsın, herkesin finansçı olduğu bir ortam güzel bir ortam olmaz" dedi. Bu gerçeğin SPK için çok önemli olduğunu vurgulayan Akgiray "işte bu noktada devletin yatırımcıyı koruma görevi vardır" diyerek "yani tüm görev ve sorumluluklarımızı yerine getirirken yatırımcının hak ve menfaatini korumak da bizim başta gelen görevlerimiz arasındadır" dedi.

Peki, bu yatırımcıyı koruma işi nasıl gerçekleşecek? Vedat Hoca bu konuda da şunları söylüyor: "İş kolay değil, bugünün teknolojik imkânlarına bakılırsa yasaklamayla, cezayla insanları korumanın pek mümkün olmadığı görülüyor. Hatta birçok yatırımcı adeta korunmak bile istemiyor. Herkes çok kısa vadede çok kazanmak istiyor (kısa vadecilik dediğimiz short- termism diyorlar günümüzün bir hastalığı maalesef). Yani hemen üç günde beş günde ya da üç ayda köşeyi dönmek istiyor. Mesela - abi benim kuzenim bankacı bana söyledi şu kâğıdı aldık ama düştü 30% ya 15 gün geçti üstünden. Hemen 15 günlük bir süreçte bir skandal olacak, para kazanacağız, sermaye artırımları olacak falan filan, yok. Bu beklenti milli piyango gibi sayısal loto gibi insanı cezbeden bir durum, yani ya çıkarsa? Çıkmayacak! Milli piyangonun beklenen getirisi - 1. Almak finansal mantığa göre akılsızlıktır. Ama almayan az insan vardır. İşte bu yüzden sen korunamazsın mümkün değil. Öyle bir dünya yok. Bu eski kıta Avrupası yöntemi, bu yürümeyen bir yöntem. Dolayısıyla, tek bir şey kalıyor yapılabilecek ortada, o da ortamı, altyapıyı, aldatılmaya yanlış yönlendirmeye minimum seviyede izin verecek şekle sokmak. Yani insanları birer birer korumak değil, sistemi tanımlarken insanların kendi kendilerini korumalarını sağlamak. Onun dışında devletin gücü yok yapamaz bir şey".

Kurumsal Yönetişim mi, O da Ne?

Vedat Hoca'nın bu konuda da ilginç saptamaları var, ilki kurumsal yönetim (corporate governance) üzerine. Diyor ki, "yönetim var, yönetişim yeni çıktı sonra, kurumsal yönetim var. Kurumlarda yönetim olsun dedik. Kurumsal yönetim böyle sanki emekliliği gelmiş ve emekli olmuş insanların işi.. Sonra öğrendim dank etti ki ben cahilmişim yanlış biliyormuşum. Kurumsal yönetim fevkalade önemliymiş.Diyelim benim şirketim var, halka açıyorum, yani onlarca binlerce ortağım oluyor. Mesela beş ortak on ortak, kuzenler amcalar falan vardı, şimdi halk ortak. Ben artık kamu malıyım. Dolayısıyla ben ne iş yapıyorum, nasıl yapıyorum, nasıl karar alıyorum, tüm ortaklarımın çalışanlarımın müşterilerimin menfaatlerini kollarken neler yapıyorum, bunları en şeffaf şekilde hem sunmam lazım. Yani kurumsal yönetim aslında bir şirketin küçük ve büyük ortaklarının şirketin nasıl yönetildiğini görebilmesi demek. Bunun detayı var, bağımsız üyelik işte karar mekanizmaları falan filan ayrı ama esasında olan bu. Bu şu işe yarıyor, hani biz İngilizce market efficiency diyoruz, yani piyasada bilgi etkinliği. Sermaye piyasalarında paradan önemli bir şey var oda bilgi. Bilgi doğru zamanda doğru yerde doğru gözlere kulaklara ulaşıyorsa o piyasa iyi piyasadır. Peki, bu bilgi nasıl gidecek? Bilgi, halka açık firma tahvil çıkarmış, firmanın ne yaptığı bilgisi lazım. O bilgiyi de aktarmanın güvencesi kurumsal yönetim. Yani bir firma ilk kez halka arz ediliyor, küçük büyük fark etmez, çok riskli işler yapıyor. Yani ya tutarsa misali bir firma diyelim. Bunu söylesin, ey ahali ben Las Vegas'taki rulet tekerliği gibi bir firmayım bir tutarsa zengin olacaksınız ama tutmama ihtimali büyük, ama bana yatırım yapar ve kaybederseniz kızmayın sonra. İşte SPK'nın görevi, benzer kurumların görevi bu bilginin bu şekilde aktarılmasını temin etmek, sağlamak. Yoksa SPK veya borsanın, ben bu firmayı beğenmiyorum vatandaşlar deme şansı ve hakkı yok zaten. Bilgi doğru ulaştırılsın, insanlar serbest karar versin. Bunu bilelim. Yani bu ayrım çok önemli. Dolayısıyla biz 3 yıldır kanundan daha önceye giderek kurumsal yönetim konusunda oldukça çok ve iyi işler yaptık, hatta o yüzden birçok eleştiriye muhatap olduk. Mesela, bağımsız kurul üyesi konusu, insanlar bize "SPK/devlet şimdi şirketinizin yöntemine karışacak mı" diye gibi espriler yapmaya başladılar. Bu doğru değildir aslı esası yok. Bugün bakıyoruz, Microsoft firmasına bakın, Apple firmasına bakın. Mesela Microsoft, yani 11 tane kurul üyesi var bir tanesi hariç hepsi bağımsız. Bağımsız, işe ortak değil, ilişkiye taraf değil, kuzen değil, ahbap değil, bir şey değil. Yani gözüken böyle en azından. Ama bizde kuzenler var işte, amcaoğulları var, kızlar var, gelinler var, damatlar var, başka birisi girerse bizim ailemiz bozulacak gibi bir algı vardı. O biraz olsun kırıldı gibi geliyor bana. Kanuna bunu koyduk artık, yani bu eski kanunda olmayan bir şeydi, bu yenilik ve dünyanın gereğiydi. Şirketin finansal raporlamaları doğru olacak gerçeği yansıtacak, denetlenecek vesaire. İzinsiz faaliyetler, izinsiz halka arzlar, ve izinsiz halka arz benzeri ama halka arz vermeyen bir takım düzenekler var biliyorsunuz. Onu engelledik. Yatırım faaliyet hizmetlerini, yatırımcı menfaatine uygun sağlamak. Yani bir banka, aracı kurum veya portföy yönetim şirketi çok fahiş komisyonlar almasın. Biz burada hem müşterileri koruyacağız, hem kurumu koruyacağız. Kurum sıkıntıya girerse hepsi birden sıkıntıya girer."

Eğitim Şart

Vedat Hoca eğitim konusunda şunları söylüyor: "ABD'nin SPK'sı diyebileceğimiz SEC geçen dönem Mary Schapiro başkanlığında eğitim faaliyeti başlattı. Bir anket yaptılar, anketteki soru şuydu hiç abartı yok bunda aynen aktarıyorum size Türkçe tercüme ederek. 100 dolarınız var yıllık %5 faizden iki yıllığına bankaya yatırıyorsunuz. Faiz ne olur? A) 100 dolardan az, B) 100 dolar, C) 105 dolar, D) 105 dolardan. Cevap verenler içinde yaşı 50 ve üstü olanlar nasıl yanıt vermişler dersiniz? Bu arada 50 yaş üstü ne demek? Banka görmüş hesap açmış insan demek, 50 yaşına gelmiş. Cevap verenlerin %30'u D şıkkını yani doğru cevabı işaretlemiş, %70'i yanlış işaretlemiş. ABD'den bahsediyorum, en büyük sermaye piyasası, en büyük ekonomi. Vaziyet bu, eğitimin de gideceği yer bir yere kadar. İzahname denen bir şey var biliyorsunuz. İzahnamelerin, aracı kurumlar dahil bir iki avukat dışında baştan sona okuyan bir insan varsa derneğe bedava üye yapmak lazım. Biz de diyoruz ki SPK olarak tamam verdin ben de kontrol ettim hepsi içinde. Ama okuyan anlamıyor, kimse okumuyor zaten. Biz yeni kanunla bunu biraz değiştirdik. Dedik ki bir özet bilgi formunda olsun, Türkçe olsun, anlaşılır bir dilde olsun. Buna bir örnek olarak CDS'ler vardı, Credit Default Swap diye, tanımı zor bir şeydir. Onu Ayşe teyzenin anlayacağı bir cümleyle sunmak SPK kanununun işidir, zor bir iş ama öyle."