

TÜRKİYEDE BİREYSEL EMEKLİLİK SİSTEMİNDEKİ MALİYETLERİN DÜŞÜRÜLMESİ VE OTOMATİK KATILIM SİSTEMİ ÜZERİNE ÖNERİLER

SUGGESTIONS ON DECREASING PENSION FUND FEES AND
AUTOMATIC ENROLLMENT SYSTEM IN TURKEY

İbrahim PEKER¹

Received: 18.04.2016, Accepted: 20.05.2016, Published: 30.06.2016

ÖZ

Türkiye’de Bireysel emeklilik sisteminde uygulanan devlet katkısı sonrasında sistemdeki yatırım fonu tutarının 52.2 milyar TL.’na, katılımcı sayısının 6.2 milyon kişiye ulaşmasına rağmen, fon tutarının ekonomik büyüklüklere oranı henüz çok yetersiz olup, yapılan kesintilerin yüksekliği nedeniyle reel getiriler çok düşük kalmaktadır. Bu çalışma kesintilerin yüksek olmasının yapısal sebeplerini analiz ederek, giderlerin düşürülmesine yönelik önerilerde bulunmaktadır. Çalışma aynı zamanda Türkiye’de geçilmesi planlanan otomatik katılım sisteminin başarılı olabilmesi için; maliyetlerin düşürülmesi, katılımcının farklı alternatifleri karşılaştırmasına imkan veren, doğru ve kolay anlaşılır şekilde bilgilendirilmesi, otomatik katılım sisteminde kullanılacak standart fonların yapısı, çıkış periyodunun uzunluğu ve sisteme kayıt süresi konuları ile ilgili politika önerilerinde bulunmaktadır.

Anahtar Kelimeler: *Bireysel emeklilik sistemi, BES, kesintiler, giderler, getiriler, otomatik katılım*

JEL Kodları: *G22, G23, G28*

ABSTRACT

The market value of pension funds reached 52.2 billion TL. and the participants became 6.2 billion following to direct government contribution to the individual private pension system in Turkey. But, total amount of pension funds relative to the macro economic indicators have still been unsatisfactory, and the real returns stay quite low due to the high level of fees. This study analyses the infrastructural reasons behind the high fee levels, and provides advises for decreasing the expenses. In addition, it presents policy suggestions for decreasing the costs, for building transparency of cost disclosure so as to provide the participants with comparative data about the alternatives for the success of the upcoming automatic enrollment system of Turkey, and also suggestions for the structure of the standard funds to be used in the automatic participation system, registration and opting out periods.

¹ Dr., Eski SPK Başkan Yardımcısı, dribrahimpeker@gmail.com

Keywords : *Turkish individual pension system, pension fees, pension returns, pension regulation, automatic enrollment system*

JEL Codes : *G22, G23, G28*

I. GİRİŞ

Ortalama yaşam sürelerinin yükselmesi¹ nedeniyle sosyal güvenlik sistemlerinin yüklerinin artmasına karşılık, yaşanan ekonomik krizler nedeniyle ülkeler emeklilik sistemleri için kaynak ayırmakta zorluk çekmektedir. Ayrıca son yıllarda piyasa getirileri azalmakta, çalışanların ödediği primler emeklilik dönemine kadar olması gerektiği düzeyde çoğalamamaktadır. Bu sorunların üstesinden gelmek amacıyla, çalışanlarına iş yaşamı sonrasında belirli bir düzeyde refah sağlamak isteyen ülkeler, kamu kaynaklı emeklilik sistemlerine destek olmak üzere, özel emeklilik sistemlerine ağırlık vermeye başlamışlardır. Türkiye’de de benzer amaçlarla özel bireysel emeklilik uygulaması başlamıştır.

Türkiye’de olduğu gibi Dünyada da özel emeklilikte “belirlenmiş katkı” plan türünün (katılımcının katkılarının değerlendirilmesi sonucunda elde edilen getirilerin tekrar katılımcılara geri verilmesi) ağırlıkta olması nedeniyle, emeklilik şirketleri tarafından yapılan kesintiler birikimleri azaltan en önemli faktörlerden birisi olmakta ve bu kesintilerin azaltılması için kamu otoriteleri tarafından çaba harcanmaktadır. Türkiye’de özellikle 2013 yılından sonra bireysel emeklilik sisteminde (BES) %25 oranında devlet katkısı uygulamasına geçilmesi ile birlikte, 04.03.2016 tarihi itibarı ile katılımcı sayısı 6.144.437 kişiye, katılımcıların fon tutarı 45 Milyar TL.’na, Devlet katkısı fon tutarı ise 5.5 Milyar TL.’na ulaşmış olup, özel bireysel emeklilik sisteminin toplumun içerisinde etkilediği kişi sayısı çok artmıştır. Ancak Dünya uygulamalarında benzerine rastlanmayan bu cömert Devlet katkısı karşısında, elde edilen reel getiriler yetersiz kalmış, yetersiz getirinin en önemli sebeplerinden birisi ise sistemde yapılan kesintilerin yüksekliği olmuştur. Bu kapsamda Peker (2016) tarafından yapılan çalışmada, 2008-2014 yılları arasında enflasyondan arındırılmış ortalama (geometrik) getirilerin %0.19 olarak gerçekleştiği, bu ortalama reel getiri karşılığında ise ortalama kesintilerin en düşük olduğu 2014 yılında dahi emeklilik şirketleri tarafından %2.34 oranında kesinti yapıldığı gösterilmiştir.

Politika belirleyiciler tarafından da son dönemde, kesintilerin yüksekliği problemi dile getirilmeye başlanmış, önlem almaya yönelik tedbirlere de

¹ OECD ülkelerinde 1970 yılında 70 yıl olan ortalama yaşam beklentisi süresi 2011 yılında ortalama 80 yıl olmuştur. Aynı süre içinde Türkiye’deki beklenti ise 54 yıldan 74 yıla çıkmıştır (OECD, 2014a).

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

planlama metinlerinde yer verilmiştir. Bu kapsamda Onuncu Kalkınma Planı’nda “*bireysel emeklilik sisteminin daha da genişletilmesi için, yönetim ve işletim giderlerinin uluslararası düzeylere yaklaştırılması*” (Kalkınma Bakanlığı, 2013) hedefine yer verilmiştir². Burada kastedilen giderlerin düşürülmesidir. Gerçekten de bireysel emeklilik sisteminin genişlemesinin önündeki engellerden birisi yapılan kesintilerin yüksek olmasıdır. Bu konuda İngiltere Ulusal Emeklilik Fonları Birliği (NAPF) (2008) tarafından yapılan çalışmada, yüksek kesintilerin, çalışanların bireysel emeklilik sistemine katılmamasının temel sebeplerinden birisi olduğundan bahsedilmiştir. Eren ve İleri (2015) tarafından yapılan çalışmada da benzer şekilde, yapılan kesintilerin bireysel emeklilik yatırımlarını engelleyen faktörlerden birisi olduğu ifade edilmiştir.

Maliye Bakanı Mehmet Şimşek tarafından ise “yüksek ücretler ve düşük performansla yola devam edilemeyeceği, piyasanın yakından gözetlendiği ve gerekirse düzenleme yapılacağı”, “sektörün daha verimli, daha düşük ücretlerle, daha iyi, daha kaliteli, daha şeffaf bir şekilde hizmetler vermesinin gerektiği”, “% 25’lik devlet desteğinin bütçede çok önemli bir kaleme ulaşmaya başladığı, bu desteğin 2016 yılında 3-3.5 milyar liraya ulaşacak ilave bir yük anlamına geldiği” ifade edilmiştir³.

Bireysel emeklilik gibi uzun vadeli finansal yatırımlarda, yapılan kesintilerin önemi kısa vadeli finansal yatırımlara göre çok daha yüksektir. Özellikle 2014 yılı sonu itibari ile sistemin başlangıcından itibaren yapılan toplam kümülatif kesinti tutarının %56’sının fon varlığı üzerinden her gün yapıldığı, bir başka deyişle sisteme 10 yıl önce giren bir katılımcının 10 yıl önce yatırdığı bir katılımın, yönlendirildiği emeklilik yatırım fonu üzerinden 10 yıl boyunca her gün fon işletim gider kesintisine tabi tutulduğu dikkate alınırsa konunun önemi daha iyi anlaşılabilir. Uluslararası Emeklilik Gözetim Kurumları Birliği’nin (IOPS) yapmış olduğu çalışmaya göre (Ionescu ve Robles 2014) Türkiye’de bireysel emeklilik sistemine dahil olan ve 40 yıl sistemde kalacak olan bir yatırımcının emeklilik birikimi, sistem üzerinde hiç kesinti yapılmaması durumuna göre % 39.59 daha az olacaktır. Sistemde 30 yıl kalan bir katılımcıda bu oran %30.25, 20 yıl kalan bir katılımcıda ise % 20,36 olmaktadır⁴.

² Onuncu 5 Yıllık Kalkınma Planı “Yurtiçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi Programı” altındaki 57 numaralı eylem “BES’de kesinti oranları uluslararası düzeylere yaklaştırılması”dır. Aynı amaç “2016-2018 Orta Vadeli Program”ın “Makroekonomik Politikalar- Büyüme” başlığı altında da yer almıştır.

³ Maliye Bakanı Mehmet Şimşek, 08.12.2015 tarihinde SPK ve TKYD tarafından düzenlenen “portföy yönetim sektöründen Türkiye ekonomisine 100 Milyar Lira yatırım” konferansı. (<http://www.haberturk.com/ekonomi/ekonomi/haber/1164400-mehmet-simsek-sirtinizi-bese-dayadiniz> Erişim: 25.12.2015)

⁴ Bu rakamlar devlet katkısı dikkate alınmadan sadece katılımcının katkıları ve bu katkılar ile ilgili giderler dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Peker (2016) tarafından yapılan çalışmada ise, “sistem üzerinden 2014 yılı sonuna kadar kümülatif olarak yapılan tüm kesintilerin toplamının 4,341 Milyon TL’nin üzerinde olduğu, bu tutarın EGM verilerine göre 2014 yılı sonuna kadar devam eden ya da sona erdirilmiş sözleşmelere ait toplam katkı payının % 10,8’ine karşılık geldiği, henüz yeni sayılabilecek bir sistemde şimdiye kadar yapılan bu kesinti miktarının uluslararası ölçekte de yüksek olduğu” belirtilmiştir.

Türkiye’de Bireysel emeklilik sistemini yaygınlaştırmak amacıyla; kişilerin çalışma hayatına başladıkları zaman otomatik olarak sisteme kaydedilmesi, ancak sistemde kalmak istemedikleri zaman da ayrılmasına imkan verilmesi olarak tanımlanabilecek olan “otomatik katılım” sistemine geçiş “2016-2018 Orta Vadeli Programında” yerini bulmuştur. Öncesinde pilot uygulamasına başlanan otomatik katılım sistemine geçiş ile ilgili olarak hem kamu tarafı⁵ hem de emeklilik şirketleri istekli görünmektedir. Türkiye’de çalışan sayısının 27 milyon⁶ (TÜİK, 2016) , BES’teki katılımcı sayısının ise 6,15 milyon kişi civarında olduğu göz önünde bulundurulursa, otomatik katılım sistemi vasıtasıyla, bireysel emekliliğin yaygınlaştırılması potansiyelinin çok büyük olduğundan bahsedilebilir. Ancak mevcut yüksek maliyetli yapı ile otomatik katılım sistemine geçiş yapılması, Devletin kendi başvurusu olmadan sisteme dahil edilen çalışanlardan Dünya örneklerine göre çok daha yüksek kesinti yapılmasına vesile olması anlamına da gelebilecektir.

Bu nedenle bu çalışmada öncelikle uluslararası uygulamalar da dikkate alınarak BES üzerindeki maliyetleri düşürecek önlemlerin tartışılması hedeflenmiş, sonrasında da otomatik katılım yöntemine geçiş öncesinde başta kesintilerin azaltılması olmak üzere sistemde yapılması gerekli düzeltmelere yer verilmiştir. Ayrıca benzer konularda yapılacak olan akademik çalışmalara kaynak oluşturmak ve politika belirleyicilerin karar alma süreçlerinde yardımcı olmak da çalışmanın amaçlarındandır.

II. Türkiye’deki Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) ve Sistem Üzerinden Yapılan Kesintiler

Özel emeklilik sistemlerine ilişkin Dünya uygulamalarında genellikle sermaye kazançlarının vergilendirilmesinde daha düşük oranlar uygulamak, emeklilik katılım paylarını gider olarak kabul etmek veya vergi iadesi yapmak gibi vergisel teşvik mekanizmaları kullanılmaktayken, Türkiye’de kişiler tarafından yapılan birikimlere belirli süreler gözetilerek devlet tarafından direkt katkıda bulunmaktadır. Türkiye’de BES’in başlangıcında katılımcılara ödenen katkı paylarının gelir vergisi matrahından indirim

⁵ 10. 5 Yıllık Kalkınma Planı’nın, “Yurtiçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi Programı” altındaki 58 numaralı eylem “Otomatik katılım sistemi (auto-enrollment) ile ilgili pilot çalışmanın yapılması”dır

⁶ Sadece tarım dışı istihdam dikkate alınırsa bu rakam 20,463 Milyon’a düşmektedir.

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

konusu yapılabilmesi teşviği getirilmişken, sistemde önemli oranda vergi mükellefi olmayan katılımcının bulunması ve matrahtan indirim sürecine ilişkin olarak ortaya çıkan operasyonel sorunlar nedeniyle, 2013 yılından itibaren, diğer ülke örneklerinde rastlanmayan ve Türkiye’ye özgü olan (Eren ve İleri, 2005, s.4) direkt devlet katkısı yöntemine geçilmiştir (TBMM, 2012). Vergi teşviğine dayalı eski sistemden yararlanmayı ölçmek amacıyla Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM) tarafından 2009 yılında yapılan anket sonuçlarına göre, katılımcıların %80’inin vergi mükellefi olmasına karşın, vergi teşviği uygulamasının bilinirliğinin %58, yararlanma oranının ise ortalama %36 düzeyinde kalması (Yazıcı 2015, s. 96) önceki yöntemin etkin çalışmadığını göstermektedir.

Türkiye’de devlet katkısı sistemine dayalı yeni mekanizmanın kuruluş amacı, kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlamak, bireylerin emekliliğe yönelik tasarruflarını yatırıma yönlendirmek, emeklilik dönemindeki refah düzeylerini yükseltmek olarak belirtilmiş, ilave olarak da ekonomiye uzun vadeli kaynak oluşturarak istihdamı artırmak da sistemin amaçları arasında sayılmıştır (Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, 2001). Ayrıca, Dünya uygulamalarında genellikle çalışanların emeklilik gelirini arttırma amacı göz önünde bulundurulurken, Türkiye’deki bireysel emeklilik sistemi uygulamasında, sadece çalışanların değil, herhangi bir işte çalışmayanların da, belirli bir yaştan sonra elde edecekleri gelirin arttırılması hedeflenmiştir. İlave olarak Türkiye’nin temel sorunlarından birisi olan düşük tasarruf oranının⁷ sisteme yapılan teşvikler vasıtasıyla arttırılması ve tasarrufların vade yapısının uzatılması da BES’in hedefleri arasında yer almaktadır. 2003 yılı sonundan 2013 yılı başına kadar geçen 9 yıllık süreçte sistemdeki katılımcı sayısı 3 milyona ulaşmış iken (EGM 2015), 2013 yılı başından itibaren geçerli olan Devlet katkısı sisteminin etkisi ile bu sayının EGM verilerine göre 04.03.2016 tarihi itibari ile 6.144.437 kişiye yükseldiği, 31.12.2012 tarihinde fon büyüklüğü 20.346.290.278 TL. iken, 04.03.2016 tarihi itibari ile katılımcıların fon tutarının 45 Milyar TL.’na, Devlet katkısı fon tutarının ise 5.5 Milyar TL. seviyelerine yükseldiği dikkate alınırca sosyal güvenlik sistemine tamamlayıcı mekanizma olma ve bireylerin emeklilik dönemindeki refah düzeylerini yükselme hedefi ile ilgili gelişmelerin olumlu ancak yetersiz olduğu söylenebilir. Akgiray, Peksevim ve Şener (2016) tarafından yapılan çalışmada, emeklilik fonlarının yatırımlar üzerindeki etkisi Türkiye ve Şili karşılaştırması yapılarak sunulmuş, “2004-2014 döneminde, Şili’de emeklilik fonlarının büyümesi ile yabancı yatırımcıların payının %90’lardan yüzde %10’lara kadar gerilediği, aynı dönemde Türkiye’de yabancı yatırımcıların tahvil piyasasındaki ağırlığı’nın ise %6 lardan %30 lara kadar yükseldiği” belirtilmiştir. OECD üyesi ülkelerin 2014 yılı sonunda

⁷ Türkiye’de 2000 yılında %18 olan tasarruf oranı, 2013 yılında %12’ye düşmüş, özel kesim tasarrufu ise aynı dönemde %21,8’den % 9,7’ye düşmüştür (Eren ve İleri, 2015, s.4)

emeklilik fonlarının milli gelire oranlarının ağırlıklı ortalamasının %84.4, OECD üyesi olmayan ülkelerde bu oranın % 36.4 ve aynı oranın Türkiye’de % 5.5 olduğu dikkate alınır (OECD, 2015), son yıllardaki artışın halen çok yetersiz olduğu daha da çarpıcı olarak görülebilir.

Tasarrufların vadesinin uzatılması hedefi ile ilgili olarak ise; 31.12.2014 tarihi itibarı ile emeklilik yatırım fonlarının ortalama vadesinin 1.078 gün olarak gerçekleştiği (hisse senetleri dışında), alternatif olarak menkul kıymet yatırım fonlarının portföyünde bulunan borçlanma araçlarının ortalama vadesinin ise 162 gün olduğu (BEGR 2014, s.60.), tasarruf mevduatın vadesinin ise çok daha kısa olduğu dikkate alınır, tasarrufların vadesinin uzatılması ve ekonomiye uzun vadeli kaynak sağlanması hedefi ile ilgili gelişmelerin de olumlu olduğu söylenebilir. Düşük tasarruf oranının artırılması ile ilgili olarak Eren ve İleri (2015) tarafından yapılan çalışmada ise, BES’in net tasarruf oranının % 0.27 oranında artmasına sebep olduğu, yapılan kesintilerin bireysel emeklilik yatırımlarını engelleyen faktörlerden birisi olduğu, kesintilerde yapılacak olan indirimin net tasarruf oranındaki artışı önemli oranda arttırabileceği belirtilmiştir. Anılan çalışmada ayrıca hiç kesinti yapılmaması durumunda, bireysel emeklilik kaynaklı tasarruf artışının 2 katına ulaşacağını gösteren bir deney de yürütülmüştür.

Yeni sistem ile 10 yıllık bir vade ve 56 yaş sonunda devletin yapmayı taahhüt ettiği cömert katkı karşılığında, milli gelire kıyasla hali hazırda sisteme katılımın yetersiz olmasında emeklilik şirketleri tarafından tahsil edilen ücretlerin uluslararası uygulamalara göre yüksek olmasının da (Peker, 2016) etkisi büyüktür.

BES üzerinden yapılan kesintiler Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkındaki Yönetmeliğe (Sistem Yönetmeliği) göre; giriş aidatı, yönetim gideri kesintisi (YGK) ve fon toplam gider kesintisi (FTGK) olarak isimlendirilmektedir. Giriş aidatı, emeklilik şirketleri tarafından başlangıçta veya ertelenmiş olarak tahsil edilmektedir. Ancak tahsili uygulamada ertelendiğinden dolayı uzun vadeli katılımın sağlanması için teşvik işlevini de görmektedir⁸. YGK, yatırılan katkı payları üzerinden azami %2 oranında yapılabilmektedir. Ayrıca, yapılan düzenli ödemelere ara verilmesi durumunda da her ay için iki Türk Lirasını aşmayacak şekilde YGK alınabilmektedir. FTGK ise fon yönetim giderleri ile fonla ilgili diğer giderleri karşılamak üzere fon varlığı üzerinden günlük olarak yapılmaktadır.

⁸ 2013 tarihinden itibaren giriş aidatı azami tutarı, aylık brüt asgari ücret (ABAÜ) tutarının %75’i ile sınırlandırılmıştır. Giriş aidatında peşin alınacak olan kısım, ABAÜ tutarının %10’unu aşamaz. Toplam kesinti ise 3 yıldan önce şirketten ayrılanlar için ABAÜ tutarının %75’ini, 3-6 yıl arasında %50’sini, 6-10 yıl arasında %25’ini geçemeyecek olup, 10 yıl aşıldığında ertelenmiş giriş aidatının tahsil edilmemesi gerekmektedir.

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

Peker (2016) tarafından yapılan çalışmada giderler “*plan kapsamında yapılan kesintiler*” ve “*fon varlığını azaltan giderler*” olarak iki ayrı gruba ayrılmış, “*peşin ödenen giriş aidatı, ertelenmiş gider aidatı, yönetim ve ara verme gider kesintileri gibi, katılımlar henüz bireysel emeklilik fonlarına yönlendirilmeden, emeklilik planı dahilinde kesilen giderler “plan kapsamında yapılan kesintiler” grubuna*”, FTGK kapsamına giren ve fon varlığı üzerinden yapılan yönetim ücreti, aracılık komisyonları, saklama ücreti gibi kesintiler de “*fon varlığını azaltan giderler*” olarak sınıflandırılmıştır. Emeklilik Gözetim Merkezi tarafından yayınlanan istatistiklerden, toplam giderler içerisinde plan kapsamında yapılan kesintilerin payının giderek azalmakta, fon varlığını azaltan giderlerin payının ise giderek artmakta olduğu görülmektedir. Dolayısıyla kesintileri azaltmak için yapılacak olan çalışmalarda FTGK oranlarına daha fazla yoğunlaşmak gerekmektedir.

Sonuç olarak, bireysel emeklilik sistemi üzerindeki maliyetlerin düşürülmesi; hem düşük tasarruf oranının artırılması, tasarrufların vadelerinin uzatılarak ekonomiye uzun vadeli kaynak sağlanması gibi makroekonomik hedeflerin sağlanabilmesine hem de ülke yurttaşlarının emeklilik dönemlerinde elde edecekleri birikim tutarının yükselmesi ve sosyal refaha katkıda bulunulabilmesi gibi sosyal hedeflerin sağlanmasında faydalı olacaktır.

III. Mevcut Yapı, Kesintileri Azaltmak İçin Kullanılabilecek Yöntemler ve Otomatik Katılım Sistemi

Türkiye’de BES’e katılımın artırılabilmesi amacıyla otomatik katılım sistemine geçiş uygulaması planlanmaktadır. Ancak bu geçiş gerçekleşmeden önce hem mevcut sistemin otomatik katılım sistemine geçiş amacı çerçevesinde gözden geçirilmesi, hem de başta kesintilerin düşürülmesi olmak üzere bazı önlemlerin alınması gerekmektedir. Çalışmamızda otomatik katılım sistemine geçilmese bile kesintilerin düşürülmesi gerektiğinden hareketle, yurtdışı başarılı uygulamalar da dikkate alınarak mevcut kesinti oranlarının düşürülmesi için yöntemler önerilecektir.

III.1 Mevcut BES Yapısının Maliyetler Karşısındaki Durumu

a) Emeklilik Şirketlerinin Fon Kurucusu Olmaları ve Kurucusu Oldukları Emeklilik Yatırım Fonlarını Pazarlamaları

Halihazırda Türkiye’de emeklilik şirketleri sadece kendi kurmuş oldukları fonları pazarlamakta, başka şirketler tarafından kurulmuş olan bireysel emeklilik fonlarını kendi emeklilik planlarına dahil etmemektedir. Bu yapı, sistemin olası çıkar çatışmalarına karşı güvencesinin bulunmadığı şeklinde yorumlanabilir. Örnek vermek gerekirse ABD’de katılımcılara hizmet veren ve danışmanlık fonksiyonunu da yerine getiren şirketler, var olan yatırım fonlarının arasından, plan sahiplerinin ihtiyacına uygun bir fon

sepeti oluşturmakta, fon seçim kriterlerinden birisini fondan yapılan kesintiler oluşturmakta, yönetim ücretlerinin yüksek olması veya performansın düşük olması ise seçilmeme sebebi olabilmektedir. Ancak Türkiye’de bir emeklilik şirketinin, başka bir emeklilik şirketinin kurduğu fonu plana dahil etmesinde yasal olarak herhangi bir sakınca olmasa da, pratikte şirketler sadece kendi kurdukları fonları⁹ seçmekte, dolayısıyla kurucu olmaktan kaynaklanan getiriler de şirket bünyesinde kalmaktadır.

Bireysel Emeklilik Sistemine İlişkin 4632 sayılı Kanun’un 07.04.2001 tarihli Resmi Gazete’de yayımlandığı ilk halinin 5 inci maddesinde “*Katılımcı, emeklilik sözleşmesinde belirtilen esaslar dahilinde, şirket nezdinde açılacak bireysel emeklilik hesabına katkı yapar. Katılımcı, emeklilik sözleşmesinde yer alacak şartlar çerçevesinde, katkı payının aynı şirkete ait birden fazla fon arasında paylaşılmasına karar verebilir.*” denilerek katılımcının sadece aynı şirketin kurucusu olduğu fonlara yatırım yapılabileceği düzenlenmekle birlikte, söz konusu Kanun’da 6237 sayılı Kanun’la yapılan değişiklikle 5 inci maddesindeki hüküm “*katılımcı, emeklilik sözleşmesinde yer alan şartlar çerçevesinde, katkı payını birden fazla fon arasında paylaşabilir*” denilerek, katılımcının başka şirketlerin kurucusu olduğu emeklilik yatırım fonlarına da yatırım yapabilmesine izin verilmiştir. Ancak mevcut durumda şirketler büyük ölçüde kendi kurduğu fonları emeklilik planlarına dahil etmekte, Kanun ile getirilen esneklikten yararlanmamaktadır. Bu durum hem giderlerin azalmasını sağlayacak düşük giderli fonların seçilmesine, hem de başka şirketlerin kurmuş olduğu performansı daha yüksek olan fonların planlara dahil edilmesine engel olmakta, gerekli rekabet ortamı oluşmamaktadır.

Bu noktada, Sermaye Piyasası Kurulu’nun izniyle kurulmuş olan ve sermaye piyasasında faaliyette olan tüm yatırım fonlarına erişim imkanı sağlayan elektronik bir platform olan Türkiye Elektronik Fon Dağıtım Platformu’ndan (TEFAS) bahsedilmesi gerekmektedir. 9 Ocak 2015 tarihinde uygulamaya alınan TEFAS ile yatırımcılar herhangi bir yatırım kuruluşunda (bankalar ve aracı kurumlar) bulunan hesapları aracılığıyla Türkiye’de bulunan ve başka bir portföy yönetim şirketinin (PYS) kurucusu olduğu bütün yatırım fonlarını alıp satma imkanına kavuşmuşlardır. İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. tarafından işletilen TEFAS’da 2016 yılı itibariyle günlük ortalama işlem hacmi 87.2 milyon TL’ye ulaşmıştır. Bireysel emeklilik sisteminde artık katılımcıların başka şirketlerin kurucusu olduğu emeklilik yatırım fonlarına yatırım yapabilecekleri de dikkate alındığında TEFAS’a emeklilik yatırım fonlarının da dahil edilmesi ve katılımcıların sisteminde yer alan bütün emeklilik yatırım fonlarına yatırım yapmalarının önünün açılması, sistemde rekabeti artıracak ve yönetim ücretlerinin düşmesine yardımcı olacaktır.

⁹ Yasal olarak bir emeklilik şirketinin en az üç adet fon kurması gerekmektedir

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

Ayrıca aşağıda yer alan “Fon Yönetim Şirketleri ile Bireysel Emeklilik Şirketleri Arasında Bulunan Organik Bağ” başlığı altında bahsedilen yöntem benzer şekilde, her bireysel emeklilik şirketinin kendi planlarına dahil ettiği emeklilik yatırım fonlarından *belirli bir oranını*, kendi kurucusu olmadığı ve iştirak ya da aynı finansal gruba dahil olmama gibi özellikler dikkate alınarak, şirketten bağımsız bir kurucunun kurmuş olduğu emeklilik yatırım fonlarından seçmesinin zorunlu hale getirilmesi de düzenleyici otoriteler tarafından dikkate alınmalıdır.

b) Menkul Kıymet Yatırım Fonlarına Yatırım Yapılamaması, Emeklilik Yatırım Fonlarına Yatırım Yapma Mecburiyeti

Türkiye’de bireysel emeklilik sistemi kurulurken katılımcıların sistemdeki mevcut araçlar vasıtası ile var olan yatırım fonlarından kendileri için uygun bir emeklilik planı oluşturması yöntemi tercih edilmemiş, bunun yerine bireysel emeklilik şirketleri ile katılımcıların plan oluşturması ve emeklilik şirketleri tarafından kurulacak olan bireysel emeklilik yatırım fonlarına yatırım yapılması öngörülmüştür. Dolayısıyla emeklilik şirketlerinin sisteme fon kurucusu olma işlevi ile birlikte dahil edilmesi, sistemde maliyetlerin artmasına sebep olacak yeni bir katman oluşturulması şeklinde düşünülebilir. Bu kapsamda menkul kıymet yatırım fonlarındaki ücret yapısı ile emeklilik yatırım fonlarının ücret yapısının karşılaştırılması aradaki ilave katmanın sebep olduğu maliyet farkı hakkında bir fikir verebilecektir. Yatırım fonları ile emeklilik fonları arasında FTGK açısından bir inceleme yapıldığında, aralarında önemli bir farklılık olmadığı görülmektedir¹⁰. Örneğin 2013 yılında, SPK ve EGM verilerine göre hesaplanan FTGK oranı, emeklilik fonlarında % 1.805 (devlet katkısı fonları hariç tutulursa % 1.849) olarak gerçekleşirken, menkul kıymet yatırım fonlarında bu oran % 1.780 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılında ise FTGK oranı emeklilik fonlarında %1.740 (devlet katkısı fonları hariç tutulursa %1.833) olarak gerçekleşirken, menkul kıymet yatırım fonlarında bu oran % 1.731 olarak gerçekleşmiştir.

Ancak menkul kıymet yatırım fonlarında FTGK dışında yapılan bir kesinti olmadığı için, FTGK dışındaki ilave giderler ile birlikte emeklilik fonlarının kesintileri çok daha fazla olmaktadır. EGM tarafından hazırlanan Bireysel Emeklilik Sistemi 2014 Gelişim Raporunda da (EGM, 2015), 2014 yılı sonuna kadar sistemden kümülatif olarak yapılan kesinti tutarının 4.176 Milyon TL olduğu ve bunun %44'lük kısmının FTGK dışında, fon varlığına yönlendirilmeden emeklilik planı kapsamında kesilen (peşin ödenen giriş aidatı, ertelenen giriş aidatı, yönetim gider kesintisi ve ara verme yönetim

¹⁰ Bu analizi yaparken menkul kıymet yatırım fonları ile emeklilik fonlarının risklilik yapılarının ve portföy içeriklerinin farklı olduğu, emeklilik fonlarının vade yapısının daha uzun olduğu gibi gerçekleri de göz önünde bulundurmak gerekmektedir.

gideri kesintisi) giderlerden oluştuğu belirtilmektedir. BES üzerinden yapılan kesintilerin %44'ünü oluşturan bu tip giderler, menkul kıymet yatırım fonlarında olmayan, emeklilik yatırım fonlarına has olan giderlerdir. Bu ilave tutar ise 2014 yılı dahil olmak üzere kümülatif olarak yaklaşık 1.837 Milyon TL'ye tekabül etmektedir. Ancak bireysel emeklilik şirketleri ile ilgili pazarlama faaliyetlerinin, menkul kıymet yatırım fonlarına göre çok daha yoğun olması iki yapı arasındaki maliyet farkını da bir ölçüde açıklayabilmektedir.

c) Fon Yönetim Şirketleri ile Bireysel Emeklilik Şirketleri Arasındaki Bulunan Organik Bağ

Fon yönetimini gerçekleştiren PYS'lerin büyük ölçüde emeklilik şirketlerinin iştirakleri olması veya aynı grup bünyesinde bulunması, çıkar çatışması ve yönetim maliyetlerinin yükselmesi olasılığını arttırmaktadır. 2014 yılı sonu itibari 238 adet emeklilik yatırım fonunun 174'ü kurucu şirketlerin iştiraki olan ya da aynı grup içerisinde bulunan PYS'ler tarafından yönetilmektedir. Bu 174 fon, toplam fon büyüklüğünün %91'ine karşılık gelmektedir. Dolayısıyla sistemde her ne kadar mevzuatın zorlaması sonucu kurucu ve yönetici şirketlerin farklı olması mecburiyeti bulunsa da, fon kurucusu emeklilik şirketinin, yöneticisi olan PYS ve önemli ölçüde pazarlayıcısı ve/veya acentası olan bankanın aynı finansal grup içinde bulunması sistemin çıkar çatışmaları karşısındaki dayanıksızlığına işaret etmektedir. Ancak, bireysel emeklilik şirketlerinin Kamuyu Aydınlatma Platformu'na 2014 yılı için gönderdikleri bilgilendirme formları incelendiğinde, PYS'lerin, FTGK'den aldıkları payın oranının %12 olduğu, bir başka deyişle FTGK'nin %88'inin fon yönetimine herhangi bir katkıda bulunmalarına karşın emeklilik şirketleri tarafından alındığı anlaşılmaktadır. FTGK dışındaki gider kalemlerinin de hesaba dahil edilmesi durumunda bu oran daha da artacaktır. Dolayısıyla PYS'lerin aldığı ücretler, kesinti oranlarını yükselten en önemli sebep olmamakta, ancak yeterli gelir elde edilmese dahi aynı PYS'ler ile devam edilmesinden dolayı, getiri performansının artırılmasının önünde, rekabeti bozucu bir engel olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu sorunun çözülmesi için, bireysel emeklilik şirketlerinin kurucusu olduğu emeklilik yatırım fonlarından bir bölümünü, "bağımsız" yani emeklilik şirketi ile ilişkisi bulunmayan bağımsız PYS'ler tarafından yönetilmesi önerisi 2013 yılında gündeme gelmiş, hatta bir emeklilik şirketinin fonlarının en az %30'unun bağımsız PYS'ler tarafından yönetilmesi ve bu yöntemle fonların yönetiminin rekabete açılması önerileri ilgili düzenleyici ve siyasi otoritelere de iletilmiştir¹¹. Ancak bahsedilen öneri

¹¹Hülya GÜLER, 27 Mayıs 2013, Hürriyet Gazetesi, <http://www.hurriyet.com.tr/portfoy-sirketleri-bes-pesine-dustu-23372859>, Portföy şirketleri 'BES' peşine düştü

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

ile ilgili bir hüküm mevcut mevzuat içinde yerini bulamamıştır. Her ne kadar karşıt argüman olarak, iyi performans gösteren bir PYS'nin, sadece ilişkisi nedeniyle fonların bir kısmının yönetiminden mahrum ediliyor olmasının doğru bir yaklaşım olmayacağı iddia edilebilecekse de, bahsedilen olası çıkar çatışmasını ortadan kaldırmak için bir kontrol mekanizmasına ihtiyaç olduğu da açıktır.

Bu alternatif ile ilgili olarak 2014 yılı başında sistemde bulunan, KAP'a bildirimde bulunan ve 2014 yılı ortalama fon büyüklüğü 2.000.000 TL.'ni aşan devlet katkısı fonu dışındaki 174 adet fon, kurucu emeklilik şirketi ile fonu yöneten PYS'nin ilişkili olup olmamasına göre tasnif edilerek analize tabi tutulmuştur¹². Analize tabi tutulan ve kurucusu olduğu fonlarını, iştirak ya da aynı finansal gruba dahil olma gibi sebeplerle ilişkili olarak nitelendirilebilecek PYS'lere yönettiren 138 adet fonun, ödediği yönetim ücretlerinin istatistikî olarak ortalaması % 0.223 olarak gerçekleşirken, ilişki anlamında bağımsız olarak nitelendirilebilecek 36 adet fon için aynı oran % 0.134 olarak gerçekleşmiştir. Bahse konu 174 adet fonun, 2014 yılı için portföy yönetim şirketlerine ödediği tutarların toplamının, fonun yıllık ortalama aktif değerleri toplamına oranı ise, ilişkili PYS'ler tarafından yönetilen fonlarda % 0.226, bağımsız PYS'lerde ise %0.1649 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla her ne kadar PYS'lere ödenen yönetim ücretleri, yapılan kesintilerin yüksek olmasının tek sebebi değilse de, kurucu ile PYS'nin ilişkili olması giderleri arttıran faktörlerden birisi olarak ortaya çıkmaktadır.

13 Mart 2013 ve 28586 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik”in 20 nci maddesinin 5 inci fıkrasında, Sermaye Piyasası Kurulunun “*yıllık net getirisi ait olduğu fon grubunun yıllık ortalama net getirisinin altında kalan fonların yönetiminin belirlenecek kriterler çerçevesinde başka portföy yönetim şirketlerine devrini talep edebileceği*” ve “*bu fıkranın uygulanmasına ilişkin usul ve esasların Hazine Müsteşarlığı’nın görüşü alınarak Kurulca belirleneceği*” hükmü, yukarıda yer alan çıkar çatışması kaynaklı sorunun çözümüne yönelik bir kontrol mekanizması olarak düşünülebilir. Ancak daha baştan herhangi bir performans değerlendirilmesi yapılmadan fonların bir kısmının bağımsız bir PYS tarafından yönetilmesi alternatifi, sorunun daha en başından çözülmesine yönelik olarak alınacak otomatik ve etkili bir önlem niteliğindedir. Sonradan yapılacak bir denetim sonucunda PYS'nin değiştirilmesi kararı ise, düşük performans sorunu ortaya çıktıktan sonra gündeme gelecek, yani doğası gereği gecikmiş bir karar niteliğinde olacaktır.

¹² Portföy yönetim ücretinin ortalama fon aktif tutarına oranında, gözlem dağılımında 95 yüzdelik dilimin üzerinde kalan değerler ayrıık değer olarak kabul edilerek analize dahil edilmemiştir. Ortalama aktif büyüklüğünün % 0,451’inin üzerinde portföy yönetim ücreti ödeyen fonlar bu gruba girmektedir

Kaldığı halihazırda, yukarıda bahsedilen Tebliğ hükmünün herhangi bir uygulamasına da rastlanılmamıştır. Bu kapsamda hem bağımsız PYS'lerine fonların bir kısmının yönettilmesi, hem de düşük performanslı şirketlerin değıştirilmesi ile ilgili usul ve esasların belirlenerek bu hususta uygulamaya geçilmesi sistemin özellikle getiri performansının artırılması hususunda yararlı olacaktır.

III.2 Kesintileri Azaltmak İçin Kullanılabilecek Yöntemler

a) Düzenlemeler ile Üst Limit Belirlenmesi Yöntemi

Düzenlemeler ile üst limit belirlenmesi yöntemi, özel emeklilik uygulamalarının ülkelerin çalışanları için asıl veya ilave bir emeklilik geliri olarak tasarlanması ve kamu tarafından çeşitli mekanizmaları ile teşvik edilmesi nedeniyle en yaygın kullanılan yöntemlerden birisidir. Edward (2000) tarafından yapılan çalışmada maliyetleri yüksek olan yatırımların, yatırımcılar tarafından yatırım yapmaktan çok vergi ödemek gibi algılandığı, bu durumun yapılacak yatırımları azalttığı, mevcut yatırımları da erittiği, bu durumun devlet katkılı emeklilik fonları ile ilgili kesintilere devletin müdahale etmesi için gerekçe oluşturduğu ifade edilmektedir.

Ücretlerin kısıtlanması ile ilgili farklı uygulamalar mevcuttur. Whitehouse, (2000b) tarafından yapılan çalışmada, genel olarak Avustralya, Hong Kong, ABD gibi gelişmiş ülkelerde daha serbest daha az kısıtlayıcı uygulamalar mevcutken, diğer bazı ülkelerde daha sıkı kısıtlamaların bulunduğu belirtilmiştir. Örneğin Polonya'da kesinti kalemleri ikiye ayrılmış, birisinde şirketler serbestçe kesinti oranlarını belirleyebilirken, diğerinde tavan uygulamasına tabi tutulmuşlardır. İsveç'te karmaşık bir tavan oranı formülasyonu belirlenmiş, İngiltere ve Kazakistan ise düşük tavanlı tek bir ücret uygulamasını benimsemiştir. Meksika gibi bazı ülkelerde düşük gelirli için daha düşük veya devlet tarafından desteklenen kesinti uygulamaları benimsenmişken, Avustralya ve İngiltere de düşük gelir grupları genel sistemin dışında bırakılarak daha fazla korunmuşlardır. (Whitehouse, 2000b)

Türkiye'de de BES üzerinden yapılan kesintilerin üst sınırı düzenlemeler ile belirlenmektedir. Uygulamanın başlangıcında YGK %8, fon işletim gider kesintisi (FİGK) yıllık %3,65 ile sınırlanmışken (Sistem Yönetmeliği, 2008), Devlet katkısının başladığı 2013 yılından itibaren geçerli olmak üzere, tüm kesinti kalemleri düşürülmüş ayrıca FİGK yerine fon varlığını azaltan tüm kalemleri kapsayan FTGK tanımı getirilmiş ve eskiden olduğu gibi tüm fonlar için tek bir üst limit belirlemek yerine farklı fon grupları için farklı üst limitler belirlenmiştir (Sistem Yönetmeliği, 2012). 2013 yılında başlayan uygulama sonucunda oransal olarak gider rakamları düşmüştür. Örneğin YGK oranları 2013 yılı öncesinde yapılan ödemelerin %3,25'ini oluştururken, düzenleme sonrasında bu oran yasal limit %2 olmasına rağmen %1,10 olarak (Yazıcı, 2015) gerçekleşmiştir.

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

Aşağıda yer alan Tablo 1’de yapılan kesintiler içinde en önemli kalemler olan FTGK oranlarında, yapılan düzenlemelerin de etkisiyle gerçekleşen indirimler yer almaktadır.¹³

Tablo 1: Fon Toplam Gider Kesintilerinde Mevzuat Değişimi İle Sağlanan Düşüş

2012		2013-2015 Yıllarında Geçerli Olan Gruplamalar	2013		2014	
Yasal Üst Sınır	Fiili Ortalama		Yasal Üst Sınır	Fiili Ortalama	Yasal Üst Sınır	Fiili Ortalama
% 3,650	% 2,342	I. Para Piyasası Fonları, Likit Fonlar	%1,090	%1,081	%1,090	%1,081
		II.Kamu, Özel Sektör, Uluslararası Borçlanma Araçları, Kıymetli Madenler ve Endeks Fonları	%1,910	%1,770	%1,910	%1,785
		III.Hisse Senedi Fonları, Karma, Esnek ve Ülke Fonları, Diğer Fonlar	%2,280	%2,092	%2,280	%2,08
		Genel Ortalama	-	%1,805	-	%1,740

Tablo 1’den de görülebileceği üzere 2012 yılında yasal üst sınır % 3,65 olmasına rağmen FİGK % 2,342 olarak gerçekleşmiş, ancak düzenlemeler ile limitlerin düşürüldüğü 2013 yılında fiilen tahsil edilen FTGK oranı %1,805’e, 2014 yılında ise %1,740¹⁴ düşmüştür. Dikkat çekici diğer bir

¹³ Tablo yazar tarafından SPK ve Takasbank tarafından yayımlanan verilerden yararlanılarak 2012 yılı için 168, 2013 yılı için 235 ve 2014 yılı için de 238 adet emeklilik yatırım fonuna ait gider rakamları analiz edilerek hazırlanmıştır. FTGK rakamları fon yönetim ücreti, aracılık komisyonları (hisse senedi, tahvil-bono, repo-ters repo, borsa para piyasası, yabancı menkul kıymet ve türev araç komisyonları), ihraç izni giderleri, tescil ve ilan giderleri, sigorta ücretleri, noter harç ve tasdik giderleri, bağımsız denetim ücreti, saklama ücreti, kredi faizi, vergi, resim ve harç giderleri ile diğer giderlerin toplanması ile elde edilmiştir. Fon büyüklük rakamı olarak ise ortalama fon büyüklükleri dikkate alınmıştır. Ödenen FTGK tutarlarının mevzuat ile belirlenen tutarları aşması durumunda, aşan tutarın kurucu tarafından fona iade edilmesi gerektiğinden, tablonun hazırlanması aşamasında, yukarıda bahsedilen kaynaklarda yayımlanan verilere dayanarak yapılan hesaplamalar sonucunda bulunan FTGK oranları kullanılmamış, bunun yerine mevzuat ile belirlenen üst limit oranları ortalama fon toplam değeri ile çarpılarak elde edilen FTGK tutarları kullanılmıştır.

¹⁴ 2014 yılında, 2013 yılına göre düşüşün ana sebebi sektörün giderleri düşürmesi değil, Devletin katkısı ile oluşturulan fonların artması ve bu fonlar için uygulanan üst limit tutarının diğer gruplara göre çok daha düşük (yıllık % 0,365) olmasıdır. Devlet katkısı fonları dışarda bırakıldığında ise 2013 yılında FİGK oranı % 1,849, 2014 yılında ise % 1,833 olarak gerçekleşmiştir. Bundan sonra BES ile ilgili yapılacak olan analizlerde de bu konunun dikkate alınması gerekmektedir.

gelişme ise fiilen uygulanan ücretlerin, düzenleme ile belirlenen üst limit tutarlarına özellikle I. ve II. Grup fonlar için iyice yaklaşmış olmasıdır.

Düzenleme ile ücretlerde üst limit belirlenmesinin fiilen gerçekleşen ücretler üzerinde direkt belirleyici bir etkisi olmakta ve düzenleyici otoritelerin sistem üzerinde etkili bir kontrol mekanizması bulunduğu için kesinti tavanları ile ilgili yapılan düzenlemeler tam olarak uygulanabilmekte, dolayısıyla düzenlemeler ile emeklilik sistemi üzerindeki giderlerin düşürülmesi uygulaması da, halihazırda en etkili yöntem olarak görülmektedir.

Son olarak 2015 yılında, 2016 yılından itibaren geçerli olacak bazı değişiklikler yapılmıştır. Son değişiklikle (Resmi Gazete, 2015) giriş aidatlarına ilave bazı sınırlamalar getirilmesi, gruplar arasında bazı kaydırmalar yapılması gibi değişiklikler yapılmış olmakla birlikte 2012 değişikliğindeki oranlar genel olarak muhafaza edilmiştir. Sektörün yönettiği fon tutarının Devlet katkısı ve yeni ücret limitleri uygulamalarının başladığı 2013 yılı başında 20.3 Milyar TL., son düzenlemenin yürürlüğe girdiği 2016 yılı başında ise yaklaşık olarak 48 milyar TL. (5 milyar TL.'si devlet katkısından oluşmaktadır) olduğu göz önünde bulundurulursa ve yönetilen ücretlerin büyük kısmının fon büyüklüğüne göre belirlendiği dikkate alınır, 3 yıl içinde gerçekleşen bu büyümeye rağmen düzenleme ile getirilen limitlerin azaltılmaması eleştirilmesi gereken bir noktadır.

Düzenleme ile ücretleri azaltmak için kullanılan en yaygın yöntem kesintiler için üst limit belirlemek olmakla birlikte, daha farklı yöntemlerin uygulandığı da görülmektedir. Örneğin İngiltere'de 2012 yılından itibaren otomatik katılım yöntemine geçiş ile birlikte kesinti tutarı yönetilen fonların % 0.75'i ile sınırlandırılmış (Paklina 2014), ilave olarak da finansal danışmanların aracılık yaptıkları sözleşme başına ücret almaları yasaklanmıştır (Pitt-Watson, 2009). Tuesta (2014) tarafından yapılan çalışmada, Berstein ve Cabrita (2007) tarafından, katılımcıların program değişikliği yapmalarının ana sebebinin, kesinti miktarlarının yüksekliği veya getirilerin düşüklüğü gibi ekonomik sebeplerden ziyade, satış ve pazarlama baskısı olduğu sonucuna ulaşıldığı belirtilmiştir. Modigliani ve Muralidhar (2005) tarafından da sürekli pazarlama ve satış kampanyalarının maliyetleri yükselten önemli faktörlerden birisi olduğu ifade edilmiştir. Son dönemde Türk medyasında BES ile ilgili kampanyaların yoğunluğu, Türkiye için de benzer bir durumun geçerli olduğunun göstergesi olarak değerlendirilebilir.

b) Grup veya İşveren Emeklilik Planlarının Kullanılması

Grup veya işveren emeklilik planlarının kullanılması da en temel giderleri azaltma yöntemlerinden birisidir. Örnek vermek gerekirse,

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

sistemde 2014 sonu itibarı ile tüm planlar dikkate alınarak hesaplanan kümülatif YGK oranı %2,42 olmuşken, bu oran kişinin kendisinin dahil olduğu planlarda %2,88, gruba bağlı planlarla %1,01, işveren planlarında ise %0,20 olarak gerçekleşmiştir (EGM, 2015). 2014 yılı sonunda var olan sözleşmelerin dağılımının %73’ünün bireysel, %27’sinin de grup ya da işveren olarak imzalandığı (Sigorta Denetleme Kurulu, 2014, s.63) göz önünde bulundurulursa, işveren ve gruba bağlı planların oranlarının arttırılabileceği ve bu şekilde maliyetlerin çok daha fazla düşürülmesinin mümkün olduğu açıktır. Gruba bağlı sözleşmelerin imzalanabilmesi emeklilik şirketleri ile bir işyeri ya da grup tarafından sözleşme yapılması, işveren sözleşmelerinin imzalanabilmesi için de işveren tarafından gönüllü olarak desteklenecek bir planın kabul edilmesi gerekmektedir. İşveren ve grup sözleşmelerinde satışlar toplu olarak gerçekleştiğinden birim başına düşen pazarlama ve tanıtım maliyetleri azalmakta, ayrıca toplu sözleşme yapmak isteyen tarafın, bireysel emeklilik şirketine karşı olan pazarlık gücü artmaktadır.

Ancak işveren veya gruba bağlı sözleşmelerin imzalanabilmesi için sadece kişinin isteği yeterli olmadığından, daha az kesinti ödemek isteyen potansiyel BES katılımcısının dahil olabileceği bir grubu veya işverenini harekete geçirmek için çaba göstermesi gerekmektedir.

c) Maliyeti düşük pazarlama kanallarının kullanılması

Maliyeti düşük pazarlama kanallarının kullanılması da kesinti tutarlarını düşürebilmek için kullanılacak yöntemlerden birisidir. Turner (2005) tarafından İngiltere bireysel emeklilik piyasası ile ilgili yapılan çalışmada, 2005 tarihinden önce İngiltere’de özel emeklilik sistemi üzerinden alınan ortalama % 1,3 civarındaki kesintinin %38’inin özel emeklilik sözleşmesinin imzalanmasına aracılık eden kişilerin başlangıçta almış oldukları komisyondan kaynaklandığı belirtilmiştir. Katılımcı sayısını arttırmada, birebir pazarlama veya acenta yöntemlerinin kullanımı, çağrı merkezi veya internet üzerinden katılımcı sayısını arttırmaya göre daha maliyetlidir. Bu sorunu aşabilmek için Türkiye’de 2013 yılında yapılan mevzuat değişikliği ile pazarlama ve dağıtım giderlerinin düşürülmesi amacıyla, emeklilik sözleşmelerinin uzaktan satış yöntemleri ile de satılabilmesine imkan verilmiştir. Ancak halihazırda maliyeti düşük kabul edilebilecek uzaktan satış yöntemlerinin, acenta veya banka kanalı ile satış gibi mevcut yöntemlerin yanındaki payı çok düşüktür. Örneğin, 2014 yılında ödenen katkı payı tutarları içinde uzaktan satış kanallarının (çağrı merkezi veya internette satış) payı sadece % 1,9’luk bir orana tekabül etmektedir. (EGM 2015)

d) Sistemde kalma süresinin uzatılması,

Emeklilik şirketleri açısından giderlerin yüksek olma sebeplerinden birisi, emeklilik şirketlerinin katılımcı kazandırılması karşılığında, acentalara

yaptığı ödemenin, katılımcının aynı emeklilik şirketi ile uzun yıllar çalışacağı varsayılarak yüksek tutarda olmasıdır. Sistemde kalma süresinin uzatılması, ilk defa sisteme dahil etme amacıyla yapılan satış ve pazarlama giderlerinin uzun yıllara dağıtılarak, yıl bazında ortalamanın düşürülmesi açısından önemlidir.

Katılımcılar açısından ise, peşin ödenen giriş aidatı tutarları da sadece sisteme ilk girildiğinde ödendiğinden, ertelenmiş giriş aidatları da sistemde kalma süresi uzadıkça azaldığından (10 yıl sonunda sıfırlandığından) sistemde uzun süre kalan yatırımcılar için, sistemde kalma süresi uzadıkça yıl başına düşen bu maliyet kalemlerinin tutarı da azalacaktır. Türkiye’de 2013 yılında yapılan düzenleme değişikliği ile (Sistem Yönetmeliği, 2012), emeklilik sözleşmesi kapsamındaki birikimin başka bir şirkete aktarılabilmesi için en az iki yıl süreyle ilk şirkette kalınması, toplam giriş aidatı tutarının (peşin ve ertelenmiş) arttırılması (ABAÜ tutarının %75’i), peşin giriş aidatı tutarının (ABAÜ tutarının %10’u) azaltılması, ertelenmiş giriş aidatı tutarının erken ayrılmalarda arttırılması, aynı şirkette kalma süresi uzadıkça ertelenmiş giriş aidatı tutarını azaltan kademeli bir sisteme geçilmesi, katılımcının sistemde kalma süresinin uzatılmasını teşvik edecek önlemlerdendir.

Aşağıda yer alan Tablo 2’den düzenleme öncesi 2010, 2011 ve 2012 yılları ile, düzenleme sonrası 2013 ve 2014 yılları arasında yapılan karşılaştırma sonucunda katılımcının hem şirket değiştirmesini güçleştirecek hem de sistemde uzun süre kalmasını teşvik edecek düzenlemelerin akamsal etkileri görülebilir.

Tablo 2: Emeklilik Şirketleri Arası Aktarımlar ve Sistemden Ayrılan Birikimler

	2014	2013	2012	2011	2010
Kümülatif Toplam Ayrılma	16.468.476.977	11.716.229.042	8.544.050.209	6.096.807.447	4.357.607.406
Kümülatif Şirketler Arası Aktarım	3.182.031.160	2.353.978.189	1.851.964.371	1.287.099.283	899.385.396
Kümülatif Hesap Birleştirme	1.603.682.513	1.455.826.079	1.395.448.621	616.574.322	339.364.901
Kümülatif D. Nedenlerle Sonlanma ¹⁵	11.682.763.304	7.906.424.774	5.296.637.217	4.193.133.842	3.118.857.109
Yıl Sonu Fon Büyüklüğü	34.793.077.808	25.145.718.418	20.346.290.278	14.329.771.986	-

¹⁵ Diğer nedenlerle sonlanmalar fesih, vefat, maluliyet ve katılımcının kendi isteğiyle sistemden çıkışını kapsamaktadır. (EGM, 2015)

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

(TL)					
Yıllık Toplam Ayrılma	4.752.247.935	3.172.178.833	2.447.242.762	1.739.200.041	-
Yıllık Şirketler Arası Aktarım	828.052.971	502.013.818	564.865.088	387.713.887	-
Yıllık Hesap Birleştirme	147.856.434	60.377.458	778.874.299	277.209.421	-
Aktarım ve Birleştirme Toplamı	975.909.405	562.391.276	1.343.739.387	664.923.308	-
Yıllık Diğer Nedenlerle Ayrılma	3.776.338.530	2.609.787.557	1.103.503.375	1.074.276.733	-
Y. T. Ayrılma / Fon Büyüklüğü	13,7%	12,6%	12,0%	12,1%	-
Y. Aktarım / Fon Büyüklüğü	2,38%	2,00%	2,78%	2,71%	-
Y. H. Birleştirme/Fon Büyüklüğü	4,61%	5,79%	6,86%	4,30%	-
Y. Aktarım ve Birleşme/F. Büyüklüğü	6,99%	7,79%	9,63%	7,01%	-
Y. Diğ. Nedenlerle A./ Fon Büyüklüğü	10,85%	10,38%	5,42%	7,50%	-

Kaynak: 2010, 2011, 2012, 2013 ve 2014 yılları bireysel emeklilik gelişim raporlarından faydalanılarak yazar tarafından üretilmiştir.

Tablo 2’den görüldüğü üzere, 2013 yılı başında yapılan çıkışları azaltmaya yönelik düzenlemelerin ayrılımlar üzerinde etkili olduğu söylenemez. Hatta ayrılımlar 2012 öncesi döneme göre daha da artmıştır Ancak 2013 yılı başındaki düzenleme değişikliğinin, şirketler arası aktarım ya da hesap birleştirme yöntemleri ile şirket değiştirme oranlarını azalttığından bahsedilebilir. Düzenleme öncesi son yıl olan 2012 yılında aktarım ya da birleşme şeklinde ayrılanların tutarının yıl sonu fon büyüklüğüne oranı % 9,63 olmuşken, düzenleme değişikliğinden sonra 2013 yılında bu oran %7,79’a, 2014 yılında da %6,99’a düşmüştür. Sistemde uzun süreli ve aynı şirkete bağlı olarak devam etmeyi teşvik eden düzenlemeler henüz yeni sayılabileceğinden, düzenlemelerin asıl etkisinin önümüzdeki yıllarda ortaya çıkması ve maliyetlerin düşmesi beklenebilir.

e) Yatırımları Yönlendirecek Emeklilik Fonlarının veya Yönetici Şirketlerin İhale Yöntemi ile Belirlenmesi

Yatırımları yönlendirecek emeklilik fonlarının veya yönetici şirketlerin ihale yöntemi ile belirlenmesi yöntemi, zorunlu ya da otomatik katılım sistemini tercih etmiş olan bazı ülkelerde kullanılmaktadır. Örneğin ABD Kamu çalışanları için geçerli olan Tasarruf Fonu (The Thrift Saving Plan), fon yöneticilerini bu şekilde seçmektedir. Bolivya'da devlet destekli emeklilik sistemi fonlarının yönetimi için uluslararası bir ihale yöntemi kullanılmakta, ihale süreci sonucunda 2 farklı yönetici şirket belirlenmektedir. Şili'de ise her 2 yılda bir yeni plan sahibi olacak katılımcıların planlarını yönetmek üzere ihale yapılmakta ve en düşük maliyeti veren firma ihaleyi kazanmaktadır (Whitehouse, 2000, s.12). Yeni Zelanda'da ise otomatik katılım yöntemi ile birlikte sadece yeni katılanlar için değil, sistemdeki tüm katılımcıları kapsayan ve daha uzun dönemde yetkili olacak emeklilik şirketlerini belirlemek üzere bir ihale süreci gerçekleştirilmektedir (Tuesta, 2015, s.93). Hali hazırda Yeni Zelanda'da bu yöntem ile otomatik olarak kaydı yapılan katılımcıların fonlarını yönetmek üzere 6 adet şirket belirlenmiş durumdadır (Paklina 2014). İhale ile şirket belirleme yöntemi genellikle zorunlu emeklilik veya otomatik katılım gibi yöntemlerin uygulandığı ülkelerde kullanıldığından uygulamanın Türkiye için uygunluğu tartışma konusu olmakla birlikte, başlangıç olarak bizzat kamu katkısı ile oluşturulan devlet katkısı fonlarının ihale ile belirlenen süreçler sonrasında yönetiminin belirlenmesi uygulanması değerlendirilebilir. Zira her ne kadar en düşük FGK oranı devlet katkısı fonları için belirlenmiş olsa da (% 0,365), 2014 yılı için katkı fonlarından tahsil edilen FTGK üzerinden PYS'lere ödenen yönetim ücreti payı, FTGK'nin % 12'sine tekabül etmektedir.

IV. Otomatik Katılım Sistemi

a) Otomatik Katılım Sistemi ve Türkiye'de Otomatik Katılım Simine Geçiş Çalışmaları

Hem özel emekliliğe katılımı arttırmak hem de pazarlama ve satış giderlerini azaltmak için uygulanabilecek yöntemlerden birisi de Yeni Zelanda, İngiltere, Avustralya, gibi bir çok ülkede uygulanan "otomatik katılım" (auto enrolment) yöntemidir (OECD, 2014b, s.150). Sistem özünde özel emeklilik sistemine katılımı arttırabilmek için yeni işe başlayan çalışanın işveren tarafından BES'e kayıt ettirilmesine, ancak çalışan kendisi sistemden çıkmak isterse de çıkabilmesine dayanmaktadır. Paklina (2014) tarafından özel bireysel emekliliğin yaygınlaştırılması için otomatik katılım yönteminin en etkin yöntemlerden birisi olduğu belirtilmiştir. Aslında kişilerin kendi tercihleri ile sisteme girmesi ile işe başlamaları sonucunda otomatik olarak kaydedilip, istedikleri zaman sistemden çıkabilmeleri arasında ekonomik anlamda bir fark olmasa da, davranışsal kalıpların değiştirilmesi anlamında çok önemli bir fark bulunmaktadır. Rinaldi (2011) tarafından, bir tarafta

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

zorunlu bireysel emeklilik uygulamaları, diğer tarafta da tamamen gönüllülük esasına dayalı bireysel emeklilik alternatifleri arasında, otomatik katılım yönteminin tercih edilmesinin, bireysel emekliliğe katılımı arttırmak için etkin bir orta yol çözümü olduğu belirtilmektedir. Kişilerin uzun vadeli yatırım yapmak konusundaki isteklerinin düşük, finansal eğitim seviyelerinin de yetersiz olduğu dikkate alınır, otomatik katılım yöntemi bu engelleri aşmak için etkili bir yöntem olmaktadır (Paklina 2014). Uygulamada da otomatik katılım yöntemine geçen ülkelerde özel emekliliğe katılımın arttığı gözlemlenmektedir. Örneğin Yeni Zelanda 2006 yılında otomatik katılım sistemine geçmiş, bu tarihten önce 65 yaş altı çalışan nüfusunun sadece %20’si özel emeklilik sistemine dahilen, 2013 yılında bu oran % 64.5’e yükselmiş ve bu oran ile Dünya’da gönüllü özel emeklilik sistemleri içerisinde ilk sıraya yükselmiştir. Ancak sisteme 2007 yılında geçen İtalya’da ise sağlanan teşviklere rağmen¹⁶ artış oranı düşük olmuş, 2006 yılında özel emeklilik sisteminde bulunan çalışanların oranı % 8.5 iken, 2013 yılında bu oran ancak % 15.9’a yükselmiştir (Rinaldi, 2011).

Türkiye’de de otomatik katılım yöntemi hem kamu tarafının gündeminde olan hem de emeklilik şirketleri tarafından talep edilen bir yöntem olup pilot uygulamasına başlanmıştır¹⁷. Pilot uygulamaya aylık asgari 50 TL’lik işveren katkısında bulunabilecek ve en az 50 çalışana sahip, gerekli teknik altyapıyı kurabilecek işverenler ile başlanmış olup, yeni işe başlayan çalışanlar için bilgilendirici dokümanların hazırlanması, işveren katkısının düzenli ödenebilmesi için gerekli altyapının işveren tarafından kurulması, işveren katkısının seviyesinin kişilerin sistemde kalmaları üzerindeki etkisi, çalışanların sistemde devamlılık oranlarının ölçülmesi gibi parametreleri tahmin etmek ve bu parametreleri kullanarak, otomatik katılımın sisteme sağlayacağı faydaları belirlemek amacıyla başlanmıştır (Özdağ, 2014, s.12-14). Ekonomiden Sorumlu Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek tarafından pilot

¹⁶ İtalya’da çalışanlara yönelik otomatik katılım uygulamasında, işverenler de çalışanların brüt ücretlerinin yaklaşık %1-1.5 oranı kadar katkıda bulunulmakta, (bu katkı için işverenlere düşük maliyetli kredi desteği sağlanmaktadır), ayrıca İtalyan otoritesi TFR (Trattamento di fine rapporto) tarafından da ilave katkıda bulunulmakta ve TFR tarafından ilan edilen yeniden değerlendirme oranı kadar getiri garanti edilmektedir (Ceccarelli ve Rinaldi, 2011).

¹⁷ Onuncu 5 Yıllık Kalkınma Planı’nın “Yurtiçi Tasarrufların Artırılması ve İsrafın Önlenmesi Programı” altındaki 58 numaralı eylem “otomatik katılım” sistemi (auto-enrollment) ile ilgili pilot çalışmanın yapılması’dır. Ayrıca “2016-2018 Orta Vadeli Programı”nda da “otomatik katılım” sistemine geçiş yer verilmiştir. 10 Aralık 2015 tarihinde de Sayın Başbakan Ahmet Davutoğlu tarafından 1 yıl içinde hayata geçirilecek olan “ekonomik reform gündemi” açıklanırken, “otomatik katılım sistemine” geçiş için pilot çalışmanın tamamlandığı, pilot çalışma sonuçları baz alınarak otomatik katılımın BES geneline yaygınlaştırılacağı ve sistemin Sosyal Güvenlik Sistemi’ni tamamlayıcı rolünün güçlendirileceği ifade edilmiştir. (2016 Yılı Ekonomik Reform Gündemi, Ocak 2016, https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FDi%2FC4%9Fer%20Bas%2FC4%B1n%20Duyurusu%2F2016%20Y%2FC4%B1%20Ekonomik%20Ref orm%20G%C3%BCndemi_Tur.pdf)

uygulamanın, “Bursa, İstanbul ve Tekirdağ illerinden toplam 7 işveren ve 604 çalışan ile yapıldığı, proje kapsamında çalışanların, işverenleri tarafından otomatik olarak, anlaşma yapılan emeklilik şirketi aracılığıyla, BES’e dahil edildiği ve çalışanlara bireysel emeklilik mevzuatına uygun olarak 60 gün içinde sistemden ayrılma imkanı verildiği, söz konusu süre sonunda 604 çalışandan yalnızca 4’ünün sistemden ayrıldığı, % 99’unun ise sistemde kalmayı tercih ettiği” belirtilmiştir¹⁸. 17 Ocak 2016 tarihinde Hürriyet Gazetesi’nde yer alan habere göre de, pilot uygulama sırasında işverenlerin çalışanları adına katkı yapmakta istekli olmadıkları gözlemlenmiştir.

Ekonomiden Sorumlu Başbakan Yardımcısı Mehmet Şimşek tarafından, 04.04.2014 tarihinde yapılan açıklamada ise, “Türkiye’de tasarruf oranlarını artırmak için otomatik katılım uygulamasına dönük mevzuat çalışmalarının başlatıldığı ve taslağın en kısa zamanda Meclis’e sunulmasının planladığı” belirtilmiştir. Yapılan planlamalardan ve çalışmalardan, Türkiye’de yakın zamanda otomatik katılım sistemine geçiş beklenmektedir.

Otomatik katılım yöntemine geçen ülkelerde bireysel emeklilik sistemindeki katılımcı sayısında büyük artışlar olmakta, bu nedenle de hem düzenlemeler hem de sistem üzerindeki gözetim ve denetim faaliyetleri sıklaştırılmakta, saklamacılar, emeklilik şirketleri, fon yöneticileri ve yatırım danışmanları üzerindeki denetim ve gözetim faaliyetleri yoğunlaşmakta, kesinti oranlarının azaltılması için ilave tedbirler alınmaktadır (Paklina 2014). Dolayısıyla Türkiye’de de otomatik katılım yöntemine geçilmeden önce mevcut maliyetlerin azaltılması gerekmektedir. Maliyetlerin azaltılmasının yanı sıra katılımcıların doğru ve anlaşılır bir şekilde bilgilendirilmesi, potansiyel katılımcıların maliyeti düşük planlar arasında karşılaştırma yaparak seçim yapabilmesine imkan tanınması ve tercih belirtmeyen katılımcıların yatırımlarının yönlendirileceği standart fonların yapısı ile ilgili konularda iyileştirmeler yapılması gerekmektedir.

b) Otomatik Katılım Sistemine Geçmeden Önce Maliyetlerin Düşürülmesi Gerekliği

BES’teki katılımcı sayısının 6 milyon, Türkiye’deki çalışan sayısının ise 27 milyon kişi civarında olduğu dikkate alınır, otomatik katılım sistemi ile birlikte bireysel emekliliğin büyüme potansiyelinin ne kadar yüksek olduğu anlaşılabilir. Ancak mevcut yüksek maliyetli yapı ile otomatik katılım sistemine geçiş yapılması, kendi başvurusu olmadan sisteme dahil edilecek olan kitle üzerinden Dünya örneklerine göre çok daha yüksek kesinti yapılmasına ve daha düşük emeklilik birikimi oluşmasına neden olacaktır.

¹⁸ 4.4.2016 tarihli Milliyet Gazetesi, <http://www.milliyet.com.tr/calisanlar-otomatik-bes-lenecek/ekonomi/detay/2220715/default.htm>

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

Otomatik katılım ile birlikte kesintilerin düşürülmesi ile ilgili en yakın örnek İngiltere uygulamasıdır. İngiltere’de 2012 yılında yapılan değişiklik ile otomatik katılım yöntemine geçilmiş, işverenin, çalışanın ve vergi teşviği yöntemi ile birlikte devletin de ortak katılımı ile yeni bir sistem dizayn edilmiştir. Uygulama öncelikle 2012 yılından itibaren çalışan sayısı ve ücret yüksekliği kriterini yerine getirenler için zorunlu tutulmuş, 2018 yılından itibaren ise tüm işverenlerin ve çalışanların dahil olacağı bir sistem öngörülmüştür. Uygulama ile alınabilecek toplam kesintiler alım satım maliyetleri hariç % 0,75 ile sınırlanmıştır (KPMG 2015). Ancak emeklilik şirketleri arasındaki rekabet nedeniyle fiilen gerçekleşen ortalama bu tutarın da altında olup, uygulamanın başladığı yıl olan 2012 yılında ortalama kesinti tutarı % 0,51 olarak (Jones, 2015) gerçekleşmiştir. Uygulama öncesi ortalama kesintilerin % 1,5 civarlarında olduğu dikkate alınırsa otomatik katılım sisteminden sonra fiili maliyetler yaklaşık üçte bir oranında azalmıştır.

Sisteme geçiş aşamasında işverenlerin ve katılımcıların desteğinin alınabilmesi için, “III.2 Kesintileri Azaltmak İçin Kullanılabilecek Yöntemler” bölümünde detaylı olarak yer verilen alternatiflerden bazılarının kullanılması ve var olan yüksek maliyet yapısının giderilmesi şarttır. Aksi takdirde sistemin yaygınlaşması için gereken politik şartlar da oluşmayacaktır. Örneğin Yeni Zelanda’da otomatik katılım programına geçilmeden önce Devlet hem katılımcıları hem de işverenleri yeni sistemin düşük maliyetli bir yapıya sahip olacağı konusunda ikna etmiştir (IOPS, 2012).

c) Katılımcıların Doğru ve Kolay Anlaşılır Şekilde Bilgilendirilmesi

Emeklilik fonlarından farklı farklı isimler altında ve farklı zamanlarda kesinti yapılması, hesaplamalarda bir çok detayın bulunması gibi nedenlerle, fonları giderleri yönünden karşılaştırmak güçtür (Hernandez ve Stewart, 2008, s.4). Diğer yandan katılımları emeklilik fonlarına yönlendiren ve sayıları emeklilik fonu sayısından çok daha fazla olan emeklilik planları için bu karşılaştırmayı yapmak daha da zordur. Örneğin 31.12.2014 tarihi itibarıyla 241 adet emeklilik yatırım fonu bulunurken, bu fonların kullanımı ile oluşturulan planların sayısı 973 adettir (EGM, 2015, s.60.).

Mevzuat uyarınca katılımcılar, sisteme girerken, fona katılmadan önce, dönemsel olarak ve emeklilik dönemi yaklaşırken (Yazıcıoğlu, 2015, s.167) bilgilendirilseler de, halihazırda var olan tüm giderleri dikkate alan, son yıllarda gerçekleşen reel getiri ortalamalarını (ex-post) ya da makroekonomik tahminlere dayanarak (ex-ante) hesaplanacak olan reel getiri oranlarını baz alan ve karşılaştırmalı olarak planların performansını gösteren bir bilgilendirme sistemi bulunmamaktadır. Ayrıca mevzuat uyarınca katılımcılara periyodik olarak gönderilen hesap bildirim cetvellerinde de

katlanılan maliyetleri dönemsel ya da birikimli olarak gösteren bir bilgi de bulunmamaktadır.

Diğer yandan giriş aşamasında hazırlanan “muhtemel birikim tablosu”, giderlerin gösterilmesi ve muhtemel kazancın hesaplanabilmesi adına en bilgilendirici dökümanlardan birisi olup, hazırlanma esasları “*Bireysel Emeklilik Sisteminde Kullanılacak Muhtemel Birikim ve Geri Ödeme Tablolarına İlişkin Genelge*” ile düzenlenmiştir. Ancak bu genelge uyarınca muhtemel birikim tablolarından yer alan hesaplamalarda kullanılacak olan net reel getiri oranının, sadece fon işletim gideri kesintisinin çıkartılarak hesaplanıyor olması, “hesaplamalarda kullanılacak muhtemel brüt reel getiri oranının 2016 yılı başına kadar birinci senaryoda yıllık %10, ikinci senaryoda ise yıllık %6 olarak alınması”¹⁹ gelecekteki birikimlerin değerinin daha yüksek gösterilmesine yol açabilecektir.

Bu konuda örnek alınabilecek uygulamalardan birisi, ortalama bir fon ya da plan katılımcısını temsil edecek şekilde, sabit bir getiri oranı kabul ederek, mevcut giderlerin, plan sonunda oluşacak birikim tutarını ne kadar eksilteceğini gösteren “standart gider göstergesi”dir (IOPS, 2011, s.12). IOPS’nin 2011 raporunda bu yöntemin Türkiye’de de uygulandığı belirtilmiş, ancak bu hesaplama sadece EGM’nin 2010 yılı raporunda YGK ve FİGK rakamları dikkate alınarak, tüm sektör için hesaplanmış, ancak fon bazında hesaplamalar yapılmamış, sonraki yıllarda da sektör bazında dahi uygulamanın devamı getirilmemiştir. EGM’nin 2010 yılı raporunda “*masraf kesinti oranı*” ismiyle tanımlanan standart gider göstergesi aşağıdaki şekilde formüle edilmiştir (EGM, 2011, s.91).

$$\text{Masraf Kesinti Oranı} = (\text{Kesintisiz Birikim} - \text{Kesintili Birikim}) / \text{Kesintisiz Birikim}$$

2010 yılı için BES’te geçerli olan ortalama yönetim gideri kesintisi (%4) ve yıllık fon işletim gideri kesintisi (%2,28) kullanıldığında²⁰ 20 yıllık “*masraf kesinti oranı*” %27,5 olarak hesaplanmıştır. IOPS (2014, s.18) tarafından yapılan hesaplamada ise, ortalama kesinti oranının %2 olduğu varsayımı ile yapılan hesaplamada 40 yıl süre sonunda yapılan kesintilerin toplam birikim tutarını %39.59 oranında azalacağı hesaplanmıştır.

Bu kapsamda katılımcıların maruz kaldıkları tüm giderlerin etkilerini uzun vadeli olarak dikkate alan, kolayca anlaşılabilir ve diğer planlar ile karşılaştırma imkanını da verecek bir bilgilendirme yönteminin düzenleme ile zorunlu tutularak gerekli altyapının hazırlanması, hem mevcut BES katılımcıları için hem de otomatik katılım sistemine geçişten önce düzeltilmesi gereken konuların başında gelmektedir.

¹⁹ 2016 yılından itibaren bu oranlar birinci senaryo için %6, ikinci senaryo için ise yıllık %2 olarak değiştirilmiştir.

²⁰ Yapılan hesaplamalarda giriş aidatları göz ardı edilmiştir.

d) Standart Fonlar

Katılımcıların birikimlerini değerlendirebilecekleri fonların, farklı risk ve getiri tercihlerini yansıtabilecek şekilde çeşitlendirilmesi gerekmektedir, bu konudaki Dünya uygulamaları farklıdır. Örneğin Şili’deki zorunlu sistemde yatırımcılar sadece 5 fon arasından seçim yaparken, İsveç’de 776, ABD’de kamu çalışanları için geçerli olan sistemde 9, Yeni Zelanda’da ise 36 fon içerisinden seçim yapılabilmektedir²¹. Ancak fazla sayıda alternatifin seçim yapılmasını zorlaştırdığı ve olumsuz etkilediği görülmekte, örneğin seçilecek fon alternatifi sayısı 76 olan İsveç’te çalışanların %90’dan fazlası seçim yapmadıkları için standart fonlara yönlendirilmişken, ABD’de kamu çalışanlarının %60’mevcut 9 alternatif içinden fon tercihinde bulunmaktadır (Gallagher ve Ryan,2015).

Bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının algısını ölçmeye yönelik olarak 1014 kişi ile yapılan bir anket çalışmasında, (Yazıcı, 2015, s.229) Türkiye’deki katılımcıların %72,5’inin piyasa koşullarına göre fon dağılımlarını değiştirmede, ödemelerinin hangi fonlarda yatırıma yönlendirildiğini bilenlerin oranının %44 seviyesinde kaldığı ve fon tercihinde bulunan katılımcı oranının ise %29 civarında kaldığı sonucuna ulaşılmıştır. IOPS (2012) tarafından yapılan çalışmada da katılımcıların genellikle kendilerine sunulan standart fonlar ile devam ettiği hatta aynı fon yapısı ile emekli olduğu belirtilmektedir.

Kendi isteği ile sisteme giren yatırımcılarda bile yapılan yatırımlar ile ilgili farkındalığın ve karar sürecine dahil olmanın bu derece düşük olduğu göz önünde bulundurulursa, otomatik katılım sonucunda sisteme dahil edilen yatırımcıların yatırım kararlarına müdahale etme konusunda çok daha az istekli olacağı varsayılabilir. Dolayısıyla otomatik kaydedilen ve fon tercihinde bulunmayan çalışanların birikimlerinin standart olarak dahil edileceği fonlara ilişkin düzenlemeler ile standart fonlara ilişkin denetim ve kontrolün diğer fonlara göre çok daha önemli olduğu açıktır.

Yazıcı (2015) tarafından, Türkiye’de sisteme giriş aşamasında herhangi bir fon tercihinde bulunmayan kişilerin katkılarına, portföy yapısı ağırlıklı olarak sabit getirili kamu ve özel sektör borçlanma araçları ile TL cinsi mevduattan oluşan standart emeklilik yatırım fonlarında değerlendirilmesi gerektiği belirtilmekte, fon dağılımı ile ilgili seçimde bulunmayan katılımcıların yatırımlarının değerlendirilebileceği bir başka fon türü olarak ise “yaşam döngüsü fonları” önerilmektedir. Yaşam döngüsü fonlarının belirli bir emeklilik tarihini hedeflemeleri ve hedeflenen tarih yaklaştıkça portföyün taşıdığı riskleri azaltması gerekmektedir. Riskin azaltılması da, portföydeki sabit getirili ya da likit kıymetlerin ağırlığının artırılması; hisse

²¹ Yeni Zelanda’daki 31 şirketin 6 tanesi ayrıca standart fon sağlayıcısı olarak görevlendirilmiştir.

senedi ya da alternatif yatırım araçlarının ağırlığının da azaltılması ile sağlanmaktadır (Janssen, Kramer ve Boender, 2013). Akgiray, Peksevim ve Şener tarafından da (2016), “otomatik katılım sistemi ile sisteme girecek olan yeni tasarrufların doğru bir şekilde reel ekonomiye kazandırılması ve emeklilik sistemi müşterileri için yaşlarına orantılı bir getiri profilinin oluşturulabilmesi için, yaş tabanlı fon ürünleri ile, altyapı ve gayrimenkul fonlarının emeklilik fonlarının arasında yerini alması gerektiği” belirtilmektedir. Her ne kadar şu an Dünya uygulamalarında yaygın olan akım standart fonlar için yaşam döngüsü fonlarının için uygun olduğunu söylese de, Gallagher ve Ryan (2015) tarafından yapılan çalışmada, hisse senedi ağırlıklı fonların getirilerinin daha yüksek olduğuna ilişkin bir çok çalışma örneği verilmiş ve yaşam döngüsü fon yaklaşımının getiri açısından uygunluğu eleştirilmiştir.

Türkiye’de ise, 25/11/2015 tarihli Emeklilik Planı Hakkında Genelge ile standart fonlar, *sisteme giriş aşamasında herhangi bir fon tercihinde bulunmayan katılımcıların birikimlerinin yönlendirileceği fonlar* olarak tanımlanmış ve standart fon portföyünün *en az % 60’ının Hazine tarafından ihraç edilen araçlarda* (Türk Lirası cinsinden borçlanma araçları, gelir ortaklığı senetleri veya kira sertifikaları) değerlendirilmesi gerektiği belirtilmiştir. Genelge’de ayrıca, Portföyün “*en fazla % 40’ının Türk Lirası cinsinden mevduat, katılma hesabı, ters repo, Takasbank para piyasası işlemleri, borsada işlem görmesi kaydıyla bankalar veya yatırım yapılabilir seviyede derecelendirme notuna sahip diğer ihraççular tarafından ihraç edilen borçlanma araçları, kira sertifikalarında ya da BIST 100 endeksindeki*” veya *BIST katılım endeksindeki hisse senetlerinde yatırıma yönlendirilebileceği, hisse senetlerinde değerlendirilecek tutarın ise fon portföyünün % 30’unu aşamayacağı* belirtilmiştir.

Daha öncede belirtildiği üzere katılımcıların çoğunluğunun plan oluşturulduktan sonra değişiklik yapmadığı veya yatırımları konusunda hiçbir yönlendirmede bulunmadığı dikkate alınır, yatırımcının yaşını, emekliliğe kalan süresini dikkate alarak şekillendirilen, farklı risk ve getiri alternatifleri sunan standart fonların kurulması faydalı olacaktır. Bu durumda Emeklilik Planı Hakkında Genelge’de yer alan ve katılımcının faizli enstrümanlara karşı yaklaşımını dikkate alarak oluşturulması öngörülen, biri faizsiz yatırım araçlarına yönelik tercihte bulunan katılımcılara sunulmak üzere en fazla iki adet standart fon kısıtlaması yetersiz olacak ve katılımcının yaşını ve emekliliğe kalan süresini dikkate alan daha fazla standart fon kurulması gerekecektir.

Ayrıca, standart emeklilik fonlarındaki % 30’luk hisse senedi kısıtlaması ile TL cinsinden araçlara yatırım yapılması zorunluluğu da eleştirilebilecek bir diğer husustur. Zira TL cinsinden borçlanma araçlarının özellikle yönetim giderlerinin yüksekliği de dikkate alındığında sağladığı reel getiri emeklilik birikiminin beklentilerinin altında kalmasına neden olacaktır. Yazar tarafından katılınmasa da, BIST’e yapılacak olan yatırımın belli bir düzeyin

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

altında tutulması gerektiği gibi bir kaygı varsa da, standart fonlar tarafından şartları dikkatlice belirlenmiş güvenilir yabancı şirketlere yatırım yapma imkanının sağlanması konusu da tartışılmalıdır. Böylelikle uzun vadeli TL ile ilgili riskler de kontrol edilebilecektir.

Ayrıca, 25 Mayıs 2015 tarihli Resmî Gazete’de yayınlanan yönetmelik ile, 2016 yılından itibaren standart fonların FTGK oranı azami % 1.91 olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla mevcut ücretlendirme sisteminde herhangi bir değişiklik yapılmadan otomatik katılım sistemine geçilmesi durumunda, katılımcıların büyük ölçüde fon tercihinde bulunmaması ve giriş aidatı, ertelenmiş giriş aidatı ve YGK gibi kesintilerin yanında azami % 1.91 oranına yakın bir FTGK’ne maruz kalması ihtimali çok yüksektir.

e) Çıkış Periyodunun Uzunluğu ve Sisteme Kayıt Süresi

Otomatik katılım sisteminin giderek yaygınlaşmasının sebebi, katılımcıların bireysel emeklilik gibi özünde uzun vadeli finansal bir yatırım kararı ile ilgili olarak eylemsiz kalması; yani kendi isteği ile sisteme girmemesi, ancak otomatik olarak sisteme kaydedilmesi durumunda da kendisine tanınan çıkış hakkını kullanmamasıdır. Ancak daha önce de bahsedildiği üzere, Şili, Yeni Zelanda, İtalya, Avustralya ve İngiltere gibi ülkelerde otomatik katılım uygulaması devam etse de, işvereni tarafından kayıt ettirilen çalışanların daha sonra kendi isteği ile sistemden ayrılma oranları farklılık göstermektedir. Örneğin Yeni Zelanda’da 65 yaş altı çalışan nüfusunun % 64.5’i sisteme kayıtlıyken, bu oran ayrılmaların da etkisi ile İtalya’da % 15.9’da kalmıştır. İtalya’da çıkışların fazla olmasında, sistemi terketmek için 6 ay opsiyon verilmesinin, Yeni Zelanda’da ise bu sürenin 6 hafta (Akçiray, Peksevîm, Şener, 2016, s.16) ile sınırlı olmasının da etkisi olabilir. Ancak Şili’de ayrılma süresinin 3 yıl olmasına rağmen sisteme kayıtlı olanların oranının İtalya’nın üzerinde olması bu kriterin tek başına çok da önemli olmadığını göstermektedir. Ayrılma süresi Amerika 3 ay, İngiltere’de ise sisteme resmî kaydın yaptırılmasından sonra bir aydır. (Pensions Regulator, 2016, s.10)

Otomatik kayıt sisteminde, yeni çalışanın sisteme kayıt ettirilmesi işverenin sorumluluğundadır. Kayıt işleminin işe başladıktan sonraki belirli bir dönem içerisinde tamamlanması gerekmektedir. Dünyadaki en yeni uygulama olan İngiltere sisteminde bu süre 6 hafta olarak belirlenmiştir. Bu süre içinde gerekli işlemlerin tamamlanması kadar, yeni çalışanın sistem hakkında bildirilmesi, sistemin avantajlarının kendisine en uygun şekilde anlatılması da gerekmektedir.

V. Sonuç

2013 yılı sonrasında devlet katkısı uygulaması ile birlikte Türkiye’de BES katılımcı sayısı 6 milyon kişiye, sistemdeki fon tutarı da 50 Milyar TL’na ulaşmış, ancak değerlendirilen fonların reel getirilerinin düşüklüğü ve yapılan kesintilerin yüksekliği, sistemin önündeki en büyük engel olarak politika yapımcıların dikkatini çekmiştir. Hem mevcut sisteme katılımın artırılması hem de geçilmesi düşünülen “otomatik katılım” sisteminin başarılı olabilmesi için yüksek maliyetlerin düşürülmesi gerekmektedir.

Mevcut emeklilik sisteminin giderlerinin yüksek olmasında, BES’in oluşturulması aşamasında, mevcut menkul kıymet yatırım fonlarının alınıp satılabilesinin yerine, emeklilik şirketleri tarafından kurulacak olan emeklilik yatırım fonlarına yatırım yapılması tercihi ve bu tercihin sonucu olarak, emeklilik şirketlerinin sadece kendilerinin kurucusu oldukları fonları planlarına dahil etmeleri gibi yapısal tercihlerin payı vardır. Ayrıca, sistemin 3 temel saç ayağı olan “kurucu emeklilik şirketi”, “PYS” ve “acenta banka”nın farklı tüzel kişiler olarak görünse de, aynı finansal grubun bünyesinde olması gibi sebeplerle, bağımsızlıklarının sorgulanabilir olması da giderlerin yüksek ve rekabetin düşük olmasının yapısal sebeplerinden birisidir.

Bu yapısal sorunların kısmen de olsa, bireysel emeklilik şirketlerinin kurucusu olduğu fonların bir kısmının, kurucu şirketten bağımsız PYS’ler tarafından yönetilmesi veya emeklilik planlarına emeklilik şirketinin kurucusu olmadığı farklı fonların dahil edilmesi gibi uygulamalarla azaltılması mümkün olabilir. Ayrıca, otorite tarafından mevzuatta bahsedilen düşük performanslı PYS’lerin değiştirilmesi uygulamasının hayata geçirilmesi de, bu konuda yardımcı bir tedbir olacaktır.

Yapısal sorunlara karşı alınabilecek önlemlerin yanı sıra, kesintileri azaltmak için düzenlemeler ile belirlenen üst limitlerin daha da düşürülmesi, grup veya işveren emeklilik planlarına ağırlık verilmesi, maliyeti düşük pazarlama kanallarının kullanılması ve sistemde kalma süresinin uzatılması gibi uygulamalar da kesintilerin azaltılmasında etkisi olacaktır.

Özel emekliliğe katılımı arttırmak için uygulanabilecek en etkili yöntem ABD, Yeni Zelanda, İngiltere, Avustralya gibi bir çok ülkede uygulanan “otomatik katılım” sistemidir. Türkiye’de de tasarruf oranlarının artırılması ve BES’e katılımın yükseltilmesi hedefleri ile otomatik katılım sistemine geçişe yönelik hazırlıklar hızlanmıştır. Ancak Türkiye’de otomatik katılım sistemine geçmeden önce mevcut maliyetlerin azaltılması gerekmektedir. Zira mevcut getiri ve kesinti yapısı ile Devlet desteği olmadan sistemin sürdürülebilir olması mümkün değildir. Ayrıca otomatik katılım sisteminin, işverenlere ve çalışanlara mevcut gider yapısı ile anlatılabilesi de politik olarak güç olacaktır. Bu kapsamda, zorunlu ya da otomatik katılım sistemini tercih etmiş olan bazı ülkelerde kullanılan yönetici şirketlerin ihale ile

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

belirlenmesi yönteminin, öncelikle kamu katkısı ile oluşturulan devlet katkısı fonları için uygulanması, otomatik katılım öncesinde kesintilerin düşürülmesine yönelik iyi bir pilot uygulama niteliğinde olacaktır.

Maliyetlerin azaltılmasının yanı sıra, katılımcıların giderler ve getiriler ile ilgili olarak doğru ve kolay anlaşılır bir yöntemle bilgilendirilmesi, potansiyel katılımcıların maliyeti düşük planlar arasında karşılaştırma yaparak seçim yapabilmesine imkan tanıyacak bilgilendirme mekanizmalarının oluşturulması, tercih belirtmeyen katılımcıların yatırımlarının yönlendirileceği standart fonların yapısı ile ilgili iyileştirmelerde bulunulması ve sisteme katılımı yükseltecek bir kayıt ve çıkış mekanizmasının uygulanması, otomatik katılım sisteminin başarısı üzerinde etkili olacak ve katılımcıların sistemden elde edecekleri faydayı arttıracaktır.

KAYNAKÇA

- AKGİRAY, V., PEKSEVİM, S., ŞENER, E. (2016) Emeklilik Fonları ve Finansal İstikrar: Şili ve Türkiye Örneklerinden Dersler, *Finans ve Bankacılık Çalışmaları Dergisi, IJFBS, CİLT 5 SAYI 2*, 1-20.
- BIKKER, J. A., ONNO, S. VE TORRACCHI W., F. (2012), The Impact of Scale, Complexity and Service Quality on the Administrative Costs of Pension Funds: A Cross-Country Comparison, *The Journal of Risk and Insurance*, 79.2, 477-514.
- Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik* (2008), 9.4.2008, *Resmî Gazete*, Sayı : 26842.
- Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelik* (2012), 9.11.2012, *Resmî Gazete*, Sayı: 28462.
- Bireysel Emeklilik Sistemi Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik*, (2012), 25.5.2015, *Resmî Gazete*, Sayı: 29366.
- Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu* (2001), 07.4.2001, *Resmî Gazete*, Sayı: 24366.
- CALVELEY, M. (2015), *The Cap of DC Scheme Charges*, KPMG LLP, Londra.
- CECCARELLI, S., RINALDI, A., (2011) *Does Literacy Really Foster Pension Fund Participation? Some Evidence from a Survey of Italian Employees*, <http://ssrn.com/abstract=1972315> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1972315>, Erişim Tarihi: 03.02.2016.
- EMEKLİLİK GÖZETİM MERKEZİ (2011), *Bireysel Emeklilik Sistemi 2010 Gelişim Raporu*, <http://www.egm.org.tr/bes2010gr.asp>, Erişim Tarihi: 03.02.2016.
- EMEKLİLİK GÖZETİM MERKEZİ (2014), *Bireysel Emeklilik Sistemi 2015 Gelişim Raporu*, <http://www.egm.org.tr/bes2013gr.asp>, Erişim Tarihi: 04.07.2015.

- EREN, O., GENÇ İLERİ, Ş. (2015), *Government Subsidized Individual Retirement System*, TCMB Working Paper, No: 15/20, TCMB, Ankara.
- GALLAGHER, L., RYAN, F. (2015) *Designing a Feasible National Auto-Enrolment Pension Scheme: The case of Ireland*, 17. Dünya Kongresi Sunumu, ILERA, Cape Town.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI (2010), *Bireysel Emeklilik Sisteminde Kullanılacak Muhtemel Birikim ve Geri Ödeme Tablolarına İlişkin Genelge*, 2010/10, <http://www.egm.org.tr/>, Erişim Tarihi: 03.03.2016.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI (2015), *23.08.2010 Tarihli 2010/10 Sayılı "Bireysel Emeklilik Sisteminde Kullanılacak Muhtemel Birikim ve Geri Ödeme Tablolarına İlişkin Genelge" de Değişiklik Yapılmasına İlişkin Genelge* (2015/51), <http://www.egm.org.tr/>, Erişim Tarihi: 03.03.2016.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI (2016), *Ekonomik Reform Gündemi*, Ocak 2016, https://www.hazine.gov.tr/File/?path=ROOT%2F1%2FDocuments%2FDi%2FC4%9Fer%20Bas%20B1n%20Duyurusu%2F2016%20Y%20C4%B1%20Ekonomik%20Reform%20G%20C3%BCndemi_Tur.pdf, Erişim Tarihi: 03.02.2016.
- HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, (2015), *Emeklilik Planı Hakkında Genelge* (2015/47), http://www.egm.org.tr/staticfiles/files/mevzuat/Genelge_52.pdf, Erişim Tarihi: 03.02.2016.
- HERNANDEZ, D.G., STEWART, F. (2008), *Comparison of Costs Fees In Countries With Private Defined Contribution Pension System*, Working Paper No. 6. IOPS, Paris.
- IONESCU, L., ROBLES, E. A. (2014), *Update of IOPS Work on Fees and Charges*, IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision, No: 20, IOPS, Paris.
- IOPS (2011), *Comparative Information Provided by Pension Supervisory Authorities*, Working Papers on Effective Pension Supervision, IOPS, Paris.
- IOPS (2012) *Supervising Default Investment Funds*, IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision, No.18, IOPS, Paris.
- JANSSEN, R., KRAMER, B., BOENDER, G. (2013) Life Cycle Investing: From Target-Date to Goal-Based Investing, *The Journal of Wealth Management*, 16.1, 23-32.
- KALKINMA BAKANLIĞI (2013) *Onuncu Kalkınma Planı* (2014-2018), Ankara.
- NAPF, (2008) *National Association of Pension Funds, Annual Survey 2008*, NAPF, London.
- OECD, (2015), *Pension Markets in Focus*, OECD Publishing, Paris.
- OECD, (2014a), *Pension Markets in Focus*, OECD Publishing, Paris.
- OECD, (2014b) *OECD Pensions Outlook 2014*, OECD Publishing, Paris.

Türkiye’de Bireysel Emeklilik Sistemindeki Maliyetlerin Düşürülmesi ve Otomatik Katılım Sistemi Üzerine Öneriler

- ÖZDAĞ, K. (2014) Bireysel Emeklilik Sistemi’nde Otomatik Katılım, *Birlikten*, Nisan-Haziran 2014 Sayı: 36, s.12-14, İstanbul.
- PAKLINA, N. (2014), *Role of Pension Supervisory Authorities in Automatic Enrolment*, IOPS Working Papers on Effective Pensions Supervision, No.22, IOPS, Paris.
- PEKER, İ. (2016), Türkiye Bireysel Emeklilik Sistemi Üzerindeki Kesintiler İle Getirilerin Analizi, *Journal of Economics, Finance and Accounting*, Sayı.3.1, 100-116.
- PITT-WATSON, D. (2009), *Tomorrow’s Investor Pensions for the People: Addressing the Savings and Investment Crisis in Britain*, The Royal Society for the Encouragement of Arts, Manufactures and Commerce, RSA, London.
- RINALDI, A., (2011), *Pension Awareness and Nation-Wide Auto-Enrolment: The Italian Experience*, Working Paper, No 104/11, CERP Working Papers from Center for Research on Pensions and Welfare Policies, Turin.
- SİGORTA DENETLEME KURULU, 2014, *Sigortacılık ve BES Faaliyet Raporu*, <https://www.hazine.gov.tr/tr-TR/Rapor-Sunum-Sayfasi?mid=247&cid=28&nm=43>, Erişim Tarihi: 03.02.2016.
- TURNER, A. 2005, *Turner Report, A New Pension Settlement for the Twenty-First Century, The Second Report of the Pensions Commission*, The Stationary Office, London.
- TÜİK, (2016), <http://www.tuik.gov.tr/HbGetirHTML.do?id=21569>, Erişim Tarihi: 03.03.2016.
- WHITEHOUSE, E. 2000, *Administrative Charges for Funded Pensions : An International Comparison and Assessment*, Social Protection Discussion Paper No. SP 16 Washington, D.C.: The World Bank.