

Capital

İŞ YATIRIM
Katkılarıyla



Üç ayda bir yayınlanır
Nisan 2004

EGE CANSEN

“TÜRKİYE’DE PASİF
ÖZELLEŞTİRME
VAR”



**TÜRKİYE’NİN
ÖZELLEŞTİRME
YOLCULUĞU**

Capital Dergisi, İş Yatırım işbirliği ile gerçekleştirdiğimiz "Geniş Açı" dergisinin ikinci sayının konusu, "Özelleştirme" oldu. Türkiye ekonomisinin yeni bir hamle ile ileri doğru ilerlemesinde en önemli konulardan biri "Özelleştirmede" başarılı olmak. Ancak, "Özelleştirme" aynı zamanda yıllardır zlemeyen bir konu olarak da karşımıza çıkıyor. İşte geniş açı "Özelleştirme" konusunda, kamudan özel sektöre tüm tarafları bir masa etrafında topladı. Geçmiş tecrübelerden, yaşanan örneklere ve geleceğe yönelik fikirlere konuyu her yönüyle tartıştı.

TÜRKİYE'NİN ÖZELLEŞTİRME YOLCULUğU

Modaratrlğn İş Yatırım Genel Müdürü İlhami Koç'un yaptığı Geniş Açı'nın toplantısına zelleştirme İdaresi Başkanı Metin Kilci, THY Yönetim Kurulu Başkanı ve Genel Müdürü Abdurrahman Gündoğdu, Limak İcra Kurulu yesi Engin Erem, Citigroup Direktörü Gonca Gürsoy Artunkal, Boğaziçi niversitesi ğretim yesi ve eski zelleştirme İdaresi Başkan Vekili Doç. Dr. Metin Ercan, Ankara Sigorta Genel Müdürü Yusuf Cemil Satoğlu ve İş Yatırım Genel Müdür Yardımcısı Murat Kural katıldı. İşte önemli analizlerin yapıldığı "Özelleştirme" toplantısı...

1-Gonca Gürsoy Artunkal, 2-Engin Erem,
3-Murat Kural, 4-Yusuf Cemil Satoğlu,
5-Metin Ercan, 6-İlhami Koç,
7-Abdurrahman Gündoğdu,
8-Metin Kılıcı



METİN KILCI

ÖZELLEŞTİRMEDE KREDİBİLİTE SORUNU VAR

Özelleştirmede ciddi bir kredibilite, imaj sorunu vardı. 20 senedir özelleştirme iddiasıyla vavolan bir kurum ve hala Türkiye'de birçok özelleştirilecek şey var. Her zaman bir özelleştirme lafıdır gelip gidiyo. Fakat, gerçek icraata baktığınızda çok da anlamlı şeylerle karşılaşmıyorsunuz. Hem bu imajın düzeltilmesi hem de gerçek özelleştirme iradesinin gösterilmesi, ispat edilmesi gerekiyor, özellikle özelleştirilecek kuruluşlara yabancı sermaye ilgisinin çekilebilmesi için.

2003 yılındaki gelişmeler ve 2004 yılının başında gözlemlediğimiz gelişmeler bu yönde önemli ilerlemeler olduğunu gösteriyor. Nitekim 2004 yılının başından itibaren özelleştirmede ciddi mesafeler, ciddi adımlar atılmış oldu. Umarım 2004 yılı özelleştirme açısından çok daha iyi bir yıl olur.

dibilite açısından. İki hedefi siz tek bir yere yönlendiriyorsunuz fiyata. Kredibilite açısından diyoruz çünkü geçmiş dönemlerde bakıyoruz çok yüksek fiyat, yüksek performans söylenmiş fakat yapılmamış. Yapılmayınca kredibiliteniz gidiyor. İkincisi fiyatı, geliri ön plana çıkartmayarak aslında siz mesaj da veriyorsunuz. Aslında Metin Kilci onu daha net olarak ortaya koyabilir. Bunun olması çok önemli. Yani bu temanın işlenmesi gerekli.

RAUF ATEŞ Peki dışarıdaki örnek, başarılı uygulamalarda kriter en yüksek fiyatı verene mi vermek yoksa iş planı üzerine mi vermek? En yüksek verene verdiğinizde kriter dolayısıyla fiyat oluyor değil mi?

METİN ERCAN Şimdi şöyle bakmak lazım. Burada bir tane yöntem her tarafa uygulanır diye bir şey söz konusu değil. Siz şirketin durumuna göre farklı yöntemler uygulayacaksınız. Örneğin sizin daha "labour intensive" yani işgücü yoğun bir durumunuz varsa belki işgücünü koruyacak bir özelleştirmeyi ön plana çıkartacaksınız. Veya teknoloji üretimi, yatırımın çok fazla olduğu sektörlerde onu yapabilecek finansal ve teknik kapasitesi olanı seçeceksiniz. Yani burada sektörün durumuna bakacaksınız.

MURAT VURAL Bazı ülkelerde sermaye artırım yoluyla da bu tür blok satışlar oluyor. Ve o da oldukça enteresan bir şey. Sermaye artırım yapıyorsunuz ve onun üzerine geliyorlar.

METİN ERCAN Doğru siz de haklısınız. Boliv-

ya'daki sistem şöyle: Şimdi şirketin durumu belki çok olumlu değil. Büyük yatırım da yapmanız gerekiyor. Artı alımla ilgili bir fiyat söz konusu. Hem fiyatı verip hem de oradaki gerekli yatırımı yapacak belki finansal derinliğiniz yok. Murat Bey'in söylediği gibi, siz sermaye artışıyla ilgili bir ihale açıyorsunuz.

Mesela bu çok güzel Petkim'de olabilir. Sermaye artırımını o şirketin altyapısının düzeltilmesi yatırımıyla ilgili olacak. Ve daha sonra performansla ilgili olarak bu şirketin diğer hisselerinin alınmasıyla ilgili olarak ihaleyi kazanacak olan adama öncelik veriyorsunuz. Yani biz hem kamuya o parayı verelim hem de gerekli olan o altyapıyı sağlayalım. Bu arada eğer altyapı, teknolojik zenginlik açısından gerideyse büyük yatırımın da olma varsayımıyla verilecek değer ilk başta, yani kamunun alacağı para da sınırlı oluyor. Dolayısıyla mevcut olan özelleştirme karşıtı lobi yine harekete geçiyor. Siz bu şekilde bunu pasifize edebilirsiniz.

Yani şuna geliyorum Rauf Bey, çeşitli yöntemlere bakmak lazım. Ve bence Özelleştirme İdaresi'nde de o teknik altyapı var. Biz de bir anlamda bu işi öğreniyoruz. Geç öğrendik, maliyetli öğrendik ama neler yapılması gerektiği konusunda eski döneme göre dağarcık açısından daha fazla bir istikrar var. Bürokratik çerçevede bir istikrar var, siyasi bir istikrar var. Bunun beklentileri daha olumlu bir bakışa doğru beni itiyor, ancak pazarın önemini iyi algılamamız lazım. Yani siz istediğiniz kadar işte "paşa dedemden bana kaldı, bunun değeri şu kadar" diyebilirsiniz. Piyasada onun alıcısı yoksa, siz paşa dedenizin yadigarıyla ömrünüzü geçirirsiniz. Bunu yakalamak lazım. Burada da fark şu. Siz yatırım yapmayınca o zaman değeri düşüyor, bu arada pazarda açıklığı gören geliyor ve bunun payı iyice düşüyor ve siz de iyice kaybediyorsunuz. Açmaza giriyorsunuz.

İLHAMİ KOÇ Sırada Metin Kilci Bey var. Metin Bey daha önce bildiğim kadarıyla DPT döneminde de bu konularla ilgilenmiş birisi. Yurt dışında da görevler yaptı. Yaklaşık bir senedir de teşkilatın başında. Halen hukuki altyapı eksikliği var mı Metin Bey? Hala söyleyebilir miyiz böyle bir şeyi?

METİN KILCI Hukuki altyapı aslında çok dinamik bir yapı. İşletmecilik anlayışının gelişimine, günün şartlarına göre özelleştirmenin hukuki altyapısında sürekli gözden geçirilme ihtiyacı söz konusu. Nitekim biz bunu zaman zaman yaşıyoruz. Artık çok büyük değişiklikler olmamakla birlikte bazı yeni çıkan araçların özelleştirmede kullanılması, özelleştirmenin kolaylaştırılması açısından

dan bazı düzenlemeler gerekebiliyor. Ama Metin Bey çok güzel özetledi.

Aslında özelleştirmenin tarihi seyrinde yasal altyapıya biz epeyce zaman harcadık. Yani Özal'lı dönemde 1984'de başlayan birkaç satırlık özelleştirme yasasından 1994'te 4046 sayılı kanun ile çok kapsamlı bir özelleştirme yasasına gelindi. Kanımca çok ayrıntılı şekilde, çok başarılı düzenlenmiş bir yasa. Fakat aradan geçen zamanı göz önüne aldığınızda zaman zaman değişiklikler yapmak gerekiyor. Bir şey daha söyledi Metin Bey, o da çok ilgimi çekti. Ona katkıda bulunmak istiyorum. Kuruluşların özelleştirme sürecinde pazardaki paylarını azaltmak suretiyle değerlerinin düştüğünden bahsetti. Bu da çok doğru bir tespit. Esasında bu özelleştirmenin genel mantığıyla çok tutarsız değil. Çünkü özelleştirme tek başına kamu mülkiyetinin elden çıkartılması ve özel sektöre devredilmesi demek değil. Özelleştirme en genel

anlamda piyasadaki özel sektörün rolünün artırılması. Bunu bazı kamu mallarını satarak ya da kamu tekelinde olan bazı alanları özel sektöre açarak gerçekleştirmek mümkün. Bizde fiili bir oluşturma söz konusu gerçekten. Bu doğru bir tespit. Bazı tekel olmayıp da tekel niteliğinde birtakım kuruluşların özelleştirilmesinde gecikilmesi bir taraftan o kuruluşların değerini olumsuz etkilerken, sektörde de özelleştirmenin gerçekleşmemesini sağladı.

Özelleştirmenin refah artırıcı olması konusunda gelince benim de çok katıldığım bir husus bu. Altını bir kez daha çizmek istiyorum. Özelleştirme esasında net gelir anlamında kamuya gelir sağlayan servet artırıcı bir işlem değil. Peki bunun faydası neresinde diye sormak gerekir. Özelleştirmenin refah artırıcı bir etki sağlıyor olmasında. Niçin kamuya gelir sağlamaz özelleştirme? Çünkü kamu gelecekte elde edeceği gelirlere bugün vazge-



METİN KILICI "Her ne kadar kavramsal olarak kabul görüyor ise de işlevsel olarak beklenmedik bir muhalefetle karşılaşıldığını söylememiz lazım. İçinde çalışan yöneticilerinden, diğer çalışanlarından, ürün girdisi sağlayanlardan, çıktısını alıp pazarlayanlardan tutun da yöneticilerine kadar birçok segmentte özelleştirmenin çok fazla taraftar bulamadığını ifade etmemiz lazım. Bu yaşamakta olduğumuz ciddi bir sıkıntı. Bir diğer husus değer konusu. Özelleştirme her ne kadar teorik anlamda ekonomik, rasyonel ve çok sağlam varsayımları olan bir işlem ise de çıplak gözle de bakıldığında kamu malının satılması işlemidir. Kamu malının satılması işlemi ister istemez bizim gibi toplumlarda, devlet malına bir kutsiyet atfedilen toplumlarda ilk bakışta çok da sempatik gelmiyor."

çiyor ve bugün elde ediyor. Değerleme mantığı açısından baktığınızda iskonto edilmiş şekilde bugün elde ediyor o gelirleri. Eğer özelleştirme yapmamış olsaydı o kurumdan o geliri gelecek yıllarda zaten elde edecekti. Dolayısıyla kamu maliyeti ve kamu ekonomisi açısından gelir artırıcı bir unsur değil, ancak nasıl fayda sağlayıcı bir işlem olur diye sormak gerekir. Eğer özelleştirdiğiniz kuruluş daha verimli çalışıyor ise piyasanın daha düzenli çalışmasını sağlıyor ise şartlarının oluşumuna bir katkıda bulunuyor ise ve verimli çalışmak suretiyle yarattığı ilave kaynakları bir şekilde kamuya aktarıyor ise özelleştirmenin refah artırıcı etkisi budur diye bakmak gerekir. Şimdi tarihi seyrenden de öte bugünkü özelleştirme meselelerine izninizle biraz değinmek istiyorum. Toplantının ilerleyen saatlerinde belki ayrıntılı tartışma zamanımız olur. Bugün esasında dünyada bizimki kadar özelleştirmeyi tartışan bir ülke yok. Doğal olarak da bu kadar özelleştirme konuşulan bir ülkede herkesin özelleştirmeyi çok iyi anladığını ve bir ölçüde desteklediğini varsaymak lazım. Yani 20 yıldır hiç kimse, hiç kimse demeyim ama büyük ciddi bir muhalefetle karşılaşmadı özelleştirme esasında. Bazı ideolojik karşı duruşlar her zaman oldu, şimdi de var. Benim çok saygı duyduğum bir yaklaşım bu. Ancak sanılır ki toplum bütün kesimleriyle büyük bir iştahla özelleştirmeyi destekliyor. Aslında burada çok ciddi bir yanılsama içindeyiz. Bunu ifade etmek gerekir çünkü uygulamada bunu gözlemliyorsunuz. Esasında

Türkiye'de kamu sektörünün oluşumuna baktığınızda birçok kesime menfaat sağlayan bir yapı teşkil edilmiş. Kaynak tahsis mekanizmasında kamu işletmeleri yoluyla bir müdahale söz konusu. Ben bunu bireyselleştirmek istemiyorum ama, ciddi şekilde kamu işletmeleri yoluyla bu mekânizmaya müdahale ediliyor, bu mekanizmadan menfaat sahibi olan, faydalanan kitleler var. Bunu çok genişletmek mümkün. Bir kamu kuruluşunun hammaddesini aldığı çiftçi, üretici, ya da sanayiciler bunlar olabilir. Aşırı olarak çalıştırdığı ve bunların sendikaları olabilir. Ürettiğinden sübvans edilmiş fiyatlarla faydalanan kesimler olabilir. Bunu yönetmekten haz duyanlar olabilir. Bunun bir bölgede bizatihi var olmasından memnun olan kitleler söz konusu olabilir. Dolayısıyla kamu işletmeleri böyle bir yapının içerisinde. Gerçekten özelleştirme gündeme geldiğinde bu çarpık kaynak dağılım mekanizmasının bir şekilde elden çıkartılması veya dönüştürülmesi söz konusu oluyor.

Değer konusunda çok afaki, Metin Bey'in ifade ettiği gibi paşa dedenin yadigarı yaklaşımı söz konusu. Pazar dinamiklerini hiçe sayan birtakım yaklaşımlar söz konusu. Oysa fiyat, piyasada oluşan arz ve talebin karşı karşıya geldiğinde oluşan bir rakamdır. Bu da tabii özelleştirme olarak bizim üzerimizde önemli bir psikolojik baskı unsuru. Bunu ifade etmemiz lazım. Piyasa son derece önemli. Ben başından beri özelleştirmenin başarı şartlarını sıralarken dört önemli unsurdan bahse-

METİN ERCAN

YARATICI ÇÖZÜMLER VE BOLİVYA ÖRNEĞİ

Şunun altını çizmekte yarar var, yani creative olacak diye olmayacak bir sistemi Amerika'da böyle görülmüş, Bolivya'da böyle yapılmış diye getiremezsiniz, o anlamda değil. Şimdi şöyle bakıyoruz. Bazı şirketlerin teknolojik altyapısı, pazar paylarının zaman içinde ötelenmesi nedeniyle fiyatları düşmüş ama, hala kafalarda çok yüksek fiyatlar var. Esas olay verimliliği artıracak şekilde, ekonomiye katkıyı verecek, refah artıracak bir düzenlemeyi ortaya çıkarmak. Siz eğer fiyat üzerinde bir açmaz içine giriyorsanız, bir ihtilaf oluyorsa o zaman onu aşmanız gerekiyor. Bolivya sisteminde sermaye artırıyorsunuz, sermaye artırımına kim katılmak istiyor ve hangi parayla katılmak istiyor. Ve kamuya gitmeyecek, o şirketin içindeki yatırımları düzelterek, istihdamla ilgili bir düzeltme yapacak, pazarlama sistemlerini belki de "upgrade" edecek. Bu tür bir olayı güzdeldi.

Ondan sonra diğer hisselerle ilgili öncelik veriyorsunuz bu ihaleyi kazanana. Yani ihalede Özelleştirme İdaresi 1.5 milyar dolar kasmıza girdi demeyecek. Şirketin içine doğrudan şu kadar para girdi, biz de içindeyiz çünkü kamu da işin içinde. Beraber hani joint venture gibi düşünelim. Bu şirketi daha iyi bir seviyeye getirecek, değerini artıracak. Belli bir payını yine verebilirsiniz. İdari açıdan yine hakimiyeti olabilir. Elinizde kalan bölümü de halka arzlarla çok daha yüksek fiyatla satabilirsiniz. Yani gelir elde etme de ikinci aşamada mümkün olabilir. Yani creative dediğim yöntem buydu. Yani bana çok yapılabilir gibi geliyor ama tabii düşünmek lazım. Detaylarına bakmak lazım. Petkim'de çok uyar gibi geliyor bize. Yani fiyat ikinci planda kalacak. Siz fiyatı ne kadar yapsanız, içine bir sürü yatırım yapması gerekecek, adam orada düşünecek. Yani sen hem fiyatı veriyorsun, hem de içerideki teknik altyapıyı, fabrikayı değiştirmen gerekiyor. Çözülebilir bir yöntem gibi geliyor bana.