

GÖSTERGE

KIŞ 2021

ARACI KURUMLAR - 2020/09
PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ - 2020/09
ÇİN TEKNOLOJİ GİRİŞİMCİLİĞİ
İSRAİL GİRİŞİM SEKTÖRÜ
SİLİKON VADİSİ



**TSPB**

GÖSTERGE

TSPB Adına İmtiyaz Sahibi

İlkay Arıkan

Genel Sekreter

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan

Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

O. İlker Savuran

Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkrıkoca-Asena

Müdür / Araştırma ve İstatistik

Gökben Altaş

Müdür Yardımcısı / Araştırma ve İstatistik

Bu yayınımıza www.tspb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

Bilgi için: arastirma@tspb.org.tr

Gösterge, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki değerler, hazırlandığı tarih itibarıyla güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçla kullanılmasından doğabilecek zararlardan TSPB hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Raporda yer alan bilgiler kaynak gösterilmek şartıyla izinsiz yayınlanabilir.

İÇİNDEKİLER

Aracı Kurumlar - 2020/09	1
<i>Ceylan Anıl – Deniz Kahraman</i>	
Portföy Yönetim Şirketleri - 2020/09	19
<i>Onur Salttürk</i>	
Çin Teknoloji Girişimciliği	31
<i>Deniz Kahraman</i>	
İsrail Girişim Sektörü	49
<i>Ceylan Anıl</i>	
Silikon Vadisi	61
<i>Onur Salttürk</i>	

ARACI KURUMLAR 2020/09

Ceylan Anıl – Deniz Kahraman

Bu çalışmamızda Birliğimizin aracı kurumların yanı sıra ana faaliyet alanı sermaye piyasası işlemleri olan bir yatırım bankasından derlediği 2020 yılı üçüncü çeyreğine ait faaliyet verileri ile finansal verileri önceki dönemlerle

karşılaştırılarak analiz etmiştir. Eylül 2020 dönemi için 60 kurumdan derlenen verilerin detayları Birliğimizin internet sitesinde kamuoyuna duyurulmaktadır.

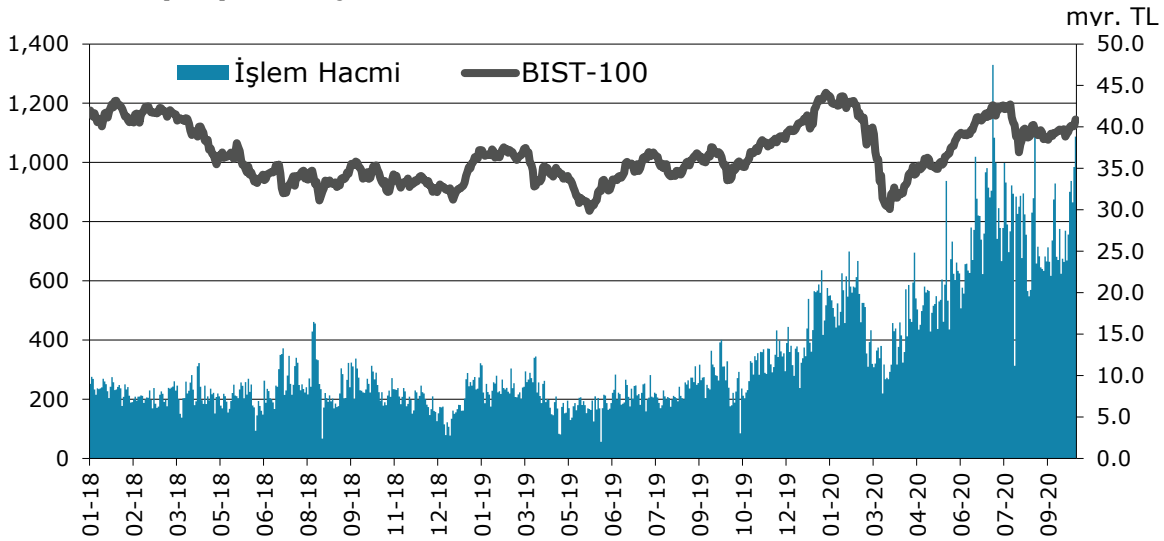
FİNANSAL PİYASALARDAKİ GELİŞMELER

Koronavirüs salgınının Mart ayında pandemi ilan edilmesiyle beraber dünya genelinde ekonomik faaliyetlerde ani bir yavaşlama görülmüş, salgında ikinci dalga endişeleri, ABD seçim süreci, Brexit görüşmeleri gibi belirsizlik etmenlerine rağmen uluslararası piyasalar ikinci ve üçüncü çeyrek boyunca toparlanma eğiliminde olmuştur.

Türkiye’de pay piyasalarında Mart ayına kadar hâkim olan olumsuz seyir, pandemi ilan

edilmesinin ardından hükümetin açıkladığı ekonomiyi destekleyici önlem paketleri ve TCMB tarafından uygulanan politika faiz indiriminin etkisiyle düzelse de Temmuz ayında jeopolitik risklerden etkilenmiş, Ağustos’un ilk haftasından sonra piyasadaki olumlu beklentilerle beraber tekrar yükselmiştir. Böylece BIST 100 endeksi kaydedilen en düşük seviye olan 1,034 puana göre %11 artarak Eylül sonunda 1,145 seviyesine ulaşmıştır.

Grafik 1: Pay Piyasası İşlem Hacmi ve BIST-100

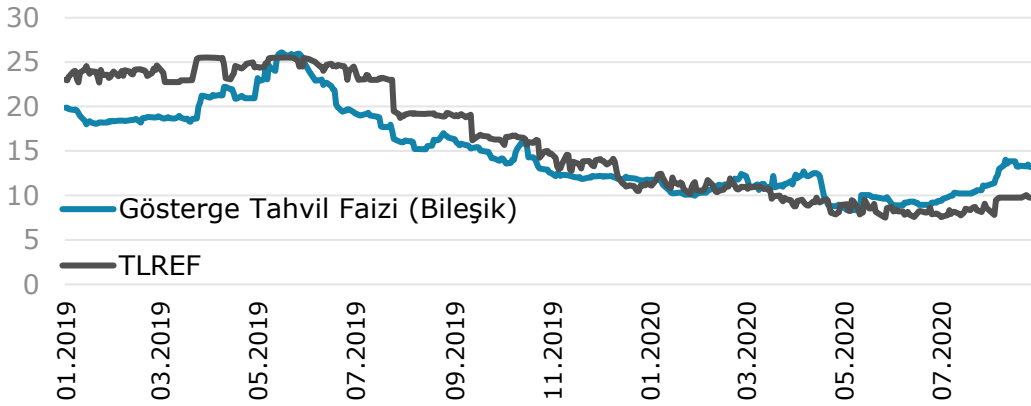


Kaynak: Borsa İstanbul

Türkiye’de Merkez Bankası politika faizi olan bir hafta vadeli repo faiz oranını Eylül ayının son haftasına kadar Mayıs ayında indirdiği %8,25 oranında sabit tutsa da likidite imkân limitleri gibi alternatif kanallarda sıkılaştırıcı tedbirler açıklanmıştır. Bu ortamda Mart ile Haziran arası düşüş trendinde olan gecelik faiz göstergesi TLREF,

Ağustos ayından itibaren yükselerek %11,84 olmuştur. Eylül sonunda ise TCMB politika faizini 2 puan artırarak %10,25’e yükseltmiştir. Gösterge devlet tahvil faizi ise Haziran sonuna kıyasla 4 puana yakın artarak %13’ün üzerine çıkmıştır.

Grafik 2: Faiz Oranları



Kaynak: Borsa İstanbul, Bloomberg

ARACILIK FAALİYETLERİ

2020 yılının ilk dokuz ayında, geçtiğimiz yılın ilk dokuz ayına kıyasla opsiyon hariç tüm ürünlerde işlem hacmi artmıştır. Pay senedi işlemlerinde yılın ilk iki çeyreğinde işlem hacimleri 2 ile 2,5 trilyon TL arası iken, üçüncü çeyrekteki işlemler 3,5 trilyon TL’ye çıkmıştır. Bunun sonucunda pay senedi işlem hacmi 2020 yılının ilk 9 ayında, 2019 yılının aynı dönemine kıyasla neredeyse 3 katına çıkarak 8,2 trilyon TL’ye ulaşmıştır.

Pay senetlerinden sonra en büyük artışın görüldüğü vadeli işlemler de karşılaştırılan dönemde iki katına çıkarak 3,8 trilyon TL olmuştur. Opsiyon işlemleri ise yılın ilk çeyreğinde önemli bir artış sergilerken, devam eden aylarda bu ürünlere ilgi azalmıştır.

Bunların ötesinde, 2019 ilk dokuz ayına kıyasla 2020’nin aynı döneminde yurtiçi bireysel yatırımcıların çoğu üründe işlem hacimleri artmıştır. İlave olarak, şube ve internet aracılığıyla yapılan işlemlerde de genel artış gözlemlenmektedir.

Tablo 1’de yatırım kuruluşlarının (çift taraflı) işlem hacmi gösterilmektedir. Sabit getirili menkul kıymet kesin alım-satım ve repo/ters-repo işlemlerine Borsa İstanbul’da gerçekleşen işlemler ile borsa dışında gerçekleşip Borsa’ya tescil edilen işlemler dâhil edilmiştir. Merkez Bankası ve Takasbank’a ait işlemlere ise tabloda yer verilmemiştir.

Tablo 1: Yatırım Kuruluşlarının Toplam İşlem Hacmi (mn. TL)				
	2019/09	2019/12	2020/09	Yıllık Değişim
Pay Senedi	2,817,686	4,229,061	8,212,803	191.5%
Aracı Kurum	2,567,491	3,874,860	7,801,842	203.9%
Banka	250,195	354,200	410,961	64.3%
SGMK	950,140	1,340,808	1,068,253	12.4%
Aracı Kurum	132,191	194,463	206,391	56.1%
Banka	817,949	1,146,345	861,861	5.4%
Repo	17,484,743	28,644,843	24,185,617	38.3%
Aracı Kurum	3,775,147	5,658,588	5,042,713	33.6%
Banka	13,709,596	22,986,255	19,142,904	39.6%
Vadeli İşlemler	2,009,584	2,802,721	3,782,715	88.2%
Aracı Kurum	1,922,699	2,684,113	3,627,504	88.7%
Banka	86,884	118,608	155,211	78.6%
Opsiyon	26,045	35,803	18,858	-27.6%
Aracı Kurum	15,898	22,880	15,142	-4.8%
Banka	10,146	12,924	3,716	-63.4%
Varant*	19,604	31,161	38,965	98.8%
Kaldıraçlı İşlemler*	5,825,480	7,731,626	9,240,755	58.6%
Müşteri	3,107,017	4,121,266	5,131,741	65.2%
Likidite Sağlayıcı	2,718,463	3,610,360	4,109,014	51.2%

Kaynak: Borsa İstanbul, TSPB

* Sadece aracı kurumlar tarafından yapılmaktadır.

PAY SENETLERİ

2020 yılının ilk 9 ayında 52 aracı kurum ve 1 yatırım bankası pay senedi piyasasında işlem yapmış, işlem hacmi 2019 yılının aynı dönemine oranla 3 katına çıkarak 8,2 trilyon TL'yi geçmiştir. Bununla beraber, yoğunlaşma yüksek olup, bir yatırım bankasıyla beraber ilk 5 kurumun hacmi, toplam piyasa hacminin %40'ını oluşturmuştur.

2019 yılının ilk dokuz ayına oranla, 2020'nin aynı döneminde hacimdeki ciddi artışta en büyük etken yurtiçi bireylerin hacminin 1,7 trilyon TL'den 5,7 trilyon TL'ye çıkması olmuştur. Bunda pay senedi yatırımı yapan yatırımcı sayısının şimdiye dek kayıt altına alınan en yüksek seviyeye gelmesinin de katkısı olduğu düşünülmektedir.

Borsa İstanbul'da pay senedi işlem hacminin %69'unun yurtiçi bireysel yatırımcılar tarafından yapıldığı görülse de MKK verilerine göre bu yatırımcılar 30 Eylül 2020 itibarıyla halka açık payların yalnızca %26'sına sahiptir. Yine de bir önceki çeyrek ile kıyaslandığında yerli yatırımcıların halka açık paylardaki oranının arttığını görmekteyiz.

Yabancı yatırımcıların pay senedi işlemleri 2020 yılının ilk dokuz ayında, geçtiğimiz yılın aynı dönemine oranla iki katına çıkarken, yurtiçi bireysel yatırımcıların işlemlerindeki hızlı artışın etkisiyle, yabancı yatırımcıların bu işlemlerdeki payı 2020/09'da payı, 2019/09'a göre 9 puan düşerek %21'e inmiştir (Tablo 2)

MKK verileri incelendiğinde, 2020 yılının ilk dokuz ayında, 2019 yılının aynı dönemine göre yerli gerçek yatırımcıların sayısının Türkiye genelinde arttığı görülmektedir. Bu dönem içerisinde pay piyasasına yeni eklenen 50.000 TL altı yatırımlı küçük yatırımcıların sayısının, toplam yeni yatırımcıların yarısından fazlasını oluşturduğu gözlenmiştir.

Tablo 5'te pay senedi hacimlerinin departmanlara göre dağılımı ele alınmaktadır. Buna göre, 2020 yılının ilk dokuz ayında pay senedi hacminde en yüksek paya sahip olan internet işlemlerinin payı sadece son çeyrekte 3 puan son bir yılda ise 18 puan artarak %58'e çıkmıştır. 2020 yılında internet işlemlerinin payındaki ciddi artış, sektör genelinde yatırımcıların pandemi nedeniyle işlemlerini internet

kanalı üzerinden yapmasından kaynaklanmıştır.

Doğrudan piyasa erişiminin (direct market access/DMA) genellikle yüksek frekanslı ve/veya algoritmik işlem yapan yurtdışı kurumsal yatırımcılar tarafından tercih edildiği görülmektedir. Kurumların işlemlerinde doğrudan piyasa erişimi kanalının 2020 yılının ilk dokuz ayındaki payı %13 olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılının ilk dokuz ayı boyunca 11 kurumda bu kanal vasıtasıyla işlem gerçekleştirilmiştir.

Son yıllarda finansal piyasalarda iş modellerinin teknolojik gelişmelerle evrildiği görülmektedir. Bu sayede emir iletiminin doğrudan yapıldığı kanallar olan internet ve doğrudan

piyasa erişimi kanallarının pay senedi işlemlerindeki toplam payı yılın ilk dokuz ayında %71 olmuştur. Bu kanallar ile gerçekleşen işlemlerin toplam hacimdeki payı, ağırlıklı olarak internet üzerinden yapılan işlemlerdeki artışla geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla 18 puan artmıştır. Bunda hem bazı kurumlarda şubelerin salgın nedeniyle kapalı olması rol alırken, hem de müşterilerin internet kanalını daha çok tercih etmeye başlaması etkili olmuştur.

İnternet üzerinden yapılan pay senedi işlemleri, genellikle yurtiçi bireysel yatırımcılar tarafından tercih edilirken, doğrudan piyasa erişimi (DMA) kanalının ağırlıklı olarak yurtdışı kurumlar tarafından kullanıldığı bilinmektedir.

Tablo 2: Kurumlarda İşlemlerin Yatırımcı Dağılımı (2020/09)

Yatırımcı	Pay Senedi	SGMK	Repo	Vadeli İşlemler	Opsiyon	Varant	Kaldıraçlı
Yurtiçi Bireyler	69.3%	2.9%	9.9%	54.7%	48.0%	52.6%	54.8%
Yurtiçi Kurumlar	7.6%	18.5%	8.5%	10.0%	49.2%	47.4%	45.2%
Yurtiçi Kurumsal	2.2%	78.4%	81.4%	5.6%	2.7%	0.0%	0.0%
Yurtiçi Yatırımcı	79.1%	99.8%	99.8%	70.3%	100.0%	100.0%	100.0%
Yurtdışı Bireyler	0.1%	0.0%	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Yurtdışı Kurumlar	20.2%	0.0%	0.1%	27.6%	0.0%	0.0%	0.0%
Yurtdışı Kurumsal	0.6%	0.2%	0.1%	1.9%	0.0%	0.0%	0.0%
Yurtdışı Yatırımcı	20.9%	0.2%	0.2%	29.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Toplam	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER

Sabit getirili menkul kıymetler (SGMK) piyasasında hem aracı kurumlar hem de bankalar faaliyet göstermektedir.

Yatırım kuruluşlarının kesin alım-satım işlem hacimleri (tescil dâhil), 2020 yılının ilk dokuz ayında geçtiğimiz yıla göre %12 artarak 1 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Repo/ters-repo işlemleri ise (tescil dâhil) aynı dönemde %38 artışla 24,2 trilyon TL'ye yaklaşmıştır.

2020 yılı ilk dokuz ayı boyunca toplam 35 aracı kurum ve 40 banka tahvil/bono kesin

alım satım piyasasında işlem yapmıştır. Bu işlemlerde aracı kurumların payı 2019 yıl sonunda %15 iken 2020 Eylül sonunda %19'a çıkmıştır. Aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilen işlem hacminin yarısından fazlasını sadece 2 kurum tarafından gerçekleştirilmiştir.

Verileri derlenen yatırım bankası, sabit getirili menkul kıymetler piyasasında da işlem yapmakta olup; aşağıda sunulan departman ve yatırımcı dağılımı analizlerine dâhil edilmiştir.

Birliğimizce verileri derlenen kurumların SGMK işlemlerinin hemen hemen tamamı yerli yatırımcılar tarafından yapılmıştır (Tablo 2). Tahvil/bono işlem hacminin %78'ini yurtiçi kurumsal yatırımcılar oluştururken, %18'ini yurtiçi kurumlar gerçekleştirmiştir. Yurtiçi kurumlar tarafından yapılan işlemlerin önemli bir kısmı, aracı kurumların kurum portföyüne yaptığı işlemlerden ileri gelmektedir. Özellikle iki kurumun işlemlerinin etkisiyle, kurum portföyü ile gerçekleşen işlemlerin payı %13 olmuştur.

SGMK işlemlerinin departman dağılımına bakıldığında ise işlemlerin %68'inin yurtiçi satış ve pazarlama departmanı ve merkez dışı birimler üzerinden gerçekleştirildiği görülmektedir (Tablo 5).

VADELİ İŞLEMLER

2020 yılının ilk dokuz ayında 53 aracı kurum ve 9 banka tarafından vadeli işlem yapılmıştır. Vadeli işlem yapan kurum sayısı, böylece pay senetlerini geçmiştir. İncelenen kurumlarda yapılan toplam vadeli işlem hacmi, önceki yılın aynı dönemine göre %88 artarak 3,8 trilyon TL'ye yaklaşmıştır. Borsa İstanbul'da döviz vadeli işlem kontratlarında işlem yapan TCMB verileri Tablo 1'e dahil edilmiştir.

Tablo 3'te görüleceği üzere, vadeli işlemlerin yarısından fazlasını BIST pay ve fiyat endekslerini dayanak alan endeks vadeli işlemleri oluşturmaktadır. Paya dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin hacmi, pay işlemlerindeki artışa paralel olarak geçtiğimiz yılın ilk dokuz ayı ile kıyaslandığında 3 katına çıkarken, bu işlemlerin toplam vadeli işlem hacmindeki payı da 12 puan artarak %22'yi geçmiştir. Bu gelişmelerle döviz dayanak alan vadeli işlemlerin payı 2019 yılı Eylül sonunda %33'ten, 2020 yılının aynı döneminde %15'e gerilemiştir.

Repo/ters-repo piyasasında, aracı kurumlar ile yatırım bankasının müşterilerinin neredeyse tamamı yurtiçi yatırımcılardan oluşmaktadır. Yatırım fonları ve ortaklıklarından oluşan kurumsal yatırımcıların bu işlemlerdeki payı 2020 yılının ilk dokuz ayında %81 olmuştur. Öte yandan yurtiçi bireysel yatırımcıların payı 2019 ilk dokuz ayına göre 4 puan artarak %10 olmuştur.

Hem SGMK hem de repo işlemlerinde yurtdışı satış ve pazarlama departmanının payı ağırlıklı bir aracı kurumun yurtiçi kurumsal yatırımcıların işlemlerini aracılığıyla yapıyor olması nedeniyle nispeten yüksektir.

Aracı kurumlar ve değerlendirmeye alınan yatırım bankası tarafından gerçekleştirilen vadeli işlemlerin yarısının ilk 6 kurum tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir.

Pay senedinde olduğu gibi, vadeli işlemlerde de yurtiçi bireylerin payı yüksek olup, bu yatırımcıların işlemleri, toplam vadeli işlem hacminin yarısından fazlasını oluşturmaktadır (bkz. Tablo 2). Yurtiçi kurumsal yatırımcıların vadeli işlem hacmindeki payı, pay senedine göre daha yüksek olup, toplam işlem hacminin %6'sına karşılık gelmektedir. Yurtiçi kurumların payı ise %10 olup, bunun önemli bir kısmı kurumların kendi portföylerine yaptıkları vadeli işlemleri yansıtmaktadır.

Tablo 3: Ürün Bazında Vadeli İşlem Hacmi Dağılımı

Ürün	2019/09	2019	2020/09
Endeks	52.2%	54.6%	51.6%
Döviz	33.4%	28.8%	15.0%
Pay	10.0%	11.7%	22.4%
Diğer	4.5%	4.9%	11.0%
Toplam	100%	100%	100%

Kaynak: Borsa İstanbul

İncelenen kurumların vadeli işlemlerinde departman dağılımında en yüksek pay %35 ile internettir. Bu departmanın payı korona salgınının etkisiyle 2019 yıl sonuna kıyasla 9 puan artmıştır. İnternet işlemlerini %21

OPSİYONLAR

2020 yılı ilk dokuz ayı boyunca 31 aracı kurum ve 4 banka tarafından gerçekleştirilen opsiyon işlem hacmi 19 milyar TL olmuştur. Opsiyon işlemlerinin çıkış yaptığı 2019 yılının aynı döneminde ise bu rakam 26 milyar TL olup, karşılaştırılan dönemdeki azalış bankaların işlemlerindeki düşüşü yansıtmaktadır.

2019 yılı aynı dönemi ile kıyaslandığında, 2020 yılının ilk dokuz ayında hem payları hem endeksleri dayanak alan opsiyon sözleşmelerinin hacminde artış görülmüştür. Döviz dayanak alan opsiyon işlemleri ise üçte bir oranına düşmüştür. Sonuç olarak hala opsiyon işlemlerinin en büyük kısmını oluşturan döviz işlemlerinin payı %77'den %42'ye inmiştir.

Tablo 4: Ürün Bazında Opsiyon İşlem Hacmi Oranı Dağılımı			
Ürün	2019/09	2019	2020/09
Endeks	12.8%	15.8%	33.9%
Döviz	77.3%	70.8%	42.0%
Pay	9.9%	13.4%	24.1%
Toplam	100%	100%	100%

Kaynak: Borsa İstanbul

İncelenen kurumların opsiyon işlem hacmi 14,6 milyar TL civarı olurken, sadece iki aracı kurum tarafından gerçekleştirilen işlemler

VARANTLAR

Ağırlıklı olarak bireysel yatırımcıların işlem yaptığı varant piyasasında 2020 yılının ilk dokuz ayında 42 kurum aracılık yapmıştır. Bu işlemlerin %67'si iki kuruma ait olup, yoğunlaşmanın yüksek olduğu görülmektedir.

Varant işlem hacmi 2020 yılının ilk dokuz ayında, geçtiğimiz yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında neredeyse iki katına çıkarak 39 milyar TL'ye yaklaşmıştır. Bu işlemlerin

payla doğrudan piyasa erişimi kanalı takip etmektedir (bkz. Tablo 5). Doğrudan piyasa erişiminin payı, vadeli işlemlerde hisse senetlerini geçmektedir.

İncelenen kurumların toplam opsiyon hacminin %60'ını oluşturmuştur. Bunun kurum portföyüne yapılan işlemleri yansıttığı görülmektedir.

Aracı kurumların opsiyon işlemlerinde yurtiçi kurumlar tarafından gerçekleştirilen hacim toplam opsiyon işlemlerinin yarısını oluşturmaktadır. Bu hacim büyük çoğunlukla kurumların kendi portföylerine gerçekleştirdikleri işlemlerden kaynaklanmaktadır.

Bununla beraber yurtiçi bireyler geçtiğimiz yılın ilk dokuz ayına kıyasla %38 daha fazla işlem hacmi yaratmıştır. Yabancı yatırımcıların bu işlemlerdeki payı ise bu yatırımcılara hizmet sunan bir kurumun kapanması ile sıfırlanmıştır (bkz. Tablo 2)

Aracı kurumların opsiyon işlemlerinin departman dağılımına bakıldığında, kurum portföyünden sonra en fazla şubelerden işlemlerin gerçekleştirildiği görülmektedir (bkz. Tablo 5). Son bir yılda şubeden gerçekleşen işlemlerin payı yurtiçi bireylerin işlemlerindeki artışa paralel olarak 10 puan artarak %33 olmuştur.

büyük bölümü internet üzerinden yapılırken, Tablo 5'te kurum portföyü işlemlerinin büyüklüğü piyasa yapıcı bir kurumun hatırı sayılır büyüklükteki işlemlerinden kaynaklanmaktadır.

Varant işlemlerinde de yurtiçi bireylerin işlemlerinin arttığı görülmektedir. Bu artış merkez dışı birimler üzerinden gerçekleşmiştir.

Tablo 5: Kurumlarda İşlemlerin Departman Dağılımı (2020/09)

Yatırımcı	Pay Senedi	SGMK	Repo	Vadeli İşl.	Opsiyon	Varant	Kaldıraçlı
Yurtiçi Satış ve Pazarlama	7.3%	53.4%	50.3%	12.3%	14.3%	6.9%	17.6%
Şube, Acente, İrtibat Bürosu	12.0%	14.2%	32.2%	16.3%	33.2%	17.4%	9.8%
Şube	9.6%	3.8%	5.2%	14.3%	32.1%	2.4%	9.5%
Acente	1.1%	10.1%	26.9%	0.6%	1.0%	0.2%	0.3%
İrtibat Bürosu	1.3%	0.3%	0.1%	1.4%	0.1%	14.8%	0.0%
İnternet	57.7%	0.2%	0.0%	35.3%	9.0%	45.0%	28.1%
Doğrudan Piyasa Erişimi (DMA)	13.3%	0.0%	0.0%	20.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Çağrı Merkezi	0.3%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.1%	0.0%
Portföy Yönetimi	0.2%	0.0%	0.1%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
Kurum Portföyü	1.1%	13.4%	3.9%	5.7%	43.4%	30.3%	44.5%
Yurtdışı Satış ve Pazarlama	8.0%	18.8%	13.6%	8.6%	0.0%	0.3%	0.0%
Toplam	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Kaynak: TSPB

KALDIRAÇLI İŞLEMLER

Kaldıraçlı işlemler yalnızca aracı kurumlar tarafından yapılmakta olup, bu işlemlerin hacmi 2020 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla kıyasla %59 artarak 9,2 trilyon TL civarında gerçekleşmiştir. Bu hacmin 5 trilyon TL'lik kısmı aracı kurumların müşterileri ile gerçekleştirdiği kaldıraçlı işlemlerden, kalan kısmı kurumların kendilerini koruma amaçlı olarak likidite sağlayıcılar ile gerçekleştirdikleri işlemlerden oluşmaktadır.

Kaldıraçlı işlemlerde de yoğunlaşma yüksektir. Yılın ilk 9 ayı boyunca 32 aracı kurumun işlem yaptığı bu işlemlerde, müşterilerle gerçekleşen işlemlerin yarısından fazlası ilk 4 aracı kurum tarafından yapılmıştır.

Bu dönemde gerçekleşen kaldıraçlı işlemlerin %28'i internet üzerinden yapılmış iken, ardından gelen yurtiçi satış departmanının payı %18'dir. Tablo 5'te kurum portföyü altında izlenen tutar esas olarak likidite sağlayıcı ile yapılan işlemleri göstermektedir.

KURUMSAL FİNANSMAN

Bu bölümde incelenen kurumlar tarafından gerçekleştirilen kurumsal finansman projelerine yer verilecektir.

PAY SENEDİ HALKA ARZLARI VE TAHVİL İHRAÇLARI

Dünya'da son yıllarda şirketlerin halka açılmak yerine, girişim sermayesi, risk sermayesi gibi modellere yöneldiği görülmektedir. 2020 yılının üçüncü çeyreğinde ise dünyada artan likidite, olumlu piyasa beklentileri ve düşük faiz gibi etmenler halka arz piyasasının hayli canlı geçmesine vesile olmuştur. Ernst&Young Global IPO Trends raporuna göre 2020 yılının ilk dokuz ayında, son

çeyrekte yaşanan ivmenin etkisiyle Dünya'da halka arz olan şirket sayısı %14 artarken, halka arzların toplam büyüklüğü de geçtiğimiz yılın üçüncü çeyreğine göre %48 artmış ve hasılat 165,3 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye'de de benzer şekilde 2020 yılının sadece üçüncü çeyreği canlı geçmiş; son çeyrekte 2 adet halka arz gerçekleşmiştir. Bu

halka arzlar yatırımcı tarafından hayli ilgi görmüş, iki halka arzda hissedar olan yatırımcı sayısı 425 bin kişiyi geçmiştir (rakamlar çifte sayım içerebilir). Toplam hasılat tutarı ise 234,7 milyon TL'dir.

Böylece 2020/06 döneminde 2 adet halka arzla beraber yılın ilk 9 ayında 4 halka arzın hasılat toplamı 348 milyon TL olmuştur.

Tablo 6: Pay Senedi Halka Arzları ve Tahvil İhraçları			
	2019/09	2019/12	2020/09
Pay Senedi Halka Arzları			
Sayı	0	6	4
Tutar (mn. TL)	0	263	348

Tahvil İhraçları			
Sayı	1,012	1,330	960
Tutar (mn.TL)	164,627	210,322	160,438

Kaynak: Borsa İstanbul

*Tahsisli satışlar hariçtir.

2020 yılının ilk dokuz ayında özel sektörün tahvil ihraç sayısı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla 52 azalarak 960 olmuş, hasılat tutarı ise %3 düşerek 160 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu ihraçların bir kısmına yatırım bankaları da aracılık ettiği için, Tablo 6'da sunulan rakamlar ile farklılık göstermektedir. 960 adet tahvil ihracının 857'sinin aracı kurumlar aracılığıyla gerçekleştirildiği görülmektedir.

TAMAMLANAN KURUMSAL FİNANSMAN PROJELERİ

Birliğimizce derlenen verilere göre; 2020 yılının ilk dokuz ayında aracı kurumlar 1.081 adet yeni kurumsal finansmanı projesi almış, 857'si tahvil ihracı olmak üzere, toplam 1.006 adet proje tamamlamıştır.

Artan işlem hacmi ve fiyatlara paralel olarak geçtiğimiz yıl halka arzlarda yaşanan durgun dönemin ardından 2020 yılında halka arz faaliyetleri de canlanmıştır. 2019 yılının ilk

dokuz ayında yeni alınan halka arz proje sayısı 4 iken, bu sayı 2020 yılının aynı döneminde 24'e çıkmıştır.

2020 yılının ilk dokuz ayında 4 şirketin halka arzı ile 7 borsa yatırım fonu halka arzı gerçekleşmiştir. Böylece tamamlanan birincil halka arz sayısı 11 olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 7: Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Tamamlanan Proje Sayısı)			
	2019/09	2019/12	2020/09
Birincil Halka Arz	4	6	11
İkincil Halka Arz	-	-	-
Tahvil-Bono İhracı	888	1,145	857
Şirket Satın Alma/Birleşme-Alış	2	2	5
Şirket Satın Alma/Birleşme-Satış	13	17	7
Finansal Ortaklık	-	-	-
Diğer Finansmana Aracılık	1	1	1
Sermaye Artırımı	28	34	18
Temettü Dağıtımı	28	41	23
Özelleştirme- Alış Tarafı	1	1	-
Özelleştirme- Satış Tarafı	2	2	2
Diğer Danışmanlık	68	113	85
Toplam	1,035	1,362	1,009

Kaynak: TSPB

VARLIK YÖNETİMİ

Aracı kurumlar, birincil ve ikincil piyasalar-daki aracılık faaliyetlerinin yanında gerçek ve tüzel kişilere bireysel portföy yönetimi hiz-meti sunabilmektedir. İncelenen kurumlar-dan yalnızca 19 aracı kurumun portföy yön-e-tim hizmeti verdiği görülmektedir.

Aracı kurumların bireysel portföy yönetimi fa-aliyeti kapsamında yönettiği portföy büyü-klüğü geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre hafif azalarak 2020 Eylül sonunda 3,5 milyar TL ol-muştur.

2020 Eylül sonu itibarıyla 19 aracı kurum ta-rafindan 5.079 gerçek ve tüzel kişiye portföy yönetimi hizmeti verilmektedir. Müşteri sayı-larını değerlendirirken, birden fazla kurumda

hesabı olan müşteriler olabileceği dikkate alınmalıdır.

Aracı kurumlardan portföy yönetimi hizmeti alan bireysel yatırımcıların portföyü, 2019 yıl sonuna kıyasla %29 artarak 2,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Aynı dönemde, tüzel yatırımcı sayısı %22 ar-tarken, bu yatırımcıların portföyü ise bir ku-rumun etkisiyle %38 azalarak 1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Sonuç olarak 2019 yıl sonu ile kıyaslandığında aracı kurumlarca yö-netilen portföy %9 azalmıştır. Aynı dönemde portföy yönetim şirketlerince yönetilen birey-sel portföy büyüklüğünün ise %33 artarak 38,1 milyar TL'ye çıktığı gözlemlenmektedir.

Tablo 8: Aracı Kurumlarda Portföy Yönetimi

	2019/09	2019/12	2020/09
Yatırımcı Sayısı	4,654	4,930	5,079
Gerçek	4,474	4,800	4,920
Tüzel	180	130	159
Portföy Büyüklüğü (mn. TL)	3,595	3,780	3,454
Gerçek	1,852	2,071	2,398
Tüzel	1,744	1,710	1,056

Kaynak: TSPB

KREDİLİ İŞLEMLER

Aracı kurumlar sadece hisse senetleri alımıyla sınırlı olmak üzere müşterilerine kredi kullan-dırabilmektedir.

Aracı kurumların müşterilerine kullandırdığı kredi bakiyesi, artan yatırımcı ilgisiyle yılın ikinci çeyreğinde %64 büyümüştü. Eylül 2020 ile 2020 Haziran arasında ise kredi bakiyesi %37 oranında daha artarak 5,8 milyar TL ol-muştur.

Kredili işlem bakiyesi en yüksek 2 kurum, toplam kredili işlem bakiyesinin dörtte birini oluşturmaktadır. 2020 Eylül sonunda 46

kurumun kredi kullanan yatırımcısı bulun-maktadır.

Kredi kullanan yatırımcı sayısı ise 2019 so-nuna göre, pay senedi yatırımcı sayılarındaki artışa paralel olarak neredeyse iki misline çık-mış ve 20 bin kişiyi aşmıştır. Bununla bera-ber, kurum bazında ortalama kişi başına dü-şen kredi bakiyelerinin 19.500 TL ile 1,5 mil-yon TL arasında değiştiği görülmektedir.

Kredili işlemlere ilişkin veriler incelenirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabı ola-bileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Ay-rica, kredi bakiyelerine hisse senedi kredisini

banka kanalıyla sağlayan kurumlar verilere dâhil değildir.

Tablo 9: Aracı Kurumların Kredili İşlemleri

Yatırımcı Sayısı	2019/09	2019/12	2020/09
Kredi Hacmi (mn. TL)	2,309	2,752	5,848
Kredi Kullanan Yatırımcı Sayısı	11,387	11,895	21,481
Yatırımcı Başına Kredi Hacmi (TL)	202,776	231,348	272,232

Kaynak: TSPB

ERİŞİM AĞI

Aracı kurumların yatırımcılara hizmet verdiği noktalar, genel müdürlük, şube, irtibat bürosu ve acentelerden oluşmaktadır. Bu dönem verileri derlenen yatırım bankasının merkez dışı birimi bulunmamaktadır. 2019 yılı Eylül sonundan bu yana, 3 kurumun 7 şube açması, faaliyette olan 5 kurumun 18 şube kapatması ve 1 adet şubesi olan bir kurumun bu süre içerisinde faaliyetini sonlandırmasıyla şube sayısı nette 12 şube azalmıştır. Nispeten daha az maliyetle açılan, bazı aracı kurumlar için tanıtım faaliyetlerinin yürütüldüğü irtibat bürosu sayısı ise aynı dönemde 25 artmıştır.

Tablo 10: Erişim Ağı

	2019/09	2019/12	2020/09
Şubeler	284	277	272
İrtibat Büroları	59	64	84
Acente Şubeleri	9,404	9,332	9,318
TOPLAM	8,739	9,673	9,674

Kaynak: TSPB

2020 Eylül sonu itibarıyla 39 kurumun merkez dışı birimi bulunmaktadır. Merkez dışı

birimlerin %96'sının emir iletimine aracılık faaliyeti sunan acentelerden oluştuğu görülmektedir.

Banka kökenli aracı kurumlar emir iletimine aracılık için grup bankaları ile anlaşırken, Birliğimiz tarafından derlenen verilere göre, banka iştiraki olmayan iki aracı kurumun çeşitli bankalarla arasında emir iletimine aracılık sözleşmesi olduğu görülmektedir. 2020 yılı Eylül sonunda acente şubeleri sayısı 2019 yılı aynı dönemine göre 86 azalarak 9.318 olmuştur.

Merkez dışı birimlerin işlem hacmindeki rolü incelendiğinde, birçok finansal ürün için şube hacminin işlem hacminin kayda değer bir kısmını oluşturduğu anlaşılmaktadır.

Bazı aracı kurumlar acenteler ile emir iletimi sözleşmesi imzalamış olmasına karşın, fiiliyatta acenteler aracılığıyla sadece müşteri edinimine katkı sağlamaktadır. Benzer şekilde, bazı aracı kurumların irtibat bürolarında da sadece tanıtım faaliyeti yürütüldüğü, emir kabul edilmediği görülmektedir.

ÇALIŞAN PROFİLİ

2020 Eylül sonunda toplam personel sayısı 2019 yıl sonuna göre 267 kişi artarak 5,231 olmuştur. Artışta en çok üçüncü çeyrekteki işe alımların etkili olduğu görülmektedir.

2020 yılının ilk dokuz ayında 30 kişi ve üzeri personel alımı yapan 5 kurum (Phillipcapital Menkul, Info Yatırım, GCM Yatırım, A1 Capital Yatırım, Alnus Yatırım) olurken, en fazla

personel azalışı Garanti Yatırım'da (11 kişi) görülmüştür.

İncelenen yatırım kuruluşlarında, personelin ağırlıklı olarak merkez dışı birimler (şube, acente ve irtibat bürosu), yurtiçi satış ve pazarlama ile mali ve idari işler departmanlarında çalıştığı görülmektedir. Toplam çalışanların yarısından fazlası bu üç birimde çalışmaktadır. Yılın ilk dokuz ayında en çok personel artışı yurtiçi pazarlama departmanında gerçekleşmiştir. Bu artışta iki kurumun yurtiçi pazarlama departmanındaki işe alımlarının etkisi büyüktür. Yanı sıra mali işler bölümünde çalışan sayısı bu dönemde 45 artmıştır.

Tablo 11: Kurumların Çalışan Sayısı

	2019/09	2019/12	2020/09
Kadın	2,034	2,112	2,162
Erkek	2,812	2,852	3,069
Toplam	4,846	4,964	5,231

Kaynak: TSPB

Tablo 12'de, aracı kurumların ortalama çalışan sayısı verilmektedir. Ortalama çalışan sayısının en fazla olduğu departman 21 kişi ile yurtiçi satış ve pazarlama birimi olup, ardından gelen mali işler biriminde ortalama çalışan sayısı 12 olmuştur.

Aracı kurum çalışanları ile ilgili yaş, cinsiyet, tecrübe ve eğitim durumu hakkında kapsamlı veri www.tspb.org.tr adresinde yer almaktadır.

Tablo 12: Çalışanların Departman Dağılımı

	Çalışan Sayısı		Ortalama Çalışan Sayısı	
	2019	2020/09	2019	2020/9
Şube ve İrtibat Bürosu	1,673	1,763	5	5
Şube	1,287	1,308	5	5
İrtibat Bürosu	386	455	6	5
Yurtiçi Satış ve Pazarlama	783	937	19	21
Broker	82	73	2	2
Dealer	224	214	7	7
Yurtdışı Satış ve Pazarlama	153	145	5	5
Hazine	134	135	4	4
Portföy Yönetimi	36	33	2	2
Kurumsal Finansman	138	139	4	4
Araştırma	179	181	4	4
Mali ve İdari İşler	661	706	10	12
İç Denetim-Teftiş	203	185	3	3
İnsan Kaynakları	69	75	2	2
Bilgi İşlem	253	280	4	5
Diğer	376	365	7	7
Toplam	4,964	5,231	88	87

Kaynak: TSPB

FİNANSAL TABLOLAR

Birliğimiz, yatırım kuruluşlarının kamuya açıkladıkları özet finansal tabloların yanı sıra, bu tablolara ilişkin daha detaylı verileri de derlemektedir. Birliğimiz tarafından hazırlanan Aracı Kurum Finansal Tablo Hazırlama Rehberi doğrultusunda düzenlenen dipnotlar ile özet finansal tablolar arasında ufak farklılıklar mevcuttur. Dipnotlarda yer alan detaylı veriler uygulama birliği açısından daha sağlıklı bulunduğundan, rapordaki tüm tablolarda bu verilere yer verilmiştir.

Tablo 13'te gösterildiği üzere yatırım kuruluşlarının toplam varlıkları takasa ilişkin alacaklardaki artış ile 2020 Eylül sonunda 2019 sonuna göre %27 yükselerek 34 milyar TL olmuştur.

Likit bir aktif yapısına sahip sektörün varlıklarının 32 milyar TL'sini dönen varlıklar oluşturmaktadır.

Toplam varlıkların 8 milyar TL'sini nakit ve nakit benzerleri, 18 milyar TL'sini ise kısa vadeli ticari alacaklar oluşturmaktadır. 2019 sonu itibarıyla yatırım kuruluşlarının ellerinde bulundurdıkları varlıkların %20'si yabancı para cinsinden iken, 2020 Eylül sonunda bu oran %10'a gerilemiştir. Bununla beraber, yükümlülükler incelendiğinde döviz cinsinden yükümlülüklerin toplam yükümlülüklerdeki payının 4 puan artarak %11'e yükseldiği görülmektedir. Dolar bazında bakıldığında 2019/12 ve 2020/09 arasında döviz cinsinden yükümlülüklerin %54 oranında arttığı hesaplanmaktadır.

Tablo 13: Özet Bilanço (milyon TL)

	2019/09	2019	2020/09
Dönen Varlıklar	26,206	25,147	32,175
Nakit ve Nakit Benzerleri	12,424	10,810	8,426
Finansal Yatırımlar (Kısa Vadeli)	1,605	2,890	3,262
Ticari Alacaklar (Kısa Vadeli)	10,336	10,061	18,113
Diğer	1,840	1,386	2,374
Duran Varlıklar	1,767	2,048	2,313
Finansal Yatırımlar (Uzun Vadeli)	997	1,165	1,173
Diğer	770	883	1,140
TOPLAM VARLIKLAR	27,973	27,195	34,488
Kısa Vadeli Yükümlülükler	20,633	19,251	23,918
Kısa Vadeli Borçlanmalar	9,879	8,648	6,721
Ticari Borçlar (Kısa Vadeli)	9,820	9,452	15,280
Diğer	934	1,152	1,916
Uzun Vadeli Yükümlülükler	303	341	429
Özkaynaklar	7,037	7,603	10,141
Ödenmiş Sermaye	2,518	2,567	2,712
Sermaye Düzeltmesi Farkları	249	246	247
Paylara İlişkin Primler/İskontoları	8	8	9
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	375	438	453
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	649	655	802
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	1,989	1,962	2,891
Net Dönem Kârı/Zararı	1,248	1,728	3,027
TOPLAM KAYNAKLAR	27,973	27,195	34,488

Kaynak: TSPB

Nakit ve nakit benzerleri 2019 sonuna göre %22 azalarak 8 milyar TL'ye gerilemiştir. Kısa vadeli ticari alacaklar ise, yatırım kuruluşlarının Takasbank ve müşterilerin takasla ilgili alacaklarını artırması ile kredili işlem bakiyesindeki büyüme neticesinde karşılaştırılan dönemde %80 büyüyerek 18 milyar TL olmuştur. Bilançonun pasif tarafında da yine takas pozisyonlarına ilişkin müşterilere borçların artışıyla birlikte kısa vadeli ticari borçlar %62 büyümüş 15,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Nakit ve nakit benzerleri ile kısa vadeli finansal yatırımlar beraber değerlendirildiğinde, Tablo 14'te görüldüğü üzere aracı kurumların 11 milyar TL'lik kısa vadeli portföylerinin büyük kısmını repo ve mevduatın oluşturduğu görülmektedir.

Yatırım kuruluşlarının kısa vadeli portföyleri özellikle yılın üçüncü çeyreğinde repo ve

mevduat bakiyesindeki azalışla 2,5 milyar TL küçülmüştür. Bu dönemde nakit ve nakit benzerleri kalemindeki bakiye azalırken, kredili işlemlerden alacakların arttığı görülmektedir. Bu gelişmede yatırım kuruluşlarının iş hacimlerinin artmasına bağlı olarak, kaynaklarını müşterilerine sunmaya yönelmesinin etkisi olduğu düşünülebilir.

Bu dönemde pay senedi bakiyesi dikkat çekici şekilde birkaç kurumun katkısıyla 879 milyon TL kadar artmıştır.

Eylül 2020'de özel sektör sabit getirili menkul kıymet yatırımları 2019 sonuna göre %50 artarak 915 milyon TL'ye ulaşmıştır. Diğer finansal varlıklardaki azalış, bir kurumun üç aydan uzun vadeli mevduatını azaltmasından kaynaklanmaktadır.

Tablo 14: Kısa Vadeli Portföy Dağılımı (milyon TL)

Finansal Araçlar	2019/09	2019	2020/09
Repo ve Mevduat	11,874	10,143	7,252
Kamu SGMK	401	568	549
Özel SGMK	544	612	915
Pay Senedi	529	695	1,573
Diğer	131	1,015	224
Toplam	13,480	13,033	10,513

Kaynak: TSPB

Yatırım kuruluşlarının 24 milyar TL değerindeki yükümlülüklerinin 7 milyar TL'sini, Kurumların kısa vadeli finansal borçlarını içeren kısa vadeli borçlanmalar oluşturmaktadır. 2019 sonuna göre kurumların nakit ve nakit benzerlerinde azalışa benzer şekilde, kısa vadeli borçlanmaları 2 milyar TL azalmıştır. Azalışta banka kredileri ve kurumların ihraç ettiği tahvil ve bonolarındaki düşüş etkili olmuştur.

Kurumların en önemli kısa vadeli finansman kaynağı para piyasasına borçlar olmuş, bu kalem 2019 sona göre 400 milyon TL artarak 4 milyar TL'yi aşmıştır.

Ticari borçlar kalemi 2019 sonuna göre 6 milyar TL artarak 15 milyar TL'yi aşmıştır. Bu kalemin önemli bir kısmı ticari alacaklar altında sınıflanan müşterilerden alacaklar ve kredili müşterilerden alacaklar kalemindeki yükselişin yansımalarıyla artan menkul kıymet ve takas pozisyonlarına işlemlerine ilişkin borçlarını oluşturmaktadır.

Yatırım kuruluşlarının toplam özkaynakları ise geçmiş yıl kârlarındaki yükselişe bağlı olarak 2019 sonuna göre 2,5 milyar TL artarak 10,1 milyar TL olmuştur.

GELİR TABLOSU

2020 yılının ilk dokuz ayında kurumların gelirleri önceki yılın aynı dönemine kıyasla %84 artarak 5,7 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Toplam gelirlerin büyümesinde, işlem hacim-lerindeki artışa bağlı olarak hızla büyüyen aracılık gelirleri etkili olmuştur. Ayrıca, kurumların kendi portföylerine yapmış olduğu işlemlerden elde etmiş olduğu gelirleri de artmıştır.

Müşteri ile yapılan pay senedi ve vadeli işlem hacminin önceki yılın aynı dönemine kıyasla dikkat çekici şekilde artmasıyla karşılaştırılan dönemde %163 artarak 3,6 milyar TL'ye ulaşmış ve 2020/09 döneminde toplam gelir-lerin %63'ünü oluşturmuştur.

Verilere çeyrekler itibarıyla bakıldığında, evde vakit geçirmenin yaygınlaştığı yılın ikinci çey-reğinde olduğu gibi yılın üçüncü çeyreğinde

de işlem hacmindeki artışın sürmesiyle bir-likte, aracılık gelirlerinin önceki çeyreğe göre %16 artış sergilediği görülmüştür.

2020 yılı ilk dokuz ayında müşterilerin pay se-nedi işlem hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %198 artarken, pay senedi aracılığından elde edilen net gelir (komisyon iadeleri düşül-müştür) %222 artmıştır. Sektörün kuruma kalan efektif ortalama komisyon oranı pay se-netleri için önceki yılın aynı dönemine göre hafif artarak %0,0305 oranına çıkmıştır. Bu gelişmede ilk defa hisse senedi işlemi yapmak üzere yatırım hesabı açan müşterilerin komis-yon oranının nispeten daha yüksek olması et-kili olabilir.

Diğer taraftan, müşterilerin vadeli işlem hacmi ise %91 artarken, bu işlemlerden elde edilen gelirler %54 ile sınırlı artmıştır.

Tablo 15: Toplam Gelirler (milyon TL)

	2019/09	2020/09	Değişim
Aracılık Gelirleri	1,361	3,582	163.1%
Kurum Portföyü Kar/Zararları	699	918	31.3%
Kurumsal Finansman Gelirleri	271	239	-11.7%
Yatırım Fonu Dağıtım ve Varlık Yönetimi Gelirleri	43	51	20.7%
Müşteri Faiz Gelirleri	477	506	6.2%
Diğer Gelirler	220	356	62.1%
Toplam	3,071	5,654	84.1%

Kaynak: TSPB

Tablo 16: Aracılık Gelirleri (milyon TL)

	2019/09	2020/09	Değişim
Pay Senedi	769	2,474	221.5%
Türev İşlem	259	398	53.7%
Sabit Getirili Menkul Kıymet	53	69	29.8%
Yabancı Menkul Kıymet	39	165	321.2%
Kaldıraçlı İşlem	240	475	97.9%
Toplam	1,361	3,582	163.1%

Kaynak: TSPB

Aracı kurumların kurumsal finansman faali-yetlerinden elde ettiği gelirler ise, 2020 yılının ilk dokuz ayında önceki yılın aynı dönemine göre %12 azalışla 239 milyon TL olmuştur.

Tahvil ihraç büyüklüğü fazla değişmemesine rağmen ihraç sayısında azalışla birlikte halka

arz/ihraç gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre %9 azalarak 177 milyon TL olmuştur. Bu dönemde pay senedi halka arz büyüklüğü de önceki yılın aynı dönemine kıyasla azalmıştır.

Bu dönemde şirket satın alma-birleşme iş-lemelerinden elde edilen gelirler 26 milyon TL

olarak gerçekleşmiştir. 19 milyon TL'lik diğer danışmanlık gelirlerinin 12 milyon TL'si bir kurumdan kaynaklanmaktadır.

Tablo 17: Kurumsal Finansman Gelirleri (milyon TL)

	2019/09	2020/09	Değişim
Halka Arz – Tahvil İhraç	195	177	-9.3%
Şirket Satın Alma-Birleşme	34	26	-23.3%
Diğer Finansmana Aracılık	24	10	-57.0%
Sermaye Artırımı-Temettü Dağıtımı	4	7	88.3%
Diğer Danışmanlık	15	19	31.2%
Toplam	271	239	-11.7%

Kaynak: TSPB

Yeniden Tablo 15'te sunulan toplam gelirlere dönecek olursak, ortalama kredi bakiyesi iki misline çıkarken faiz oranlarındaki azalış neticesinde 2020 yılının ilk dokuz ayında müşterileri faiz gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre sınırlı şekilde %6 artarak 506 milyon TL'ye yükselmiştir.

Yatırım fonu satış gelirleri yatırımcıların alternatif getiri arayışıyla birlikte karşılaştırılan dönemde dikkat çekici şekilde 13 milyon TL'den 36 milyon TL'ye çıkmıştır. Varlık yönetimi geliri ise 28 milyon TL'den 15 milyon TL'ye gerilemiştir. Böylelikle yatırım fonu dağıtım ve varlık yönetimi gelirleri %21 artarak 51 milyon TL'ye ulaşmıştır.

Saklama, yatırım danışmanlığı gibi diğer komisyon ve esas faaliyet gelirlerinin muhasebeleştiği diğer gelirler kalemi karşılaştırılan

dönemde %62 artarak 357 milyon TL olmuştur. Bu artışta bir aracı kurumun yüksek frekanslı işlem yapan müşterilerine sunmuş olduğu hizmetten elde ettiği yan gelirlerin artması etkili olmuştur. Ayrıca, iki aracı kurumun yurtdışındaki ana ortağına sunduğu yatırım danışmanlığı, pazar araştırması gibi faaliyetlerden elde ettiği gelirleri de yansıtmaktadır.

2020 yılının ilk dokuz ayında kurumların toplam giderleri ise, işlem hacmindeki keskin artışla birlikte önceki yılın aynı dönemine göre %32 artarak 2,4 milyar TL olmuştur. 551 milyon TL olan pazarlama giderlerinin %76'sını pay senedi, borçlanma aracı alım-satımı ve VİOP işlemleri için borsa ile takas ve saklama kuruluşlarına ödenen giderler (işlem payları ve tescil giderleri vb.) oluşturmaktadır.

Tablo 18: Giderler (milyon TL)

	2019/09	2020/09	Değişim
Pazarlama, Satış, Ar-Ge Giderleri	312	551	76.4%
İşlem Payları	222	420	89.0%
Diğer Pazarlama, Satış, Ar-Ge Giderleri	90	130	45.1%
Genel Yönetim Giderleri	1,479	1,812	22.5%
Personel Giderleri	836	1,037	24.2%
Amortisman Giderleri	72	89	23.6%
İtfa Payları	10	17	76.4%
Üyelik Aidat, Gider ve Katkı Payları	9	23	142.5%
Komisyon ve Diğer Hizmet Giderleri	32	39	22.2%
Vergi, Resim ve Harç Giderleri	78	111	42.9%
Diğer Genel Yönetim Giderleri	442	495	12.0%
Toplam	1,791	2,363	31.9%

Kaynak: TSPB

Genel yönetim giderlerinin %57'sini personel giderleri oluşturmaktadır. Toplam personel gideri 2020 yılının ilk dokuz ayında önceki yılın aynı dönemine göre %24 artarak 1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2019 Eylül sonuna göre çalışan sayısı yaklaşık 400 kişi aratarak 2020 Eylül sonunda 5.231 kişi istihdam edilirken, sektörde çalışan başına düşen aylık ortalama personel gideri karşılaştırılan dönemde %19 artarak 22.716 TL olmuştur.

2020 yılının ilk dokuz ayında kurumların aracılık gelirleri, tüm piyasalardaki işlemlerin büyümesine bağlı olarak dikkat çekici şekilde

artmıştır. Bu keskin artışla toplam gelirler (brüt kâr) önceki yılın aynı dönemine göre %84 artarak 5,7 milyar TL olurken, giderler %32 artışla 2,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Bazı kurumların kur farkı gelirlerini muhasebeleştirdiği net faaliyet gelirleri (diğer faaliyet gelirleri ile diğer faaliyet giderleri farkı) 119 milyon TL kadar artarken, pazarlama, satış ve dağıtım giderleri ile genel yönetim giderlerindeki sınırlı artış nedeniyle faaliyet kârı bir önceki yılın aynı dönemine göre %162 artarak 1,3 milyar TL'den 3,5 milyar TL'ye çıkmıştır.

Tablo 19: Gelir Tablosu (milyon TL)			
	2019/09	2020/09	Değişim
Satış Gelirleri (Net)	331,913	405,216	22.1%
Satışların Maliyeti	-328,842	-399,562	21.5%
Brüt Kâr/Zarar	3,071	5,654	84.1%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-312	-550	76.4%
Genel Yönetim Giderleri	-1,479	-1,812	22.5%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-0.2	-0.4	98.0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	337	500	48.3%
Diğer Faaliyet Giderleri	-307	-351	14.3%
Faaliyet Kârı/Zararı	1,310	3,440	162.6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	3	3	4.1%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-0.1	-0.5	645.5%
İştirak Kâr/Zararlarından Paylar	16	27	69.7%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kâr/Zarar	1,329	3,469	161.1%
Finansman Gelirleri	1,779	1,254	-29.5%
Finansman Giderleri	-1,536	-884	-42.5%
Vergi Öncesi Kâr/Zarar	1,572	3,839	144.2%
Vergi Gelir/Gideri	-324	-812	150.9%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-302	-783	159.0%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-21	-29	35.2%
Dönem Kârı/Zararı	1,248	3,027	142.5%

Kaynak: TSPB

Çoğunlukla kurumların finansal yatırımlarına ilişkin net faiz gelirleri/giderleri, temettü gibi finansal gelirleri/giderleri ile değer artışlarının/azalışların muhasebeleştiği net finansman gelirleri, 2020 yılı ilk dokuz ayında önceki yılın aynı dönemine göre 126 milyon TL artışla 370 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Net finansman gelirlerinin artışında etkili olan en büyük gelişme geçen yılın aynı dönemine

kıyasla finansman maliyetinin düşüşüne bağlı olarak faiz giderlerinin azalması olmuştur. Diğer taraftan, 2019/09 döneminde bir kurumun türev işlem pozisyonundan da kaynaklı olarak elde ettiği yüksek tutarlı diğer gelir ve kârlarının bu döneme göre azalması net finansman gelirlerinin artışını sınırlamıştır.

Sonuç itibarıyla, 2020 yılı ilk dokuz ayında aracılık gelirlerindeki dikkat çekici artışa bağlı

olarak faaliyet gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre 2,6 milyar TL kadar artmıştır. Ayrıca, net finansal gelirlerdeki artış faaliyet gelirlerindeki artışı kuvvetlendirmiştir. 2020

yılının ilk dokuz ayında verisi derlenen kurumların kârı bir önceki yıla göre %143 artarak 3 milyar TL'yi aşmıştır.

Tablo 20: Net Dönem Kâr/Zarar

	2019/09	2020/09
Kurum Sayısı	65	60
Kâr Eden Kurum Sayısı	52	54
Zarar Eden Kurum Sayısı	13	6
Net Kâr	1,248	3,027
Toplam Kâr (milyon TL)	1289	3037
Toplam Zarar (milyon TL)	-40	-10
Karlılık*	40.7%	53.5%
Özsermaye Karlılık Oranı	21.5%	40.7%

Kaynak: TSPB

*Net Kâr/Brüt Kâr

2020 yılının ilk dokuz en çok kâr eden kurum İş Yatırım (600 milyon TL) olurken, sırasıyla ilk 5 kurum (İş Yatırım, Garanti Yatırım, Ak Yatırım, Ziraat Yatırım ve Yapı Kredi Yatırım) sektör kârının yarısından fazlasını oluşturmuştur.

Karlılıkta önemli artış olmasıyla birlikte kar eden/zarar eden kurum kompozisyonu değişmiştir. İncelenen 59 aracı kurum ve 1 yatırım bankasından 54'ü bu dönemde kâr etmiştir. 2020 yılının ilk dokuz ayında sektörün özsermaye kârlılık oranı kâr artışıyla önceki yılın aynı dönemine göre 19 puan artarak %40,7 oranında gerçekleşmiştir.

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ 2020/09

Onur Saltürk

Birliğimiz, portföy yönetim şirketlerine ait faaliyet verilerini ve finansal tabloları üçer aylık dönemlerde toplamakta ve analiz etmektedir. Bu raporumuzda 2020 yılının ilk dokuz ayına ilişkin olarak sırasıyla portföy

yönetimi büyüklükleri, çalışan profili ve finansal tablo verileri ele alınacaktır. Raporumuzda kullanılan verilerin detaylarına ve geçmiş dönem analizlerine www.tspb.org.tr adresinden ulaşılabilir.

PORTFÖY YÖNETİMİ

Portföy yönetim şirketleri yatırım fonları, emeklilik yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları yönetmektedir. Portföy yönetim şirketleri ayrıca gerçek ve tüzel yatırımcılara bireysel portföy yönetimi hizmeti sunmaktadır.

Portföy yönetim şirketleri yönettikleri yatırım fonu tipine göre ise faaliyetleri sınırlandırılmış ve sınırlandırılmamış olarak ikiye ayrılmaktadır. Faaliyetleri sınırlandırılmış kapsamına giren portföy yönetim şirketleri, yalnızca gayrimenkul yatırım fonu veya girişim sermayesi fonu yönetmektedir.

Eylül 2020 sonu itibarıyla portföy yönetim şirketi sayısı 2020'nin ilk yarısına göre 1 adet gerileyerek 48'e inmiştir. Bu durum Actus ile İstanbul Portföy'ün İstanbul Portföy çatısı altında birleşmesinden kaynaklanmaktadır. Portföy yönetim şirketlerinden biri portföy yönetimini yurtdışında yerleşik bir finansal kurumla ortaklaşa yürüttüğünden bu kurumun kendi yönettiği portföy bulunmamaktadır. Faaliyete yeni geçen dört portföy yönetim şirketi ise henüz fon yönetmemektedir. Sonuç olarak portföy yönetiminde bulunan kurum sayısı Eylül 2020 itibarıyla 43'tür.

Tablo 1: Portföy Yönetimi Faaliyetleri (2020/09)

	Kurum Sayısı	Fon/Müşteri Sayısı	Portföy Büyüklüğü (mn. TL)
Yatırım Fonu	41	644	153,009
Emeklilik Yatırım Fonu	24	404	159,463
Bireysel Portföy Yönetimi*	29	2,936	38,089
Yatırım Ortaklığı	7	12	762
Toplam	43	3,996	351,324

Kaynak: TSPB

* Toplam bireysel portföyü olan yatırımcı sayısına bakarken, gerçek ve tüzel kişilerin birden fazla kurumda portföyü olabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu şirketlerce yönetilen portföy büyüklüğü son 1 yılda %43 artarak 351 milyar TL'ye ulaşmıştır. 404 adet emeklilik fonu toplam portföy büyüklüğünün %45'ini oluşturmaktadır.

Yatırım fonları portföyü de son bir yılda %50 yükselerek 2020'nin ilk dokuz ayı itibarıyla toplam portföyün %44'ünü teşkil eder hale gelmiştir.

Eylül 2019'dan bu yana yatırım fonu sayısı 536'dan 644'e çıkarken emeklilik yatırım fonu sayısı 410'dan 404'e gerilemiştir. Yatırım fonu sayısındaki artışın temel nedeni

serbest yatırım fonu sayısındaki hızlı yükseliştir. Önemli bölümü eurobond yatırımları yapan bu fonların sayısı aynı dönemde 153'ten 223'e çıkmıştır.

Tablo 2: Yönetilen Portföy Büyüklüğü (milyon TL)

	2019/09	2019	2020/09
Yatırım Fonları	101,969	127,292	153,009
Emeklilik Yatırım Fonları	115,378	127,577	159,463
Bireysel Portföy Yönetimi	27,305	28,713	38,089
Gerçek Kişi	7,352	8,007	12,745
Tüzel Kişi	19,954	20,705	25,344
Yatırım Ortaklıkları	602	644	762
Toplam	245,254	284,225	351,3240

Kaynak: TSPB

Eylül 2020 itibarıyla portföy yönetimi yapan 43 kurumun 14'ü banka kökenlidir. Banka kökenli kurumlar toplam portföyün %89'unu yönetmektedir.

Eylül 2020 itibarıyla en yüksek portföy büyüklüğüne sahip tümü banka kökenli ilk 5 kurum (sırasıyla Ziraat, İş, Ak, Yapı Kredi ve Garanti Portföy) toplam yönetilen portföyün %74'ünü oluşturmaktadır.

Tablo 3: Yönetilen Portföy Adedi

	2019/09	2019	2020/09
Yatırım Fonları	536	553	644
Emeklilik Yatırım Fonları	410	406	404
Bireysel Portföy Yönetimi	2,476	2,427	2,968
Gerçek Kişi	2,238	2,202	2,684
Tüzel Kişi	238	225	284
Yatırım Ortaklıkları	11	12	12
Toplam	3,379	3,398	4,028

Kaynak: TSPB

Yatırım Fonları

Eylül 2020 itibarıyla yatırım fonu yöneten 41 şirket bulunmaktadır. Yönetilen yatırım fonu büyüklüğü bu dönem Eylül 2019'a göre %50 artarak 153 milyar TL olmuştur.

Yatırım fonu yöneten şirketler arasında toplam yönetilen yatırım fonlarının %46'sı 3 şirket (İş, Ziraat ve Yapı Kredi Portföy) tarafından yönetilmektedir.

MKK tarafından açıklanan verilerine göre toplam yatırım fonu yatırımcı sayısı geçen sene Eylül'den bu yana 79.195 kişi artarak

artarak 3,1 milyona yaklaşmıştır. Bu yatırımcıların önemli büyüklüğünü oluşturan bireysel yatırımcılar toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün %69'unu meydana getirmektedir.

Yatırım fonları 2020'nin ilk yarısında yılbaşına göre %29 artışla 164 milyar TL'ye yükselmişse de portföy büyüklüğü üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre %7 azalarak 153 milyar TL'ye gerilemiştir. Yılın ilk yarısındaki artış döviz kurundaki hızlı çıkış nedeniyle bünyesinde yabancı

para cinsinden işlem gören kıymetler bu-
lunduran serbest fonların cazibesinin yatı-
rımıcılar arasında artmasından kaynaklan-
mıştır. Yılın üçüncü çeyreğindeki düşüş ise

faizlerin bu dönemde düşüş trendine gir-
mesiyle kısa vadeli para piyasası ve borç-
lanma aracı fonlarındaki çıkıştan kaynak-
lanmıştır.

Tablo 4: Yatırım Fonu Büyüklükleri (milyon TL)

	2019/09	2019	2020/09
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	80,062	98,635	105,273
Gayrimenkul Yatırım Fonu	6,015	6,842	7,473
Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	1,645	1,516	2,288
Borsa Yatırım Fonu	254	292	3,623
Serbest Yatırım Fonu	13,993	20,007	34,351
Toplam	101,969	127,292	153,009
<i>Özel Fon</i>	<i>10,812</i>	<i>13,344</i>	<i>16,338</i>

Kaynak: TSPB

Yatırım fonları, menkul kıymet yatırım fon-
ları, gayrimenkul yatırım fonları, girişim
sermayesi yatırım fonları, borsa yatırım
fonları ile serbest yatırım fonlarından mey-
dana gelmektedir.

Menkul kıymet yatırım fonlarının toplam
yatırım fonlarındaki ağırlığı Eylül 2019'da
%79 iken bu oran 2020 yılının Haziran ayı
itibarıyla %69'a inmiştir. Bu dönemde ser-
best yatırım fonlarındaki istikrarlı artış bu
fonların toplamdaki ağırlığının %14'den
%22'ye çıkmasına neden olmuştur.

Serbest yatırım fonlarının sayısı 2020'nin
ilk dokuz itibarıyla 2019'un aynı dönemine
göre 70 adet artarak 223'e çıkarken bu
fonların portföy büyüklüğü ise yaklaşık 2,5
kat artarak 34 milyar TL olmuştur. Hem
Türk lirası hem de döviz mevduat faizleri-
nin 2019'un ikinci yarısında hızla düşüşe
geçmesi yatırımcıların alternatif yatırım
aracı arayışına girmesine neden olmuştur.
Bu dönemde döviz cinsinden işlem gören
döviz serbest yatırım fonları cazip bir alter-
natif sunarak yatırımcıların bu kıymetlere
yönelmesini sağlamıştır.

Tablo 5: Yatırım Fonlarında Net Sermaye Girişleri (milyon TL)

	2020 Başı Portföy Büyüklüğü	2020 Ocak – Eylül Net Sermaye Girişi	2020 Ocak – Eylül Değer Artışı	2020 Eylül Sonu Portföy Büyüklüğü
Serbest	21,870	10,816	4,947	37,633
Para Piyasası	39,903	-13,241	2,274	28,936
Borçlanma Araçları	27,493	-2,770	2,451	27,174
Değişken	10,153	970	1,203	12,326
Hisse Senedi	3,796	2,650	1,400	7,846
Fon Sepeti	2,652	4,268	1,060	7,980
Gayrimenkul	6,405	154	304	6,863
Kıymetli Madenler	1,225	3,473	1,317	6,015
Katılım	5,771	-2,289	478	3,960
Girişim Sermayesi	1,585	517	348	2,450
Korumalı	919	120	110	1,149
Karma	566	300	91	957
Genel Toplam	122,337	4,967	15,985	143,289

Kaynak: MKK

Yeni kurulmaya başlandığı 2016 sonunda, 3 adet gayrimenkul fonu 85 milyon TL tutarında büyüklüğe sahipken, 2020'nin ilk dokuz ayı itibariyle 14 portföy yönetim şirketi tarafından yönetilen gayrimenkul yatırım fonu sayısı 44'e çıkmış, bu fonların büyüklüğü ise 7 milyar TL'nin üzerine çıkmıştır.

İlk olarak 2016 yılında kurulan girişim sermayesi fonlarının sayısı aynı dönemde 33'e çıkmıştır. Bu fonların toplam büyüklüğü ise 2 milyar TL'yi aşmıştır.

Dünyada portföy büyüklüğü 6 trilyon doların üzerinde çıkan borsa yatırım fonları Türkiye'de ancak sınırlı şekilde rağbet görmüş, fon sayısı 2019 sonu itibariyle 4'e gerilerken portföy büyüklüğü ise 300 milyon TL'nin altına gerilemişti. Ziraat Portföy 2020'nin ikinci çeyreğinde 4, üçüncü çeyreğinde ise 3 borsa yatırım fonu kurarak toplam fon sayısını 11'e yükseltirken bu fonların portföy büyüklüğünün ise 3,6 milyar TL'ye çıkmasını sağlamıştır. Kısa vadeli para piyasası ile borçlanma aracı fonlarının menkul kıymet yatırım fonlarının portföy büyüklüğündeki ağırlığı göz önünde bulundurulduğunda borsa yatırım fonu portföy büyüklüğünün ağırlıklı olarak kıymetli maddenin paydan meydana gelmesi dikkat çekmektedir.

Merkezi Kayıt Kuruluşu aylık bazda yatırım fonlarındaki fiyat etkisinden arındırılmış net sermaye giriş-çıkışlarını yayımlamaktadır. Portföy yönetim şirketlerinin yurtdışında kurulu fonları MKK'da yer almadığı için Tablo 5'te sunulan MKK'da saklanan portföy büyüklüğü (143 milyar TL) Birliğimizin derlediği tutardan (153 milyar TL) düşüktür.

Haziran 2020'de Gelir Vergisi kanununda yapılan bir düzenlemeyle serbest döviz fonlarının portföy işletmeciliği kazançları için kesilecek stopaj oranı %0'dan %15'e yükseltilmiştir. Tablo 5'te gösterildiği üzere 2019'ın başından itibaren serbest yatırım fonlarına olan yoğun ilgi düzenlemenin ardından yavaşlamıştır. Bu

düzenlemeyle Haziran – Eylül 2020 arasında toplamda 7 milyar TL'lik sermaye serbest yatırım fonlarından çıkmıştır.

Buna rağmen 2020/09 döneminde yatırım fonlarında fon türü bazındaki en büyük artış 11 milyar TL ile serbest yatırım fonlarında gerçekleşmiştir. Serbest yatırım fonlarına olan yatırımcı ilgisi eurobondların fon bünyesinde alınmasıyla elde edilen vergisel avantaj yanında döviz cinsinden yatırımda bulunmak isteyen yatırımcıların bu fonlar sayesinde döviz tevdiat hesaplarından daha dolgun getiri elde edebilmesinden kaynaklanmaktadır.

Faizlerin düşüş seyrine girdiği 2019 sonundan itibaren yatırımcıların pay piyasasına olan ilgisi artmış, bu durum pay fonlarının da olumlu etkilenmesine neden olmuştur. 2020 yılında pay fonlarına toplam 2,7 milyar TL giriş olmuş, aynı dönemde pay fonlarının toplam büyüklüğü ise 10 milyar TL artışla 18,8 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Aradaki 7 milyar TL'lik fark fon bünyesinde yer alan kıymetlerdeki değer artışından kaynaklanmıştır. Bu dönemde para piyasası ve borçlanma aracı fonları küçülürken pay fonlarının büyümesi ile menkul kıymet yatırım fonlarındaki pay ağırlığı artmıştır. Yatırım fonları portföyünde 2019 sonunda 9 milyar TL değerinde pay senedi (portföyün %8'i) bulunurken Eylül 2020'de bu tutar 19 milyar TL'ye (portföyün %14'ünü) yükselmiştir.

Birliğimizce bilgi amacıyla derlenen, portföy yönetim şirketleri tarafından kurularak kişi veya kuruluşlara katılma payları önceden belirlenmiş şekilde tahsis edilen özel fonların büyüklüğü ise son bir yılda %51 artarak 16 milyar TL'yi aşmıştır. Bu dönemde özel fon sayısının da 108'den 127'e çıktığı görülmektedir.

Takasbank'tan temin edilen menkul kıymet yatırım fonlarının dağılımı Tablo 6'da verilmektedir. Yatırım fonu verilerine gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım fonları dahil değildir. Menkul kıymet yatırım fonlarının önemli bölümünün kısa vadeli enstrümanlardan meydana geldiği görülmektedir. Mevduat faizlerindeki düşüşe paralel olarak 2020'nin ilk dokuz ayında mevduatta değerlendirilen tutar 14 milyar TL azalırken toplam dağılımdaki ağırlığı %21'den %7'e gerilemiştir. Serbest yatırım fonlarına olan ilginin de etkisiyle menkul kıymet yatırım fonu portföylerinde yer alan eurobond büyüklüğü ise Türk lirası cinsinden %95 artışla 26 milyar TL'nin üzerinde çıkmıştır. Rakamlar dolar bazında incelendiğinde 2019 sonunda 2,3 milyar USD büyüklüğe sahip eurobondların %50 artışla 3,4 milyar USD'ye yükseldiği anlaşılmaktadır.

Benzer şekilde özel sektör borçlanma araçları da yılbaşına göre %53 artarak 31 milyar TL'nin üzerine çıkmıştır. Mevcut durumda özel sektör borçlanma araçları %23 payla menkul kıymet yatırım fonlarında en yüksek ağırlığa sahiptir. Menkul kıymet

Emeklilik Yatırım Fonları

Eylül 2020 itibarıyla 24 kurum emeklilik yatırım fonu yönetmektedir. 2020'nin ilk dokuz ayında emeklilik yatırım fonları büyüklüğü otomatik katılım sistemi (OKS) fonları dâhil olmak üzere 2019 sonuna göre 44 milyar TL büyüyerek 160 milyar TL'ye ulaşmıştır. İlk beş kurum (Ziraat, Ak, İş, Yapı Kredi ve Garanti Portföy) toplam emeklilik yatırım fonlarının %83'ünü yönetmektedir.

Portföy büyüklükleri kurucu bazında incelendiğinde de yoğunlaşmanın yüksek olduğu, toplam portföyün %84'ünü ilk 5 emeklilik şirketine (sırayla Türkiye Hayat, Avivasa, Anadolu Hayat, Garanti ve Allianz) ait olduğu görülmektedir.

Tablo 6: Menkul Kıymet Yatırım Fonu Portföy İçerik Dağılımı

	2019	2020/09
ÖSBA	20,487	31,411
Eurobond	13,485	26,324
Pay	8,837	18,809
Repo	25,076	17,554
Mevduat	23,640	9,718
DİBS	10,517	7,284
Kira Sertifikası	5,932	6,722
Altın	611	4,143
Diğer*	5,460	11,759
TOPLAM	114,046	133,723

Kaynak: Takasbank

*Takasbank Para Piyasası, diğer fon katılma payları, vadeli işlem nakit teminatları içermektedir.

yatırım fonları bünyesinde özel sektör borçlanma aracı yatırımları 2019 sonuna göre 11 milyar TL artmıştır.

Diğer taraftan, borçlanma aracı semsiye fon grubundaki portföy büyüklüğünde karşılaştırılan dönemde önemli bir değişim olmamış, 27 milyar TL civarında kalmıştır (Tablo 5). Bu durum, diğer semsiye fon gruplarında özel sektör borçlanma araçlarına olan ilginin karşılaştırılan dönemde arttığını göstermektedir.

Tablo 7: Emeklilik Yatırım Fonu Portföy İçerik Dağılımı

	2019	2020/09
DİBS	38,184	37,307
Kira Sertifikası	17,469	34,618
Eurobond	16,774	22,676
Pay	18,539	21,573
ÖSBA	10,114	14,190
Mevduat	6,016	10,315
Altın	4,845	8,025
Repo	10,715	5,367
Diğer*	5,031	5,377
Toplam	127,687	159,448

Kaynak: Takasbank

*Takasbank Para Piyasası, diğer fon katılma payları, vadeli işlem nakit teminatları içermektedir.

2017 yılında devreye giren ve kademeli olarak kapsamı genişletilen otomatik katılım sistemindeki fon büyüklüğü 11 milyar TL ile toplam emeklilik yatırım fon büyüklüğünün %7'sini oluşturmaktadır. 2020'nin dokuz ayı itibarıyla sistemdeki toplam katılımcı sayısı 5,6 milyon kişidir. Takasbank'tan alınan emeklilik yatırım fonu portföy içerik dağılımı Tablo 7'de sunulmaktadır.

Bireysel Portföy Yönetimi

Eylül 2020 itibarıyla bireysel portföy yönetimi hizmetinde bulunan 29 kurum bulunmaktadır. İlgili dönemde 2.684 gerçek, 284 tüzel kişinin toplamda 38 milyar TL'lik portföyü portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmektedir. Bu veriler incelenirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabı olabileceği unutulmamalıdır.

Bu dönemde portföy yönetim şirketlerinden bireysel portföy yönetimi hizmeti alan yatırımcıların %55'i üç portföy yönetim

Kamu kira sertifikalarındaki artışla 2020'nin ilk dokuz ayı itibarıyla emeklilik yatırım fonu portföylerindeki kira sertifikası büyüklüğü iki katına çıkarak 34 milyar TL'yi aşmıştır. Aynı dönemde getirisi azalan repo bakiyesi 5 milyar TL azalmış, toplam portföydeki payı 2019 sonunda %8'den Mart 2020 sonunda %3 seviyesine gerilemiştir.

şirketinden birine (sırasıyla en yüksek Azimut, Yapı Kredi ve Tacirler) yöneldiği görülmektedir.

Bireysel portföy yönetimi en yüksek üç kurum (Ziraat, Ak ve Azimut Portföy) portföyün %64'ünü yönetmektedir. Bireysel portföy yönetimi faaliyetlerinde ilk beşte yer alan bağımsız iki kurum (Azimut ve İstanbul Portföy) toplam portföyün %30'unu yönetmektedir.

Tablo 8: Bireysel Portföy Yönetimi (mn. TL)

	Kolektif Yatırım Araçları	Diğer Yatırım Araçları	Toplam
Gerçek Kişi	7,374	5,371	12,745
Tüzel Kişi	5,744	19,600	25,344
Toplam	13,118	24,971	38,089

Kaynak: TSPB

Birliğimiz bireysel portföy büyüklüğü verilerinde yatırım fonları gibi kolektif yatırım araçları ile diğer yatırım araçlarını ayrıştırarak derlemektedir. Bireysel portföy yönetimi kapsamında yönetilen 38 milyar TL'lik portföyün 13 milyar TL'si yatırım fonlarında değerlendirilmektedir.

Bu doğrultuda incelendiğinde, 2.684 gerçek kişinin özel portföy yönetimi kapsamında yönetilmekte olan 13 milyar TL'lik yatırımlarının %58'i yatırım fonlarında değerlendirilmektedir. Aynı oran 25 milyar TL'lik tüzel kişi portföyünde daha düşük olup %23'tür.

Yatırım Ortaklıkları

Portföy yönetim hizmetini dışarıdan alan yatırım ortaklıklarının portföyleri münhasıran portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmektedir. Halihazırda 49 adet yatırım ortaklığının 12'si portföy yönetim

şirketlerinden portföy yönetim hizmeti almaktadır. Yatırım ortaklığı toplam portföyünün %81'i menkul kıymet yatırım ortaklıklarından meydana gelmektedir.

Portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen yatırım ortaklığı portföy büyüklüğü 2020'nin ilk dokuz ayında 2019 sonuna göre %18 artışla 762 milyon TL'ye çıkmıştır. Bu artışın tamamı 2020'nin üçüncü çeyreğinde yatırım ortaklıklarının piyasa değerindeki artıştan kaynaklanmıştır.

Yatırım ortaklığı portföy büyüklüğündeki mutlak artışın en büyük bölümü yılbaşından bu yana 52 milyon TL artışla menkul kıymet yatırım ortaklıklarında gerçekleşmiştir. Aynı dönemde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföy büyüklüğü 3,5 katına çıkarak 58 milyona ulaşmıştır.

Gayrimenkul ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları portföy büyüklüğündeki kayda değer artışla menkul kıymet yatırım ortaklıklarının toplamdaki ağırlığı %90 bandından %81'e inmiştir.

Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının 1,3 milyar TL'lik toplam piyasa değerinin 618 milyon TL ile %48'ini portföy yönetim şirketleri yönetmektedir. Buna karşın girişim sermayesi yatırım ortaklıkları için bu oran %2 iken gayrimenkul yatırım ortaklıkları için bu oran %0,1 ile hayli sınırlıdır.

Tablo 9: Yatırım Ortaklığı Büyüklükleri (milyon TL)

	2019/09	2019	2020/09
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	542.1	566.5	618.4
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	8.6	12.8	58.1
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı	51.0	64.5	85.9
Toplam	601.7	643.8	762.3

Kaynak: TSPB

ÇALIŞAN PROFİLİ

Yönetilen portföy büyüklükleri hızla büyüye de çalışan sayısının fazla değişmediği gözlenmiştir. Sene başından bu yana çalışan sayısı yalnızca 24 kişi artarak 2020 Eylül sonu itibarıyla 762 olmuştur. Sektörde toplam çalışan sayısının yalnızca %35'ini kadınlar oluşturmaktadır.

48 portföy yönetim şirketi arasında çalışan sayısı sıralamasında 50 ve üzeri çalışana sahip olan 4 kurumun (İş, Yapı Kredi, Ak ve Azimut Portföy) çalışan sayısı toplam portföy yönetim şirketlerindeki çalışan sayısının yaklaşık dörtte biri kadardır. Diğer taraftan çalışan sayısı 5 veya 5'ten daha az olan 12 kurum bulunmaktadır. Sektör geneline bakıldığında ortalama çalışan sayısı 16'dır.

Portföy yönetim şirketlerinde çalışanlarının %33'ünün lisansüstü diploması (yüksek lisans ve doktora) bulunmaktadır. Ayrıca çalışanların %46'sı 15 yıl ve üstü tecrübeye sahiptir.

Portföy yönetim şirketlerinde çalışanların departmanlara göre dağılımı Tablo 10'da verilmiştir. Portföy yönetim şirketleri ana faaliyet konusu gereğince risk yönetimi ve fon hizmeti departmanları bulundurmakta ya da bu hizmeti dışarıdan temin etmektedir. Sektörde risk yönetimi birimi olan 24, fon hizmet birimi olan ise 25 portföy yönetim şirketi vardır.

2020'nin ilk dokuz ayı itibarıyla çalışanların %27'si (208 kişi) portföy yönetimi biriminde görev almaktadır.

Tablo 10: Departmanlara Göre Portföy Yönetim Şirketlerinde Çalışanlar

	Çalışan Sayısı			Ortalama Çalışan Sayısı		
	2019/09	2019/12	2020/09	2019/09	2019/12	2020/09
Genel Müdür	52	48	47	1	1	1
Portföy Yönetimi	207	204	208	5	5	5
Yurtiçi Satış	74	76	85	4	4	4
Yurtdışı Satış	5	2	4	1	2	2
Yatırım Danışmanı	15	15	16	2	2	2
Araştırma	34	39	37	1	2	2
Risk Yönetimi	34	33	34	2	1	1
Fon Hizmet ve Operasyon	71	67	68	3	3	3
Mali ve İdari İşler	108	108	106	2	2	2
İç Denetim-Teftiş	60	61	67	2	2	2
İnsan Kaynakları	6	5	4	1	1	1
Bilgi İşlem	13	14	13	2	2	2
Diğer	68	66	73	2	2	3
Toplam	747	738	762	14	15	16

Kaynak: TSPB

FİNANSAL TABLOLAR

2020'nin ilk dokuz ayında portföy yönetim şirketlerinin toplam varlıkları 2019 sonuna göre özsermayedeki yükselişle %26 artarak 1,4 milyar TL'ye yükselmiştir. Varlıkların %36'sı banka mevduatı gibi nakit/nakit

benzerlerinde, %44'ü de hisse senedi, borçlanma aracı gibi finansal yatırımlarda değerlendirilmektedir. 2019 sonuna göre finansal yatırımlardaki artış diğer varlıklara göre daha yüksek olmuştur.

Tablo 11: Portföy Yönetim Şirketlerinin Bilançosu (milyon TL)

	2019/09	2019	2020/09
Dönen Varlıklar	888.7	1,034.3	1,352.1
Nakit ve Nakit Benzerleri	432.3	419.4	517.4
Finansal Yatırımlar (Kısa Vadeli)	314.2	418.4	641.1
Diğer Dönen Varlıklar	142.2	196.4	193.7
Duran Varlıklar	96.4	104.9	78.9
Maddi Duran Varlıklar	29.9	26.8	30.3
Finansal Yatırımlar (Uzun Vadeli)	14.2	14.6	17.3
Diğer Duran Varlıklar	52.3	63.6	31.3
TOPLAM VARLIKLAR	985.1	1,139.2	1,431.1
Kısa Vadeli Yükümlülükler	85.7	109.8	157.3
Uzun Vadeli Yükümlülükler	42.2	47.2	49.9
Özkaynaklar	857.2	982.2	1,223.8
Ödenmiş Sermaye	399.1	383.4	409.6
Sermaye Düzeltmesi Farkları	8.3	7.4	9.0
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	5.3	7.7	7.7
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	-2.4	0.1	1.0
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	83.3	83.5	104.8
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	173.9	181.9	290.7
Net Dönem Kârı/Zararı	189.8	318.3	402.9
TOPLAM KAYNAKLAR	985.1	1,139.2	1,431.1

Kaynak: TSPB

Kaynaklar tarafında ise toplam varlığın %86'sının (1,2 milyar TL) özsermaye ile karşılandığı görülmektedir. 2020 yılı içinde karlılığına artıran sektörün özsermayesindeki artışın (242 milyar TL) önemli bir kısmı net dönem karı ile dağıtılmayan geçmiş yıl karındaki artışı yansıtmaktadır.

Esas Faaliyet Gelirleri

Portföy yönetim şirketlerinin esas faaliyet gelirleri portföy yönetim komisyonları, yatırım danışmanlık gelirleri ve yatırım fon satış gelirleri olmak üzere üç ana kalemden takip edilmektedir. Bununla beraber sektör gelirlerinin neredeyse tamamı portföy yönetim komisyon gelirlerinden oluşmaktadır.

2019'un ilk dokuz ayı ile kıyaslandığında portföy yönetim şirketlerinin emeklilik yatırım fonu gelirleri %39 artışla 99 milyon TL'ye yaklaşmıştır. Buna karşın, portföy büyüklüğündeki artışa paralel olarak yatırım fonlarından elde edilen gelir %94 yükselerek 633 milyon TL olmuştur. Sonuç olarak, 2020'nin ilk dokuz ayında portföy yönetim şirketlerinin faaliyetlerinden elde ettikleri gelirler geçen yılın aynı dönemine göre %80 oranında artış göstererek 770

Portföy yönetim şirketlerinin toplu bilançolarındaki toplam varlıkların %58'i beş kura (Garanti, Ak, İş, Ziraat ve Yapı Kredi Portföy) aittir.

milyon TL olmuştur. Fon pazarlama ve satış aracılık hizmetlerinden önceki yıllarda olduğu gibi kayda değer gelir elde edilmemiştir.

Yatırım Fonları

2020 yılının ilk dokuz ayında yıllık bazda %94 artan yatırım fonlarından elde edilen gelirler toplam gelirlerin %82'sini oluşturmıştır.

2020'nin ilk dokuz ayında yatırım fonu portföyünün %74'ünü oluşturan menkul kıymet yatırım fonlarından elde edilen gelirdeki artış %92 olurken serbest yatırım fonlarından elde edilen gelir portföy büyüklüğündeki artışa paralel olarak %220 artarak 100 milyon TL olmuştur.

Tablo 12: Portföy Yönetim Şirketlerinin Gelirleri (milyon TL)

	2019/09	2020/09	%Değişim
Portföy Yönetim Komisyon Gelirleri	426.2	766.9	79.9%
Kolektif Portföy Yönetimi	400.7	736.9	83.9%
Emeklilik Yatırım Fonları	71.1	98.7	38.7%
Yatırım Fonları	326.1	632.7	94.0%
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	244.7	469.8	92.0%
Gayrimenkul Yatırım Fonları	36.9	43.1	16.8%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	12.4	15.8	27.3%
Borsa Yatırım Fonları	0.8	4.1	402.5%
Serbest Yatırım Fonları	31.2	99.8	219.7%
Yatırım Ortaklıkları	3.5	5.6	59.0%
Bireysel Portföy Yönetimi	25.5	30.0	17.4%
Gerçek Kişi	10.1	12.3	22.2%
Tüzel Kişi	15.4	17.6	14.3%
Yatırım Danışmanlığı Gelirleri	2.9	3.3	13.5%
Fon Pazar. ve Satış Aracılık Gelirleri	0.0	0.0	-
TOPLAM	429.1	770.2	79.5%

Kaynak: TSPB

Birliğimizin son 12 aylık komisyon gelirlerinin ortalama portföy büyüklüğüne bölünmesiyle elde ettiği yıllık ortalama komisyon gelirleri Tablo 13'te incelenmektedir. Yatırım fonlarında portföy yönetim şirketlerinin elde ettiği ortalama komisyon oranı %0,57 olarak hesaplanmıştır.

Tablo 13: Portföy Yön. Komisyon Oranı*	
	Toplam
Yatırım Fonu	0.57%
Emeklilik Yatırım Fonu	0.10%
Bireysel Portföy Yönetimi	0.14%
Yatırım Ortaklığı	1.14%
Toplam	0.32%

Kaynak: TSPB

*Yıllıklandırılmış.

Emeklilik Yatırım Fonları

Emeklilik yatırım fonlarının portföy büyüklüğü 160 milyar TL ile yatırım fonları portföy büyüklüğünden sadece 7 milyar TL büyük olsa da emeklilik yatırım fonlarından elde edilen gelirler menkul kıymet yatırım fonlarından elde edilen gelirlerin altıda birinden daha azdır.

2020 yılının ilk dokuz ayında emeklilik yatırım fonu büyüklüğü bir önceki yılın aynı dönemine göre %38 artmış, bu fonların yönetiminden elde edilen gelirler de buna paralel olarak %39 artışla 99 milyon TL'ye

Giderler

2020'nin ilk dokuz ayında genel yönetim giderleri geçtiğimiz yıla göre %21 artışla 334 milyon TL olmuştur. Bu giderlerin %58'ini personel giderleri oluşturmaktadır.

Personel giderlerini ortalama personel sayısına bölerek, bir çalışanın aylık ortalama

çıkmasıdır. Emeklilik fonlarından portföy yönetim şirketleri sektör ortalamasında yıllık %0,10 oranında komisyon elde etmektedir.

Bireysel Portföy Yönetimi

2020 yılının ilk dokuz ayında portföy büyüklüğü 11 milyar TL ile %33 artmasına karşın bireysel portföy yönetiminden elde edilen gelir %17 artışla 30 milyon TL olmuştur.

2020'nin ilk dokuz ayı itibarıyla itibarıyla bireysel portföy yönetimi hizmeti veren şirketlerin yıllık ortalama komisyon oranı %0,14'tür.

Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıklarının sadece küçük bir bölümü portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmektedir. Yatırım ortaklığı yönetiminden 2020 yılının ilk dokuz ayında elde edilen gelir portföy büyüklüğündeki yükselişe paralel olarak %59 artışla 5,6 milyon TL'dir.

Bu dönemde yatırım ortaklığı yöneten portföy yönetim şirketlerinde yıllık ortalama komisyon oranları %1,14 olarak hesaplanmaktadır.

maliyetini bulmak mümkündür. 2020'nin ilk dokuz ayında bu tutar geçen yılın aynı dönemine göre %27 artarak 28.725 TL olmuştur. Buna karşın, artan karlılığa paralel olarak çalışan başına aylık ortalama kâr tutarı ise bu dönem geçen yılın aynı dönemine göre %112 yükselerek 59.600 TL olmuştur.

Tablo 14: Portföy Yönetim Şirketlerinin Gelir Tablosu (milyon TL)

	2019/09	2020/09	%Değişim
Satış Gelirleri (net)	471.8	920.6	95.1%
Satışların Maliyeti (-)	-41.6	-130.7	213.8%
BRÜT KAR/ZARAR	430.2	789.9	83.6%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-7.4	-11.7	58.2%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-275.1	-333.7	21.3%
<i>Personel Giderleri</i>	-153.2	-194.2	26.8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0.0	0.0	9.2%
Diğer Faaliyet Gelirleri	25.1	35.0	39.4%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-19.2	-30.4	58.7%
FAALİYET KÂRI/ZARARI	153.7	449.1	192.2%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	54.7	48.6	-11.3%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-15.7	-27.9	77.3%
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	192.7	469.8	143.8%
Finansman Gelirleri	54.1	56.6	4.6%
Finansman Giderleri (-)	-2.3	-2.9	24.8%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLERDEN VERGİ ÖNCESİ K/Z	244.5	523.5	114.1%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-54.3	-118.5	118.2%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-0.4	-2.1	451.7%
DÖNEM KARI/ZARARI	189.8	402.9	112.3%

Kaynak: TSPB

Kârlılık

Özellikle yatırım fonu portföy büyüklüğündeki artışla portföy yönetim şirketlerinin faaliyetlerinden elde ettikleri gelir 2019'dan başlayarak önemli ölçüde artmıştır. 2020'nin ilk dokuz ayında brüt kar bir önceki yıla göre %84 artarak 790 milyon TL'ye yükselmiştir.

Artan portföy büyüklüğü ile beraber satış gelirlerinde önemli bir artış görülürken giderler aynı hızda büyümemiştir. Yükselen gelirlerin ağırlığıyla sektörün net faaliyet gelirleri de son bir yıl içinde %192 artarak 449 milyon TL'ye yükselmiştir.

Yatırım faaliyetleri ile finansman faaliyetlerinden elde edilen net gelirler bir önceki yılın aynı dönemine göre 16 milyon TL gerilese de net kar %112 yükselerek 403 milyon TL'ye ulaşmıştır. Net kârlılık ve özsermaye kârlılığı da gelirlerdeki artışa paralel olarak artmıştır.

2020'nin ilk dokuz ayında 35 kurum 417 milyon TL kâr ederken 13 kurum 14 milyon TL zarar etmiştir. Sırasıyla en çok kâr eden Ak, Yapı Kredi, Ziraat, Garanti ve İş Portföy toplam 275 milyon TL kâr tutarıyla sektör toplam kârının %68'ini oluşturmuştur.

Tablo 15: PYŞ'lerin Net Dönem Karı

	2019/09	2020/09
Kurum Sayısı	52	48
Kâr Eden Kurum	34	35
Zarar Eden Kurum	18	13
Net Dönem Kârı (mn TL)	189.8	402.9
Kâr Toplamı (mn. TL)	204.8	416.5
Zarar Toplamı (mn. TL)	-15.0	-13.6
Net Kâr/Gelirler	44.1%	51.0%
Özsermaye Kârlılık	33.4%	50.1%

Kaynak: TSPB

ÇİN'DE TEKNOLOJİ GİRİŞİMCİLİĞİ

Deniz Kahraman

Dünyanın ikinci büyük ekonomisi ve 1,4 milyar nüfusu ile en kalabalık ülkesi olan Çin, 1980'li yıllardan itibaren kademeli olarak dışa açılma politikasıyla birlikte hızlı bir büyüme dönemi içerisine girmiş, büyük bir kalkınma hamlesi gerçekleştirmiştir.

Dünyanın üretim merkezi konumuna ulaşan Çin, Mayıs 2015'te hazırlanan "Made in China 2025" adını verdiği 13. Beş Yıllık Bilim Teknoloji ve İnnovasyon Planı ile 2025 yılına kadar yüksek teknoloji sektöründe süper güç olmayı hedeflemektedir.

Çin Halk Cumhuriyeti, sahip olduğu büyüklük ile gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yakından takip ettiği bir piyasa olmanın yanında teknoloji girişimciliğiyle de son yıllarda ön plana çıkmıştır. Çin'de yüksek teknoloji girişimlerinin Beijing, Shanghai, Shenzhen ve Hangzhou'da ortaya çıktığı görülmektedir. Global Startup Ecosystems 2020 raporuna göre en iyi girişimcilik merkezleri sıralamasında Beijing 4'üncü, Şanghay 9'inci, Shenzhen 22'nci, Hangzhou ise 28'inci sırada yer almaktadır. Bu çalışmamızda Çin'de teknoloji girişimciliğinin gelişimi incelenecek ve destekleyen faktörler değerlendirilecektir.

SİYASİ VE SOSYAL ÇERÇEVE

Çin Hanedanlığı, 1912 yılına kadar Mançuryalıların egemenliği altında kaldıktan sonra, milliyetçi lider Sun Yat Sen'in bağımsızlık mücadelesini kazanmasıyla Çin Cumhuriyeti ismini almıştır. 1912 yılından 1949 yılına kadar milliyetçi cephe ile Mao Zedong liderliğindeki komünist parti arasında çekişmeler sürmüştür. 1949 yılına gelindiğinde komünist lider Mao Zedong'un milliyetçi parti ile giriştiği mücadeleyi kazanmasının ardından, Çin Halk Cumhuriyeti ilan edilmiştir. Bununla birlikte, daha önce serbest piyasa ekonomisine bağlı olan ülkenin ekonomik yapısı dışa kapalı planlı bir yapıya dönüşmüştür. 1949 yılından beri devlet politikası Çin Komünist Partisi (ÇKP) tarafından belirlenmekte olup, komünist parti genel sekreteri de olan devlet başkanı, ülke yönetiminde tek söz sahibidir. 1956 yılında ülkede faaliyet gösteren özel şirketler kamulaştırılırken, ilerideki bölümlerde detayları aktarılacağı üzere 1978 yılına kadar özel şirket kuruluşuna izin verilemeyecek, kamu

şirketlerinin ağırlığı uzun süre boyunca yüksek kalacaktır.

Çin ticaret yolları üzerindeki stratejik konumunun avantajıyla tarih boyunca önemli bir merkez konumunda yer almıştır. Çin'de başlayıp Avrupa'ya kadar uzanan İpek Yolu, 15. yy.'da deniz ticareti gelişene kadar uluslararası ticaretin en önemli güzergâhı olmuştur. İpek yolu, iktisadi bakımdan yalnızca mal ticaretini sağlamanın yanında, sosyo-kültürel etkileşime de hizmet etmiştir. Ticarette hava ve deniz ulaşımının ağırlığının artmasıyla birlikte, tarihsel açıdan önemli bir ticaret aksı olan İpek Yolu'nun gücü zayıflamaya başlamıştır. 2013 yılında açıklanan "Kuşak ve Yol" Projesi ile bu rol tekrar canlandırılmış olup, Çin'in Asya, Afrika ve Avrupa'da çok büyük altyapı yatırımları yapma planlarıyla güncellenmiştir. Toplamda 124 milyar dolar tutarında yatırımları içeren bu projeye Çin küresel etkisini artırmayı amaçlamaktadır. Modern İpek Yolu projesi, demiryolları,

karayolları ve boru hatları aracılığıyla Çin'i Orta Asya, Batı Asya ve Güney Asya'nın belirli bölümlerine ve Avrupa'ya bağlamayı hedeflemektedir.

EKONOMİ POLİTİKALARI

Çin Halk Cumhuriyeti'nin kurulmasının ardından, ülkenin planlı ekonomik yapısındaki değişim süreci, Mao Zedong başkanlığındaki yönetimin yerini 1978 yılında Deng Xiaoping'e bırakmasıyla başlamıştır. Yönetimdeki bu değişimle birlikte serbest piyasa ekonomisi reformları da başlamış, yeniden yabancı sermayenin ülkeye kontrollü olarak girişine izin verilmiştir.

Uygulanan reformların temel özelliği, ekonomide ağırlığı bulunan kamu işletmelerinin doğrudan özelleştirilmesi yerine devletin özel teşebbüsün gelişimini desteklemesi yaklaşımına dayanmaktadır. Bu anlamda ilk adım, 1978 yılında Xiaogang eyaletinin Anhui

1,4 milyar nüfusuyla dünyanın en kalabalık ülkesi olan Çin Halk Cumhuriyeti, 9,6 milyon kilometrekare yüzölçümüyle de en büyük dördüncü ülkedir.

kentinde çiftçilerin arazi kiralamasına izin verilmesi olmuştur. Üretimin bir kısmı devlete ait olurken, kalan kısmının serbest piyasada satılabilmesine izin verilmiştir. Aynı yıl ilk kez özel şirket kuruluşuna izin verilmiştir.

İleride detayları aktarılacağı üzere Çin ekonomisi, 1978 yılından itibaren kademeli olarak yaptığı politika değişikliği ve atılımla birlikte %6 civarında istikrarlı büyümeye başlamıştır. Halihazırda dünyanın en büyük ithalatçısı ve ihracatçısı konumunda olan ülkenin dünya gayrisafi yurtiçi hasılasından aldığı pay 2010 yılında %25 civarındayken 2019 sonu itibarıyla %39 düzeyine ulaşmıştır.

Serbest Ticaret Bölgeleri

Çin'de resmi olarak doğrudan yabancı sermayenin girişine Temmuz 1979'da yürürlüğe giren ortak girişimleri düzenleyen kanunla izin verilirken, 1980 yılında ise ticaretin kontrollü olarak serbestleşmesi için özel ekonomik bölgeler kurulmasına karar verilmiştir. Bu bölgelerin kurulmasındaki amaç, serbest piyasa ekonomisine dayanan politikaları belli bölgelerde uygulamak ve bu uygulamalardan olumlu sonuç verenleri zaman içerisinde ülkenin diğer kesimlerine yaymaktır.

Bu kapsamda kurulan ilk özel ekonomik bölgeler Shenzhen, Zhuhai, Shantou ve Xiamen olmuştur. Bu bölgelerin seçiminde Hong Kong, Macao ve Taiwan gibi serbest piyasa ekonomisinin güçlü olduğu bölgelere yakınlık etkili olmuştur. Bu bölgelerde yerel yönetim tarafından yabancı yatırımcılara özel olarak vergi teşvikleri uygulanmış, merkezi yönetimin onayı olmaksızın şirketlerin kendi

altyapılarını kurmalarına izin verilmiştir. Bu stratejinin yabancı yatırımları ülkeye çekmesiyle birlikte 1979 yılında 30.000 nüfusu ile küçük bir balıkçı kenti olan Shenzhen 2000'li yıllara gelindiğinde 1 milyondan fazla kişiye ev sahipliği yapmaya başlamıştır.

Çin, kademeli dışa açılma politikasıyla ülkeye çektiği yatırımlarla birlikte uluslararası bir ekonomik güç haline gelmiştir. Çin ekonomisi 1980 yılında 303 milyar dolar milli gelir büyüklüğüyle dünyada 7. sıradayken, 2010 yılına gelindiğinde 6 trilyon dolarla ilk defa 2. sıraya yükselmiş, 2020 yılı itibarıyla bulunduğu sıralamayı korumuştur.

Dünyanın ikinci büyük ekonomisi ve 1,4 milyar nüfusla dünyanın en kalabalık ülkesi olan Çin'de kişi başına düşen milli gelir, 1980 yılında satın alma gücü paritesine göre 307 dolar ile dünyada 138. sırada iken, 2010 itibarıyla 9.163 dolarla 104. sıraya ulaşmış, 2020

yılı itibarıyla 17.205 dolarla 77'nci sıraya gelmiştir. Bu dönemde Alibaba, Huawei, Tencent gibi global markalar yaratmayı başarmış, 1990'lı yılların ikinci yarısından itibaren sürekli cari fazla vermeye devam etmiştir.

Yüksek teknoloji sektöründe süper güç olma hedefiyle Çin yol haritasını belirlemek amacıyla 2015 yılında yeni programlar açıklamıştır.

Temel Ekonomik Göstergeler	1980	1990	2000	2010	2020
Nüfus (milyon)	987	1.143	1.267	1.340	1.404
GSYH (milyar dolar)	303	397	1.206	6.034	14.860
GSYH (% büyüme)	7.9	3.9	8.5	10.6	1.8
Kişi başı GSYH (dolar)	307	969	2,888	9,163	17,205
Cari Denge (% GSYH)	-	-	1.7	3.9	1.3
Doğrudan yabancı yatırım (net akım % GSYH)	0.1	0.9	3.5	4.0	1.1
Kamu Borcu (Brüt % GSYH)	-	-	22.9	33.9	61.7
TÜFE (ortalama % yıllık)	-	3.1	0.4	3.3	2.9

Kaynak: IMF WEO 2020.

Made in China 2025 Stratejisi

Çin ekonomisi kalkınmada planlı bir yaklaşımı önkoşul olarak belirlemiştir. Mayıs 2015'te hazırlanan "Made in China 2025" isimli planla emek yoğun bir üretim modelinden, teknoloji yoğun bir üretim modeline geçilmesi hedeflenmektedir.

"Made in China 2025" planının odak noktasında yarı iletken sektöründe işlemci üretimi yer alırken, havacılık, biyoteknoloji, bilişim, akıllı imalat, denizcilik, demiryolları, elektrik ekipmanları, tarım makineleri, ilaç ve robotik sektörü gibi alanlarda yabancı üreticilere olan bağımlılığı azaltmak için yerli üretimin payını artırmak amaçlanmaktadır.

2018 yılında güncellenen "Made in China" teknoloji yol haritası, Çin'in telekomünikasyon, demiryolu ve elektrik güç ekipmanları

üretiminde 2025 yılına kadar dünyada lider olması hedeflenirken, robot, üst düzey otomasyon ve yeni nesil enerji tüketen araç sektöründe ikinci veya üçüncü sıraya erişmesi hedeflenmiştir.

2020 yılı itibarıyla Covid-19 salgınının da etkileriyle birlikte Çin hükümeti tarafından 1,4 trilyon dolarlık kaynağın plan kapsamında belirlenen alanlara yatırım için aktarılmasına karar verilmiştir. 2020 yılı itibarıyla %40 civarında olan temel sanayi mallarında yerlilik oranının, 2025 yılına kadar %70 düzeyine ulaştırılması hedeflenmektedir. Ayrıca, 2025 yılına kadar mobil telefonlarda yerli işlemci kullanım oranının %40 olması ve endüstriyel robotlarda yerlilik oranının %70'e ulaşması amaçlanmaktadır.

Kitlesel Girişimcilik ve Yenilikçilik Stratejisi

Çin hükümeti tarafından 2015 yılında girişimciliğinin desteklenmesi hedefiyle "Mass Entrepreneurship and Innovation" isimli bir strateji belirlenmiştir. Bu strateji sadece teknolojik anlamda yenilikçiliğin yanında, 1,4 milyar nüfus ve 800 bin çalışanda yaratıcı düşünceyi harekete geçirmeyi hedeflemektedir. Yeni teknolojileri geliştiren büyük şirketlerin ancak küçük ve orta ölçekli girişimciler tarafından

beslendikçe güçleneceği yaklaşımı benimsenmiştir.

Girişimciliğin geliştirilmesinde hem merkezi yönetim hem de yerel yönetimin teşvikleri olduğu görülmüştür. Bu teşvikler, yeni iş kurmayı kolaylaştırmak, bilim insanlarının kendi iş yerini kurmasını teşvik etmek, yurt dışında yaşayanları iş kurmak üzere ülkeye çekmek olarak ifade edilebilir.

Çin’de başlangıç aşamasındaki şirketlerin başka ülkelere kıyasla daha fazla hükümet desteğinden yararlandığı dikkat çekmektedir. Örneğin, başlangıç aşamasındaki şirketler hükümetin kurmuş olduğu kuluçka ve hızlandırma merkezlerinde ihtiyaç duyduğu alanlarda desteklenmektedir. Hem merkezi hükümet hem de yerel yönetimler, Çin’de kurulan “maker space” olarak adlandırılan ortak çalışma alanlarını desteklemektedir. Örneğin,

2015 yılında Hunan eyaletine bağlı Chenzhou kentinde yerel yönetim tarafından 5 adet ortak çalışma alanı inşa edilmiştir. Bu alanda 1.000 ila 10.000 metrekare büyüklüğünde iş kuran organizasyona, devlet tarafından inşa ve ekipman maliyeti için 28.000 USD tutarında, yıllık işletme giderleri için 4.000 USD tutarında finansman sağlanmakta ve %50 oranında 3 yıl boyunca kira desteği sunulmaktadır.

Internet Plus Stratejisi

“Made in China” isimli stratejinin yanında 2015 yılında Çin hükümeti tarafından benimsenen bir diğer ulusal strateji ise “Internet Plus” isimli strateji olup, finans, sanayi ve sağlık sistemleri alanında internetin kullanımını ifade etmektedir. Bu strateji kapsamında, mobil internet, bulut bilişim, büyük veri analitiği ve nesnelerin interneti gibi yenilikçi alanlarda teknoloji geliştirmenin teşvik edilmesi amaçlanmıştır. İnternetin uzaktan üretim yoluyla imalat sanayinde, elektronik ödeme sistemleri ve elektronik ticaret yoluyla finansta, veri analitiği ve uzaktan tedavi yöntemleriyle sağlıkta, devlet hizmetlerinin

internet üzerinden sunulmasında, veri analitiğini kullanarak tarımın modernizasyonunda kullanılması öngörülmüştür.

Bilindiği üzere, 1 milyar dolar değerlemeyi aşan girişimler “unicorn” olarak adlandırılmakta olup Hurun Global Unicorn Index tarafından yayınlanan verilere göre 2020 yılı itibarıyla Çin, 227 unicorn şirketle 233 şirkete sahip olan ABD’nin hemen arkasında ikinci sırada gelmektedir. Bu gelişmede Çin’de kurulan ve büyük kullanıcı kitlesine ulaşan internet üzerinden faaliyet gösteren şirketlerin etkili olduğu düşünülmektedir.

Ulusal Yeni Nesil Yapay Zekâ İnovasyon ve Kalkınma Planı

Çin’de yerel yapay zekâ endüstrisinin desteklenerek 1 trilyon yuan (150 milyar dolar) büyüklüğe ulaşması ve 2020 yılında lider olması hedefiyle 2017 yılı Temmuz ayında, Çin Devlet Konseyi tarafından “Ulusal Yeni Nesil Yapay Zeka İnovasyon ve Kalkınma Planı (Next Generation Artificial Intelligence Development Plan)” isimli bir plan hazırlanmıştır. Bu politika ile birlikte Bunun için öncelikle pilot bölgeler belirlenmesine karar verilmiştir. Temmuz 2020 itibarıyla güncellenen en son plana göre, 2025 yılına kadar sağlık hizmetleri, tarım, ulusal güvenlik ve savunma alanına odaklanılmasına ve yapay zeka endüstrisinin toplam büyüklüğünün 5 trilyon yuana (780 milyar dolar) ulaşması öngörülmektedir.

2030 yılına kadar ise ulusal güvenlik ve savunma alanına odaklanılmasına ve yapay zekâ endüstrisinin toplam büyüklüğünün 10 milyar yuan (1,6 trilyon dolar) büyüklüğe ulaşması hedefi bulunmaktadır.

Diğer taraftan, Bilim ve Teknoloji Bakanlığı tarafından Ağustos 2019’da yayınlanan rehberle, “Ulusal Yeni Nesil Yapay Zeka İnovasyon ve Kalkınma Pilot Bölgeleri” oluşturulmasına ilişkin süreç tanımlanmıştır. Bu kapsamda ülke genelinde Mart 2020 itibarıyla yerel yönetimler tarafından 11 pilot bölge kurulmuştur. 2023 yılına kadar ekonomik ve sosyal kalkınmayı desteklemek amacıyla yapay zeka pilot bölgesi sayısının 20’ye ulaşması

hedeflenmektedir. Yapay zeka alanında bilimsel araştırma yapan kuruluşlara sahip olan, bölgede "Ulusal Bağımsız İnovasyon Uygulama Bölgesi" veya "Ulusal Yüksek Teknoloji Geliştirme Bölgesi" bulunan ve yapay zeka iş alanının 5 milyar yuan (700 milyon USD) büyüklüğe sahip olduğu, veri ve bulut bilişim merkezi gibi güçlü yerel ağ altyapısını barındıran yerel yönetimler, yapay zeka pilot

bölgesi kurmak üzere Bilim ve Teknoloji Bakanlığı'na başvuruda bulunabilmektedir. İnovasyon uygulama bölgelerinin kurulma amacı, yüksek teknoloji geliştirme bölgelerini desteklemek olmuştur. Yüksek teknoloji geliştirme bölgesinde ürün geliştirilip üretim yapılmaktayken, uygulama bölgelerinde geliştirilen ürünler üzerinde araştırma enstitüleri tarafından deneysel çalışmalar yapılmaktadır.

BEŞERİ SERMAYE

Çin 1,4 milyar nüfusuyla dünyanın en kalabalık ülkesidir. 2020 yılı itibarıyla medyan yaş 38 düzeyindedir. Çin ekonomisinin dönüşüm sürecine girdiği 1980 yılından itibaren nüfus yapısı da değişmeye başlamıştır. 1980 yılında nüfusun sadece %19'u kentte yaşarken, sanayi sektörünün kırdan kente göçü tetiklemeyle birlikte kentli nüfusun oranı 2020 itibarıyla %61 düzeyine ulaşmıştır.

Yaşam standardının yüksek olduğunu gösteren göstergelerden biri olan ülkenin eğitim sisteminin başarısı, OECD PISA sonuçlarıyla da doğrulanmıştır. En son yayınlanan 2018 sonuçlarında OECD ortalama başarı puanı 487 iken, Çin'in Beijing, Shanghai, Jiangzhu ve Zheijiang kentlerini kapsayan başarı puanı 555 puanla dünyanın en iyisidir. Test sonuçlarına göre, bu dört kentteki öğrencilerin fen bilimleri ve matematik alanında çok başarılı olduğu görülmektedir. Bununla beraber söz konusu sonuçların Çin'in tamamını temsil etmediğine dikkat edilmelidir.

Eğitim ve Bilimsel Araştırmanın Teşvik Edilmesi

Çin hükümeti 1949 yılından itibaren eğitime ve bilime ülke politikası olarak önem vermiştir. Bu kapsamda ülkenin çoğu kentindeki üniversiteler yapmış olduğu çalışmalarla dünya öne çıkmaya başlamıştır.

Beijing'in Zhongguancun bölgesi Çin Halk Cumhuriyeti'nin kuruluşundan itibaren eğitim ve bilimsel araştırmanın merkezi olarak

1949 yılından itibaren eğitime ve bilime ülke politikası olarak önem verilmiş, yıllar içerisinde bu çabalar meyvelerini vermiştir. Times Higher Education tarafından derlenen 2021 yılına ait dünyanın en iyi üniversiteleri listesine Beijing'den Tshinghua Üniversitesi 20'nci sıradan, Peking Üniversitesi 23'ncü sıradan dahil olurken, Şanghay'dan Fudan Üniversitesi 70'nci sıradan Hefei'den Çin Bilim ve Teknoloji Üniversitesi University of Science and Technology of China 87'nci sıradan, Hanzhou'dan Zhejiang Üniversitesi 94'ncü sıradan ve Şanghay'dan Jiao Tong University 100'üncü sıradan dahil olmuştur. Çin'in en iyi iki üniversitesinde yabancı öğrenci oranı ise %13 ile %16 düzeyiyle ABD'deki benzer üniversitelere kıyasla düşüktür. Bu üniversitelerde eğitim Çince ve İngilizce dilinde iken, yabancı öğrencilere yönelik olarak tümüyle İngilizce eğitim verilen programlar da bulunmaktadır

kurgulanmıştır. Bilimsel araştırma yapan kuruluşları bir çatı altında birleştirmek üzere 1949'da Çin Bilim Akademisi kurulmuştur. Akademi, kuruluşundan itibaren ekonomik ve sosyal kalkınma için yenilikçi araştırmalar yapmayı hedefleyen araştırmacıları desteklemiştir. Kuruluş, 2020 yılı itibarıyla 104 araştırma enstitüsü 3 üniversiteyle birlikte toplam 56.000 araştırmacıyla ev sahipliği yapmakta

Çin’de gerçekleştirilen büyük ölçekli bilimsel araştırmaların %80’ini gerçekleştirmektedir. Çin’in en prestijli üniversiteleri olan Tshinghua Üniversitesi (Times Higher Education verilerine göre dünyada 20’nci sırada) ve Peking Üniversitesi (23’üncü sırada) Zhongguancun yakınında konumlanmıştır. Başkent Beijing’de her yıl 200.000 üniversite öğrencisi iş gücüne katılmakta ve bir şekilde büyük şirketlerin yanı sıra başlangıç aşamasındaki şirketlerin de insan kaynağını oluşturmaktadır.

Yabancılar ve Yurt Dışında Yaşayan Çin Vatandaşlarına Yönelik Politikalar

Çin’de yabancı ülke vatandaşı olan çalışanların ülkede oturmuna yakın dönemde kademe olarak izin verilmiştir. Bu kapsamda yabancı çalışanların sürekli oturma hak kazanmasına ilişkin “China Green Card” isimli izin ilk kez 2004 yılında tanınmıştır. Sadece Çin’de kurulu şirketlerin yönetici kadrolarında çalışanlar, yüksek teknoloji alanında araştırma yapan bilim insanları ve ülkeye 500.000 dolardan daha fazla yatırım yapanlara bu imkân tanınmıştır. Bu imkândan yararlananların sayısı oldukça sınırlı kalmıştır.

Çin hükümeti, hem yurt dışında yaşayan Çin vatandaşlarını hem de yabancı nitelikli işgücünü ülkeye çekmek amacıyla çok sayıda teşvik programı uygulamıştır. Bu amaçla, 2006 yılında “Orta ve Uzun Vadeli Yetenek Geliştirme Planı” isimli yeni bir girişimde bulunmuş 2008 yılında ise ileride detaylarına değinilecek olan “Bin Yetenek Planı” isimli ikinci bir plan açıklamıştır. 2012 yılında ise “Onbin Yetenek Planı” isimli üçüncü bir plan daha açıklanmıştır.

Bu programlar arasında en geniş kapsamlı plan 2008 yılında yürürlüğe giren “Thousand Talents Plan” isimli plan olmuştur. Bu planın “Yenilikçi Bin Yetenek” isimli statüsü kapsamında 55 yaşını aşmamış doktora derecesinde eğitim almış, saygın bir üniversiteden profesörlük ünvanı sahibi veya tanınmış bir uluslararası kuruluşta yönetici olan Çin vatandaşı veya yabancı bilim insanları

Beijing’de olduğu gibi Global Startup Ecosystem 2020 raporuna göre en iyi girişimcilik merkezleri sıralamasında önde gelen Shanghai, Shenzhen ve Hangzhou’da da yerel işgücü havuzunu oluşturan üniversitelerin ve araştırma merkezlerinin halihazırda bulunduğu gözlenmiştir.

başvuruda bulunabilmektedir. Programa kabul edilenler, araştırmada kullanmak üzere 1 milyon yuan (150 bin \$) tutarında fon, kalıcı oturma izni, aileleri için çoklu vize, sosyal sigorta, çocukları için eğitim ödeneği, konut ve yemek ödenekleri ile 1 adet konut satın almak üzere önceliğe sahip olacaktır. Aynı planın girişimci statüsü kapsamında ise, 55 yaşını aşmamış, lisans düzeyinde eğitim almış, ticari ürüne dönüştürülebilir teknoloji geliştirmiş, girişimcilik geçmişi olan veya orta ve üst düzey yöneticilik görevi üstlenmiş Çin vatandaşları veya yabancılar başvuruda bulunabilmektedir.

Çin hükümeti, bu planlarla birlikte çok sayıda nitelikli yabancı çalışanı ülkeye çekmek üzere bir çaba içerisine girişmiştir. Bu çalışmayla hükümetin belirlemiş olduğu yenilikçi ve stratejik alanlarda uzmanlaşmış profesyoneller seçilmektedir. Bu planların ortak amacı, dünyadaki nitelikli bilim insanlarını Çin’de uzun dönemli veya kısa dönemli olarak araştırma yapmaya ve girişimcileri şirket kurmaya teşvik etmektir. Bu planlarla, Çin’de çalışmaya hak kazanan kişilere yüksek teknoloji alanında araştırma yapmak için finansman sağlanması, ülkenin araştırma programlarına dahil olma fırsatı, (coğrafi sınırı yerel yönetim tarafından belirlenen) yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinde çalışma fırsatı sunulmaktadır.

2015 yılına kadar sadece çeşitli programlar dahilinde başvuru yapanların oturum izni başvurusu onaylanırken, 2015 itibarıyla yürürlüğe giren düzenlemeyle Beijing, Tianjin, Hebei, Shanghai, Anhui, Shadong, Guangdong, Sichuan, Yunnan ve Ningxia kentlerinde yabancılara herhangi bir programa dahil olmaksızın çalışma izni almak üzere başvurma imkânı tanınmıştır. Bu bölgelerde sanayi, teknoloji, bilişim ve finans alanında girişimlerin yoğunlaştığı, yabancı sermaye için de bir çekim alanı olduğu görülmektedir.

ABD senatosu tarafından 2019 yılında hazırlanan rapora göre, Çin tarafından uygulanan çeşitli yetenek avcılığı politikalarıyla 2008 ile 2016 yılları arasında toplam 60.000 profesyonelin ülkeye çekildiğine dikkat çekilmiştir. Çin hükümeti tarafından yurtdışında (örneğin ABD’de University of Maryland ve University of Wisconsin) kurulan istihdam ofisleri bu misyonu üstlenmektedir.

Nisan 2017’den itibaren yabancılar ülke genelinde çalışmak üzere başvuruda bulunabilmektedir.

GİRİŞİMCİLİK ORTAMI

Tüm şirketlerin kentin imkanları dolayısıyla pozitif dışsallıktan yararlandığı ekonomiler kentleşme ekonomileri olarak adlandırılırken, belirli sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin bir arada olmaktan sağladığı pozitif dışsallık yerelleşme ekonomisi olarak ifade edilmektedir. Yüksek teknoloji girişimleri genellikle benzer alanda faaliyet gösteren şirketlerin yoğunlaşmasından fayda sağlamaktadır.

Akademik çalışmalar, üniversitelerde bilim ve mühendislik alanında araştırmaya yapılan harcamalar arttıkça, yüksek teknoloji üreten şirketlerin de belirli bir bölgede daha fazla yer seçme eğiliminde olduğunu göstermektedir. Yüksek teknoloji şirketlerinin yer seçiminde etkili olan diğer faktörler ise, nitelikli işgücünün varlığı, teknik altyapının güçlü olması, kültürel ve doğal koşullar olarak ifade edilebilmektedir.

Çin’de yüksek teknoloji girişimlerinin Beijing, Shanghai, Shenzhen ve Hangzhou’da ortaya çıktığı görülmektedir. Global Startup Ecosystems 2020 raporuna göre, dünyadaki en iyi girişimcilik merkezleri arasında Çin’in Beijing kenti 4’üncü, Shanghai 9’inci, Shenzhen 22’nci, Hangzhou ise 28’inci sırada yer almaktadır. Raporda Çin’deki başlangıç aşamasındaki şirketlerin finansman bulma aşamasına diğer ülkelere kıyasla daha kolay

geçebildiklerine dikkat çekilmiştir. Ancak, Beijing ve Shanghai’da kurulan başlangıç aşamasındaki şirketlerin küresel finansal sisteme erişiminin zayıf olduğu genellikle yurtdışından kaynak sağladığı görülmektedir.

Asya genelinde başlangıç aşamasındaki şirketlerin en fazla tercih ettiği bölge Çin’in başkenti Beijing olmuştur. Beijing’de önde gelen sektörler, finansal hizmetler, bilişim teknolojisi ve bilimsel araştırma iken, unicorn olarak adlandırılan 1 milyar dolar değerlemeye ulaşan başlangıç aşamasındaki şirketlerin önemli bir kısmı Beijing’de yer almaktayken, her gün teknoloji sektöründe 80 şirketin kurulduğu bilinmektedir.

Tiktok isimli sosyal medya uygulamasının geliştiricisi olan makine öğrenimi teknolojilerini kullanan girişim Bytedance, 2012 yılında Beijing’de kurulmuş 2020 itibarıyla 95 milyar dolar piyasa değerine erişmiştir. Diğer yandan, Çin’in yerli arama motoru Baidu, yerli Amazon JD.com ve elektronik şirketi Xiaomi de kentte kurulan girişimler arasında gelmektedir. Shenzhen’de ise sosyal ağ, müzik, web portalları, e-ticaret, mobil oyunlar, internet hizmetleri alanında hizmet sunan aynı zamanda WeChat uygulamasının da sahibi olan Tencent ve mobil telefon üreticisi Huawei Shenzhen’de kurulmuştur. Hangzhou’da ise

e-ticaret devi Alibaba kurulmuştur. Bu üç kentten farklı olarak Shanghai de ise yerel şirketlerin yerine çoğunlukla SAP, Microsoft, IBM, NVIDIA, Google ve Apple gibi yabancı şirketler yer seçmiştir.

Çalışmanın bu bölümünde, Çin'de girişimciliği destekleyen iş ortamı, hukuk sistemi ve teşvik programları gibi faktörlere değinilecektir.



İŞ ORTAMI

Dünya Bankası tarafından yayınlanan iş çevrilerinin faaliyet gösterebilme kolaylığını yansıtan 2020 yılı Doing Business raporuna göre, Çin 190 ülke arasında 31. sırada yer almaktadır. (Türkiye 33. sıradadır.) 2015 yılında ülkenin 90. sırada gelmekte olduğu göz önünde bulundurulduğunda önemli bir sıçrama kaydettiği görülmektedir. Ülkenin iş yapma kolaylığı açısından dikkat çekici düzeyde yüksek puan almasında, elektrik temini, şirket kurma, sınır ötesi ticaret ve yapı izin belgesinin elde edilme süresinin kısa olması etkili olmuştur. Nitekim, Çin'de yabancılar tek bir

temsilci ile %100 sahip olduğu (belirli sektörler hariç) şirket kurabilmektedir. Bu şirket tipinin kuruluşu 3 ila 6 ay kadar sürmektedir. Sektöre göre değişmek üzere kayıtlı sermaye tutarının 15.000 ila 45.000 dolar olması gerekmektedir.

World Intellectual Property Organization (WIPO) tarafından yayınlanan rapora göre ise, Global Innovation Index göstergelerine göre 2020 itibarıyla Çin 14'üncü sırada yer almakta olup, patent, marka, faydalı ürün ve endüstriyel tasarım sayısında önde gelen

lkeler arasında yer almaktadır. Ayrıca verimlilik artışı ve yaratıcı mal ihracatı gibi diğerk göstergelerde ilk üç ekonomi arasında yer almaktadır.

Yine aynı kuruluş tarafından yayınlanan The Top 100 Science and Technology Clusters raporuna göre Çin'in Beijing kenti en fazla bilimsel araştırma yapılan merkezler arasında 36'ncı sırada gelmektedir. Aynı rapora göre

Çin'in Hangzhou, Xi'an, Changsha, Wuhan, Shanghai gibi kentleri ise 68 ila 82'nci sıralarda yer almaktadır. WIPO tarafından 2018 yılında girişim sermayesi nüfuzunu ölçmeye yönelik yapılan başka bir çalışmaya göre, Çin'de yüksek teknoloji yatırımlarının finansmanında girişim sermayesi kullanımının (girişim sermayesi yatırımları/GSYH bakımından) dünyaya kıyasla daha yaygın olduğu görülmektedir.

HUKUK SİSTEMİ

Çin Halk Cumhuriyeti'nin ulusal yargı organı halk mahkemesidir. World Justice Project tarafından yayınlanan hukukun üstünlüğü endeksine göre, 2020 yılı itibarıyla Çin 128 lke arasında nispeten alt sıralarda, 88. sırada yer almaktadır.

Bununla birlikte ülkede, askeri, demiryolu, denizcilik, fikri mülkiyet ve internet alanlarında ihtisas mahkemeleri yer almaktadır.

Çin'de İnternet alanında ihtisaslaşan ilk mahkeme Alibaba'ya ev sahipliği yapan Hangzhou kentinde Ağustos 2017'de kurulmuştur. Mahkeme, internet üzerinden yapılan alışverişler, satılan ürünlerin güvenilirliği, hizmet sözleşmeleri ve internet üzerinden kurulan borç sözleşmeleriyle ilgili hususlarla ilgilenmektedir. Hangzhou'nun yanında Ağustos 2018'de Beijing'de Eylül 2018'de ise Guangzhou'da internet alanında uzmanlaşmış mahkeme kurulmuştur.

İnternet mahkemesinde evrimiği dava hizmeti de verilebilmektedir. Buradaki işlemlerde Alipay ve WeChat platformu kullanılmaktadır. Ayrıca, 2019 yılı Haziran ayında ise İnternet Mahkemesine bağlı evrimiği dava hizmeti merkezinde, davaların açılması ve işleme konulması gibi sıradan hukuksal işlemlerde kararlara yardımcı olmak için yapay

zeka teknolojisini kullanan "AI Judge" isimli bir yazılım modülü kullanılmaya başlanmıştır.

2020 yılı sonu itibarıyla Çin'deki internet kulanıcısı sayısı 989 milyon kişiye ulaşmıştır. Aynı yıl itibarıyla salgın etkileriyle birlikte perakende satışlarda internetin payı 4.2 puan artarak %25 civarında olmuştur. Böylelikle, Çin'de İnternet üzerinden yapılan işlemlerin artmasıyla birlikte uyuşmazlıkların artması ve bu alanda hukukunun gelişmeye devam etmesi beklenebilir.

Çin'de uyuşmazlıkların çözümünde tahkim uygulamasının uluslararası uygulamalarla uyumlu ve gelişmiş olduğu görülmektedir. Ülkede kurulan en eski kuruluş Nisan 1956'da kurulan Economic and Trade Arbitration Commission (CIETAC) isimli yapıdır. Ülkede İnternet üzerinden ticaretin yaygınlaşmasıyla birlikte CIETAC tarafından Mayıs 2009'dan itibaren e-ticaret konusundaki uyuşmazlıkları çözüme kavuşturmak amacıyla "online tahkim kuralları" oluşturulmuştur. Ayrıca, denizcilikle ilgili konulardaki uyuşmazlıklarda China Maritime Arbitration Commission (CMAC) isimli yapı yetkilendirilmiştir. lke genelinde çeşitli kentlerde tahkim davalarına bakan komisyonlar olduğu da dikkat çekmektedir.

GİRİŞİMCİLİK ORTAMI

Beijing’de 1949 yılından itibaren devlet teşvi-kiyle eğitim ve bilimsel araştırma desteklen-miştir. 1978 yılından itibaren ekonominin ka-demeli olarak dışa açılmaya başlamasıyla bir-likte özel sektörün girişimleriyle kentte tek-noloji sektörü kümelenmeye başlamıştır.

ABD’nin Silikon Vadisi’nde olduğu gibi Çin’in Beijing Zhongguancun Bölgesi’nde de gelişim özel sektörün girişimiyle ortaya çıkmış, ardın-dan bu durum kamu tarafından desteklen-miştir. 1980 yılında Çin Bilim Akademisi araştırmacısı nükleer fizikçi Chunxian Chen tara-fından bilim ve teknoloji üreten özel bir şirket kurulmuştur. 1986 yılına gelindiğinde bölge-deki araştırmacıların da girişimleriyle kurulan şirket sayısı 100’ü aşmıştır. Bilgisayar ve ağ

teknolojilerinin yaygınlaşmasıyla birlikte Zhongguancun’un gelişimi ivme kazanmıştır. Bu şekilde Çin’in Beijing kentinde Zhonggu-ancun bölgesinde nitelikli üniversitelerin ve araştırma merkezlerinin yoğun bulunmasıyla birlikte 1980 yılından itibaren doğal bir küme-lenme gözlenmiştir. 1988 yılından itibaren ise ileride değinileceği gibi doğal kümelenmenin büyümesi için hükümet teşvikleri devreye alınmıştır.

Çalışmanın bu bölümünde, yüksek teknoloji girişimlerini desteklemek üzere açıklanan teşvik programları, yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinde bulunmanın avantajları ve seçilmiş bölgelere ilişkin detaylar aktarılacak-tır.

Yüksek Teknoloji Girişimlerini Teşvik Programları

1988 yılı Ağustos ayında Çin hükümeti bilim-sel araştırmaların sanayi sektöründe kullanı-mını desteklemek, eski üretim tekniklerini dönüştürmek ve ihracatın katma değerini artır-mak üzere “Torch” isimli bir teşvik prog-ramı açıklamıştır. Bu teşvik programının or-taya çıkışında Beijing’in Zhongguancun Böl-gesi’nde teknolojinin gelişimi ilham vermiştir.

Bu teşvik programıyla birlikte ülke genelinde farklı bölgelerde sınırları belirli bir alan olan yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinin ku-rulmasına karar verilmiştir. Bu bölgelerin ku-rulmasında Çinli bilim insanlarının elde ettiği bilimsel sonuçları ticari ürünlere dönüştürme çabası etkili olmuştur. Bu yüksek teknoloji geliştirme bölgeleri yerel yönetimler tarafın-dan yönetilmektedir.

Çin hükümetinin beklentilerinin ötesinde, çoğu yüksek teknoloji geliştirme bölgesi ihra-cat üssüne dönüşmüş ve yabancı yatırımcılar için bir cazibe merkezi olmuştur. 2009 yılı iti-barıyla yüksek teknoloji bölgelerinden ger-çekleştirilen ihracatın sadece %46,4’ü Çinli şirketler tarafından gerçekleştirilmiştir. Yerel

teknoloji geliştirme çabaları uzun yıllar bo-yunca sınırlı kalmıştır.

1988 yılında yayınlanan Torch isimli plan 5 yılda bir öncelik alanları belirlenerek güncel-lenmiştir. İlk yıllarda yüksek teknoloji gelişt-irme bölgesi yönetimi tarafından şirket kurma niyeti olan bilim insanlarına çeşitli alanlarda danışmanlık yapılmaya odaklan-mıştır. Sonraki yıllarda ise, yüksek teknoloji bölgelerine yabancı yatırım çekme, şirketleri yerli teknolojiyle katma değerli ürün gelişt-irme ve ihracat yapmaya yönlendirmek amaçlanmıştır.

Torch isimli program dört alt başlık altında in-celenebilmektedir.

Yenilikçiliğin kümelenmesi: Torch prog-ramı kapsamında yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinin oluşturulması, benzer alanda fa-liyet gösteren şirketlerin bir arada bulunma-sını sağlamak amacıyla kurgulanmıştır. Bu kapsamda oluşturulan ilk yüksek teknoloji geliştirme bölgesi Beijing’in Zhongguancun Bilim Parkı iken daha sonra belirli bir endüstri ve teknolojiye odaklanan merkezler de

oluşturulmuştur. Bu kapsamda örneğin: Shanghai’da entegre devre ve biyoteknoloji odaklı kümelenme bölgesi olan Zhangjiang kurulmuştur.

Teknoloji hızlandırıcı merkezler: Bilim ve Teknoloji Bakanlığı ve Eğitim Bakanlığı tarafından üniversiteler bünyesinde teknoloji hızlandırma merkezleri kurulmuştur. Bu merkezlerde çalışan bilim insanları ve mühendisler yeni teknolojiler geliştirmektedir.

Başlangıç aşamasındaki şirketler için fonlama/seedfunding: Küçük ve orta ölçekli teknoloji şirketlerin desteklenmesi için 1999 yılında kurulan “Innofund” isimli fon halihazırda girişimleri desteklemeye devam etmektedir. Innofund kapsamında 500’den az çalışana sahip, istihdamın en az %30’unu lisans ve üzeri eğitim düzeyi olan çalışanlara ayıran, çoğunluk hissedarı önceden veya halihazırda Çin vatandaşı olan ve yıllık toplam gelirin en az %5’ini araştırma ve geliştirmeye ayıran şirketler başvuruda bulunabilmektedir. Bu kapsamda işletmelere 150 ile 250 bin dolar tutarında kredi ve özkaynak fonlaması imkânı sağlanmaktadır. Bu imkândan

yararlanmak isteyen şirketler Bilim ve Teknoloji Bakanlığı bünyesindeki Torch Center isimli departmana başvuruda bulunmakta, başvurular departman tarafından teknik ve finansal açıdan değerlendirilmektedir. Sağlanan kaynağın sadece ulusal sanayi teknolojisi politikalarıyla uyumlu, ekonomik ve sosyal açıdan potansiyel barındıran ve rekabetçi alanlarda kullanılması mümkündür.

Girişim sermayesi fonlarının desteklenmesi: 2007 yılında Bilim ve Teknoloji Bakanlığı ile Maliye Bakanlığı başlangıç aşamasındaki şirketlere daha fazla kaynak sunmak amacıyla girişim sermayesi fonlarındaki paylarını artırmıştır. Bu amaçla kurulan ve halihazırda devam eden “Venture Guiding Fund” isimli fon doğrudan girişim sermayesi fonlarına yatırım yaptığı gibi, doğrudan girişim sermayesi şirketlerine de yatırım yapabilmektedir. Bu fon doğrudan, portföyünün %25’ini girişim sermayesi fonlarına ayıran fon sepeti fonlarına, en fazla 500 bin dolar ve payların %50’sine kadarı ile sınırlı olmak üzere girişim sermayesi şirketlerine kaynak aktarabilmektedir.

Yüksek Teknoloji Geliştirme Bölgeleri

Çin’de girişimciliğin yeşerdiği ilk teknoloji geliştirme bölgesi Beijing’in Zonguannuncun iken hükümet teşviklerinin de etkisiyle diğer kentlerde de önemli merkezler oluşmuştur. “Torch” isimli plan kapsamında ulusal yüksek teknoloji geliştirme bölgeleri Devlet Konseyi onayıyla kurulmaktadır. Ayrıca, sadece yerel yönetimlerin onayıyla kurulan eyalet düzeyinde teknoloji geliştirme bölgeleri de bulunmaktadır.

Çin’de kurulan yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinden Hangzhou ve Shenzhen’in yerli teknolojiyle katma değerli ürün geliştirmek ve ihracat yapmak amacına en fazla hizmet eden merkezler olduğu görülmüştür.

Yüksek teknoloji geliştirme merkezlerinde bulunmanın şirketlere sağladığı avantajlar arasında, teknik altyapı ve nitelikli insan kaynağına erişimin yanında, mevcut vergi rejimine kıyasla daha düşük vergi oranları, çeşitli sübvansiyonlar ve girişimlerin finansmanına ilişkin özel fonların sunulması gibi çeşitli özel teşvikler de bulunmaktadır. Yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinin yabancı yatırım ve yetenek çekme amacıyla da kullanıldığı görülmektedir. Yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinden bazıları ise tarım, medikal, nadir metaller gibi sadece belirli alt sektörlerin yoğunlaşması amacıyla kurgulanmıştır.

Teknoloji şirketlerin desteklenmesi amacıyla, yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinde

sunulan vergi avantajları şu şekilde özetlenebilir.

Yüksek Teknoloji Şirketleri: Yüksek teknoloji geliştirme bölgesinde sadece yüksek ve yeni teknoloji kuruluşu, teknoloji alanında çalışan küçük ve orta ölçekli işletme ve gelişmiş teknoloji hizmet kuruluşu statüsüne sahip olan şirketler desteklerden yararlanabilmektedir. Bu şirketler yüksek teknoloji geliştirme bölgesi dışında faaliyet göstermeyi de tercih edebilmektedir.

Bu statülere sahip olan şirketler için kurumlar vergisi oranı %25 yerine %15 oranında uygulanmaktadır. Bu statülere hak kazanabilmek ve sürdürebilmek için şirketlerin her yıl yerel yönetime başvuruda bulunması gerekmektedir. Başvuru belgesinde sahip olunan fikri mülkiyet hakları, araştırma geliştirme personeli sayısı ve son iki yıldaki araştırma geliştirme harcamaları gibi çeşitli bilgilere yer verilmektedir.

Yüksek ve yeni teknoloji kuruluşu olarak tanımlanabilmek için kriterler aşağıdaki gibidir.

- 1 yıl veya daha uzun süre önce Çin'de kurulu olmak
- Yüksek ve yeni teknoloji (aralarında bilişim, medikal, havacılık-uzay, temiz enerji gibi bakanlık tarafından belirlenen 200 farklı alan) iş alanında faaliyet göstermek
- Satış gelirlerinin %60'tan fazlasının yüksek teknoloji ürün ve hizmetlerinden oluşması
- Son 3 yılda fikri mülkiyet hakkına sahip olmak
- Fikri mülkiyet hakkı oluşturmak üzere araştırma geliştirme faaliyeti yürütmek
- İstihdamın %10'unun doğrudan araştırma geliştirme faaliyeti

yürütmesi, %30'unun lisans ve üzeri eğitim düzeyine sahip olması

- Şirketin satış gelirlerinin büyüklüğüne göre %3 ila %5'inden fazlasını araştırma geliştirme alanına ayırması

Teknoloji alanında çalışan küçük ve orta ölçekli işletme olarak tanımlanabilmek için kriterler aşağıdaki gibidir.

- Çin'de kurulu olmak
- 500'den az çalışana sahip olması
- Yıllık satış geliri ve varlık büyüklüğünün 200 milyon yuandan (30 milyon USD) fazla olmaması
- Şirketin bir teknoloji projesi yürütmesi
- Satış gelirlerinin çoğunun teknoloji hizmet ve ürünlerinden oluşması

Gelişmiş teknoloji hizmet kuruluşu olarak tanımlanabilmek için kriterler,

- Çin'de kurulu olmak
- Gelişmiş teknoloji hizmet kuruluşu, bilgi teknolojisi alanında yurtdışı kuruluşlara hizmet veren kuruluşlara tanıyan bir statüdür.
- İstihdamın %50'den fazlasının lisans ve üzeri eğitim düzeyine sahip olması

Girişim Sermayesi Fonları: Yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinde kurulu girişim sermayesi fonlarının portföy işletmeciliğinden elde ettiği kazancı kurumlar vergisinden istisna edilirken, sadece yatırımcıların fondan elde ettiği gelir kişi düzeyinde vergilendirilmektedir.

Teknoloji Transferi: Yüksek teknoloji geliştirme bölgelerinde kurulu şirketlerin teknoloji transferinden elde ettiği kurum kazancı belirli bir tutara kadar kurumlar vergisinden istisna edilmiştir.

Seçilmiş Teknoloji Girişimleri Kümelenme Bölgeleri

Çalışmanın bu bölümünde, ülkede girişimciliğin yeşerdiği merkezlere ve girişimcilik ortamını destekleyen faktörlere değinilecektir.

Beijing

Özel sektörün girişimiyle kurulan bu alana Çin hükümeti tarafından 1988 yılında ülkenin ilk yüksek teknoloji geliştirme bölgesi olan Zhongguancun Bilim Parkı (ZSP) 488 kilometrekarelik alanda kurulmuştur. 2020 yılı itibarıyla Beijing’de teknoloji alanında en güçlü olan alt sektör yapay zeka teknolojidir. Çin’de yapay zeka alanında faaliyet gösteren şirketlerin %26’sını oluşturan 1.070 şirket Beijing merkezlidir. Bu gelişimde yukarıda da değinildiği gibi İnternet ve yapay zeka ile ilgili teşvik programlarının etkisi olmuştur. Dünyanın en büyük özel girişimle gerçekleştirilen başlangıç aşamasındaki şirketi Bytedance 95 milyar dolar piyasa değerine sahiptir. Beijing’in banliyosunda yer alan Mentougou bölgesinde 2,1 milyar dolar yatırımla bir yapay zeka teknoparkı inşa edilmiştir.

Kentte finansal teknoloji sektörünün gelişimi için Mayıs 2018’de Zhongguancun Bölgesi yakınında Fintech Demonstration Zone isimli bir merkez kurulmasına karar verilmiştir. Bölgenin ödeme sistemleri, krediler, finansman, perakende bankacılık, sigorta ve takas işlemleri alanındaki finansal teknolojilere yoğunlaşması öngörülmüştür. Bölgede halihazırda finans kurumları tarafından kurulan teknoloji şirketleri faaliyet göstermektedir.

Beijing’de girişimcilik ekosisteminin toplam değeri 345 milyar dolar ile dünya ortalamasının (\$10,5 milyar) üzerinde iken, erken aşamadaki şirketlere yapılmış olan yatırım tutarı 7,5 milyar dolar ile (\$431 milyon) yine dünya ortalaması üzerindedir.

Çin’in Silikon Vadisi olarak adlandırılan Zhongguancun’un gelişimiyle birlikte Beijing yerel yönetimi, 2016 yılında yeni teknoloji alanında çalışanlar için vize işlemlerini

kolaylaştırmıştır. Bir sonraki adım olarak ise Beijing’deki yüksek teknoloji bölgeleri kendi bünyesinde vize başvuru merkezleri kurmuştur. 2020 yılı itibarıyla Beijing kentinin GSYH’sı 559 milyar dolar olmuş yıllık büyüme %1,2 ile ülke ortalaması (%2,3) altında gerçekleşmiştir.

Hangzhou

Ulaşım olanaklarının hayli gelişkin olduğu Hangzhou’da 1990 yılında yerel yönetim tarafından Devlet Konseyi’nin onayıyla kurulan Hangzhou Yüksek Teknoloji Geliştirme Bölgesi kentin gelişiminde önemli rol oynamıştır. Bölgenin yönetiminde hem yerel yönetim hem de merkezi yönetim söz sahibidir.

Kentin Binjiang bölgesinde yer alan 86 kilometrekare büyüklüğündeki alan 3 alt bölgeye ayrılmıştır. Kentin merkezinde bulunan 11 kilometrekarelik kuzey kısımda profesyonel ku-lu-ka merkezleri gibi başlangıç aşamasındaki şirketlere destek sağlayan birimler yer almaktadır. 73 kilometrelik güney kısımda ise eğitim, bilimsel araştırma ve ticaret yapan birimler bulunmaktadır. Xiasha isimli üçüncü bölgede ise çok sayıda işletmenin ofisi konumlanmaktadır. Bölgede yer seçen şirketlerin ağırlıkla yazılım, endüstriyel otomasyon ve biyoteknoloji alanında faaliyet gösterdikleri görülmektedir.

Bölgede aralarında ülkenin önde gelen üniversitelerinden olan Zhejiang Üniversitesi ve China Academy of Fine Arts’ın da yer aldığı 30 üniversite, 19 araştırma enstitüsü ve 9 araştırma laboratuvarı yenilik üreten işgücü havuzunu beslemektedir.

Küresel bir elektronik ticaret ağı olan Alibaba Çinli girişimci Jack Ma tarafından 1999 yılında ülkede elektronik ticareti geliştirmek ve Çinli üreticilerin ürünlerini daha kolay dünyaya sunmasını sağlamak üzere Hangzhou’da kurulmuştur. Bu girişim, Nisan 2016’da Maliye Bakanlığı tarafından sınır ötesi e-ticarette

belirlenen pilot bölgelerde yeni bir vergilendirme rejimine gidilmesi adımıyla hızlı bir büyüme kaydetmiştir. 2020 yılı itibarıyla Hangzhou kentinin GSYH'sı 250 milyar dolar olmuş, yıllık büyüme %3,9 ile ülke ortalaması (%2,3) üzerinde gerçekleşmiştir.

Shenzhen

Serbest piyasa ekonomisinin gelişkin olduğu Hong Kong'a yakın konumlanan ve ülkenin ilk özel ekonomik bölgelerinden biri olan Shenzhen'de yüksek teknoloji geliştirme bölgesi 1996 yılında Devlet Konseyi onayıyla yerel yönetim tarafından kurulmuştur. Kent merkezinden 30 dakika uzaklıkta şehrin çeperinde konumlanan 12 kilometrekare büyüklüğünde Shenzhen yüksek teknoloji geliştirme bölgesi, yüksek teknoloji üretimi, lojistik, finans ve bilgi sistemleri hizmetleri alanında öne çıkmaktadır. Yüksek teknoloji geliştirme bölgesinde kümelenen şirketlerin bilgisayar donanımı üretimi alanında uzmanlaştığı görülmektedir. Sosyal ağ ve ödeme sistemleri alanında faaliyet gösteren Tencent ve mobil telefon üreticisi Huawei bölgede yer seçmiştir. 2020 yılı itibarıyla Shenzhen kentinin GSYH'sı 429 milyar dolar olmuş, yıllık büyüme %3,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Shanghai

Finansal hizmetler sektörünün gelişkin olduğu Shanghai kentinde hükümet tarafından belirlenen ilk yüksek teknoloji geliştirme bölgesi, 1992 yılında kurulan Zhangjiang İleri Teknoloji Sanayi Bölgesidir. 25 kilometrekare büyüklüğündeki alan Shanghai Uluslararası Finans Merkezi yakınında kent merkezinde konumlanmıştır. Bölgede, biyomedikal, yazılım, yarı iletken ve bilişim alanında uzmanlaşan kuruluşların yer seçtiği görülmüştür. Bölge sınırları içerisinde 400 civarında araştırma enstitüsü bulunurken, Roche, Pfizer, Novartis gibi yabancı biyomedikal ve IBM, eBay, SAP gibi yabancı yazılım şirketleri yer almaktadır.

Kentteki diğer yüksek teknoloji geliştirme bölgesi olan 13 kilometrekare büyüklüğündeki Zizhu İleri Teknoloji Sanayi Bölgesi ise 2002 yılında kentin çeperine doğru güneyde kurulmuştur. Bölgede Microsoft, Intel, Coca-Cola gibi global şirketlerin araştırma ve geliştirme merkezleri konumlanmıştır. Zishu aynı zamanda bilgisayar teknolojisi kullanarak görselleştirme yapan film ve oyun şirketlerin de kümelendiği bir bölgedir. Shanghai Jiao Tong Üniversitesi ve East China Normal Üniversitesi'nin bulunduğu bölgede 150.000 civarında bilim insanı ve öğrenci yaşamaktadır.

GİRİŞİMLERİN FİNANSMANINDA SERMAYE PİYASASI

Başlangıç aşamasındaki şirketler geleneksel bankacılık kanalıyla finansman temin etmekte zorlanabilmektedir. Bu nedenle girişim sermayesi fonları ve sermaye piyasası kanalıyla kaynak bulabilmek başlangıç aşamasındaki şirketler için önem taşımaktadır.

Beijing'in Zhongganhcun bölgesinde kurulu şirketlerin sermaye piyasasından kaynak sağlayabilmesi amacıyla 2006 yılında Beijing bölgesel yönetimi, Çin Bilim ve Teknoloji Bakanlığı (MOST) ve Çin Menkul Kıymetler Birliği (SAC) tarafından Stock Transfer Agent System adı verilen bir işlem platformu

kurulmuştur. Bu işlem platformu National Equities Exchange and Quotation (NEEQ) ismiyle Ocak 2013'te Shanghai ve Shenzhen borsalarında işlem görmek için kriterleri sağlayamayan ülke genelindeki küçük şirketlerin pay senetlerinin işlem görmesi amacıyla tezgahüstü işlem platformu olarak yeniden kurulanmıştır.

Son iki yıldır faaliyet gösteren, iyi tanımlanmış bir iş planı olan, kurumsal yönetim mekanizması oluşturulmuş ve piyasa danışmanı aracı kurum tarafından denetlenen şirketler

minimum piyasa değeri şartı olmaksızın NEEQ platformuna kote olabilmektedir.

Temmuz 2019’da ise Şanghay Borsası’nda 1 milyar yuandan büyük piyasa değerine sahip yüksek teknoloji şirketlerinin sermaye piyasasından kaynak teminini kolaylaştırmak için STAR isimli bir pazar kurulmuştur. Ana pazara kote olabilmek için karlılık şartı bulunmaktayken, bu pazarda piyasa değeri ve gelir şartı bulunmaktadır.

Girişimlerin finansmanında etkin kullanılan bir diğer yapı ise, risk ve girişim sermayesi fonlarıdır. İngilizcede “private equity” olarak adlandırılan risk sermayesi fonları olgunlaşmış, nakit akışı stabil ve büyüyen şirketlere yatırımı tercih ederken, “venture capital” olarak adlandırılan girişim sermayesi fonları başlangıç aşamasında veya yüksek riskli hızlı büyüyen şirketlere yatırım yapmaktadır. Ülkede kurulan başlangıç aşamasındaki şirketler ilk yatırımlarını kurucu ve yakın çevresinden alırken, şirketin büyümesiyle birlikte melek yatırımcılar ve girişim sermayesi kuruluşlarından fon temin etmeye başlayabilmektedir.

Wall Street Journal’da yayınlanan habere göre, Çin’de kurulu girişim sermayesi yatırım fonlarının dünyadaki toplam girişim sermayesi yatırımlarındaki payı 2013 yılına kıyasla 15 kat artarak 2020 itibarıyla %40’a ulaşmıştır. Halihazırda ABD’nin Silikon Vadisi bölgesinin payı da %40 düzeyindedir.

Çin’de girişim sermayesi yatırım fonları ortaya çıktığı ilk yıllarda Ulusal Reform ve Kalınma Komisyonu tarafından

düzenlenmekteyken, Temmuz 2013’ten itibaren sermaye piyasası düzenleyici kuruluşu China Securities Regulatory Commission (CSRC) yetki alanına girmiştir. Sermaye piyasası düzenleyici kuruluşu bu iş alanının düzenlenmesiyle ilgili yetkilerin önemli bir kısmını 2012 yılında kurulan Çin Portföy Yönetimi Birliği (China Asset Management Association -CAMA) isimli özdüzenleyici kuruluşa devretmiştir.

KPMG tarafından yayınlanan Venture Pulse 2020 raporuna göre, 2020 yılı 4. çeyreğinde Çin’de girişim sermayesi fonları aracılığıyla 869 şirkete toplam 19,8 milyar dolar finansman sağlanmıştır. Son çeyrekte ulaşılan düzey salgın dönemini de kapsamına rağmen son 8 çeyreğin en yüksek düzeyi olmasıyla dikkat çekmektedir. Son dönemde Çin’de sağlanan finansmanın işlemci üretimi, 5g, yapay zeka ve veritabanı alanında çalışan şirketlere yöneldiği görülmektedir. Ayrıca, bu dönemde biyoteknoloji alanında çalışan Lianbio isimli şirkete 310 milyar dolar, aşı çalışması yapan RecBio isimli şirkete 224 milyar dolar finansman sağlanmıştır.

Çin’de 2002 yılında kurulan Çin Girişim ve Risk Sermayesi Derneği (China Venture Capital and Private Equity Association -CVCA) isimli oluşum ise girişim ve risk sermayesi alanında faaliyet gösteren kolektif yatırım kuruluşları (girişim ve risk sermayesi fonları, fon sepeti fonları ve girişim ve risk sermayesi şirketleri) arasında iş birliğini güçlendirmek, sektörle ilgili standart belirlemek ve yayın üretmek amacıyla çalışmaktadır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Çin Halk Cumhuriyeti, teknoloji girişimciliğiyle de son yıllarda ön plana çıkmıştır. Çin’de yüksek teknoloji girişimlerinin Beijing, Shanghai, Shenzhen ve Hangzhou’da ortaya çıktığı görülmektedir. Bu kentler dünyadaki en iyi girişimcilik merkezleri arasında yer almaktadır.

Girişimciliğin ortaya çıkışındaki en önemli faktörlerden birinin beşeri sermaye olduğu görülmektedir. Çin’in Beijing, Shanghai, Jiangsu ve Zhejiang kentlerini kapsayan PISA başarı puanı 555 puanla dünyanın en iyisidir. Beijing, Shanghai, Hangzhou’daki üniversitelerin dünya sıralamasında önde geldiği görülmektedir. Yerel beşeri sermayeyi geliştirme- nin yanında, yurtdışında eğitim gören Çinlileri de ülkeye çekmek üzere programlar yürütülmüştür. Bu kapsamda araştırmacılara teşvikler sağlanmış, yabancılara oturma izni verilmesi kademeli olarak kolaylaştırılmıştır.

Yüksek teknoloji girişimlerinin yer seçiminde etkili olan diğer faktörler arasında, üniversitelerin ve araştırma enstitülerinin varlığı, teknik altyapının güçlü olması, kültürel ve doğal koşullar olduğu görülmektedir. Ayrıca, Çin’de tüm dünyada faaliyet gösteren Google, YouTube, WhatsApp, Skype, Facebook, Twitter gibi uygulamaların faaliyet göstermesi yasaklanmış, ithal ikameci bir teknoloji politikası benimsenmiştir.

Teknoloji girişimciliğinin ortaya çıkışında bir diğer etken ise, iş ortamıdır. Dünya Bankası tarafından yayınlanan iş çevrelerinin faaliyet gösterebilme kolaylığını yansıtan 2020 yılı Doing Business raporuna göre, Çin 190 ülke arasında 31. sırada yer almaktadır.

Beijing’de 1949 yılından itibaren devlet teşvi- kiyle eğitim ve bilimsel araştırma desteklenmiştir. 1978 yılından itibaren ekonominin kademeli olarak dışa açılmaya başlamasıyla birlikte özel sektörün girişimleriyle kentte teknoloji sektörü kümelenmeye başlamıştır. 1988 yılında yüksek teknoloji girişimlerinin desteklenmesi için hükümet teşvikleri devreye alınmıştır. Ayrıca, Çinli üreticilerin katma değerli ürün ihracatını artırmak ve yabancı yatırımcı çekmek üzere ülke genelinde farklı noktalarda vergi teşvikleri, kümelenme, başlangıç aşamasındaki şirketlerin danışmanlık ve finansman alanında desteklenmesi gibi avantajlar sunan yüksek teknoloji geliştirme bölgeleri kurulmuştur. Bu merkezler arasında öne çıkan Shanghai, Shenzhen ve Hangzhou’da çok sayıda teknoloji girişiminin kurulduğu, hatta bu girişimlerin küresel markalar olarak sivrilmesi dikkat çekicidir.

Girişimlerin finansmanı tarafında Çin’de kurulu şirketlerin sermaye piyasasından da kaynak kullanabilmesi için Shanghai ve Shenzhen borsalarının kotasyon kriterlerini sağlayan şirketlerin işlem göreceği tezgahüstü işlem platformu 2006 yılında Beijing’de kurulmuş National Equities Exchange and Quotation (NEEQ) ismiyle Ocak 2013’te yeniden kurgulanmıştır. Ayrıca, başlangıç aşamasındaki şirketlerin finansmanında girişim sermayesi fonlarının yaygın olarak kullanılması dikkat çekmektedir. 2020 yılı boyunca salgın ortamında dahi Çin’de girişim sermayesi yatırımlarının büyümeye devam ettiği görülmektedir.

KAYNAKÇA

- Action Community for Entrepreneurship (2019). China Startup Ecosystem: An Overview.
- Blank, S. (2013). China's Torch Program: The glow that can light the world. İnternet Sitesi: <https://blogs.berkeley.edu/2013/04/11/chinas-torch-program-the-glow-that-can-light-the-world-part-2-of-5/>
- AI Policy – China, Future of Life Institute. İnternet Sitesi: <https://futureoflife.org/ai-policy-china/?cn-reloaded=1>
- China Venture Capital and Private Equity Association. İnternet Sitesi: <http://www.cvca.org.cn/>
- China: Tax measures to enhance Beijing as a services hub. İnternet Sitesi: <https://www.internationaltaxreview.com/article/b1nwvy7ztqxdzh/china-tax-measures-to-enhance-beijing-as-a-services-hub>
- China: Commercial Dispute Resolution in China, İnternet Sitesi: <https://www.mondaq.com/china/arbitration-dispute-resolution/203180/commercial-dispute-resolution-in-china>
- CIETAC, China International Economic and Trade Arbitration Commission, İnternet Sitesi: <http://www.arbitrage.org/en/presentation/our-partners-CIETAC>
- Guidelines for National New Generation Artificial Intelligence Innovation and Development Pilot Zone Construction Work. (2020). İnternet Sitesi: <https://cset.georgetown.edu/research/guidelines-for-national-new-generation-artificial-intelligence-innovation-and-development-pilot-zone-construction-work/>
- Heilmann, S., Shih, L., Hofem, A. (2013). National Planning and Local Technology Zones: Experimental Governance in China's Torch Program. The China Quarterly.
- Hurun Global Unicorn Index, 2020.
- High-end Foreign Experts Recruitment Plan. China Innovation Funding. <http://chinainnovationfunding.eu/project/2019-high-end-foreign-experts-recruitment-plan/>
- Hangzhou Hi-tech Industry Development Zone. İnternet Sitesi: <https://bit.ly/3uo4hAy>
- International Labour Organization (2017). Attracting skilled international migrants to China: A review and comparison of policies and practices, Centre for China and Globalization.
- KPMG (2021). Venture Pulse Q4 2020.
- Li, J., Liu, C., Gentile, E. (2020). The Effects of the Innofund Program on Technology-Based SMEs's Performance Evidence from Zhongguancun National Innovation Demonstration Zone (ZNID). Asian Development Bank.
- List of China High-Tech Zones. İnternet Sitesi:

<https://www.chinacheckup.com/blogs/articles/china-high-tech-zones>

Next Generation Artificial Intelligence Development Plan, State Council. (2017).

Plan for the Development of New Generation Artificial Intelligence, State Council, China Innovation Funding. İnternet Sitesi:

http://chinainnovationfunding.eu/dt_testimonials/state-councils-plan-for-the-development-of-new-generation-artificial-intelligence/

PwC (2016). The rise of China's silicon dragon.

Saunders, T., Kingsley, J. (2016). Makerspaces and the search for mass innovation, Made in China. British Council.

<https://www.servicedesignmaster.com/wordpress/wp-content/uploads/2016/10/Made-in-China-Makerspaces-and-the-search-for-mass-innovation.pdf>

Sonobe, T, Zhang, H. (2011). Development of Science and Technology Parks in China, 1988-2008. Foundation for Advanced Studies on International Development and the National Graduate Institute for Policy Studies, China.

The Smart Centres Index, 2020, Z/Yen.

World Intellectual Property Indicators 2020, World Intellectual Property Organization.

Thousand Talents Plan, 2008. İnternet Sitesi:

<http://chinainnovationfunding.eu/thousand-talents-plan/>

United States Senate, (2019). Threats to the U.S. Research Enterprise: China's Talent Recruitment Plans. Staff Report.

Venture capital investment in China: market and regulatory overview. İnternet Sitesi:

<https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-024-5928?transitionType=Default&contextData=%28sc.Default%29>

Zeng, D. (2011). How Do Special Economic Zones and Industrial Clusters Drive China's Rapid Development. World Bank.

Zizhu National Hi-Tech Industrial Development Park, İnternet Sitesi:

<http://en.zizhupark.com/about/view/ZIZHU-HI-TECH-PARK>

İSRAİL GİRİŞİM SEKTÖRÜ

Ceylan Anıl

İsrail kurulduğu 1948 yılından beri savaş halindedir. Jeopolitik konumu, doğal kaynak yönünden yoksun oluşu, 7 milyon kişilik küçük nüfusu gibi etmenlere rağmen İsrail, bugün yüksek teknoloji ve bilim alanları başta olmak üzere hayli gelişkindir. 2020 yılında Bloomberg'in yayınladığı Yenilik Endeksine göre en yenilikçi ülkeler sıralamasında 6. sırada iken, start-up sayısı yönünden ise birinciliği çeken ABD'nin yalnız bir sıra gerisinde kalmaktadır.

Startup Genome adlı start-up danışmanlık ve araştırma firması tarafından derlenen

Start-up Ekosistem Raporu 2020'ye göre ise start-up ekosistemi yönünden dünyada 6. sırada yer almaktadır.

Elindeki kısıtlı imkanlara rağmen böyle bir başarı yakalayan İsrail'in gelişimi hiç kuşkusuz devletin, bilhassa teknoloji ve bilimin gelişmesi amaçlı çalışmalarının bir sonucudur.

Bu incelememizde İsrail'in girişim sektöründe sahip olduğu başarının arkasındaki etmenler ele alınmaktadır.

EKONOMİ POLİTİKALARI

İsrail devleti, kurulduğu 1948 yılından itibaren kalkınma planlarını çok sistematik şekilde kurgulamış, o yıllar itibarıyla süregelen belli yaklaşımlar bugün bahsini ettiğimiz 'teknoloji devri' İsrail'in adım adım oluşmasını sağlamıştır.

Ülkenin kuruluş yılında ana geçim kaynağı tarım olmuştur. Ne var ki tarıma çok da elverişli olmayan bu topraklarda İsrail devleti, kalkınmak ve gelişmek için geçim kaynağını tarımdan, başta bilişim teknolojileri, elektrik ve elektronik ve eczacılık olmak üzere bilgi birikimi ve beşerî sermaye odaklı sektörlerle ve yöneltmiştir. Bunda sürekli savaş halinde olan ülkenin savunma teknolojilerine yönelmesi de ciddi rol oynamıştır.

Planlı Kalkınma

Kuruluş yıllarında bilişim teknolojileri, elektrik ve elektronik ve eczacılık

sektörlerinde devlet eli hayli yoğun hissedilmiş, İsrail yönetimi ekonomik kalkınma eğitim ve teknoloji alanlarına yatırım yapmaya yönelmiştir. Bu anlamda en önemli gelişmelerden biri 1984 yılında çıkan Araştırma ve Geliştirme Kanunu'dur. Bu kanunla Sanayi ve Ekonomi Bakanlıkları ortaklaşa çalışarak bilim ve teknoloji alanlarında istihdam yaratarak kalkınmaya hizmet etmek amaçlı planlamalar yapmıştır.

Yurtdışından Fon Akımları

İsrail'in hızla kalkınıp endüstriyel anlamda ilerleyebilmesinin ardında, hiç şüphesiz 1950'li yıllarda Almanya'nın Nazi zulmü ardından ödediği yüklü tazminat (1952 yılından başlayarak 14 yıl taksit ile İsrail devletine doğrudan ödenen 3 milyar mark), ABD'nin savunma stratejileri dahilinde ve politik sebeplerle İsrail devletinin kuruluşundan itibaren doğrudan İsrail

devletine karşılıksız olarak yaptığı ekonomik ve askeri amaçlı yardımlar ve uluslararası camiadaki Yahudi derneklerinin İsrail'e yaptığı gayri resmi yardımların yarattığı finansmanın etkisi vardır. Bu yardımlara ilişkin veriler Tablo 1'de gösterilmiştir.

Serbest Ticaret Antlaşmaları

İsrail 1985'te ABD ile başlayan bir dizi serbest ticaret antlaşmaları yapmıştır. O dönemden itibaren hayli serbest ticaret ve yatırım politikaları uygulanmaktadır. Günümüzde Avrupa Birliği, Meksika, Kanada, Mısır ve Türkiye gibi pek çok ülke ve blok ile serbest ticaret anlaşmaları bulunmaktadır.

Şunu da belirtmek gerekir ki İsrail her ne kadar batı ile daha serbest ve yabancı yatırımları artırmaya yönelik politikalar izlese de geçmişinde politik sebeplerle Arap Birliği içerisindeki pek çok ülke ile karşılıklı (Cezayir, Sudan, Suudi Arabistan, Bangladeş, Brunei, Umman, Yemen, Irak, Kuveyt, Suriye, Malezya, Somali, Tunus, Katar, Libya) boykot uygulamıştır. Günümüzde ise hala Bangladeş, Pakistan, Brunei, İran ve Irak'la karşılıklı boykot uygulanmaktadır.

İş Yapma Kolaylığı

İsrail, Dünya Bankası tarafından derlenen iş yapma kolaylığı endeksinde 2019 yılında 190 ülke arasında 35. sırada yer almaktadır.

Endeksin alt başlıklarına bakıldığında İsrail'in özellikle şirketlerin fon bulma kolaylığı yönünden 9. sıra ile hayli ön sıralarda olduğu görülmektedir. Yanı sıra İsrail, yeni bir şirket açmanın operasyonel kolaylığı açısından 11. sırada yer almaktadır.

Ar-Ge Teşvikleri

İsrail araştırma ve geliştirmeye ayırdığı bütçe yönünden diğer ülkelerden pozitif yönde ayrılmaktadır. Ülkenin gelişimi boyunca ciddi bütçe ayrılan bu alanda, İsrail günümüzde kişi başına düşen araştırma ve geliştirme harcaması yönünden milli gelirinin %4'ü civarını ayırarak dünyada ikinci sırada gelmektedir. OECD ülkeleri arasında ortalama harcama ise milli gelirin %2'si civarındadır.

Devletin özel olarak yoğunlaştığı sektörlerle yönelik kalkınma proje ve programları sayıca fazladır. 1992'deki Magnet programı gibi üniversitelerde yapılan araştırmaları teşvik etmek amaçlı programlar ve henüz kurulmuş şirketleri kuluçka süresinde desteklemek amaçlı Fikir Teşvik Programı (TNUFA) ve Kuluçka Dönemi Teknoloji Firmaları Programı (Technological Incubators Program) yanı sıra uluslararası iş birliği amaçlı Eureka (Pan-avrupa) ve Britech (İngiltere ve İsrail birliği) projeler mevcuttur.

Ne var ki devletin programları arasında en büyük etki yaratan 1993 yılında başlayan Yozma Programı olmuştur. Bu program doğrudan girişim ekosistemini yaratıp geliştirmeye yönelik olup, elde ettiği uluslararası düzeyde başarı ile devletin bu anlamdaki diğer kalkınma programlarından ayrılmıştır. İsrail'in uyguladığı Yozma ve benzeri programların genel özelliği yabancı sermayenin ilgisini çekmeye yönelik devlet teşvikleri ile bezeli olmalarıdır.

Vergi Teşvikleri

İsrail vergi oranlarının yüksekliği bakımından dünyada ilk sıralarda yer alırken, girişim sermayesi ekosisteminin yaratılmasında önemli bir faktör olan vergi politikalarının, İsrail'de belli alanları teşvik etmek üzere bir araç olarak kullanıldığı söylenebilir. Bu amaçla girişimlere

kurumlar vergisi, stopaj vergisi ve sermaye değer artış vergisi indirimleri uygulanmaktadır. Vergi indirimleri kurumun araştırma ve geliştirme masrafları, faaliyetlerinin niteliği, çalışan personel sayısı ve gibi etmenlere göre belirlenirken, kurumlar vergisi oranı %6 ila %16 oranında değişmektedir.

Genel Ekonomik Görünüm

İsrail'deki genel ekonomik görünümü göstermek amacıyla Tablo 1'de çeşitli göstergelere yer verilmiştir. İsrail nüfusu hızla artmasına rağmen, kişi başı milli gelir

daha hızlı artmıştır. Cari denge 2003 yılından beri fazla vermektedir. İsrail'in ihraç ettiği ürünler arasında makine ve ekipman, tıbbi aletler, ilaç, bilgisayar donanımı ve yazılımı gibi teknoloji odaklı sektörler bulunmaktadır. Yanı sıra İsrail'in pırlanta sektörü de çok büyük olup dünyadaki pırlanta ihracının 5'te birini İsrail oluşturmaktadır.

Tablo 1 incelendiğinde, İsrail'e gelen doğrudan yabancı yatırımların son 20 yıldır önemli rol oynadığı da dikkat çekicidir.

Tablo 1: İsrail'de Başlıca Ekonomik Göstergeler							
	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2019
Nüfus (milyon)	4.7	5.5	6.3	6.9	7.6	8.4	9.1
GYSH (milyar dolar)	58	100	132	143	234	300	395
GYSH (yıllık büyüme)	6.6%	9.7%	8.8%	4.1%	5.6%	2.3%	-5.9%
Kişi Başı GYSH (dolar)	12,476	18,115	21,054	20,576	30,705	35,828	43,603
Doğr. Yabancı Yatırım (%GSYH)	0.3%	1.3%	6.1%	3.4%	3.0%	3.8%	4.8%
Cari Denge (%GSYH)	0.3%	-4.9%	-1.5%	3.1%	3.5%	5.1%	3.4%
Kamu Borcu (%GSYH)	-	-	79.6%	88.1%	70.7%	63.8%	76.5%
TÜFE	17.1%	10.0%	1.1%	1.3%	2.7%	-0.6%	-0.5%
Ekonomik ve Askeri Amaçlı Transferler (%GYSH)	5.8%	2.6%	2.5%	1.6%	1.2%	1.1%	0.7%
Kar Amacı Gütmeyen Kurum ve Derneklerce Yapılan Transferler (%GYSH)	1.4%	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.3%

Kaynak: IMF, Dünya Bankası, İsrail Merkez Bankası

BEŞERİ SERMAYE

Kurulduğunda hayli küçük nüfuslu bir ülke olan İsrail, dünyanın diğer yerlerinde yaşayan Yahudilerin, ülkenin kuruluşundan itibaren 3 yıl içerisinde ülkeye gelmesi ile nüfusunu 2 katına çıkarabilmiştir. Daha sonra da devam eden göçler ve yüksek doğum oranları ile nüfus nispeten büyümüştür.

İsrail'de Göçmen Kanunu'na göre en az bir Yahudi büyük ebeveyne sahip olan, Yahudi biri ile evlilik bağı olan veya Yahudilik dinine geçiş yapmış kişiler İsrail'e göçerek vatandaşlık almaya hak kazanmaktadır.

İsrail, 1990'dan itibaren Eski Sovyet Rusya'dan ciddi göç almış, göç edenlerin büyük çoğunluğu Yahudi olsa da göç edenlerin dörtte biri evlilik ve aile bağları

gibi nedenlerle Yahudi olmayan kişiler olmuştur.

Bu dönemde ülkeye göç edenlerin hatırı sayılır kısmı mühendis olup, bu kişiler İsrail'in yüksek teknolojide yakaladığı ivmeyi yaratmakta ciddi rol oynamıştır. Devletin bu kişileri ekonomiye ve iş gücüne katmak amaçlı 1990'larda uyguladığı planlar İsrail'in bugünkü başarısının en önemli parçası haline gelmiştir.

Ülke yoğunlukla Avrupa'dan gelen Yahudiler ile kurulduğu için ülkede özellikle İngilizce ve Almanca dili seviyesi hayli yüksek olmuştur.

Ülkede 2020 yılında 22 üniversite bulunmakta, aralarında dünyanın bilim alanında başarılı üniversiteleri dünya sıralamasında ilk 100'e giren Weizmann Bilim Enstitüsü, ilk 150'ye giren Hebrew Üniversitesi ve Technion İsrail Teknoloji Enstitüsü ve bilim alanında tanınan Ben-Gurion Negev Üniversitesi de bulunmaktadır.

Ülkenin yüzölçümü açısından da hayli küçük olduğu göz önüne alındığında, bu durum üniversite eğitiminin İsrail açısından önemi ortaya çıkarmaktadır. Bundan daha da etkileyici olan, 22 üniversitede 300'ün üzerinde araştırma ve geliştirme tesisi bulunmasıdır.

Siber güvenlik konusunda gelişmiş olan İsrail, dünyada ilk siber güvenlik doktora programını başlatan ülkedir ve günümüzde 6 adet siber güvenlik odaklı araştırma geliştirme tesisi bulunmaktadır.

Araştırmaya ayrılan bu sermaye sayesinde İsrail, hayli küçük nüfusa sahip olmasına rağmen 2010-2019 yılları arasında yayımlanan bilimsel makale sayısı açısından 26. sırada yer alırken, aynı dönemde 138.000'i aşkın patent almıştır.

Bununla beraber İsrail'de yüksek öğrenim gören yabancı öğrenciler OECD ortalamasının (%6) çok daha altında olup öğrencilerin sadece %1,4'ü yabancıdır.

Ülkenin genelinde de yabancı oranı düşüktür. Etnik köken olarak incelendiğinde ise günümüzde İsrail'de yaşayanların %74'ü Yahudi, %21'i Arap'tır.

Bunların ötesinde İsrail, Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı (United Nations Development Program- UNDP) tarafından açıklanan ve insanların yaşam standartları, eğitim düzeyleri ve kişi başı gelir gibi etmenlere bakılarak belirlenen 'İnsani Gelişmişlik Endeksi' sıralamasında 2019 yılında dünyada 19. olmuştur.

İsrail'deki kişiler, ülkenin yüksek gelişmişlik düzeyi sayesinde, Birleşmiş Milletler tarafından derlenen ve kişi başı milli gelir, sosyal yardımlar, özgürce hayata dair karar verebilme ve yolsuzluk algısı gibi farklı etkenler incelenen 'Dünya Mutluluk Endeksi'ne göre 2019'da en mutlu 14. ülke olmuştur. Bir yandan siyasi karmaşa yaşayan ülkenin bu rapora göre bu kadar iyi bir sıralamaya sahip olması kişilerin refah düzeyinin hayli yüksek olduğunu göstermektedir.

İsrail'deki beşerî sermaye incelendiğinde, insani gelişmişlik düzeyini etkileyen bir faktör olarak yabancı şirketlerin İsrail'de ofis ve araştırma ve geliştirme merkezleri açmasının önemini de yadsımamak gerekir. İsrail'de bu şekilde araştırma ve geliştirme merkezi açan uluslararası büyük kuruluşların sayısı hayli fazla olup, Alibaba, Amazon, Google gibi şirketler bunlara örnektir.

İsrail Yenilik Otoritesi verilerine göre 2019 sonunda yüksek teknoloji şirketinde çalışan kişi sayısı ise toplam istihdamın %9'undan fazlasını oluşturmıştır.

GİRİŞİMCİLİK ORTAMI

İsrail start-up ekosistemi, Startup Genome tarafından derlenen Start-up Ekosistem Raporu 2020'ye göre dünyada 6. sırada yer almaktadır. İsrail, 6000'i aşkın girişime ev sahipliği yapması, 300 üzeri araştırma ve geliştirme tesisine, 14'ü uluslararası 70 melek yatırım ağına sahip olması gibi yönleri ile şüphesiz 'Girişim Ulusu' lakabını hak etmektedir. Değeri 1 milyar doların üzerindeki start-up'ları ifade eden 'unicorn' şirketlerden 20'si İsrail'dedir.

Toplam dünyadaki unicorn şirket sayısının 500 olduğu düşünüldüğünde, hayli küçük ve nispeten yeni bir ülke olan İsrail'in bu kadar çok unicorn şirkete ev sahipliği etmesi dikkat çekicidir.

Burada önemli bir nokta, İsrail'de girişim sermayesindeki gelişmelerin ardında, devlet eli kadar İsrail'in pazarının küçük olmasının da payı olmasıdır. Bu sebeple İsrailli şirketler yerel pazarlar yerine uluslararası piyasalara yönelik ticaret yapmış, bunun doğal sonucu olarak ülkedeki şirketler uluslararası boyut kazanabilmiştir.

İsrail gerek hukuk sistemi gerek yatırımcılara sunulan kolaylıklar ve anlaşmazlık çözümleri yönünden girişimleri destekleyici ekosistem sunmaktadır.

Nitekim İsrail günümüzde Dünya Bankasının derlediği İş Yapma raporu 2020 sayısına göre 'şirket açma kolaylığı' açısından dünyada 28. olmuştur. Bloomberg'in Yenilikçilik Endeksine göre ise dünyada 6. sırada gelmektedir.

Hukuk Sistemi

İsrail hukuk sistemi büyük ölçüde anglo sakson hukuk sisteminden esinlenerek tasarlanmıştır, katı hukuk kuralları yerine ilkeler benimsenmiştir ve anayasası yoktur.

Ne var ki hukuk sisteminin içerisinde Yahudilik dinin de etkisi görülmekte, bu yönden İsrail hukuk sistemi kendine has bir yapı olarak nitelendirilebilmektedir.

Yanı sıra İsrail bir din devleti olup Yahudi mahkemeleri içermekte, bu mahkemeler aile durumu ile ilgili işlere (evlilik, evlat edinme gibi) bakmaktadır.

İsrail girişim sektöründe yabancı yatırımcılar önemli rol oynamakta, bu amaçla İsrail'in pek çok ülke ile ikili yatırım antlaşmaları bulunmaktadır. Bu anlamda güvenli hukuki altyapı sunan İsrail, Dünya Adalet Organizasyonu tarafından derlenen ve temel haklar, güvenlik, kamu şeffaflığı ve sivil adalete erişim gibi hukukun geniş boyutta ele alındığı Hukukun Üstünlüğü endeksine göre 2019 yılında dünyada 33. sırada yer almıştır (aynı raporda Türkiye 104. sıradadır).

Yabancı Yatırımcılar

Yabancılar yönelik kısıtlamalar ise sadece savunma sanayii ile sınırlı olup, diğer sektörlerde yabancıların yatırım yapmasını teşvik eden düzenlemeler bulunmaktadır. 1959'da uygulamaya konulan Yatırım Kanunu uyarınca yabancı şirketlerin İsrail'de yatırım yapmasını özendirmek için teşvik programı ve vergi indirimleri bulunmaktadır.

Teşvik programı ile şirketlerin toplam sabit yatırımlarının (ara mal, teçhizat vb.) %20'si devlet tarafından karşılanmaktadır. Bu hibeden yararlanmak için şirketin İsrail sınırlarında kurulmuş endüstriyel bir şirket olması ve ürünlerinin %25'ini ihraç edecek kapasitede olması gibi koşullar gerekmektedir. Bu koşullar şirketlerin sektörüne göre değişebilmektedir.

Kanun uyarınca vergi anlamında da şirketin ihraç kapasitesi ve çalıştırdığı personel sayılarına göre indirimler uygulanmakta, %25 olan kurumlar vergisi bu kurumlar için %16 ila %6 arasında değişebilmektedir.

İsrail'e yönelik doğrudan yabancı yatırımlara yönelik İsrail'e Yatırım Yap (Invest in Israel) kamu girişimi bulunmakta, girişim yabancılara tanıtım ve bilgilendirme amaçlı çalışmaktadır. Hayli yoğun çalışan bu girişimin altında yabancılara yönelik çalışma yapılan sektörler şunlardır:

- Sağlık ve Yaşam Bilimleri
- Otomotiv
- Uzay Bilim
- Yüksek Teknoloji
- Tarım Teknolojisi
- Siber Güvenlik
- Su Teknolojisi
- Finansal Teknoloji
- Çevre Teknolojileri

Bunların yanında, İsrail'in girişim sektörüne ilişkin uluslararası iş birlikleri de bulunmaktadır. Çeşitli ülkeler ile yürütülen ikili iş birlikleri altında ülkeler arası know how paylaşımı, girişimlere finansal ve yönetsel destek gibi iş birlikleri sağlanırken, iki ülkenin girişimlerini aynı çatı altında toplamaktadır. Bu anlamda İsrail'in iş birliği bulunan ülkeler arasında ABD, Kanada, Singapur, İngiltere, Güney Kore ve Avusturalya bulunmaktadır.

Kamu Konumlanması ve Teşvikleri

İsrail'de girişim sektörünün gelişiminde en büyük aktör Ekonomi Bakanlığıdır. Bakanlık altında özel olarak girişim sektörünü geliştirmeye yönelik farklı daireler iş birliği içindedir. Bunlardan başlıcaları Şekil 1'de gösterilmiştir. Bu kurumların ana görevleri aşağıda açıklanmıştır:

Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Otoritesi:

- Küçük ve orta ölçekli işletmelerin ihtiyaçlarına yönelik politikalar geliştirmek
- Bu şirketlere yönelik finansman desteği için fon gibi enstrümanları kurmak
- KOBİ'lere yönelik destek merkezleri kurarak onlara rehberlik etmek

İsrail Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Dairesi:

- Sektör ihtiyaçlarını tespit ederek pazarlama, finans ve operasyonel işler gibi konularda ücretsiz profesyonel danışmanlık hizmetleri vermek
- Sektörde bilgi birikimini artırıcı eğitimler düzenlemek
- Girişimlerin fona erişimlerini kolaylaştırmak adına çalışmalar yapmak

İsrail Yenilik Otoritesi:

- Projelere ve girişimlere destek olmak amaçlı program ve fonlar kurmak ve yürütmek
- Sektörde bilgi birikiminin paylaşılmasını ve artmasını sağlamak
- Kamu hizmetlerinin teknolojik yenilikler yolu ile kalitesini artırma projeleri yürütmek
- Uluslararası iş birliklerini yürütmek

İsrail Yenilik Otoritesi kendi içinde, fikir veya başlama aşamasında olan aşamasındaki teknolojik girişimlere destek olmak amaçlı çalışan Start-up Birimi, akademide teknolojik gelişmelere yönelik araştırmalar yapılması, bilgi ve birikimin paylaşımının sağlanması gibi alanlarda çalışan Teknolojik Altyapı Birimi ve kamu hizmetlerinin etkinliğini artırmak amaçlı teknolojik yeniliklerin uygulanması amaçlı

alışan Toplumsal Geliştirme Birimi gibi alt birimlere ayrılmaktadır.

Tüm birimler kendi geliştirme konuları ile ilgili çeşitli programlar yürütmektedir. Geçmişte yürütölen Yozma ve Magnet gibi girişim sektörünü geliştirme amaçlı en önemli programların geliştirildiği ve uygulandığı otorite, günümüzde de pek çok program yürütmektedir. Halihazırda 80’i aşkın program arasında başlangıç aşamasındaki şirketlere yönelik 5 program, teknolojinin akademik dünyada gelişimine yönelik ise 9 program yürütölmektedir.

Yenilik Otoritesi ayrıca uluslararası iş ortaklıklarına yönelik de çalışmaktadır. Günümüzde İsrail’in girişim sektörünü desteklemek amaçlı tüm kıtalarda uluslararası iş ortaklığı bulunmaktadır.

Bu kurumlarla birlikte Göçmen İdaresi Başkanlığı altında yer alan ve İsrail Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Otoritesi beraberliğinde yürütölen MATI (Küçük İşletme Geliştirme Merkezleri) de göçmen girişimcileri (en az bir Yahudi büyük ebeveyne sahip olan, Yahudi biri ile evlilik bağı olan veya Yahudilik dinine geçiş yapmış ve İsrail’e göçmüş kişiler) teşvik etmek adına çalışmaktadır.

Devletin günümüzde yürüttüğü teşvik programlarından başlıcaları ise aşağıda özetlenmiştir:

Teknolojik Yenilik Laboratuvarları:

Teknolojik Yenilik Laboratuvarları, İsrail’de bulunan çok uluslu şirketlere yönelik bir teşvik programı olup girişimlerin araştırma ve geliştirme maliyetlerinin %85’ini, çok

uluslu kurumların benzer maliyetlerinin ise %50’ye kadarını karşılayabilmektedir.

Yabancı Akademi ile İsrail şirketi Arası Ar-Ge İş Birlikleri:

Bu teşvik ile yabancı ölkelerde yapılan araştırmalar sonucu geliştirilen know-how’ı İsrail’de ticarileştiren şirketlerin araştırma ve geliştirme giderlerinin %66’sı karşılanmaktadır.

İmalat Tesisleri:

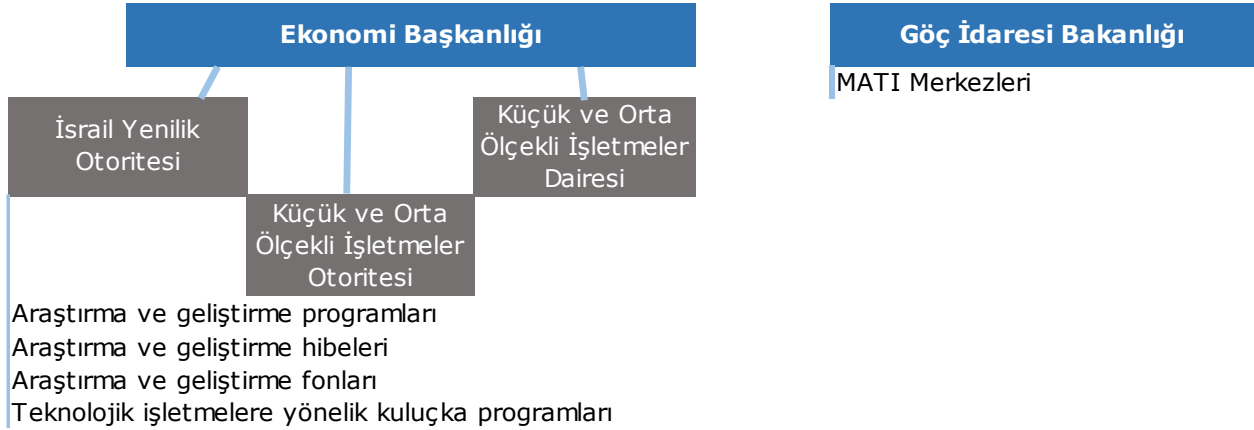
Endüstri 4.0 geçişinin bir parçası olarak üretim tesislerinde yeni ürün ve teknolojileri geliştiren imalat tesislerine, araştırma ve geliştirme giderlerinin %50’sinden %70’ine kadar hibe sağlanmaktadır.

İsrail Teknolojik şirketleri:

Araştırma ve geliştirme yapan İsrail teknoloji şirketleri eğer şirketin fikri mülkiyet haklarına da sahip ise şirketlere kurumlar vergisi, stopaj vergisi ve sermaye değer artış vergisi indirimleri uygulanmaktadır. Vergi indirimleri kurumun yaptığı araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin niteliğine göre belirlenirken, kurumlar vergisi oranı %6 ila %16 oranında değişmektedir.

Bu teşvik programlarının dışında bulunan hibe türleri arasında, kurumlarda yeni işe başlayan çalışanların eğitim süreci için verilen hibeler ve enerji tasarrufu amaçlı harcama yapan şirketlerin masraflarının bir kısmının karşılanması da yer almaktadır.

Şekil 1: Girişim Ekosisteminde İsrail Kamu Otoriteleri



Kaynak: J. Wonglimpiyarat, Exploring Strategic Venture Capital Financing With Silicon Valley Style

İsrail'deki girişimlere maddi olarak sağlanan kamu desteğine bakılırsa, sadece 2019 yılı içerisinde İsrail Yenilik Otoritesi tarafından 1.113 şirket ve 1.606 proje hibe ile desteklenirken, bu girişimlere sunulan toplam hibe tutarı 54 milyon dolar ile milli gelirin %0,01'i kadar olmuştur.

Kamu tarafından girişim sektörünü geliştirmek adına yapılan en büyük ve başarılı program olan Yozma Programı ayrıca anlatılmıştır.

Yozma Programı

Yozma Programı, kamu kurumu olan İsrail Yenilik Otoritesi tarafından 1993'te uygulanmaya başlamış, 1998'e kadar devam eden program kapsamında otorite tarafından girişim sermayelerini fonlamak amacıyla 100 milyon dolarlık bir bütçe ayrılmıştır. Otorite, bu bütçenin 20 milyon dolarlık kısmı ile 1993-1996 yılları arasında yüksek teknoloji firmalarına doğrudan yatırım yapmıştır. Doğrudan yatırım yapılan alanlar, iletişim, bilgi işlem ve tıp olmuştur.

80 milyon dolarlık kısım ise belli şartları yerine getirerek kurulacak olan 10 adet girişim sermayesi fonuna aktarılacak üzere ayrılmıştır. Bu teşvikten yararlanmak için, fonların bir adet İsraili kurumun yanı sıra bir adet de yabancı yatırımcı bulması

koşulu konmuştur. Devlet bu şartlar sağlandığında, iki kurum tarafından kurulacak girişim sermayesi fonuna 8 milyon dolar ile sınırlı olmak üzere toplam fon sermayesinin %40'ı kadar kaynak aktarmıştır.

Yabancı yatırımcı zorunluluğu hem yabancıları ülkeye çekmeyi sağlamış hem de İsrail'de girişim sermayesine yönelik know-how'ının gelişmesine yardımcı olmuştur. Programa katılan yabancı yatırımlar en çok ABD'den gelmiştir.

Program süresince kurulan fonlar 164 yeni girişime fonlama sağlamıştır. Fonların getirisi hayli yüksek olup, fon kuruluşu olan 1993 ile 1998 yılları alındığında 10 fondan 6'sında iç karlılık oranı %100'ün üzerinde olmuştur. Bu gelişmeler ışığında 1990'lı yıllarda yabancı melek ağları İsrail'de ofis açarak doğrudan İsrail girişimlerine yatırım yapmaya başlamıştır. Yozma programı 1990'larda görevini başarıyla yerine getirerek İsrail'de girişim sermayesi sektörünün gelişmesini sağlamıştır. Bu süreçte devlet, elindeki hisseleri 14 kuruma satarak girişimlerden çıkış yapmıştır. 1998 yılında ise Yozma Grup markası özelleştirilmiştir. Yozma Grup ismini alan girişim sermayesi firması daha sonra girişimlere fon sağlamak üzere çalışmaya devam etmiş, şirket ayrıca Çin ve

oluşturmaktadır. Günümüzde yapay zekâ şirketi sayısı bakımından İsrail ilk 10 ülke arasındadır.

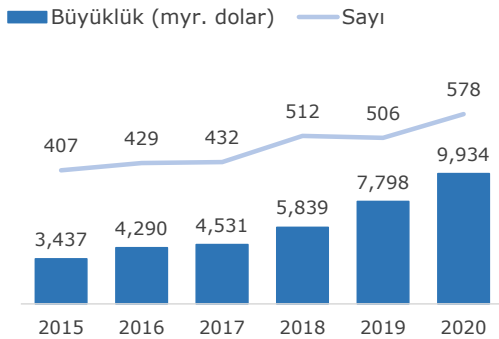
Yapay zekâ sektörünün ardından ise bulut teknolojileri ve büyük veri şirketleri gelmektedir.

İsrail’de son dönemde girişim şirketlerine yapılan yatırımlara bakıldığında, 2020 yılında yapılan şirket yatırımlarının %53’ünün yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir.

İsrail’de en çok rağbet gören alanlardan biri olan yüksek teknoloji yatırımlarının ise son 5 yıldaki artışı Grafik 1’de gösterilmiştir. Girişim şirketlerine yapılan yatırımlar incelenirken, bunlardan kaçının halihazırda hızlandırıcı aşamasında, kaçının ise kuluçka döneminde olduğu da önem kazanmaktadır. Kuluçka dönemindeki şirketlere yapılan yatırımlar yeni fikirlerin desteklenmesi ve sektördeki uzun vadeli gelişim açısından ciddi önem taşımaktadır.

2020 yılında yapılan 578 yatırımın 333’ü büyüme aşamasında şirket iken, 245 gibi ciddi bir kısmı da kuluçka dönemindeki şirketlere yapılmıştır. İsrail’de son 10 yılda kurulan yüksek teknoloji şirketi sayısı ise 11.000’e yakındır.

Grafik 1: Yüksek Teknoloji Yatırımları



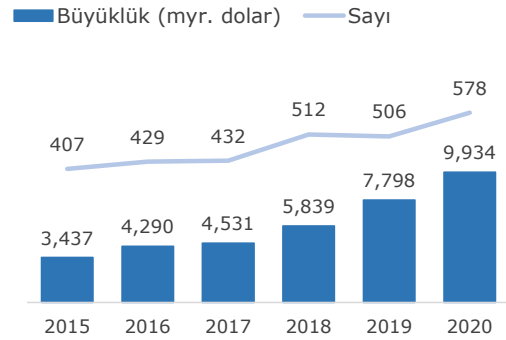
Kaynak: İsrail Yenilik Otoritesi

Girişim finansmanında önemli rol oynayan girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ve melek ağlar gibi girişim sermayesi şirketleri

de sayıca hayli fazla olup, bu şirketler piyasada hayli aktif rol almaktadır. Grafik 2’de girişim sermayesi şirketlerince yapılan yüksek teknoloji yatırımları gösterilmiştir. Grafik 1’le birlikte incelendiğinde, 2019 yılında yapılan toplam 8 trilyon dolara yakın yatırımın 6,4 trilyon dolarlık kısmının bu şirketlerce yapıldığı görülmektedir. Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları 6,4 trilyon dolarlık toplam yatırımın 5,8 trilyon dolarını oluşturmaktadır.

Bununla birlikte, yatırım yapılan şirket sayısı olarak da aynı yılda yapılan yatırım sayısının %70’ten fazlasının girişim sermayesi şirketlerince yapıldığı anlaşılmaktadır.

Grafik 2: Girişim Sermayesi Şirketlerince Yapılan Yüksek Teknoloji Yatırımları



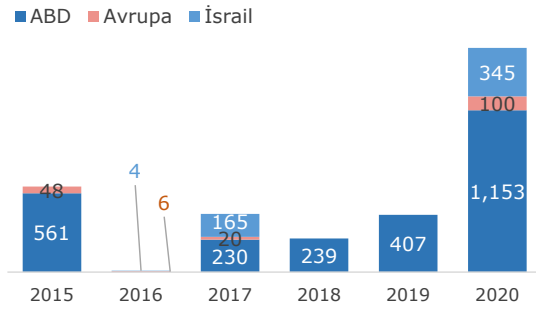
Kaynak: IVC Araştırma Merkezi

İsrail’de girişimlerin çıkış oranları da yüksektir. 2019 yılında 66’sı girişim sermayesi yatırım ortaklıklarından olmak üzere toplam 121 başarılı çıkış olmuş, bu çıkışların toplam tutarı 10,1 milyar doları geçerken, sadece girişim sermayesi yatırım ortaklıkları 7,1 milyar dolarlık çıkış gerçekleştirmiştir. Çıkış yapan girişimler arasında 4 tanesi değeri 1 milyar doların üzerinde olan unicorn şirkettir.

2020 yılında ise halka arz olan teknoloji girişimi sayısı bir önceki yılın iki katına çıkarak 18 olmuştur. Bu şirketlerden 7’si ABD borsalarında, 1’i Avrupa’da halka arz

olurken, kalanlar Tel Aviv Borsasında yatırımcılar ile buluşmuştur. Bu şirketlerin hasılat tutarı ise önceki yıla göre neredeyse 3 katına çıkarak 1,6 milyar doları geçmiştir. 2020 yılındaki halka arzlar gerek sayı gerek hasılat tutarı olarak ciddi ayrışmayla son 5 yılın zirvesindedir.

Grafik 3: Yüksek Teknoloji Halka Arzları, milyon \$



Kaynak: İsrail Yenilik Otoritesi

Grafik 3'te ise son 5 yılda ABD, Avrupa ve İsrail'de yüksek teknoloji girişimi halka arzları verilmiştir. Buna göre ABD'ye göre kıyaslanamayacak kadar küçük olan

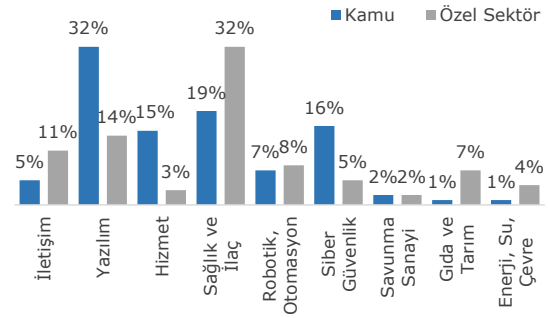
GENEL DEĞERLENDİRME

İsrail'in, yüksek teknoloji girişimlerinin en yoğun olduğu ülkelerden biri haline gelmesinde pek çok faktör rol oynamıştır. Bunlardan en önemlileri, savunma sanayinin ülkedeki rolü, eğitim kalitesi dolayısıyla ülkedeki beşerî sermayenin ve yüksek eğitim düzeyli göçmenlerin ülkedeki yoğunluğu ve devletin özel olarak girişimleri destekleme amaçlı güttüğü politikalarıdır.

İsrail'in 1948 yılında kuruluşundan beri komşuları ile verdiği çeşitli savaşlar savunma sanayisine odaklanmasına, ülkenin doğal kaynak yönünden kısıtlı olması ise başta bilişim teknolojileri, elektrik ve elektronik ve eczacılık olmak üzere bilgi birikimi ve beşerî sermaye

İsrail'de 2020 yılında halka arz olan yüksek teknoloji şirketi sayısı ABD'nin 3'te birine yakın sayıdadır.

Grafik 4: Girişimlere Yapılan Yatırımların Sektör ve Yatırımcılara Göre Dağılımı, 2018



Kaynak: İsrail Yenilik Otoritesi

Grafik 4'te görüldüğü üzere, özel sektörün İsrail'de yoğunlaştığı sektör açık ara fark ile yazılım sektörü olurken, kamu yatırımları sağlık ve ilaç sanayisine odaklanmaktadır. Özel yatırımların yoğunlaştığı diğer sektörler sağlık ve ilaç sanayi, siber güvenlik ve hizmet sektörleri olmuştur.

odaklı sektörlerle odaklanmasına neden olmuştur.

İsrail, özellikle Sovyet Rusya'dan akın eden yüksek eğitimli ve mühendis, bilim insanı ve fizikçi çoğunluklu göçmenlerin ülkeye gelmelerini takiben ülkede girişim sermayesini geliştirmek için devlet öncülüğünde çeşitli planlar uygulamıştır. Bu planlardan 1993 yılında uygulamaya konan Yozma programının, İsrail'de girişim sektörünün bugünkü başarısında ciddi rolü olduğu düşünülmektedir.

İbranice 'girişim' anlamına gelen Yozma Programının odağı ülkedeki girişim sermayesini desteklemek olmuştur. Program, kamu kurumu olan İsrail Yenilik Otoritesi tarafından uygulanmıştır.

Program kapsamında girişim sermayelerini fonlamak amacıyla bir bütçe belirlenerek, bu bütçenin bir kısmı ile yüksek teknoloji firmalarına doğrudan yatırım yapılırken, kalanı ise belli şartlarda oluşturulacak girişim sermayesi fonlarına hibe edilmiştir. Kurulacak fonlarda yabancı yatırımcı zorunluluğu getirilmiş, bu zorunluluk hem yabancıları ülkeye çekmeyi sağlarken hem de İsrail’de girişim sermayesine yönelik

know-how’ın gelişmesine yardımcı olmuştur.

Girişim sermayesi sektörü bu programın ardından hızla büyümüş, yabancı yatırımcılar direkt İsrail şirketlerine ortak olmaya başlamıştır. Günümüzde İsrail’de start-up sayısı ise 6000’i geçmektedir.

KAYNAKÇA

Venture Capital Policy Review: Israel, G. Baygan, OECD, 2003

2019 High-Tech Human Capital Report, InnovationIsrael, 2020

2020 Bloomberg Innovation Index, 2020

Exploring Strategic Venture Capital Financing With Silicon Valley Style, J. Wonglimpiyarat, 2016

Israel Economy, P. Rivlin, 2015

The Intellectual Capital of the State of Israel, Ministry of Industry, Trade and Labor, 2007

2019 High-Tech Human Capital Report, Innovation Israel, 2020

Startup Ecosystem Rankings Report 2019, StartupBlink, 2020

Survey of Global Investment and Innovation Incentives- Israel, Deloitte, 2020

<http://hdr.undp.org/en/content/human-development-index-hdi>

<https://innovationisrael.org.il/>

<https://www.ukisraelhub.com/>

<https://www.worldhappiness.foundation/>

<https://mappedinisrael.com/>

<https://finder.startupnationcentral.org/>

<https://www.ivc-online.com/>

<https://investmentpolicy.unctad.org/>

SİLİKON VADİSİ

Onur Saltürk

Akıllı telefonu çalıştıran teknoloji 1970'lerin en büyük bilgisayarlarından neredeyse bir milyon kat daha ucuz, yüz bin kat daha küçük ve binlerce kere daha güçlü hale gelmeyi başarmıştır. Kırk yıldan az bir sürede aynı parayla satın alınabilecek işlem gücü ise neredeyse bir milyar kez artmıştır. Uygun fiyatla veri depolama imkanları da astronomik olarak katlanmıştır. Bu süreçte bir belgenin iletilme hızı ise birkaç günden milisaniyelere kadar düşmüştür. Bir bilgisayar kullanıcısına sunulan ücretsiz bilgi miktarı ise bir ofisteki yer alan sınırlı sayıda dosyadan milyarlarca web sayfasına kadar yükselmiştir.

Silikon Vadisi bu devrim niteliğindeki teknolojik gelişmelerin adeta sembolü olarak görülmektedir. Apple, Google ve Tesla gibi şirketlerin öncülüğünde 2020 sonu itibarıyla 3 trilyon \$'lık bir ekonomi haline gelmeyi başaran Silikon Vadisi ABD'nin batı kıyısında, Kuzey Kaliforniya'daki San Francisco Körfez Bölgesi'nin güneyinde yer alan teknoloji ve inovasyon merkezidir. Bölge binlerce uluslararası teknoloji şirketine ev sahipliği yapmaktadır. Silikon Vadisi'nde bulunan Fortune 1000 kapsamındaki Adobe, Alphabet (Google), Apple, Cisco, eBay, Facebook, HP, Intel bu ileri teknoloji şirketlerinden önde gelenlerindendir.

Bu bölgede yer alan firmalar ağırlıklı olarak teknoloji ve bilişim firmaları olduğu için çip üretim ve kullanımı hayli yaygındır. Silikon da çip üretiminde yoğun olarak kullanıldığı için bu bölge 1970li yılların başından itibaren Silikon Vadisi olarak anılmaya başlanmıştır.

Silikon Vadisi teknoloji merkezleri arasında bir dünya markası olmayı başarmıştır. Öyle ki dünyanın muhtelif ülkelerinde teknoloji üssü kurma girişimlerinin ulusal Silikon Vadisi geliştirme projeleri olarak anılması istisna değildir. Dünya çapında şirketlerin geliştiği ve teknolojik ilerlemenin zirvesinde kalmaya adapte olduğu en önemli merkez olarak Silikon Vadisi'nin gelişimi bu anlamda büyük önem taşımaktadır.

Silikon Vadisi'nin yükselişi küresel çapta dikkat çekmiştir çünkü endüstriyel geçmişi bulunmayan bir bölgenin doğru koşullar altında öncü bir endüstriyel ekonomiye doğrudan bir sıçrama yapma olasılığı ekonomi yönetimlerince ciddi incelemeye konu olmuştur. Fiziksel olarak özelliksiz ve sınırlı bir bölgenin bu kadar kısa sürede dünyanın kaderini değiştirecek ölçüde değer ve servet yaratması halen dünya çapında araştırmalara konu olmaktadır. Bu nedenle Silikon Vadisi örneği küresel ölçekte ekonomik kalkınmanın Mekke'si olarak görülmeyi sürdürmektedir.

Bu çalışmada Silikon Vadisi'nin ortaya çıkışındaki tarihsel süreç ile önemli etkenler masaya yatırılmaktadır. Aynı dönemde ABD'nin doğu yakasında bulunan bir diğer önemli teknoloji merkezi olan Route 128 ile karşılaştırarak Silikon Vadisi'nin bugün dünyada tartışmasız bir teknoloji merkezi olarak anılmasına neden olan nüfus, göç, eğitim, altyapı, girişimcilik iklimi ile düzenlemelerin etkisi mercek altına alınmaktadır.

TARİHSEL GELİŞİM: SİYASİ VE SOSYAL ÇERÇEVE

Kaliforniya’da Silikon Vadisi’nin ortaya çıkışı birbirini takip eden önemli tarihsel olaylardan etkilenmiştir. Bu gelişmelerin her biri bir sonraki adımı tetiklemiştir. 1848’de bölgede altının bulunmasının ardından yaklaşık 300.000 kişi buraya hücum etmiştir. Altının ekonomiyi canlandırması ve hızlı nüfus artışı Kaliforniya’nın 1850’de Birleşik Devletlere katılması sürecini hızlandırmıştır. Kitlelerin altın umudu ile iki okyanusu birleştirme ülküsü Açık Kader (Manifest Destiny) demiryollarının eyalete gelmesine neden olmuştur. Ardından yolcu ve mal taşımacılığı hızla gelişmiş bölge hızla bir liman ve ticaret merkezine evrilmiştir. Buna paralel olarak endüstriyel genişleme için elektrik ve haberleşme için de elektronik sektörleri büyümüştür. Elektrik ve elektronğin gelişmesinin bir sonucu olarak kişisel bilgisayar ortaya çıkmış, bu da bilişimin yükselmesine neden olmuştur. İnternetin tüm dünyayı birleştirdiği günümüze kadar süren sürece de bilişim ve programlamadaki yenilikler neden olmuştur.

Tüm bunlar için San Francisco’ya 40 km uzaklıktaki 19. yüzyılın sonunda kurulan Stanford Üniversitesi bir dönüm noktasını ifade etmektedir. Silikon Vadisi’nde yer alan teknoloji şirketlerinin önemli bölümü Stanford mezunları tarafından kurulmuştur.

Silikon Vadisi’nin ilk kez yükselişine ilişkin iki farklı yaygın senaryo bulunmaktadır. Bunlardan ilki Hewlett Packard (HP) ile

Varian’a bağlanmaktadır. 1938’de kurulan HP ile 1948’de Stanford Üniversitesi bünyesinde kurulan elektromanyetik ve yarıiletken şirketi Varian Silikon Vadisi’nin fitilinin ateşlenmesinde önemli rol oynamıştır. Bu senaryoya göre Stanford Üniversitesi çevresinde kümelenen elektronik şirketleri üniversitenin mühendislik fakültesi dekanı Frederick Terman’ın vizyonu ile İkinci Dünya Savaşı ortamında büyüme fırsatı bulmuş, federal hükümetin bölgeye sağladığı cömert finansman neticesinde hızlı bir çıkış yakalamıştır. İleride detaylarına değinileceği üzere İkinci Dünya Savaşıyla başlayarak Soğuk Savaşın bitimine kadar süren süreçte Silikon Vadisi devletin savunma harcamalarından önemli ölçüde faydalanmayı başarmıştır.

İkinci senaryo ise Shockley Şirketi ile Fairchild’a yorulmaktadır. 1947 yılında Bell Laboratuvarlarında John Bardeen ve Walter Brattain ile transistörü icat ederek Nobel ödülü almaya hak kazanan William Shockley’nin Palo Alto’da 1955’te kendi şirketini kurması pek çokları tarafından Silikon Vadisi’nin miladı olarak görülmektedir. Bu teknoloji halen birçok üründe kullanılmaktadır. Örneğin, sıradan bir iPhone’da bugün 6,8 milyar transistor bulunmaktadır.

Silikon Vadisi’nin tarihsel gelişim sürecinde ABD ekonomisi de önemli ölçüde büyümüş, kişi başı milli gelir kayda değer ölçüde artmıştır. ABD ekonomisine ilişkin göstergeler Tablo 1’de sunulmaktadır.

Tablo 1: Temel Ekonomik Göstergeler

	1980	1990	2000	2010	2020
Nüfus (mn.)	228	250	282	310	330
GSYH (myr. dolar)	2,857	5,963	10,252	14,992	20,807
Kişi başı GSYH (myr. dolar)	12,553	23,848	36,318	48,403	63,051
Cari Denge (% GSYH)	0.1	-1.3	-3.9	-2.9	-2.1
Brüt kamu borcu (% GSYH)	-	-	-	95.5	108.7
TÜFE (ortalama % değişim)	13.5	5.4	3.4	1.6	1.5

Kaynak: IMF (2020 tahmin)

İlk Gelişmeler

1800'lerin sonlarında San Francisco limanının varlığı şehri erken telgraf ve radyo endüstrisinin merkezi haline getirmeye yardımcı olmuştur. 1909'da körfezin güneyinde yer alan San José ABD'nin ilk radyo istasyonlarından birine ev sahipliği yapmıştır.

1933'te ABD Donanması iki yıl sonra düşecek USS Macon'u muhafaza etmek ve bakımını yapmak için Moffett Field'ı satın almıştır. Bu durum Moffett Field'ı havacılık endüstrisinin ilk günleri için önemli bir merkez haline getirmiştir. Birçok bilim insanı ve araştırmacı bu sayede bölgede iş bulmuştur.

1939'da ise bölgede NASA'nın Ames Araştırma Merkezi kurulmuş ve 1949'da dünyanın en büyük rüzgar tüneli burada faaliyete geçmiştir.

Diğer yandan 1885 yılında Santa Clara'da kurulan Stanford Üniversitesi de Körfez Bölgesi'nin kaderini önemli ölçüde etkilemiştir.

Hewlett-Packard

1939'da William Hewlett ve Dave Packard tarafından San Francisco bölgesinde yer alan Palo Alto'da orijinal olarak osiloskop üreten Hewlett-Packard kurulmuştur. HP II. Dünya Savaşı sırasında radar ve topçu teknolojilerine yoğunlaşarak savunma harcamalarından pay almayı başarmıştır. 1970'li yıllarla beraber şirket hesap makinesi gibi tüketici ürünlerine hızlı bir

giriş yapmış, 1980'li yıllarda ise bugün halen yaygın şekilde kullanılan ilk yazıcılarını piyasaya sunmuştur.

Shockley

1940'larda William Shockley Bell Laboratuvarları'ndayken diğer bilim adamlarıyla transistörü icat etmiştir. 1956'da Shockley Bell'den ayrılmış ve kendi şirketi olan Shockley Yarıiletken Laboratuvarlarını kurmuştur. Transistorları germanyum yerine (bölgeye ileride ismini verecek) silikondan üreten Shockley faaliyete başlamıştır. Shockley hasta annesine daha yakın olabilmek için şirketi Mountain View, Kaliforniya'da kurmuştur. Shockley'in şirketi birçok yeni Stanford mezununu istihdam etmiştir.

Yaklaşık on beş yıllık bir askeri araştırma kariyerinin ardından transistörün mucidi Nobel Ödüllü William Shockley Silikon Vadisi'ne gelerek kendi şirketini kurmuş ve Washington'la olan yakın temasını sürdürmeye devam etmiştir. ABD hükümeti kısa sürede Stanford'taki araştırmaların en büyük müşterisi olmuştur.

1957'de sekiz Shockley çalışanı kişisel anlaşmazlıklar nedeniyle şirketten ayrılmıştır. Shockley ayrılan bu grubu "Hain Sekizli" olarak adlandırmıştır. Grup Fairchild'ı (yarıiletkenler) oluşturmak için Sherman Fairchild ile ortaklık kurmuştur. 1960'ların başında Fairchild, Apollo programı için bilgisayar bileşenleri yapmaya yardım ederek uzay teknolojilerine damga vurmuştur. On yıl

sonra, "Hain Sekizliler" in çoğu Fairchild'den ayrılmış ve kendi şirketini kurmuştur. Fairchild'dan ayrılan bu grubun üyeleri daha sonra Intel, AMD, Nvidia ve girişim fonu Kleiner Perkins'in kurulmasını sağlamıştır.

Bu sonradan gelen firmalar açısından bir dönüm noktası teşkil etmiştir. Fairchild'ı kurmak için William Shockley'in firmasından ayrılan sekiz mühendis (Fairchildren) Silikon Vadisi'nin gelişiminde hayli önemli bir katalizör görevi görmüştür. Fairchild, teknolojik girişimciler için adeta bir eğitim merkezi olmuştur. Silikon Vadisi'ndeki girişimciler ve profesyoneller arasında yüksek derecede iş birliği ve deneyim paylaşımı bu süreçle beraber artmıştır. Bunların bir kısmı, Stanford gibi en iyi teknik üniversitelerde öğrenciler arasında ortaya çıkan arkadaşlık ilişkilerinin devamı niteliğindedir.

Aslen ABD'nin doğu yakasında kurulmuş Xerox 1970 yılında Palo Alto'da PARC laboratuvarını açmıştır. PARC, ethernet ve grafik kullanıcı arayüzü de dahil olmak üzere erken bilgi işlem teknolojisini icat etmiştir.

1971'de gazeteci Don Hoefler yarı iletken endüstrisi "Silikon Vadisi ABD" üzerine 3 bölümlük bir rapor yayınlamış, bölge de bundan böyle bu isimle anılmaya başlanmıştır.

Savaşlar ve Kamu Politikaları

Silikon Vadisi ile Washington arasındaki sıkı ilişkiler II. Dünya Savaşı'nda Harvard Radyo Araştırma Laboratuvarı'nın başında bulunan Stanford Üniversitesi Mühendislik Fakültesi dekanı Fredrick Terman'ın Silikon Vadisi'ne beraberinde en iyi onbir araştırmacı ile dönmesiyle başlamıştır (Harvard Radyo Araştırma Laboratuvarı'ndaki araştırmaların müttefiklerin Avrupa hava sahasındaki üstünlüğü sağlayarak savaşı kazanmalarına yardımcı olmuştur)

1950 yılında Kore Savaşı'nın patlak vermesiyle Stanford Soğuk Savaş teknolojisi araştırmalarında NSA, CIA ve çeşitli askeri kurumlara yardım etmek için en hazırli kurum konumunda bulunmaktaydı.

Stanford Araştırma Enstitüsü 1969'da ileride internete dönüşecek bir hükümet araştırma projesi olan ARPANET'in dört bacağından biri olmuştur (Advanced Research Projects Agency Network – Çalışmaların diğer üç bacağı UCLA, UC Santa Barbara ve Utah Üniversitesi'nde yürütülmüştür).

Çeşitli devlet kurumlarının programlarıyla II Dünya Savaşı'nın bitiminden 1970'lerin sonlarına kadar olan dönemde ABD hükümeti Silikon Vadisi'nde teknolojik atılım ve ticarileştirme faaliyetleri için ideal ekonomik koşullar yaratmıştır. Fairchild, Oracle, Sun, Netscape ve daha pek şirketi kalkanıran sermaye CIA, NASA veya DARPA gibi kamu kurumlarıyla yapılan sözleşme ve hibelerden sağlanmıştır.

Körfez Bölgesi askeri kullanımdan sivil kullanıma geçen teknolojilerin en iyi örneklerini sunmaktadır. Gelecekteki pek çok teknolojiye ön ayak olacak radyo teknolojileri ile elektroniğe ilk itici güç II. Dünya Savaşı'nda ABD silahlı kuvvetlerinden gelmiştir. Bilgisayarın gelişimini finanse eden ABD ve Birleşik Krallık hükümetleri olmuş ve NASA ilk entegre devrelerin (integrated circuits) ana müşterisi olarak sektörün gelişmesine katkıda bulunmuştur.

Federal hükümetin bölgeye olan desteği geliştirilen teknolojilerin müşterisi olmanın dışında, bölgede altyapı ve sosyal hizmetlerin finansmanı şeklinde de olmuştur. 2014 yılında 60 yıllığına Google'a kiralanan Santa Clara'da bulunan Moffett Havalimanı, ilk kez 1939'da kurularak daha sonra ismi NASA'ya dönüştürülen Ames Research Center (ARC), uzay

araştırmalarında kullanılmak üzere 1960 yılında kurulan Onizuka Hava Kuvvetleri Merkezi, 1962 yılında hayata geçirilen ABD Enerji Bakanlığı'na bağlı fizik, kimya, biyoloji ve tıp alanında yüksek teknoloji faaliyetleri üzerine yoğunlaşmış SLAC National Accelerator Laboratuvarı ile Eski Muharipler İdaresi'ne bağlı gazilerin yararlanması için Körfez bölgesinin çeşitli merkezlerinde hizmet veren hastaneler federal hükümet tarafından finanse edilen projelere örnektir.

Risk Sermayesi Teşvikleri

1958'de, Küçük İşletme İdaresi (Small Business Administration, SBA) risk sermayesi yatırımlarını teşvik etmek için 2'ye 1 fon eşleştirme programı oluşturmuştur. Bu program altında yatırım çekmeyi başaran her teknoloji şirketi yatırılan her bir dolar için kamu kaynaklarından iki dolar hibe sağlanmıştır. Silikon Vadisi'nde hükümet tarafından düzenli olarak sağlanan finansman şirketlerin büyümesine ön ayak olmuştur.

Diğer yandan bölgede çalışan mühendis tabanlı girişimciler diğer girişimleri desteklemek için girişim sermayesi kurmaya başlamıştır. Örneğin, 1972'de Silikon Vadisi'nde kurulan Sequoia Capital Google ve Cisco gibi önemli firmaların kurulmasında büyük rol oynamıştır. Aynı yıl aynı bölgede kurulan bir diğer meşhur girişim sermayesi Klenier Perkins ise Amazon, Google, Skype, Spotify, Snapchat ve Electronic Arts gibi firmaların fonlanmasını sağlamıştır.

Ülkenin doğu yakasında kurulmuş dünyanın ilk risk sermayesi şirketleri American Research and Development Corporation (ARDC), Whitney & Company ve Rockerfeller ile federal hükümetin

savunma harcamaları Silikon Vadisi'ndeki girişimlerin finansmanın sağlanmasında Vadi'nin kuruluşunun ilk yıllarından itibaren önemli rol oynamıştır.

1978'de hükümet değer artış kazanç vergisini düşürmüş ve emeklilik fonlarının risk sermayesi fonlarına yatırım yapmasına izin vermiştir. Bu durum risk sermayesi endüstrisi için bir dönüm noktası teşkil etmiş ve risk sermayesi havuzunun bir gecede on kat büyümesine neden olmuştur. Fonlardaki bu büyüme Silikon Vadisi'nin gelişimini doğrudan etkilemiştir.

İcatların Kitlelere Ulaşımı

1970'lerde, Atari, Apple ve Oracle gibi şirketlerin hepsi bu bölgede kurulmuştur. 1980'lerde Silikon Vadisi bilgisayar endüstrisinin geniş çapta kabul gören merkezi haline gelmeyi başarmıştır. eBay, Yahoo, PayPal ve Google, 1990'larda bölgede kurulan şirketlerden sadece birkaçıdır. Facebook, Twitter, Uber ve Tesla sonraki yıllarda onlara katılmıştır. Küresel çapta herkesin hayatını etkileyen teknolojileri üretmeye devam eden bölgedeki teknoloji endüstrisinin büyümesi bugün halen sürmektedir.

Buna karşın bugün Silikon Vadisi ile özdeşleştirilen transistör, entegre devre, kişisel bilgisayar, internet, tarayıcı, arama motoru, sosyal ağ ve akıllı telefon burada icat edilmemiştir. Silikon Vadisi'nin yapmayı başardığı faaliyet bu yeniliklere "lifestyle" ekleyerek onları tüketicinin gözünde mükemmelleştirmek olmuştur. Silikon Vadisi'nin Doğu Amerika ve Avrupa Ar-Ge merkezlerinden çıkarak Körfez Bölgesi'ne taşınan icatların kitlelere ulaştırmadaki başarısı Silikon Vadisi'ni diğer teknoloji merkezlerinden ayıran özelliğidir.

Tablo 2: Silikon Vadisi Zaman Tüneli

1891	Leland ve Jane Stanford Palo Alto yakınında Standford Üniversitesi'ni kurdu
1909	Stanford Üniversitesi başkanı Audion Tube'e 500 dolar yatırım yaparak bölgedeki ilk büyük risk sermayesi yatırımını yaptı
1939	Hewlett-Packard kuruldu
1946	ABD'deki ilk risk sermayesi firmaları kuruldu: American Research and Development Corporation (ARDC), Whitney & Company ve Rockefeller Kardeşler
1947	AT&T Bell Telefon Laboratuvarı mühendisleri transistör kullanarak elektrik akımını yükseltti
1951	Stanford Endüstri Parkı tasarlandı
1954	IBM ilk bilgisayar modeli olan 704'ü tanıttı
1955	İlk "melekler" gelecek vaat eden şirketlere yatırım yapmak için bir grup kurdu
1956	Shockley kuruldu Ampex ilk video kamerayı üretti
1957	Rockefeller Kardeşler Silikon Vadisi'nin özel sermayeyle finanse edilen ilk girişimi Fairchild'a yatırım yaptı
1958	California'daki ilk profesyonel risk sermayesi şirketi Draper, Gaither ve Anderson kuruldu NASA Silikon Vadisi yakınlarında bir araştırma merkezi açtı
1963	Stanford Araştırma Enstitüsü'nden Douglas Engelbart, "fare" nin ilk prototipini yapıyor
1965	Gordon Moore bilgisayarların işlem gücünün her 18 ayda bir iki katına çıkacağını tahmin etti (Moore Yasası)
1968	Computer Science Corp NYSE'e kote olan ilk yazılım şirketi oldu
1970	ABD'nin en büyük yedi yarı iletken üreticisinden beşi Silikon Vadisi'nde yer alıyor
1971	Film yönetmeni George Lucas Lucasfilm'i San Francisco'da kurdu
1972	Elektronik yazarı Don Hoeffler "Silikon Vadisi" terimini ilk kez kullandı
1976	Steve Wozniak ve Steve Jobs Apple'ı kurdu ve Jobs'un Cupertino'daki garajında ilk mikro bilgisayarı üretti
1977	Larry Ellison daha sonra Oracle Corporation olarak yeniden adlandırılan Yazılım Geliştirme Laboratuvarlarını kurdu
1980	Apple 1,3 milyar dolarlık rekor hasılatla halka açıldı
1983	İlk laptop piyasaya sürüldü
1984	Hewlett-Packard ilk mürekkep püskürtmeli yazıcıyı tanıttı
1985	Microsoft Windows işletim sistemini piyasaya sürdü
1993	Condoleezza Rice Stanford'un en genç, ilk kadın ve beyaz tenli olmayan dekanı oldu
1994	Silikon Vadisi'nde 315 halka açık şirket bulunuyor
1995	Netscape kar etmeden halka açıldı ve "dot.com" çılgınlığını başlattı
1995	Amazon kuruldu
1997	Netflix kuruldu
1998	Larry Page ve Sergey Brin isimli iki Stanford öğrencisi Google'u kurdu
1999	Microsoft 450 milyar dolar değerlemeye dünyanın en değerli şirketi ve Bill Gates de 85 milyar dolarlık servet ile dünyanın en zengin insanı oldu
2001	Wikipedia kuruldu
2004	Mark Zuckerberg, Harvard Üniversitesi'nde Facebook'u kurdu (kısa süre sonra Palo Alto'ya taşındı)
2005	YouTube kuruldu
2006	Twitter kuruldu
2012	Facebook 16 milyar dolar hasılatla tarihin en büyük yüksek teknoloji halka arzını gerçekleştirdi
2013	Dünyadaki verilerin %90'ı son iki yılda oluşturuldu
2017	Silikon Vadisi'nde 128 unicorn var (dünyanın yaklaşık dörtte üçü)
2018	Apple dünyada 1 trilyon dolar değerine ulaşan ilk şirket oldu

Kaynak: A History of Silicon Valley, Scaruffi

SOSYAL YAPI ve BEŞERİ SERMAYE

Silikon Vadisi'nin tarihi bir dinamizm ve gençlik ruhu tarihidir. Gıda, tekstil, otomotiv, finans gibi hayatın her alanına intikal eden Körfez Bölgesi'ndeki yüksek teknoloji endüstrisinin bu yaratıcı tarihi büyük ölçüde bir gençlik kültürü tarihidir. Altına Hücum'dan hippilere kadar Körfez Bölgesi her daim atılgan ve dinamik bir gençlik kültürüne şahitlik etmiştir. Silikon Vadisi'nin tarihine damga vuran girişimciler çoğunlukla gençlerden oluşurken katkılarının en derin iz bıraktığı dönem gençlikleri olmuştur. Bu anlamda Körfez Bölgesi'ndeki gençlik kültürünün evrimi ile yüksek teknoloji endüstrisinin evrimini birbirinden ayırmak mümkün değildir. Yakın tarihteki iki büyük teknolojik dalgayı ifade eden kişisel bilgisayar ile sosyal medya genç insanlar tarafından öncelikle gençlerin kullanımı için başlatılmıştır. Gençlerin sıra dışı ve bağımsız karakteri Silikon Vadisi'nin inşasında büyük rol oynamıştır.

Silikon Vadisi'ndeki girişimcilik iklimi Körfez Bölgesi'nde başlayan hippie hareketi gibi tüm dünyaya yayılan önemli sosyopolitik gelişmelerden kayda değer şekilde etkilenmiştir. Ütopik kültürler ile alternatif yaşam tarzlarına olan yönelim Silikon Vadisi'nin Vahşi Batı'dan başlayarak bugüne kadar süren evriminin temelinde yer almaktadır. Bağımsızlığa olan vurgu ile bireyselliğe yönelik eğilim Silikon Vadisi girişimlerinin kültürel kökenine işaret etmektedir.

İş Dünyası

ABD'nin Doğu Kıyısı Avrupa'ya benzer şekilde yatay hareketlilik yerine dikey hareketliliğin yaygın olduğu bir kültürü temsil etmiştir. Dikey hareketlilik aynı şirket bünyesinde bir kariyer planlamasını ifade ederken yatay hareketlilik kendi girişimini kurmaya kadar varan daha esnek bir çalışma biçimini ifade etmektedir.

Yapılan araştırmalar Doğu Amerika'daki baskın kültürün çalışanları bir şirket himayesinde kariyerlerini planlamayı teşvik ettiğini ortaya koymuştur. Buna karşın Silikon Vadisi'ndeki çalışanların daha çok yatay hareketlilik sergilediği görülmektedir. Farklı şirket ve iş kollarına geçme eğilimi çalışanların becerilerini sürekli geliştirme ve güncelleme eğiliminde olmasına neden olmuştur. Silikon Vadisi çalışanları şirketten şirkete geçerken teknik becerilerini sürekli olarak geliştirmeyi önemserken şirketler arasında bilgi akışını da böylelikle kolaylaştırmış ve hızlandırmıştır.

Silikon Vadisi'nin ortaya çıktığı ilk tarihlerden bu yana istisnasız olarak hüküm süren meritokrasi neden burada aile şirketi diye bir kavramın bulunmadığını da açıklamaktadır. Doğu Yakasının aksine Silikon Vadisi'nde neredeyse hiç aile şirketi bulunmamaktadır. Şirketlerin neredeyse tamamı kurucuları tarafından idare edildikten sonra başka şirketlere veya fonlara satılmakta ya da halka açılmakta olup miras yoluyla aile üyelerine bırakılması nadiren görülmektedir.

Sosyal Yapı

Vadiyi özel kılan fiziksel imkanlardan öte insanların düşünce tarzı ve yaşayış biçimidir. Fiziksel imkanları başka bölgelerde tekrarlamak nispeten kolayken bu hayat tarzının benzer şekilde tekrarlanması kolay değildir. Yüzyıldan fazla bir süredir Körfez Bölgesi değişik kültürlerle olan açıklığı nedeniyle farklı düşünen ve dünyanın her yerinden gelen insanlara ev sahipliği yapmaktadır. Dolayısıyla burada mukim kültürün bir birikimin sonucu olduğunu anlamak önemlidir. Yüksek teknoloji ürünleri tasarlayan mühendislerden kuluçka merkezi kuran girişimcilere sıra dışı sanatçılardan alışılmışın dışındaki

politikacılara kadar herkes Silikon Vadisi'nin geçmişten günümüze olan evrimine katkı sağlamıştır. Örneğin, bugün halen Kaliforniya'nın iki federal senatöründen biri olan Feinstein 1978 yılında San Francisco'nun ilk kadın ve Musevi belediye başkanı olmayı başarmıştır. Silikon Vadisi'nin benzersiz kültürü üzerindeki etkileri değişken olmakla beraber tüm bu grupların ortak yanı farklı düşünmeyi sevmeleri ve buna göre hareket etmekten korkmamalarıdır. Araştırmalar Silikon Vadisi her konuda farklı olmanın, ideallerin peşinden gitmenin ve risk almanın teşvik edildiği ve mükafatlandırıldığı bir özgürlük merkezi olarak yaratıcılığın ve sıra dışılığın odağı olmayı sürdürmektedir.

Göç

Körfez Bölgesi fiziksel konum ve alternatif hayat tarzlarına açıklığıyla en yetkin insanları yıllar boyunca bölgeye çekmeyi başarmıştır. ABD'nin doğusu, Avrupa ve Asya'nın yüksek potansiyelli gençleri için Silikon Vadisi bir hayaller ülkesi imajı kazanmış, bu imaj bugüne kadar varlığını artırarak sürdürmüştür.

Kaliforniya ABD'de en çok göçmen nüfusu bulunduran eyalettir. Kaliforniya'da toplamda 11 milyon göçmen ikamet etmekte olup ülke genelindeki her dört göçmenden biri Kaliforniya'da bulunmaktadır. Silikon Vadisi'nin bulunduğu Santa Clara'daki ilk nesil göçmen nüfusu %39 ile Kaliforniya'da birinci sıradadır. Bu oran Los Angeles için

%34 olup ABD genel için %14 ile daha sınırlıdır.

Körfez Bölgesi doğunun aksine az nüfuslu olduğu için göçmenler izole bir azınlık yerine aslında küçük gruplardan oluşan bir çoğunluğu temsil etmektedir. Sıcak iklimi ve servet fırsatı havanın soğuk ve paranın eski ve ailevi ilişkilere dayandığı Doğu ABD'ye göre kesin bir üstünlük teşkil etmektedir. Azınlık olmaktan kaynaklanan bu aidiyet ve sahiplenme hissi halen tüm göçmenleri Körfez Bölgesi'ne çekmeye devam eden önemli bir etmendir. Doğu ABD ve Avrupa'da kurumsal şirketler Ayrıca doğudaki yerleşik kültürde olduğu gibi büyük bir makinenin değiştirilebilir bir parçası olmaktansa büyük hedefleri gerçekleştirmeyi teşvik edici yaklaşım en iyi beyinlerin Silikon Vadisi'ne akmasını sağlamaya devam etmektedir.

Silikon Vadisi şaka yollu Göçmen Vadisi olarak da anılmaktadır. Yabancıların bölgeye olan akını bugün halen sürmektedir. Matematik ve informatik gibi bazı alanlarda yabancı işçiler işgücünün %60'ından fazlasını oluşturmaktadır. Bu rakamın kadınlar için %78'e kadar çıkması dikkat çekmektedir. Hintliler, Çinliler ve Vietnamlılar bölgenin teknoloji endüstrisindeki başlıca yabancı gruplar olsa da dünyanın hemen hemen her ülkesinden yabancılar bölgeye ilgilerini sürdürmektedir. Silikon Vadisi'nin uluslararası niteliği küçük şirketlerde bile çok kültürlülüğün yaygın olduğu ve farklı dillerin günlük olarak konuşulduğunu ortaya koymaktadır.

GİRİŞİMCİLİK ORTAMI

1970'lerde hem Boston'da bulunan Route 128 kompleksi hem de Silikon Vadisi yüksek teknoloji endüstrisi merkezi olmayı başarmıştır. Ancak 1980'lerde Route 128 bölgesi durgunlaşarak bu konumunu yitirirken Silikon Vadisi pek çok ekonomik

şoka rağmen yüksek teknolojinin tartışmasız küresel lideri olma vasfını sürdürmüştür.

New York'un kuzeyinde yer alan Boston'un topografyası pek çok sayıdaki nehir

kanalları ve koylarıyla yerel seyahati zorlaştırmaktaydı. Bu nedenle şehrin bir tarafından diğerine seyahat etmek vatandaşlar için zor olmaktaydı. Bu durumu düzeltmek için şehir ve bölge planlamacıları yolcuların Boston'un yoğun ve zorlu trafik koşullarından sıyrılmasına olanak tanıyacak Route 128 adında bir çevre yolu inşa etmeye karar vermiştir. İşletmeler, Route 128'e yakın konumlanmanın avantajlarını çabucak fark etmiş, yeni işletmeler, özellikle de yüksek teknoloji şirketleri, Route 128'e yakın lokasyonları tercih etmiştir. 1970 yılına gelindiğinde Route 128 ABD'deki elektronik gelişimin ana merkezi olsa da bu gelişimin çoğu federal hükümetin sağladığı kaynaklarla finanse edilmiştir.

İki bölge arasındaki temel fark kaynaklar veya konum değil iş yapma kültürü ile ilgili olmuştur. Rota 128 firmaları daha içe kapanık olma eğilimindeyken Silikon Vadisi firmaları sosyal ve ekonomik ağlarla açıkça birbirine bağlı olmuş, bu da onların piyasa değişimlerinden kaynaklanan belirsizliklere uyum sağlamalarına olanak sağlamıştır. Route 128 ayrıca kamu sözleşmelerine Silikon Vadisi'nden daha bağımlı olmuş, bu da düşüşünü hızlandırmıştır: Soğuk Savaş'ın durulması ve ardından sona ermesiyle birlikte Route 128 serbest piyasaya uyum sağlamakta Silikon Vadisi'ne göre daha büyük güçlük çekmiştir. 1970'lerde uzay yarışı ve Vietnam Savaşı sona ererken Route 128'in savunma kökenli sözleşmeleri önemli ölçüde düşmüştür.

İş Ortamı

Silikon Vadisi'nin yükselişindeki önemli bir etmen Kaliforniya yasalarının işten ayrılmanın ardından şirketle rekabet etmeyi yasaklamaya yönelik düzenlemelere izin vermemesi olarak ön plana çıkmaktadır. Bu düzenlemelerin en temel etkisi çalışanları adeta zorla firmaya

bağlama eğilimidir. İyi fikirlere sahip çalışanların kendi şirketlerini kurma güdüsünü baltalamaktadır. Bununla beraber, çalışanların şirketler arasında serbest hareket etme imkanının düzenlemelerle sınırlandırılması kurumlar arası bilgi alışverişinin önüne geçerek teknolojik ilerlemeyi sınırlandırmaktadır.

Rekabeti önleyici sözleşmelerin temel mantığı işletmelerin bir çalışanın ticari sırları rakiplere ifşa etmesini engelleme refleksidir. Buradaki ana nokta bir rakibe katılan bir çalışanın bunu yapmaktan kaçınmak için iyi niyet gösterse dahi kaçınılmaz olarak rakibe özel bilgileri ifşa etme inancıdır. Ancak yaptırımın maliyeti çalışanın becerilerini başka yerlerde kullanmasının engellenmesidir. ABD'deki eyaletlerin bu konuya yaklaşımı farklı olmuş, sonuç da şirket ve bölgelerin geleceği açısından belirleyici olmuştur. Massachusetts yasaları rekabeti önleyici sözleşmelere izin vererek birinci nesil işletmeleri korurken ikinci nesil işletmelerin büyümesini engellemiştir. Ancak Kaliforniya farklı bir yol izlemiş, ikinci nesil işletmelerin büyümesini önceliklendirmiştir. Bu durum Silikon Vadisi'nin uzun vadede ABD içinde Route 128'i geride bırakmasında önemli etken olmuştur.

Sınırlayıcı düzenlemelerin eksikliği nedeniyle Kaliforniya'da bulunan şirketler çalışanların önemli bilgileri alarak ayrılma riskini engellemek için farklı bir yol izlemiştir. Şirketler çalışanlarını bağlamak için ekonomik temelli bir çözüm üretmiştir. Bu da çalışanlara hisse senedi opsiyonları sağlanmasıdır. Bir şirket çalışanın firmadan ayrılarak rakip bir firmaya katılmasını engelleyemese de hisse nedeniyle çalışanın gelecekte elde edeceği faydalardan nemalanmasını engelleyebilmektedir. Başka bir deyişle bir firma çalışanlarını altın kelepçelerle bağlayabilmektedir.

Kaliforniya'da hisse senedi opsiyonlarının yaygın kullanımı çalışan motivasyonu ile aidiyet duygusunu artırmak gibi başka faydaları da ortaya çıkarmış ve bölgenin daha da hızlı kalkınmasına katkıda bulunmuştur.

Rekabeti teşvik eden düzenlemeler nedeniyle Silikon Vadisi adeta sürekli yenilikçi fikirlerin ortaya çıktığı bir üretim-dönüşüm-yıkım merkezi olarak tarihte sivrilmiştir. Yeni kurulan pek çok firma birkaç yıl içerisinde dağılsa da yerini hemen başka firmalar almaktadır. Bu serbestlik ve devinim Silikon Vadisini sürekli dinamik ve canlı tutmaktadır.

Üniversiteler

II. Dünya Savaşı sırasında devlet MIT, Stanford Üniversitesi ve Berkeley Üniversitesi (Kaliforniya) gibi en iyi üniversitelerde yüksek teknoloji silahlarının geliştirilmesini istemiştir. Savaş teknolojilerine ilişkin araştırmalar üniversiteler içinde kurulmuş ancak güvenlik nedeniyle kampüsten fiziksel olarak ayrılmış araştırma merkezlerinde gerçekleştirilmiştir (MIT'deki Lincoln Laboratuvarı gibi). Savaşın sona ermesiyle bu araştırma laboratuvarları yer aldıkları üniversitelerden daha bağımsız hale getirilmiş ve serbest işletmeler olarak işlev görmeye başlamıştır. Ancak bu durum bu merkezlerin esas olarak hükümet sözleşmelerine bağlı olan işletmeler olduğu gerçeğini değiştirmemiştir. Boston bölgesi kalıplaşmış bir iş dünyası geleneğine sahip olmuş, yeni araştırma laboratuvarları da bölgenin bu iş ortamına ayak uydurmak zorunda kalmıştır. Silikon Vadisi'nin yer aldığı Santa Clara ise savaşın sonunda hâlâ tarımsal niteliğini korumuş ve Boston bölgesindeki yeni laboratuvarlarda olduğu gibi katı kurumsal kültür tarafından sınırlandırılmamıştır.

Dünyanın en iyi mühendislik üniversitesi olarak ününü güvence altına alan MIT Route 128 işletmelerine çoğunlukla sınırlı olarak yardım etmiştir. İşletmeler MIT'nin araştırma ve eğitim tesislerine erişebilmek için 50.000 \$ ödemek zorunda kalmıştır. Bölgede bulunan kurumlar üniversitenin yüklü maddi beklentilerini karşılamada zorlanırken kurumlar üniversite ile ortak proje yürütme hususunda kısıtlı olarak başarılı olmuştur. Buna karşılık Stanford üniversite çalışmalarına erişim için yalnızca 10.000 \$ talep etmiştir. Ücreti ödeyen firmaların çalışanları araştırma toplantılarına katılabiliyordu. Route 128'de bulunan kurumların Stanford ve UC Berkeley ile mesafelerine rağmen MIT'den daha yakın ilişkiler kurmayı başarması istisna değildir.

Stanford Üniversitesi öğretim görevlilerine yeni fikirler için finansman sağlayarak girişimleri aktif bir şekilde desteklemiştir. Buna karşın MIT ise daha muhafazakar bir yaklaşım benimseyerek riskli girişimlere kaynak sağlamaktan kaçınmıştır. Bu durum akademik araştırmalar ile yüksek teknoloji şirketleri arasında yapay duvarlar yaratmıştır.

Yedi fakültesi bulunan Stanford Üniversitesi'nin yaklaşık 9.000'i lisansüstü olmak üzere toplam 15.000 öğrencisi bulunmaktadır. Bu öğrencilerin yaklaşık dört biri yabancı ülkelerden gelmektedir. Her yıl dünyanın en iyi üniversiteleri arasında gösterilen Stanford bünyesinde 2.000'den fazla öğretim üyesi bulunurken bunlardan 19'u Nobel ödülü almaya hak kazanmıştır. 30 milyar dolarlık bağış fonuna sahip üniversite araştırmalara her yıl yaklaşık 2 milyar dolarlık kaynak ayırmaktadır.

Kümelenme

Silikon Vadisi şirketleri önceleri Stanford Üniversitesi çevresinde tomurcuklanmış, Mountain View ve Santa Clara gibi yerleşim merkezlerine doğru genişlemiştir. Ancak batıda Santa Cruz dağları ile doğuda San Francisco Körfezi tarafından sınırlandırıldıkları için kurumlar bu bölgeden coğrafi nedenlerle uzaklaşmamıştır. Bu durum hayli yoğun bir teknoloji merkezinin kurulmasına neden olmuştur.

Yenilikçilik

Silikon Vadisi yenilikçilikte dünyanın önde gelen merkezlerinden biridir. Global Innovation Index 2020 verilerine göre Silikon Vadisi Pekin'in ardından dünyada 5. sırada yer almaktadır. Sıralamada ilk üç sırada yer alan Tokyo, Shenzen ve Seul'un Asya'da yer alması ve şehirlerin dünyanın yükselen Asya ekonomilerinde yer alması dikkat çekmektedir. Aynı sıralamada İstanbul ise 51. sırada kendine yer bulmuştur.

Silikon Vadisi firmaları yeni mikroişlemci teknolojisinin beşiği olmayı başarmasına rağmen belirli bir teknoloji veya ürüne bağımlı kalmaktan her daim kaçınmıştır. Beğeni ve akımlar değiştikçe Silikon Vadisi firmaları devinen tercihlere uyum sağlamayı ve kendini yeniden icat etmeyi başarmıştır. Bu yaklaşım uzun dönemde koruyucu ABD'nin doğu yakasındaki Route 128 yaklaşımından çok daha sağlıklı sonuçların doğmasına neden olmuştur.

Silikon Vadisi'ndeki önemli buluşların hangi yapıdan filizleneceğini önceden kestirmek mümkün değildir. Yüksek teknoloji endüstrisindeki yenilikler büyük şirketler (transistör, entegre devre, disk depolama, veritabanı), küçük şirketler (mikroişlemci, kişisel bilgisayar, arama motoru, sosyal medya, biyoteknoloji) ve devlet tarafından

finanse edilen projelerden (bilgisayar, internet, internet sunucuları ağı - www, genom projesi) meydana gelmektedir. Her üç grup da Silikon Vadisi'nin ilerlemesine önemli katkıda bulunmuştur.

Silikon vadisi her teknolojinin kusursuz bir şekilde geliştiği ve yayıldığı bir teknoloji merkezi değildir. Bununla beraber Silikon Vadisi'nde neden bazı sektörlerin gelişip diğerlerinin gelişmediğini açıklamak kolay değildir.

Silikon Vadisi'nin evriminde dikkate alınması gereken bir diğer etmen de yerleşik sektör liderlerinin eksikliklerinin yeniliği teşvik etmedeki önemidir.

Önemli kaynaklara sahip bu dev şirketlerin yeni fırsatları kolayca değerlendirme gücü olduğu düşünülse de Silikon Vadisi'nin yaratıcılığı her daim şirketleri tetikte bulunmaya zorlamaktadır.

Silikon Vadisi firmaları tarihsel olarak yüksek hacim ve ölçek ekonomisine bağlı bir iş modeli benimsememiştir. Silikon Vadisi firmalarının gücü seri üretimin kaba kuvvetten ziyade yeni ürünler keşfetme ve onları rakip firmalardan daha iyi geliştirmedeki yaratıcılık ve çeviklikten kaynaklanmıştır.

Girişim Sermayesi ve Finansman

Girişim sermayesinin mevcudiyeti, büyüklüğü ve istikrarı yenilikçi şirketlerin kurulması ve büyümesinde büyük önem taşımaktadır.

ABD'de yer alan Ulusal Risk Sermayesi Birliği'nin (National Venture Capital Association, NVCA) yayımladığı güncel verilere göre start-up'lar 2019 yılında dünya genelinde yaklaşık 23.000 işlemle 257 milyar dolar kaynak sağlamıştır. Toplam finansmanın %52'si ABD'li start-up'lara verilmiştir.

2019 sonu itibariyle ABD’de 1.328 risk sermayesi firması ile 2.211 risk sermayesi fonu bulunmaktadır. Bu kurumlarca yönetilen toplam risk sermayesi büyüklüğü 444 milyar dolardır.

Ülke genelinde Kaliforniya, Massachusetts ve New York’da bulunan risk sermayesi şirketleri 2019 sonu itibariyle ABD risk sermayesi büyüklüğünün %84’ünü oluşturmaktadır. Risk sermayesi yatırım fonları 2015 yılından bu yana her yıl en az 35 milyar dolar kaynağı yatırımcılardan sağlamayı başarmıştır. Bu sayede ortalama bir risk sermayesi fonunun büyüklüğü 80 milyon dolara ulaşmıştır.

ABD’nin her bölgesinde yenilikçi girişimler filizlense de risk sermayesi finansmanı Kaliforniya, Massachusetts ve New York’da yoğunlaşmaktadır. Yatırımlara aktarılan fon büyüklüğü incelendiğinde bu üç eyaletin toplamdaki payı %73 olsa da sadece Kaliforniya’daki start-up’lara 2019 yılında yapılan yatırım tutarı 66 milyar dolar olmuştur. Yani dünyada yapılan her dört dolarlık risk sermayesi yatırımının bir doları Kaliforniya’da kurulmuş bir start-up’a sağlanmıştır. Silikon Vadisi hem bu yatırımları yapan risk sermayesi şirketleri için bir merkez olmayı hem de dünyayı değiştirmeyi hedefleyen yaratıcı start-up’lar için bir üs olmayı halen sürdürmektedir.

2019 yılında yaklaşık 2.800 ABD start-up’ı 11,3 milyar dolar çekerek ilk kez finansman sağlamayı başarmıştır. Yaşam bilimleri (life sciences) toplam yatırımların %31’ini oluştururken ilaç ve biyoteknoloji şirketleri (yaşam bilimlerinin bir alt kümesi) 2,9 milyar dolar finansman sağlamayı başarmıştır.

Girişim sermayesi tarafından desteklenen şirketlerin ileride olgunlaşarak halka arz edildiği görülmektedir. Girişim sermayesi tarafından ABD’de desteklenen 82 girişim

2019 yılında halka arz edilerek toplam 199 milyar dolar hasılat yaratmıştır.

Risk sermayesi yeni şirketleri desteklemek yanında bugün herkesin hayatına dokunmayı başarmış şirketleri de yaratma konusunda kritik rol oynamıştır. ABD’de piyasa değerine göre halka açık en büyük beş şirket (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon ve Facebook) halka açılmadan önce Silikon Vadisi’nde bulunan büyük risk sermayesi şirketlerinden finansman sağlamıştır.

Toplum

Silikon Vadisi’nde işyeri kuralları ABD’nin diğer bölgelerine kıyasla daha esnek olmuş, farklı şirket çalışanları arasında da daha fazla etkileşim olmuştur. Çalışanların büyük ve kurumsal şirketler bünyesinde yükselmek yerine yenilikçi diğer şirketlere geçme ya da kendi şirketlerini kurma eğilimi personel devir hızının yüksek olmasına neden olmuştur. Diğer yandan Silikon Vadisi’nde çalışanların sık sık iş değiştirmesi sosyal ilişkilerin güçlü bir şekilde korunmasını da gerektirmekteydi. Bu da çalışanlar arasında kuvvetli bir cemiyet duygusu oluşmasını desteklemiştir.

Silikon Vadisi’nin teknik çalışanları arasında var olan cemiyet duygusu sadece hoş bir toplumsal samimiyet olgusu olmanın ötesine geçmiştir. Bu durum Silikon Vadisi firmalarında çalışan teknik ekiplerin teknik sorunları etkileşimi sadece şirketlerinde bulunan diğer teknik kişilerle sınırlandırılmış çalışanlara göre daha hızlı gidermesine neden olmuştur.

Girişimci olmak için kurumsal işlerden ayrılan (teknik) çalışanların başarısı diğer çalışanların da kendi şirketlerini kurmaya teşvik etmiştir. Ayrıca Silikon Vadisi’nde yeni kurulan şirketlere yatırım yapma isteği de daha fazla olmuştur. Genellikle bu yeni

şirketlere can suyu olan risk sermayesini sağlayanlar da geçmişin başarılı girişimcilerinden meydana gelmekteydi. Nitelikli iş gücü ile risk sermayesinin mevcudiyeti Silikon Vadisi'nde pek çok küçük şirketin kolaylıkla kurulmasıyla sonuçlanmıştır. 1980'de Silikon Vadisi'nde yaklaşık üç bin elektronik şirketi bulunmaktaydı. Bunların %85'i 100'den az, %70'i ise 10'dan az çalışana sahipti. Silikon Vadisi çalışanları ile girişimcileri arasında var olan cemiyet hissi şirketler arasında da tesis edilecek şekilde genişlemiştir.

Silikon Vadisi sınırsız servet ve konforlu bir yaşam ümidi sunsa da toplumun farklı kesimlerinin bundan farklı ölçülerde faydalandığı görülmektedir. Ortalama olarak siyah ve Latin Amerikalılar önemli bölümü Silikon Vadisi'nde yer alan büyük teknoloji firmalarındaki çalışanların sadece

%12'sini oluşturmaktadır. Kadınların da benzer şekilde toplam işgücünde daha sınırlı şekilde temsil edildiği görülmektedir. Google, Apple ve Facebook'taki işgücünün yaklaşık %30'ı kadınlardan meydana gelmektedir. ABD genelinde yeni kurulan şirketlerin sadece %13'ünün kadınlar tarafından başlatıldığı ve bu şirketlerdeki kurucu özsermayesinin sadece %6'sının kadınlara ait olması dikkat çekmektedir. Teknoloji şirketlerinde kadınlara aynı görev için erkeklere olduğundan yaklaşık %4 daha az ücret ödenmektedir.

Buna karşın kadınların teknik işlerdeki ağırlığı giderek artmaktadır. Araştırmalar 2018 yılında teknik işlerde kadın çalışanların ağırlığının %24 olduğu, bu kuruluşlardaki liderlik kadrosunun %19'unun ise kadınlardan meydana geldiğini ortaya koymuştur.

GENEL DEĞERLENDİRME

Silikon Vadisi büyük mühendislik okulları, devasa devlet programları ve en son büyük özel sermaye şirketlerinin varlığı sayesinde teknolojik girişimlerin hayata geçirilmesinde dinamik bir merkez olmuştur. Diğer teknoloji merkezilerine eşlik edecek şekilde Silikon Vadisi 2020 Global Innovation Index'de kendine 5. sırada yer bulmuştur.

2000'li yıllarda yaşanan dot.com krizi ve küresel finansal kriz Silikon Vadisi'nin yarattığı tüm servete rağmen dokunulmaz olmadığını ortaya koymuştur. Silikon Vadisi teknolojik girişimlerinin riskli doğası gereği ekonomik dalgalanmalarda önemli sarsıntı geçirme ihtimali taşımaktadır.

Silikon Vadisi'nin ve genel olarak ABD'nin altyapısı Asya ve Avrupa'nın gerisinde kalma riski taşımaktadır. Silikon Vadisi'nin hayranlık uyandıran ulaşım ve iletişim imkanları artık Doğu Asya'nın gölgesinde

kalmaktadır. Silikon Vadisi Uzak Doğu metropollerinin fütüristik toplu taşımacılığına benzeyen manyetik trenleri, çok katmanlı monoraylar, hızlı trenleri ile verimli metroları gibi hiçbir imkana sahip değildir. ABD'deki konutlara sağlanan internet hızı Güney Kore gibi ülkelerin önemli ölçüde gerisinde kalırken cep telefonu kapsama alanı da şehir içi bölgeler dışında hayli zayıftır.

Bir diğer önemli tehlike ise doğrudan Silikon Vadisi'ni besleyen beşeri sermaye ile ilgilidir. Göçmenlik karşıtı yasalar ve ekonomik sıkıntılar diğer ülkelerden gelecek yeteneği önemli ölçüde baltalama ihtimali barındırmaktadır. Örneğin, karmaşık göçmenlik yasaları nedeniyle ABD'ye okumak için gelen ve kalmak isteyen genç profesyoneller çalışma vizesi almakta zorlanmaktadır. Yeşil kart almak için gereken uzun süreç uzun soluklu kariyer planlaması yapmak ve aile kurmak

isteyen gençlerin cesaretini kırmaktadır. Körfez Bölgesi'ndeki yenilikçilerin önemli bölümü hem içerden hem de dışarıdan gelen göçmenlerden oluşmaktadır. Göç yaratıcılığın gerçek motoru olmuş, bu bölgede ortaya çıkan buluşların önemli bölümünün buraya göç ettiğini ifade etmek yanlış olmaz.

Tüm bu zorluklara rağmen Körfez Bölgesi dünyanın en muhteşem yaratıcılık merkezi

olmayı sürdürmektedir. Bu durum bireysel girişim ile kişisel inisiyatifin özel sektör ve kamu finansmanı ile desteklenmesi sonucu ortaya çıkmıştır. Elli yıl önce hiçbir sektörün bir numarası Silikon Vadisi'nde yer almazken günümüzde Silikon Vadisi yarı iletkenlerde, kişisel bilgisayarlarda, veri tabanlarında, internet teknolojisinde ve sosyal medyada dünyanın bir numaralı şirketlerine ev sahipliği yapmaktadır.

KAYNAKÇA

Give Me Equity or Give Me Death – The Role of Competititon and Compensation in Building Silicon Valley, Richard Booth (2006)

How Silicon Valley Came to Be, Timothy Sturgeon (2000)

Entrepreneurship in Japan and Silicon Valley: a Comparative Study, Suzuki, Kim ve Bae (2002)

The Dynamic Economic Engine at Silicon Valley and US Government Programmes in Financing Innovations, Wonglimpiyarat (2005)

Research Orientation and Agglomeration: Can Every Region Become a Silicon Valley? Ooms, Werker, Caniels ve Bosch (2015)

Far From Silicon Valley: How Emerging Economies are Reshaping our Understanding of Global Entrepreneurship, Hill ve Mudambi (2010)

Austin, Boston, Silicon Valley, and New York: Case Studies in the Location Choices of Entrepreneurs in Maintaining the Technopolis, Stephens, Butler, Garg ve Gibson (2019)

New Silicon Valleys or a New Species? Commoditization of Knowledge Work and the Rise of Knowledge Services Clusters, Manning (2013)

Beyond the Silicon Valley: University R&D and High-technology Location, Woodward, Figueiredo ve Guimaraes (2006)

The Origin and Growth of Industry Clusters: The Making of Silicon Valley and Detroit, Klepper (2010)

Bölgesel İnovasyon Merkezleri: Türkiye İçin Bir Model Önerisi, Elçi, Karataylı ve Karaata (2008)

2020 Yearbook, National Venture Capital Association, NVCA

E-ISSN: 2548-1223

TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ

Büyükdere Caddesi
No.173 1. Levent Plaza
A Blok Kat: 4 34394
Levent / İstanbul

+90 212 280 8567
+90 212 280 8589
info@tspb.org.tr
www.tspb.org.tr

