

sermaye piyasasında

GüNDeM

SAYI 129 MAYIS 2013

ISSN 1304-8155



TSPAKB Yatırımcı Hakları (sayfa 7)

**Gelişmekte Olan Ülkelerde
KOBİ Piyasaları (sayfa 11)**

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB), aracı kuruluşların üye olduğu, kamu tüzel kişiliğini haiz özdüzenleyici bir meslek kuruluşudur.

Birliğin 100 aracı kurum, 1 vadeli işlemler aracılık şirketi ve 41 banka olmak üzere toplam 142 üyesi vardır.

TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi

Attila Köksal, CFA
Başkan

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Alparslan Budak
Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca
Müdür/Araştırma ve İstatistik

Tasarım

Cennet Türker
Efsun Ayça Değertekin

Kapak Tasarımı ve Mizanpaj

Cennet Türker
Tuğba Oğan
Müdür Yardımcısı/ Kurumsal İletişim

Yayın Türü: Yaygın, süreli

Sermaye piyasasında *GüNDeM*, TSPAKB'nin aylık iletişim organıdır. Para ile satılmaz.

TSPAKB

Büyükdere Caddesi No:173
1. Levent Plaza Kat:4
1. Levent 34394 İstanbul
Tel:212-280 85 67 Faks:212-280 85 89
www.tspakb.org.tr
info@tspakb.org.tr

Basım

Printcenter

Bu rapora www.tspakb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

Sermaye piyasasında *GüNDeM*, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) 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 TSPAKB hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Raporda yer alan bilgiler kaynak gösterilmek şartıyla izinsiz yayınlanabilir.



Değerli *GüNDeM* okurları,

Yılın ilk çeyreğini geride bıraktığımız nisan ayında sermaye piyasalarımızın geliştirilmesi ve İstanbul'un uluslararası finans merkezi olarak konumlandırılması sürecinde önemli gelişmelere tanık olduk. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın (İMKB) Borsa İstanbul'a dönüşmesi Türkiye ekonomisi için tarihi bir adım oldu. Finansal piyasalarımızda bütünlüğü sağlayacak olan Borsa İstanbul'un yanı sıra biz de Birlik olarak bu sürece destek olmak adına "Yatırımcı Hakları" çalışmamızı kamuoyuyla paylaştık.

2008 yılında küresel piyasalarda yaşanan ekonomik kriz, İstanbul'un bir finans merkezi haline getirilme hedefini etkilememiş; aksine her geçen yıl yabancı yatırımcıların ilgisini daha fazla çekmeye devam etmiştir. Bu hedef paralelinde, uluslararası bir borsamızın olması kaçınılmaz bir gerekliliktir.

Borsa İstanbul'un yeni yapısıyla birlikte ülkemizdeki tüm borsalar aynı çatı altında toplanıyor. Bu sayede, yatırımcılara tüm finansal ürünlere aynı kanallar üzerinden erişebilecekleri ve belirli kuralların uygulanacağı tek bir platform sunuluyor. Borsa İstanbul kapsamında oluşturulan ortak altyapı ve iletişim kanalları ile kaynaklar çok daha verimli bir şekilde kullanılacaktır. Bu da bizlere dünya borsalarının önüne geçmemizi sağlayacak rekabet gücünü sağlayacaktır. Gelecekte farklı stratejik ortaklıklar yapacak olan Borsa İstanbul'un vizyonu, yüksek işlem hacmi ve piyasa değeri ile Türkiye ekonomisinin gücünü yansıtan, küresel ölçekte bir borsa haline gelmektir.

Borsa İstanbul ile birlikte aynı zamanda İstanbul'un finans merkezi olarak bilinirliği ve değeri de artacaktır.

Bu değişim sürecinde dikkatinizi çekmek istediğim diğer bir konu, uluslararası borsa kavramının ancak bilinçli bir yatırımcı kitlesi ile mümkün hale geleceğidir. Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği olarak, sektörün gelişmesi için kilit unsur olan "bilinçli yatırımcı"ların sayısını artırmak için çalışmalarımıza devam ediyoruz.

Ekonomide yaşanan değişimler doğrultusunda, Birliğimiz tarafından hazırlanan "Yatırımcı Hakları" çalışmasıyla yatırımcılara ve yatırımcı adaylarına kendilerine göre en doğru yatırımı yapmaları için ışık tutmaya çalıştık. 30 Nisan tarihinde yapılan basın toplantısıyla da bu hakları kamuoyuna duyurduk. Gündem'in bu ayki sayısında yatırımlarınızı güven içinde yapmanıza yardımcı olacak bu ilkeleri sizlerle paylaşmaktan mutluluk duyuyoruz.

Değerli Okurlar,

Türkiye ekonomisi her geçen gün daha fazla büyüyerek hızlı bir değişimden geçiyor. Borsa İstanbul'un kuruluşu, İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi haline gelmesinde önemli bir dönüm noktasını temsil ediyor. Bu dönüşüm sürecine katkıda bulunmak amacıyla TSPAKB olarak biz de şevkle çalışmaya devam ediyoruz.

Bu çerçevede 30 Mayıs 2013 tarihinde, yönetim ve denetim kurulu üyelikleri için seçimlerin de yapılacağı Olağan Genel Kurul toplantımıza tüm üye temsilcilerimizin katılımını bekliyoruz.

Saygılarımla,

Attila KÖKSAL, CFA
BAŞKAN

Genel Kurulumuz 30 Mayıs'ta

Birliğimizin 13. Olağan Genel Kurul Toplantısı, 30 Mayıs 2013 Perşembe günü, saat 14:30'da Birlik Merkezinde yapılacaktır.

Genel Kurulda, Birliğimizin 2012 yılı faaliyetleri görüşülecek, ardından Birlik Statüsü gereği, iki yıllık dönem için seçilen ve görev süresi dolan Yönetim ve Denetleme Kurulu üyelikleri seçimlerine geçilecektir. Birlik organlarının seçimi, Birlik üyeleri tarafından gizli oyla ve yargı gözetimi altında gerçekleştirilecektir. Genel Kurulumuza tüm üyelerimizin katılımını bekliyoruz.

Üye Toplantısı Yapıldı

24 Nisan 2013 Çarşamba günü, Birlik Merkezinde üye toplantısı yapıldı. Toplantıda, yatırım hizmetleri ve bu hizmetleri sunacak kuruluşlara ilişkin usul ve esasların belirlendiği tebliğ tasarıları görüşüldü. Sektör açısından son derece önemli değişiklikler içeren düzenleme tasarıları değerlendirilerek, Kurul'a sunmak üzere sektör görüş ve önerileri oluşturuldu.



Yatırımcı Hakları Basın Toplantısı

TSPAKB, yatırımcılara birikimlerini değerlendirenken sahip olduğu hakları anlatan "Yatırımcı Hakları" çalışmasını, 30 Nisan 2013 tarihinde Birlik merkezinde düzenlenen bir basın toplantısıyla kamuoyuna duyurdu.

Basının yoğun ilgi gösterdiği toplantıda, Birlik Başkanı Attila Köksal, ülkemizin uzun yıllar süren bir yüksek enflasyon ve yüksek faiz döneminden geçtiğini ancak sermaye piyasamızın gelişmesi ve ekonomik büyümede istikrarın sağlanması ile yatırım alışkanlıklarının değiştiğini vurguladı. Yatırımcıların,



kendi amaçlarına ve finansal durumlarına en uygun yatırımı yapmayı ve bu süreçte en iyi hizmeti almayı hak ettiklerini belirterek, yatırım kuruluşlarının en iyi hizmeti güvenli bir şekilde sunmak için çalıştıklarını ifade etti.

Sermaye Yeterliliği Çalışma Grubu Kuruldu

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa uyum kapsamında, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından hazırlanan ve sektörümüzün görüşüne açılan "Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ Taslağı" ile Seri:V, No:34 Sayılı "Aracı Kurumların Sermayelerine ve Sermaye Yeterliliğine İlişkin Esaslar Tebliği"ne ilişkin sektörümüzün görüş ve önerilerinin belirlenmesi amacı ile Birlik bünyesinde Sermaye Yeterliliği Çalışma Grubu oluşturulmuştur. Dokuz üye temsilcisinin katılımıyla 22 Nisan 2013 tarihinde gerçekleştirilen çalışma grubu toplantısında, üyelere gelen öneriler değerlendirilmiş ve Kurul'a iletilmek üzere sektörün görüş ve önerileri ortaya konmuştur.

Sermaye Yeterliliği Çalışma Grubu

Üye Temsilcisi	Kurumu
Ceyhan Er	Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
Hamit Can	Ataonline Menkul Kıymetler A.Ş.
Sitare Güner	Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.
Alp Tekince	Ekinciler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Sudi Aydemir	Güney Menkul Değerler Ticareti A.Ş.
Ozan Savaşkan	Phillipcapital Menkul Değerler A.Ş.
Haydar Acun	Sardis Menkul Değerler A.Ş.
Çağrı Selim Vural	Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş.
Ramazan Öznacar	Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.

Tebliğ Taslakları Hakkındaki Görüşlerimiz

6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa uyum kapsamında, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan ve sektörümüzün görüşüne açılan aşağıdaki taslaklara ilişkin üyelerimizden gelen görüş ve öneriler Kurul'a iletilmiştir.

1. Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette

Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliği Taslağı,

2. Portföy Saklama Hizmetine ve Bu Hizmette Bulunacak Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği Taslağı,
3. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği Taslağı,
4. Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği Taslağı.

Ankara Finans Zirvesine Katıldık

Birliğimiz, 25 Nisan 2013 tarihinde Ankara'da düzenlenen "Küresel Güç Olma Sürecinde Türk Bankacılık Sektörü" konulu Finans Zirvesine katıldı. Toplantıda Birliğimizi, yatırımcı eğitimi konusunda çalışan aXiyon grubunun lideri ve Birlik danışmanı Murat Ergin temsil etti. Murat Ergin Zirvede, "Tasarruf - Yatırım İlişkisi ve Finansal Eğitimin Önemi" konulu bir konuşma yaptı.



SPK Kompozisyon Yarışması

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından, sermaye piyasalarına yönelik farkındalık düzeyini geliştirmek, sermaye piyasası kurumlarını tanıtmak ve eğitim çağındaki gençlerden başlayarak tasarruf ve yatırım bilinci oluşturmak amacıyla, ortaokul ve lise öğrencilerine yönelik olarak 3. Kompozisyon Yarışması düzenlenmiştir. Birliğimiz, SPK, Milli Eğitim Bakanlığı ve Borsa İstanbul temsilcilerinden oluşan jüri üyeleri tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, dereceye giren eserler belirlenmiştir.

Yarışmada Ortaokul kısmı birincisi, Antalya'dan "Toprak ve Güçlü Olmak" isimli eserle katılan Turgut Reis Ortaokulu öğrencisi Serra Ertunç, Lise kısmı birincisi ise "Küçük şeyler" isimli eserle Ankara Sabahattin Zaim Anadolu Öğretmen Lisesinden katılan Gamze Süslü olmuştur.

Dereceye giren öğrenciler için, 20 Mayıs 2013 tarihinde İstanbul'da ödül töreni düzenlenecektir.

Mesleki Gelişim Eğitimleri

Nisan ayında, farklı konularda düzenlenen 5 mesleki gelişim eğitimine toplam 78 kişi katılmıştır. Yapılan eğitimler ve katılımcı sayılarına ilişkin veri tablodan izlenebilir.

Farklı üniversitelerden 9 öğrenci bu eğitimlerimizden ücretsiz kontenjan kapsamında yararlanmıştır.

Mayıs ayı için farklı konulara yönelik mesleki gelişim

Nisan 2013 Mesleki Gelişim Eğitimleri		
Eğitim Adı	Tarih	Katılımcı Sayısı
Bankacılık Kanunu ve Önemli Alt Düzenlemeler (kuruma özel)	1-2 Nisan	34
Piyasa Riski Yönetimi Ölçüm Modelleri ve Uygulamalar	4-5 Nisan	17
Sermaye Piyasası Araçlarının ve Kurumlarının Vergilendirilmesi	8 Nisan	9
Güncel Ekonomik Verilerin Analizi	19 Nisan	8
TCMB Analitik Bilançosu	26 Nisan	10
Toplam		78

Mayıs 2013 Eğitim Programı		
Tarih	Eğitim Adı	Süre
6-7 Mayıs	Bankacılık Kanunu ve Önemli Alt Düzenlemeler	2 gün
8-9 Mayıs	Finansçı Olmayanlar İçin Finansal Bilgiler	2 gün
9 Mayıs	Finans Sektöründe Stresle Başetmek	1 gün
10 Mayıs	Temel Rekabet Hukuku ve Uygulamaları	½ gün
13-14 Mayıs	Hazine ve Yatırım Ürünlerinin Pazarlanması ve Satışı	2 gün
15-16 Mayıs	Kur ve Faiz Risklerinin Yönetilmesi ve Hedging Uygulamaları	2 gün
18 Mayıs	Yeni Ticaret Kanununun Anonim ve Limited Şirketlere Getirdiği Yenilik ve Değişiklikler	1 gün
20-21 Mayıs	Özel Bankacılık Uygulamaları Kapsamında Türev Ürünlerin Satışı ve Pazarlanması	2 gün
23-24 Mayıs	Davranışsal Finans	2 gün
27 Mayıs	Foreks Piyasalarına Giriş	1 gün
28 Mayıs	Kentsel Dönüşüm ve Uygulamaları	1 gün

eğitimlerimiz planlanarak internet sitemiz üzerinden kamuoyuna duyurulmuştur. Eğitimlere başvurular internet sitemiz üzerinden gerçekleştirilmektedir.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu Eğitimleri

Mart ayında Sermaye Piyasası Kurulu ile ortaklaşa düzenlenmeye başlanan Yeni Sermaye Piyasası Kanunu eğitimleri Nisan ayında "Yatırım Kuruluşları İçin Yeni Sermaye Piyasası Kanunu" eğitimi ile devam etmiştir. Eğitim, Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili dairelerinden uzmanlar tarafından verilmiştir. 25-26 Nisan tarihlerinde gerçekleştirilen eğitime 33 kişi katılmıştır.

7 Bölge 7 Üniversite Sertifika Programı Pamukkale'de

2012-2013 akademik yılı "7 Bölge 7 Üniversite" sertifika programı, 24-26 Nisan 2013 tarihlerinde Pamukkale Üniversitesi ile devam etmiştir. Program; SPK, Borsa İstanbul, Takasbank uzmanları ile Birliğimiz Genel Sekreter Yardımcısı Alparslan Budak katılmıştır. Öğrencilere sermaye piyasası, sermaye piyasası kurumları ve faaliyetleri konularında bilgi verilmiştir.

Hitit Üniversitesi Öğrencilerinin Birliğimizi Ziyareti

Hitit Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Borsa ve Finans Kulübü öğrencilerinden oluşan 27 kişilik bir grup 29 Nisan 2013 tarihinde Birliğimizi ziyaret etmiştir. Birliğimiz Genel Sekreter Yardımcısı Alparslan Budak tarafından Türkiye sermaye piyasasını tanıtan bir sunum yapılmıştır.

Birliğimiz Boğaziçi Üniversitesinde

Boğaziçi Üniversitesi İşletme Fakültesi'nin daveti üzerine, 3 Nisan 2013 tarihinde, Birliğimiz Genel Sekreter Yardımcısı Alparslan Budak, 2. ve 3. sınıf öğrencilerine yönelik Finansa Giriş ile 4. sınıf öğrencilerine yönelik Uluslararası Finans derslerine misafir eğitmen olarak katılmıştır. Budak, öğrencilere sermaye piyasası ve aracı kuruluşlar konularında detaylı bilgi vermiştir.

TSPAKB YATIRIMCI HAKLARI

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği yatırımcıların en doğru yatırımları yapmalarını ve bu süreçte en iyi hizmetleri almalarını sağlamak amacıyla çalışmalarını sürdürmektedir. Bu çerçevede Birlik uzmanları tarafından yapılan çalışmalar sonucu, "Yatırımcı Hakları" dokümanı hazırlanmıştır. Hazırlanan doküman, 30 Nisan 2013 tarihinde yapılan bir basın toplantısıyla kamuoyuyla paylaşılmıştır.

Türkiye, uzun yıllar süren bir yüksek enflasyon ve yüksek faiz döneminden geçmiştir. Bu dönemde, faiz oranlarında, döviz kurlarında, ekonomik büyüme oranlarında, enflasyonda ve çeşitli yatırım araçlarında sert dalgalanmalar yaşanmıştır. Bu uzun belirsizlik dönemi, yatırımcıları doğal olarak kısa vadeli düşünmeye ve daha az riskli olduğunu varsaydıkları yatırım enstrümanlarını (döviz, altın, kısa vadeli mevduat, v.b.) tercih etmeye yönlendirmiştir. Sonuç itibarıyla, günümüzdeki orta yaş ve üzerindeki neslin yatırım alışkanlıkları olumsuzluklarla dolu bir ortamda şekillenmiştir.

Ancak, ülkemizde politik istikrarın sağlanması, 2001 krizi sonrası alınan ekonomik tedbirlerle mali sisteminin güçlenmesi, enflasyonun ve faiz oranlarının düşmesi, döviz kurlarında hareketliliğin azalması, sermaye piyasamızın gelişmesi ve ekonomik büyümede istikrarın sağlanması nedeniyle bu alışkanlıkların artık değiştirilmesi ve günümüz şartlarına uyum sağlanması gerekmektedir. Finansal Eğitim Ulusal Stratejisi ve Eylem Planı çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu'nun öncülüğünü yaptığı, Borsa İstanbul ve Birliğimizin de aktif rol üstlendikleri Yatırımcı Eğitimi Seferberliği ile bu konuda birikim sahiplerini bilinçlendirmek için bir dizi çalışmalar başlatılmıştır.

TSPAKB, birikimlerin çok çalışarak ve emek harcarak yapıldığı gerçeği doğrultusunda yatırımcıların birikimlerini doğru yatırımlara dönüştürmesini desteklemektedir.

Tüm yatırım kuruluşları, yani bankalar, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve piyasamızda yer alan diğer kurumlar yatırımları değerlendirirken, bi-



reylere en iyi hizmeti güvenli bir şekilde sunmak için çalışmaktadır.

Bu paralelde, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği olarak "Yatırımcı Hakları" dokümanını, Türkiye'nin finansal dönüşüm sürecinde sizlere sunuyoruz.

1. Birikimlerinizi verimli yatırımlara dönüştürme hakkınız

Birikimlerinizi güven içinde, finansal durumunuza ve amaçlarınıza uygun olarak yatırıma dönüştürmek hakkınızdır. Örneğin, bir şirketin hisse senedini aldığınızda o şirkete ortak olursunuz. Şirket çalışıp para kazandıkça kârını, büyümesini sizinle paylaşır. Bir şirketin tahvilini aldığınızda o şirkete borç verirsiniz. Şirket aldığı borcu yatırıma dönüştürür, kazandığı parayla size olan borcunu öder. Şirketler yatırım yapar, iş alanları açar, büyür. Böylece, tasarruflarınızı değerlendirirken, yatırım yaptığınız şirketlerin gelişmesine katkıda bulunur, büyümelerinden pay alırsınız.

2. Yatırım kuruluşunuzu seçme hakkınız

Türkiye'de yatırım hizmeti sunan banka, aracı kurum ve portföy yönetim şirketleri Sermaye Piyasası Kurulu'ndan yetki belgesi alarak faaliyet gösterir. Ya-

Yatırım amaçlarınıza uygun hizmetleri sunan kurumları Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği veya Borsa İstanbul'un internet sitelerinden öğrenebilir, dilediğiniz kurumla çalışabilirsiniz. Yatırım kuruluşlarında hesap açmak için kendileriyle imzalayacağınız sözleşmenin bir kopyasını alabilirsiniz.

3. Yatırım kuruluşunuz hakkında bilgi alma hakkınız

Beraber çalıştığınız ya da çalışmayı düşündüğünüz yatırım şirketine, gerekli yetki belgelerine sahip olup olmadıklarını sorabilir, kurum hakkında sizi daha detaylı bilgilendirmelerini isteyebilirsiniz. Ayrıca Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği veya Borsa İstanbul'un internet sitelerinde yatırım şirketleri hakkında detaylı bilgiye ulaşabilirsiniz. Bu bilgiler yatırım kuruluşlarının ortakları, üst yönetimi, finansal durumu, hukuki durumu ve geçmişte aldığı cezalar gibi konuları içermektedir.

4. Yatırım danışmanınızı seçme hakkınız

Hizmet alacağınız kurumda, yatırımlarınızla ilgili bir veya birden fazla yatırım danışmanınız olabilir. Yatırım danışmanınızın nitelikleri hakkında kurumunuzdan detaylı bilgi isteyebilir, beraber çalışmak istediğiniz müşteri temsilcinizi seçebilirsiniz.

5. Yatırım danışmanınız hakkında bilgi alma hakkınız

Yatırım danışmanınızın size hizmet verebilmesi için

gerekli lisans belgelerine sahip olması gerekmektedir. Yatırım danışmanınızın ilgili lisansa sahip olup olmadığını kendisine veya çalıştığı yatırım şirketine sorabilirsiniz. Ayrıca, Sermaye Piyasası Lisanslama, Sicil ve Eğitim Kuruluşu'nun internet sitesinden danışmanınız hakkında detaylı bilgi alabilirsiniz. Bu bilgiler, yatırım danışmanınızın sahip olduğu lisans belgeleri, geçmiş iş tecrübesi, eğitim durumu ve geçmişte aldığı cezalar gibi konuları içermektedir.

6. Kişiyi özel tavsiye alma hakkınız

Herkesin finansal durumu, yatırımlarından beklentileri, gelecekte ulaşmak istediği hedefleri, risk alabilme profili birbirinden farklıdır. Yatırım danışmanınıza finansal durumunuzu ve yatırımlarınızdan beklentilerinizi anlatıp size özel tavsiye almayı talep edebilirsiniz. Yatırım danışmanınız, uygun portföy dağılımını oluşturmada size destek olacak, getiri beklentilerinizin gerçekçi bir şekilde belirlenmesine yardımcı olacaktır.

7. Yatırım ürünleri hakkında bilgi alma hakkınız

Her finansal ürünün riski, getirisi ve vadesi farklıdır. Dolayısıyla her yatırım aracı her yatırımcıya uygun değildir. Yatırım ürünleri hakkında hizmet aldığınız yatırım kuruluşundan bilgi almayı talep edebilirsiniz. Aldığınız bilgilerin yeterli olmadığını hissediyorsanız, yatırım danışmanınızla bağlantıya geçip daha detaylı olarak bilgilendirilmeyi isteyebilirsiniz. Ayrıca, Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği veya Borsa İstanbul'un internet sitelerinde bu araçlar hakkında çeşitli bilgilere ulaşabilirsiniz.

Genel kural olarak, birikimlerinizi bir yatırım aracına yönlendirmeden önce o ürünün risklerini, getiri potansiyelini ve sizin yatırım amaçlarınıza uygunluğunu iyice anladığınızdan emin olmanız doğru olacaktır.

8. İşlem maliyetleri hakkında bilgi alma hakkınız

Yatırım ürünleri hakkında bilgi alırken, işlem maliyetleri, komisyonlar, vergiler gibi kesintiler konusunda da bilgilendirilmeyi talep edebilirsiniz. Bu tür kesintiler bazı durumlarda beklediğiniz getiriye ulaşama-





manıza yol açabilir. Bu konuda önceden bilgi almanız, yatırım ve portföy dağılımı kararlarınızı daha sağlıklı vermenizi sağlayacaktır.

9. Adil ve eşit hizmet alma hakkınız

Yatırım kuruluşunuz, her yatırımcısını aynı derecede değerli görmekte, aynı hizmet kalitesini tüm yatırımcılarına adil ve eşit bir şekilde sunmaktadır. Bu konuda tereddütleriniz olursa yatırım kuruluşunuzla irtibata geçebilirsiniz.

10. Dürüst hizmet alma hakkınız

Yatırım kuruluşunuz ve danışmanınızın, size hizmet verirken yasalara, mesleki kurallara ve etik ilkelere uygun davranması, size, bu kurallara uygun olmayan önerilerde bulunmamaları gereklidir. Eğer bu konuda tereddüt ettiğiniz bir durum varsa, önce yatırım kuruluşunuzla irtibata geçip aşağıda yer alan "şikâyet etme" ve "sorunlarınıza çözüm arama" haklarınızı kullanabilirsiniz.

11. Bağımsız ve tarafsız tavsiye alma hakkınız

Yatırım kuruluşunuz, sizin finansal durumunuzu doğru bir şekilde değerlendirecek, sizin beklenti ve amaçlarınıza uygun ürün ve hizmetleri sunacak, size uygun olmayan yatırım araçlarını tavsiye etmeyecektir. Talep etmeniz halinde, tavsiyelerinin sebeplerini sizinle açıkça paylaşacaktır. Yatırım kuruluşunuz, sizin finansal durumunuz ve beklentileriniz dışında bir amaçla size yatırım tavsiyesi sunmayacaktır.

12. Çıkar çatışmalarından haberdar edilme hakkınız

Bazı durumlarda yatırım kuruluşunuzun veya danışmanınızın çıkarları, sizin yatırım amaçlarınızla uyuyamayabilir. Olası çıkar çatışmaları hakkında yatırım kuruluşunuz ve danışmanınız, daha siz sormadan, size bilgi vermek zorundadır. Ancak, siz de bu konuda detaylı olarak bilgilendirilmeyi isteyebilirsiniz.

13. Bilgilerinizin gizli tutulması hakkınız

Yatırım kuruluşunuzdaki kişisel bilgileriniz, yatırım amaçlarınız ve yaptığınız yatırımlar başka kişilerle paylaşılmamakta, size ait bilgiler gizli tutulmaktadır. Ancak, yasal zorunluluk olan hallerde kurumunuz bu bilgileri ilgili kamu kurumuyla paylaşabilecektir.

14. Kendi bilgilerinize her an erişme hakkınız

Yatırım kuruluşunuzdaki hesabınıza dilediğiniz an, internet, telefon, faks gibi çeşitli yöntemlerle ulaşabilirsiniz. Yatırım kuruluşunuzdan bilgilerinize nasıl erişebileceğinizi daha detaylı olarak öğrenebilirsiniz.

15. Hesaplarınızı yönetme hakkınız

Hesaplarınızda yapmak istediğiniz işlemler için yatırım kuruluşunuza talimat vermeniz yeterlidir. Yatırım kuruluşunuz bu talimatları hangi yöntemlerle ulaştırmanız gerektiğine dair sizi bilgilendirecektir.

16. Hesaplarınızı kontrol etme hakkınız

Bir yatırım kuruluşunda hesap açtığınızda, sizin adınıza bir de Merkezi Kayıt Kuruluşu'nda (MKK) he-





sap açılmaktadır. Merkezi Kayıt Kuruluşu'ndaki hesabınızda, tüm yatırım kuruluşlarında duran yatırım ürünlerinizi toplu halde görebilirsiniz. Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun internet sitesinde hesaplarınızı kontrol etme konusunda çeşitli bilgilere ulaşabilirsiniz.

17. Hesaplarınız hakkında düzenli olarak bilgi alma hakkınız

Yatırım kuruluşunuz, hesabınızla ilgili bilgileri, hareketleri, size düzenli olarak gönderecektir. Hangi yöntemle bu bilgilerin size iletilmesini istediğiniz konusunda yatırım kuruluşunuzu bilgilendirmeniz yerlidir.

18. Dilediğiniz an kurumunuzla iletişim kurma hakkınız

Yatırım kuruluşunuza ve danışmanınıza, kurumun mesai saatleri içinde dilediğiniz an telefon, faks, e-posta gibi çeşitli yöntemlerle ulaşabilirsiniz. Kişisel bilgilerinizde, hesaplarınızda veya yatırım amaçlarınızda değişiklikler olduysa, her zaman şirkete veya yatırım danışmanınıza erişip gerekli değişiklikleri yapmalarını isteyebilirsiniz. Sadece genel olarak bilgi almak istediğiniz bir konu dahi olsa, yatırım kuruluşunuzla iletişim kurmaktan çekinmeyin. Yatırım kuruluşunuz, bu tür durumlarda kendilerine nasıl erişebileceğinizi size daha detaylı olarak açıklayacaktır.

19. Daha iyi hizmet alma hakkınız

Yatırım kuruluşunuzun veya danışmanınızın size daha iyi hizmet vermesini sağlayacak önerileriniz varsa bunu kendileriyle her zaman paylaşabilirsiniz.

Size daha iyi hizmet sunmak için önerilerinizi dinlemekten ve gerekli iyileştirmeleri yapmaktan memnun olacaksınız.

20. Şikâyet etme hakkınız

Yatırım kuruluşunuzun veya danışmanınızın size sunduğu hizmette memnun olmadığınız konular varsa, kendilerine bildirmekten çekinmeyin. Yatırım kuruluşları, yatırımcıların şikâyetlerini uygun bir şekilde değerlendirip çözmek için gayret gösterecektir.

21. Sorunlarınıza çözüm arama hakkınız

Yatırım kuruluşunuzdan veya danışmanınızdan aldığınız hizmetle ilgili bir sorun yaşıyorsanız ve yatırım kuruluşunuzda bu sorununuzla ilgili sizi memnun eden bir çözüm geliştirilemediyse, konuyu Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği veya Borsa İstanbul'a iletebilirsiniz. Sorunlarınızın yazılı olarak bildirilmesi çözümü hızlandıracaktır. Daha da önemli bir ihtilaf yaşıyorsanız, her zaman için mahkemelere başvurup konuyu yargıya taşıyabilirsiniz.

22. Dilediğiniz an başka kurumla çalışma hakkınız

Herhangi bir sebepten dolayı yatırım şirketinizi ya da yatırım danışmanınızı değiştirmek isterseniz bunu her zaman yapabilirsiniz. Bu konuda yatırım kuruluşunuza bir talimat vermeniz yeterlidir.

Haklarınızın Güvencesi Olan Kurumlar:

Sermaye Piyasası Kurulu (www.spk.gov.tr)

Borsa İstanbul A.Ş. (www.borsaistanbul.com.tr)

İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (www.takasbank.com.tr)

Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (www.mkk.com.tr)

Sermaye Piyasası Lisanslama, Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş. (www.spl.com.tr)

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (www.tspakb.org.tr)



Gökben Altaş
galtas@tspakb.org.tr



GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE KOBİ PİYASALARI

Uluslararası Menkul Kıymet Birlikleri Konseyi (International Council of Securities Associations-ICSA), aracı kuruluş birliklerini temsil eden bir oluşumdur. 1988 yılında kurulan Konseyin amacı üye birlikler arasında işbirliği sağlayarak, sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunmaktır. Birliğimiz, 2006 yılından bu yana Konseyin üyeleri arasında yer almaktadır. ICSA, faaliyetlerini üyelerin oluşturduğu çalışma grupları aracılığıyla yürütmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin global sermaye piyasasındaki etkinliğini artırmak ve bu ülkelerdeki aracı kuruluş birlikleri arasındaki bilgi alışverişini sağlamak amacıyla 2011 yılında ICSA bünyesinde, Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi oluşturulmuştur. Mart 2013'te Komiteye başkanlık eden Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) tarafından "Gelişmekte Olan Ülkelerde KOBİ'lerin Sermaye Piyasası Yoluyla Finansmanı" başlıklı bir rapor hazırlanmıştır. ICSA tarafından yayınlanan rapor kapsamında, Türkiye'nin yanı sıra Bulgaristan, Güney Kore ve Meksika'daki KOBİ piyasaları incelenmiştir.

Bu ayki çalışmamızda, ICSA raporunda yer alan Güney Kore, Meksika ve Türkiye'deki aracı kuruluş birliklerinin verdiği bilgiler doğrultusunda ilgili ülkelerdeki KOBİ piyasalarının işleyişi ele alınmıştır. Bulgaristan'da KOBİ'ler için ayrı bir pazar olmayıp, henüz KOBİ'lerin işlem görmesi için teşvikler de getirilmemiştir. Bu nedenle Bulgaristan'a çalışmada yer verilmemiştir. Son olarak çalışmada KOBİ'lerin sermaye piyasası yoluyla finansmanına yönelik oluşturulan politika önerileri özetlenmiştir.

I. GÜNEY KORE

Güney Kore'de KOBİ tanımı için, istihdam edilen çalışan sayısı ile sermaye veya satış hasılatı kriterleri bulunmaktadır. Bununla birlikte, KOBİ tanımı sektöre göre değişmektedir. Örneğin imalat sektöründe çalışan sayısı 300'den az olan şirketler KOBİ olarak



tanımlanmışken, elektrik, gaz, su dağıtımı, balıkçılık, depoculuk gibi belirli sektörlerde çalışan sayısı 200'den az olan şirketler KOBİ'dir. Bazı sektörlerde sermaye kriteri varken bazı sektörlerde toplam satış hasılatı KOBİ'leri belirlemektedir.

Kore hükümeti özellikle 1997-98 ekonomik krizinin ardından KOBİ'leri geliştirmeye dönük kapsamlı programlar yürütmüştür. Risk sermayesi yatırım şirketlerine yönelik düzenlemeler getirilmiş, bu şir-

Güney Kore’de KOBİ Tanımı

Sektör	Çalışan Sayısı	Sermaye ve Satış
İmalat	>300	Sermaye>8 mn. \$
Madencilik, İnşaat, Taşımacılık	>300	Sermaye>3 mn. \$
Perakende, Hotel, Eğlence Tesisleri, İletişim, Bilgi Teknolojileri, Mühendislik Hizmetleri, Hastanecilik, Radyo ve Televizyonculuk	>300	Satış>30 mn. \$
Tohumculuk, Balıkçılık, Elektrik, Gaz ve Su Dağıtım, Medikal ve Ortopedik Ürünler, Toptancılık, Petrol ve Petrol Ürünleri Toptancılığı, Satış, Tur İşletmeciliği, Depoculuk Hizmetleri, Bilim ve Teknoloji Hizmetleri, Sinema, İş Destek Hizmetleri	>200	Satış>20 mn. \$
Diğer Sektörler	>50	Satış>5 mn. \$

Kaynak: KOFIA

A. HİSSE SENEDİ PİYASASI

Hisse Senedi İhracı

Kosdaq

Güney Kore’de küçük ve orta ölçekli şirketlerin işlem görmesi için 1996 yılında Kosdaq Menkul Kıymetler Şirketi kurulmuş, Kosdaq 2005 yılında Kore Borsası ile birleşerek, Kore Borsası bünyesinde ayrı bir pazar olarak işlemlerine devam etmektedir.

ketlere kredi sağlayan kamu fonları oluşturulmuştur. Türkiye’deki KOSGEB’e benzer şekilde Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Bürosu KOBİ’lerin teknolojik gelişmelere ayak uydurmasını sağlamak ve rekabet güçleri ile etkinliklerini artırmak için KOBİ’lere destek vermektedir.

Güney Kore’de KOBİ’ler hisse senedi ihracı, tahvil ihracı, girişim sermayeleri ve diğer yöntemlerle sermaye piyasasından fon temin edebilir.

Borsadaki ana pazar ve KOBİ pazarı kotasyon koşulları tabloda özetlenmiştir. Kosdaq’ta kotasyon koşulları ana pazara göre düşürülmüş olup, bütün şirketlere açık bir pazardır. Bir başka ifadeyle ana pazar kriterlerini yerine getiren şirketler de isterlerse Kosdaq’a kote olabilir. Yine de, Kosdaq’da işlem gören şirketlerin %80’inden fazlası KOBİ tanımına girmektedir.

Kosdaq’ta şirketler “risk sermayesi şirketleri”, “büyüyen risk sermayesi şirketleri” ile “diğer şirketler” (yatırım fonları ve yabancı firmalar dahil) kategorilerine ayrılmıştır.

Risk sermayesi şirketleri için kotasyon koşulları diğer şirketlere göre daha düşüktür. Kore Teknoloji Kredi Garanti Fonunca verilen kredi garantilerinde Kosdaq’taki risk sermayesi şirketleri önceliklidir.

Kosdaq’ta işlem görmek isteyen risk sermayesi şirketlerinin KOBİ şartlarını taşıması gerekmektedir. Büyüyen risk sermayesi şirketlerinin kotasyon koşulları diğer risk sermayesi şirketlerinden düşüktür. Bu sınıflandırmaya giren şirketleri borsa belirlemektedir.

Kosdaq’ta şirketlere kotasyon sırasında ve düzenlemelere uyum konusunda hizmet veren piyasa danışmanlığı gibi bir sistem yoktur. Bununla birlikte, borsa “Kotasyon Destek Merkezi” adlı bir eğitim programı hazırlayarak, borsada kote olmak isteyen tüm şirketlere ücretsiz eğitim vermektedir.



Kore Borsası- Ana Pazar ve Kosdaq Pazarı Kotasyon Koşulları

	Ana Pazar	Diğer Şirketler	Risk Sermayesi	Büyüyen Risk Sermayesi
Faaliyet Süresi	3 yıl	3 yıl	-	-
Şirket Büyüklüğü (şartlardan biri)	1. Özsermaye >10 myr. KRW (9 mn. \$)	>3 myr. KRW (2,7 mn. \$)	>1,5 myr. KRW (1,4 mn. \$)	>1,5 myr. KRW (1,4 mn. \$)
2. Piyasa Değeri	>20 myr. KRW (18 mn. \$)		>9 myr. KRW (8,1 mn. \$)	
Kâr (şartlardan biri)	1. Özsermaye kârlılık oranı >%5 (son yıl)* >%10 (son 3 yıl)	>%10	>%5	-
2. Net kâr	son yıl>2,5 myr. KRW (2,3 mn. \$)	>2 myr. KRW (1,8 mn. \$)	>1 myr. KRW (0,9 mn. \$)	-
3. Hasılat ya da Piyasa Değeri	son 3 yıl>5 myr. KRW (4,5 mn. \$)			-
	Hasılat>30 myr. KRW (2,7 mn. \$) Piyasa Değeri >50 myr. KRW (4,5 mn. \$)	Hasılat>10 myr. KRW (9 mn. \$) Piyasa Değeri >30 myr. KRW (2,7 mn. \$)	Hasılat>5 myr. KRW (4,5 mn. \$) Piyasa Değeri >30 myr. KRW (2,7 mn. \$)	-
Sermaye Dağılımı	1. Şirketin minimum halka açılma oranı aşağıdaki gibidir. a. Azınlık hisselerinin oranı %25'ten büyükse %5 halka açılmalı. b. Azınlık hisselerinin oranı %25'ten küçükse %10 halka açılmalı. 2. Sermayesi 50 milyon KRW'nin (45 milyon \$) üzerinde olan ve hisselerin %10'undan fazlasını halka açan şirketler için minimum hisse senedi sayısı sermaye ya da piyasa değerine göre aşağıdaki gibi değişmektedir. a-50<Sermaye<100 myr. KRW (ya da 100<piyasa değeri<200 myr. KRW) ise min. 1 milyon hisse b-100<Sermaye<250 myr. KRW (ya da 200<piyasa değeri<500 myr. KRW) ise min. 2 milyon hisse c-Sermaye> 250 myr. KRW (ya da piyasa değeri>500 myr. KRW) ise min. 5 milyon hisse 3. Tahsisli satış ya da ikincil halka arzlarda minimum hisse senedi sayısının 300.000 olması gerekir.			
Min. Küçük Yatırımcı Sayısı	>1.000			>500
Sermaye Artırımı	-	Başvurudan 1 yıl önce yapılan sermaye artırımı, şirketin önceki 2 yıl boyunca sahip olduğu özsermayeden az olmalıdır.		
Büyük Hissedar Değişimi	Başvurudan 6 ay önce büyük hissedar değişimi olmamalıdır	Başvurudan 1 yıl önce büyük hissedar değişimi olmamalıdır.		

Kaynak: KOFIA

*Sermaye 100 myr. KRW'den (9 mn. \$) büyük ise özsermaye kârlılık oranı min. %3 ya da geçmiş dönem kârı min. 5 myr. KRW (4,5 mn. \$) olmalı ve son yıl net nakit akışı pozitif olmalı.

Kosdaq Risk Sermayesi Şirketi Şartları

Genel Şartlar	KOBİ yasasına göre KOBİ olarak tanımlanmalı.
Risk Sermayesi Faaliyetleri	Min. son 6 aydır KOBİ'lere, yeni teknoloji girişimcileri ve Kore Yatırım Fonu'na yatırım (Yatırım miktarının toplam sermayenin %10'unu geçmesi beklenir).
AR-GE Faaliyetleri	Son finansal yılda AR-GE harcamaları 50 mn. KRW'nin (45.000 \$) üstünde ve toplam satışların %5'ini aşan işletmeler.
Yeni Teknoloji Faaliyetleri	Patent vb. haklar ile ticaret yapan, kullanılan teknoloji ve faaliyetlerde Kore Küçük İşletmeler Kurumunca birinci sınıf değerlendirilmesi alan işletmeler.

Kaynak: KOFIA

Serbest Piyasa

Kosdaq dışında küçük ve orta ölçekli şirketler "Serbest Piyasa"da da işlem görebilmektedir. Özdüzenleyici kurum olarak görev yapan Kore Finansal Yatırım Birliği (Korea Financial Investment Association-KOFIA) gözetiminde işleyen bu platform tezgahüstü bir pazardır. Borsa kotasyon koşullarını yerine getiremeyen, özellikle risk sermayesi şirketlerinin işlem görmesi için kurulmuştur. Serbest Piyasa'da minimum sermaye, karlılık, halka açıklık vb. gibi kotasyon koşulları aranmamaktadır.

Bununla birlikte, 1 yıldan fazla Serbest Piyasada işlem gören girişim şirketlerinden yanlış bilgilendirme cezası almamış ve yıllık işlemleri toplam portföyü-

nün %5 üzerinde olanlar Kosdaq'ta işlem görmek üzere borsaya başvurduklarında diğer şirketlere göre öncelikli olarak incelenir. Ayrıca, başvurusu onaylanan şirketler başvuru inceleme ücreti (1 milyon KRW, 1.000 \$) ve kotasyon ücretinden muaftır.

İşlem ve İşlem Sonrası Hizmetler

Kosdaq'da işlemler sürekli müzayede sistemiyle gerçekleşir. Takas ve saklama işlemleri ana pazardaki şirketlere benzer şekilde yapılmaktadır. Tezgahüstü pazar olan Serbest Piyasada işlemler ihale yöntemiyle gerçekleşir.

Kamuyu Aydınlatma Yükümlülükleri

Küçük ve orta ölçekli şirketlerin kamuyu aydınlatma yükümlülüklerinde ana pazara kıyasla önemli bir fark yoktur. Örneğin, ana pazarda ihraççıların sermayenin %5'inden fazlasını etkileyecek özel durumları açıklama sorumluluğu varken, Kosdaq ve Serbest Piyasa için sermayenin %10'unu etkileyecek özel durum açıklama sorumluluğu vardır.

Kore'de Kamuyu Aydınlatma Yükümlülükleri

	Ana Pazar	Kosdaq	Serbest Piyasa
Özel Durum Açıklamaları (önemli yönetim olayları)	<u>Açıklama zamanı:</u> aynı gün ya da ertesi gün -sermayeyi %5'ten fazla etkileyecek durumlar (büyük şirketler* için %2.5)	<u>Açıklama zamanı:</u> aynı gün ya da ertesi gün -sermayeyi %10'dan fazla etkileyecek durumlar (büyük şirketler** için %5)	
Özel Durum Açıklamaları (fiyatı etkileyecek haber ve söylentiler)	<u>Açıklama zamanı:</u> -sabah çıkan haberler için öğleden sonra -öğleden sonra çıkan haberler için ertesi gün sabah		<u>Açıklama zamanı:</u> haberlerden bir gün sonra
Finansal Raporlar	UFRS ya da GAAP ile uyumlu son iki faaliyet yılı finansal raporları bağımsız denetimden (4 büyük şirket) geçmeli	UFRS ya da GAAP ile uyumlu finansal raporları bağımsız denetimden (4 büyük şirket) geçmeli	
Yanlış Bilgilendirme Cezası	-Yanlış bilgilendirme olduğunun duyurulması -Para cezası ya da ihtar -İşlem durdurma		-Yanlış bilgilendirme olduğunun duyurulması -İşlem durdurma
Kamuyu Aydınlatma Çalışanı	En az 2 kişi		En az 1 kişi

Kaynak: KOFIA

*Ana Pazar için varlıkları 2 trilyon KRW'den (1.8 myr. \$) fazla olan şirketler büyük şirketlerdir.

**Kosdaq için varlıkları 100 myr. KRW'den (90 mn. \$) fazla olan şirketler büyük şirketlerdir.

Piyasa Verileri

Kore Borsasının ana piyasasındaki (KOSPI) şirket sayısı 791 iken, Kosdaq piyasasındaki şirket sayısı 1.000'in üzerindedir. Kosdaq'ta 2011 yılında 92 milyar \$'a ulaşan piyasa değeri ana pazarın onda biriyken, işlem hacmi üçte biri kadardır. Kosdaq'daki şirketlerin piyasa değeri krizle birlikte 2008'de 40 milyar \$'a kadar inerken, devam eden dönemlerde tekrar yükselmiştir.

Tezgahüstü bir piyasa olan Serbest Piyasada ise 2012 sonu itibarıyla işlem gören 63 şirketin piyasa değeri 750 milyon \$ civarındadır.

Kore'de özel sektör borçlanma aracı ihraç edecek şirketlerin toplam varlıkları en az 500 milyar KRW (450 milyon \$) olmalıdır. Ayrıca, ihraç edilecek tahviller şirket özsermayesinin dört katını aşmamalıdır. İhraççının iki veya daha fazla kredi derecelendirme kurumu tarafından yatırım yapılabilir kredi notuna sahip olması istenmektedir. Halka arz izahnamelelerinin ülke sermaye piyasası otoritesine sunulması gerekir.

Mayıs 2012'de KOFIA, tahvil ihraç koşullarını sağlayamayan şirketlerin tahvil ihracını kolaylaştırmak için hükümetin de talebiyle Nitelikli Kurumsal Alıcı (Qualified Institutional Buyer-QIB) adlı bir pazar geliştirmiştir.

Kore Hisse Senetleri Piyasası	2007	2008	2009	2010	2011
Ana Pazar					
Şirket Sayısı	746	765	770	777	791
Piyasa Değeri (myr. \$)	821.4	497.8	766.1	985.3	899.1
İşlem Hacmi (myr. \$)	1,175.9	1,110.6	1,265.1	1,217.1	1,468.6
Kosdaq					
Şirket Sayısı	1,022	1,037	1,028	1,029	1,031
Piyasa Değeri (myr. \$)	86.3	39.9	74.3	84.6	91.5
İşlem Hacmi (myr. \$)	432.0	266.6	458.2	416.8	481.5
Serbest Piyasa					
Şirket Sayısı	54	70	66	71	63
Piyasa Değeri (myr. \$)	0.40	4.99	0.64	0.71	0.75
İşlem Hacmi (myr. \$)	0.04	0.03	0.01	0.05	0.04

Kaynak: KOFIA

Nitelikli Kurumsal Alıcı pazarında toplam varlıkları 500 milyar KRW'nin (450 milyon \$) altında olan ve daha önce tahvilleri kote olmayan şirketlerin tahvilleri ihraç olabilmektedir. Yine de, ülkedeki KOBİ tanımına giren şirketlerin maksimum sermayelerinin 8 milyon \$ olduğu göz önünde bulundurulduğunda, KOBİ tanımı dışındaki şirketler de bu piyasada yer alabilir. Finansal kurumlar ve kamu şirketleri bu pazarda ihraççı

B. BORÇLANMA ARACI PİYASASI

Güney Kore'de tüm özel sektör tahvilleri Finansal Hizmetler ve Menkul Kıymetler Kanununa tabi olup, KOBİ'lerin ihraç ettiği borçlanma araçları için özel bir düzenleme yoktur.

olamaz. Bu tahviller için izahname ve kredi derecelendirme gibi yükümlülükler bulunmamaktadır. QIB tahvillerinin ikinci piyasadaki işlemleri KOFIA gözetimindeki elektronik bir sistemde gerçekleştirilmekte olup, sistemde sadece nitelikli yatırımcılar işlem yapabilmektedir.

Kore Özel Sektör Borçlanma Aracı Piyasası	Kore Borsası	Nitelikli Kurumsal Alıcı Pazarı
Toplam Varlıklar	Min. 500 milyar KRW (450 milyon \$)	Mak. 500 milyar KRW (450 milyon \$)
Toplam Nominal Tutarı	Min. 300 milyar KRW (270 milyon \$)	-
İhraç Şekli	Halka Arz	Toptan Satış
Derecelendirme Şartı	Var	-
İzahname Yükümlülüğü	Var	-
İşlem Yeri	Borsa	Tezgahüstü (KOFIA)

Kaynak: Kore Borsası, KOFIA

Henüz çok yeni olan bu pazarda 2012 sonu itibarıyla yalnızca 1 şirket, 1 milyar \$'lık ihraç gerçekleştirmiştir.

C. MENKUL KIYMETLEŞTİRME PİYASASI

Güney Kore'de Asya krizinin ardından, hükümet özellikle KOBİ'ler için Teminatlandırılmış Tahvil Yükümlülükleri

(Collateralized Bond Obligations- CBO) ya da kredi garanti sistemleri geliştirerek bu şirketlere alternatif bir finansman kaynağı sağlamayı hedeflemiştir. CBO'lar KOBİ tahvillerini dayanak alan varlığa dayalı menkul kıymetlerdir. Sistemde yüksek getirili ve düşük kredi notuna sahip olan KOBİ tahvilleri bir havuzda toplanır. Havuzdaki varlıkları dayanak alan farklı dilimlerde yeni tahviller ihraç edilir.

Ayrıca Kore Kredi Garanti Fonu (Korea Credit Guarantee Fund) ve Kore Teknoloji Finans Kurumu (Korea Technology Finance Corporation) adlı iki kamu kurumu CBO'lar için belirli bir limite kadar garanti sağlamaktadır.

D. DİĞER

Daha önce de değinildiği gibi, Kore'de girişim sermayesi yatırım şirketlerine yönelik teşvikler önemli olmuş ve bu şirketlere kredi sağlayan kamu fonları oluşturulmuştur.

2009 yılında KOFIA ile Devlet İşçi Emeklileri Servisi, Kore Öğretmen Emekli Sandığı, GS Caltex, Ilshin Girişim Sermayesi işbirliği ile kurulan "Serbest Piyasa Yeni Gelişen Makine Yatırım Fonu" KOBİ ve girişim sermayesi şirketlerine yatırım yapmaktadır. 50 milyon \$ portföy büyüklüğüne sahip olan Fonun girişim sermayelerine 30 milyon \$ kadar yatırım yapması planlanmaktadır.

II. MEKSİKA

Meksika'da küçük ve orta ölçekli şirketler istihdam edilen çalışan sayısı ve yıllık hasılatı göre belirlenirken tanımlar sektöre göre değişmektedir. Genel uygulamalardan farklı olarak Meksika'da KOBİ tanı-

mı için bir puanlama sistemi olup, çalışan sayısı ve toplam hasılatın yanında bu puan da değerlendirilmeye alınır.

Puan= Çalışan sayısı*0,1+toplam hasılat*0,9 şeklinde hesaplanır. Örneğin hizmet sektöründe 40 çalışanı olan ve 90 mn. MXN hasılat yapan bir şirketin puanı $40*0,1+90*0,9=85$ olarak hesaplanır ve böylece "küçük" şirket sınıflamasına girer.

Küçük ve Orta Şirketler Müsteşarlığı (Undersecretary for the Small and Medium Enterprise) Ekonomi Bakanlığı bünyesinde kurulmuş olup, finansal kuruluşlarla işbirliği içinde KOBİ'lere yönelik destek programları geliştirerek KOBİ'lerin Meksika ekonomisine olan katkısını artırmayı hedeflemektedir. Öte yandan, Nacional Financiera (NAFINSA) ülkenin en büyük kalkınma bankası olup, bankanın amaçlarından biri KOBİ'lere fon aktarmak ve teknik destek sağlamaktır.

KOBİ'lere yönelik borçlanma aracı piyasasının gelişmesi için hükümet ve borsanın desteğiyle özel programlar geliştirilmiştir. Ayrıca, girişim sermayeleri de KOBİ'ler için alternatif bir kaynak olabilmektedir. Ülkede KOBİ'lerin sermaye piyasasından daha çok faydalanabilmesi için çeşitli otorite ve sektör katılımcılarının çalışmaları mevcut olsa da henüz KOBİ'lerin sermaye piyasasından sağladığı finansman kısıtlıdır.

A. HİSSE SENEDİ PİYASASI

Meksika'da menkul kıymetler, Meksika Menkul Kıymetler Borsasında (BMV) işlem görmektedir. Borsada KOBİ'lere yönelik özel bir pazar yoktur. Bütün şirketler büyüklüklerinden bağımsız olarak borsa pazarlarında işlem görmektedir.

Meksika'da KOBİ Tanımı				
İşletme	Sektör	Çalışan Sayısı	Toplam Hasılat	Puan Üst Limit
Mikro	Tüm	>10	>4 mn. MXN (37.200 \$)	4,6
Küçük	Ticaret	11-30	4 mn.- 100 mn. MXN (37.200-930.00 \$)	93
	Sanayi ve Hizmet	11-50	4 mn.- 100 mn. MXN (37.200-930.000 \$)	95
Orta	Ticaret	31-100	100 mn.- 250 mn. MXN (930.000-2,3 mn. \$)	235
	Hizmet	51-100		235
	Sanayi	51-250		250

Kaynak: AMIB

Bununla birlikte borsa "BMV Hizmet Program"ı ile orta ölçekli şirketlerin hisse senedi halka arzlarına kolaylık getirmiştir. Orta ölçekli şirketler Maliye Bakanlığının tanımlamasından bağımsız olarak Borsa tarafından belirlenmektedir. Buna göre özsermayesi 500 milyon MXN'den (4,7 milyon \$) az olan şirketler orta ölçekli olup, kotasyon ücretinde muafiyet ve

BMV Hizmet Programı

Avantaj	Halka Arz (Hisse Senedi)
Kotasyon ücretinden muafiyet	✓
Kotta kalma aidatında indirim (ilk yıl)	50%
Daha hızlı kayıt süreci	✓
Halka arz sürecinde tanıtım faaliyetlerinde destek	✓
Kamuyu aydınlatma platformlarında (Emisnet ve Sibolsa) ücretsiz duyuru (ilk yıl)	✓
Kaynak: AMIB	

daha hızlı kayıt süreci avantajlarından yararlanabilmektedir. Ayrıca bu şirketlere tanıtım gezisi, gazete ilanı, internet sitesi gibi tanıtım faaliyetlerinde, borsa destek vermektedir. Program kapsamındaki şirketlerin daha önceden borsaya kote olmaması ve yerli olması gerekir.

B. BORÇLANMA ARAÇLARI PİYASASI

Meksika'da özel sektör borçlanma araçları borsa ve tezgahüstü pazarda işlem görmektedir. Ülkede canlı bir özel sektör tahvil piyasası vardır. KOBİ tahvillerine yönelik özel bir platform yoktur. Bununla birlikte orta ölçekli şirketlerin borçlanma aracı ihracı için iki özel destek programı mevcuttur.

"Girişimciler için Borçlanma Aracı Piyasası" Programı

Maliye Bakanlığı, borsa ile çeşitli kamu ve özel kuruluşların öncülüğünde 2011 yılında, şirketlerin kurumsal yönetim ilkelerine uyumlu hale gelerek borsada borçlanma aracı ihraç edebilmesine destek olmak adına "Girişimciler için Borçlanma Aracı Piyasası" programı başlatmıştır.

Destek, kredi derecelendirme gibi profesyonel hizmetleri içerirken, bu hizmetlerin en az %10'unu şirketin karşılaması beklenir. Desteğin üst limiti 10 milyon MXN'dir (93.000 \$).

Destek programı kapsamındaki şirketlerin taşınması gereken şartlar 2012 yılı için şöyledir:

1. Kurumsallaşarak büyümeyi düşünen ve 2013 yılında kurumsal yönetim ilkeleri ile uyuma başlamayı planlayan, 2014 yılının ilk çeyreğine kadar da borsada borçlanma aracı ihraç etmek isteyen,

2. 2011 finansal yılında satışları 100-250 milyon MXN (930.000-2,3 milyon \$) arasında olan,
3. Son 2 yılda faaliyet karı eden,
4. En az 3 yıldır faaliyette olan,
5. Son üç yıl finansal tabloları denetimden geçmiş,
6. Minimum 50 milyon MXN (465.000 \$) özsermayeye sahip,
7. Vergiye tabi,
8. Kredi derecelendirme şirketlerinden olumsuz değerlendirme almayan,
9. Meksika'da yerleşik ve borsada daha önce borçlanma aracı ihraç etmemiş olan.

Destek aşağıdaki unsurları kapsamaktadır:

1. Profesyonel hizmetler (kredi derecelendirme, halka arz sürecindeki dokümantasyon, kurumsal finansman, vergi, denetim ve hukuki hizmetler),
2. Veri dağıtım sistemleri, bilgi teknolojileri,
3. Kredi derecelendirme,
4. İhraç maliyetleri.

2011 yılında başlatılan programa ilk yılda yapılan başvurulardan 10 tanesi onaylanmış ve 50 milyon MXN (465.000 \$) bütçe ayrılmıştır. 2012 yılında ise 9 şirketin başvurusu onaylanmış ve bu şirketlere 100 milyon MXN (930.000 \$) bütçe ayrılmıştır. Şubat 2013 sonuna kadar henüz bu şirketlerin borçlanma aracı ihracı yapılmamıştır.

BMV Hizmet Programı

Meksika Menkul Kıymetler Borsasında hisse senetlerine benzer şekilde borçlanma aracı ihracında BMV Hizmet Programı geliştirilmiştir. Programa 500 milyon MXN (4,6 milyon \$) özsermayenin altındaki ve daha önceden menkul kıymet ihraç etmemiş yerli

BMV Hizmet Programı (Borçlanma Aracı İhracı)

Avantaj	Orta-Uzun Vadeli	Kısa Vadeli
Kotasyon ücretinden muafiyet	✓	✓
Kotta kalma aidatında indirim (ilk yıl)	50%	X
Daha hızlı kayıt süreci	✓	✓
İhraç sürecinde tanıtım faaliyetlerinde destek	✓	✓
Kamuyu aydınlatma platformlarında (Emisnet ve Sibolsa sistemlerine) ücretsiz duyuru (ilk yıl)	✓	✓
Kaynak: AMIB		



şirketler başvurabilmektedir. Hisse senetlerinde olduğu gibi kotasyon ücretinden muafiyet, daha hızlı kayıt süreci gibi kolaylıkları vardır. İlk yıldaki borsa aidatında kısa vadeli bonolar için indirim yokken, diğer tahviller için %50 indirim vardır.

C. DİĞER

Meksika'da KOBİ'lerin sermaye piyasasından fon sağlaması için alternatif yöntemler geliştirmek için çeşitli girişimlerde bulunulmuştur.

Girişim Sermayeleri için Sermaye Piyasasında Alternatif

2009 yılında yapılan bir düzenleme ile Girişim Sermayesi Sertifikaları (Development Capital Certificates-CKD) adlı yeni bir sermaye piyasası ürünü tanımlanarak girişim sermayelerinin sermaye piyasası yoluyla finansman sağlaması hedeflenmiştir.

Türkiye'deki girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına benzer şekilde işleyen CKD'ler altyapı, maden, gayrimenkul, teknoloji gibi sektörlerdeki şirketlere yatırım yapıp, borsada halka arz edilerek, sermaye piyasasından kaynak sağlayabilmektedir.

Girişim Sermayeleri için Yeni Şirket Tipleri (SAPI ve SAPIB)

2005 yılına kadar girişim sermayesi yatırımlarında azınlık oy hakkı, hisse senedi devir hakkı, çıkış hakkı olmaması gibi çeşitli kısıtlamalar vardı. 2005 yılında getirilen Sermaye Piyasası Yasasıyla SAPI adlı yeni bir şirket tanımı getirilmiş ve çoğu kısıtlamalar kalkmıştır. Bu şekilde, girişim sermayesi şirketlerinin

SAPI tanımındaki şirketlere yatırım yapması kolaylaştırılmıştır.

SAPIB adlı diğer bir şirket tipi, yine girişim sermayelerinin yatırım yapabileceği şirketlerdir. Borsaya kote olan bu şirketlerin minimum özsermaye, karlılık gibi kotasyon kriterleri diğer kote şirketlere benzer şekilde olup, kotasyon süreçleri de aynıdır. Ancak, kurumsal yönetim konularında bazı farklar mevcuttur. SAPIB'lerin kote olduktan 3 yıl içerisinde diğer kote şirketlere benzer şekilde borsanın belirlediği kurumsal yönetim kriterlerine uyması gerekir. Aksi takdirde kottan çıkarılır. Şubat 2013 sonu itibarıyla 2 SAPIB borsaya kotedir.

III. TÜRKİYE

Türkiye'de KOBİ tanımı firma büyüklüğü ve çalışan sayısı kriterlerine göre belirlenmektedir. 2005 yılında çıkarılan yasaya göre çalışan sayısı 250'den az olan ve toplam varlıkları ya da toplam hasılatı 40 milyon TL'den az olan kurumlar KOBİ tanımına girmektedir. İki şartın da yerine getirilmediği durumlarda şirket KOBİ tanımına girmemekte ve KOBİ'lere sunulan proje/desteklerden yararlanamamaktadır.

Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) 1990 yılında imalat sektöründeki KOBİ'lerin ekonomideki etkinliğini artırmak, rekabet gücünü yükseltmek için kurulmuş olup, 2009 yılından itibaren tüm sektördeki KOBİ'lere hizmet vermektedir.

Türkiye'de KOBİ'lerin sermaye piyasası yoluyla finansmanı kısıtlıdır. Hisse senedi piyasası, girişim sermayeleri KOBİ'lerin finansmanı için alternatifler sunmaktadır. Diğer taraftan, özel sektör borçlanma aracı piyasası henüz gelişme aşamasında olup, KOBİ kredilerini dayanak alan birkaç varlığa dayalı menkul kıymet ihracı gerçekleşmiştir.

Türkiye'de KOBİ Tanımı		
	Toplam Varlık ya da Toplam Hasılat	Çalışan Sayısı
Orta	<40 mn. TL (22 mn. \$)	<250
Küçük	<8 mn. TL (4 mn. \$)	<50
Mikro	<1 mn. TL (550.000 \$)	<10
Kaynak: KOSGEB		



A. HİSSE SENEDİ PİYASASI

Türkiye’de Borsa İstanbul, menkul kıymetlerin işlem gördüğü tek organize borsadır. KOBİ tanımına giren şirketlere özgü özel piyasalar bulunmasa da kotasyon şartlarının daha düşük olduğu çeşitli pazarlarda, görece küçük ölçekli şirketler halka arz olabilmektedir.

Diğer hisse senetleri gibi KOBİ’lerin de halka arz olurken SPK’ya şirket bilgileri, ortaklık yapıları, son üç yıllık finansal raporları ve bağımsız denetim raporları gibi bilgileri içeren izahnameleri kayda almak için başvurmak durumundadır. SPK, ilgili belgeleri kamuyu aydınlatma yükümlülükleri çerçevesinde değerlendirmeye alır.

KOBİ’lere bazı muafiyetler tanınmıştır. Aşağıdaki koşullardan birini sağlayan KOBİ’ler bağımsız denetim-

den muaf tutulabilmektedir.

- Son finansal tablolarında toplam varlıkları 8,15 milyon TL’den (4,6 milyon \$) az,
- Son iki yıllık finansal tablolarında toplam satışları 475.000 TL’den (270.000 \$) az,
- Sermayelerinin %95’i veya fazlası en fazla 50 ortağa ait olan şirketler,

bağımsız denetimden muaftır.

Hisse Senedi İhracı

Borsa İstanbul’da ana pazar niteliğindeki Ulusal Pazardaki kotasyon koşullarını sağlayamayan şirketler, İkincil Ulusal Pazar, Gelişen İşletmeler Pazarı veya Serbest İşlem Platformunda işlem görebilmektedir.

Ulusal Pazar

Ulusal pazardaki şirketler SPK’nın belirlediği kriterlere göre 3 gruba ayrılmış olup, farklı işlem kuralları geliştirilmiştir.

Grup A: Grup B ve Grup C dışındaki paylar.

Grup B: Halka açık piyasa değeri 10 milyon TL’den (6 milyon \$) az olan ve halka açık hisse sayısı 10 milyonun altında olan veya halka açık piyasa değeri 45 milyon TL’den az olan (26 milyon \$) ve halka açıklık oranı %5’in altında olan paylar.

Grup C: Gözaltı pazarında olan şirketler ya da halka açık hisse sayısı 250.000’in altında olan şirketler.

Borsa İstanbul’da Kotasyon Koşulları

	Ulusal Pazar			İkinci Ulusal Pazar	Gelişen İşletmeler Piyasası
	Grup A	Grup B	Grup C		
Faaliyet Süresi	En az 3 yıl faaliyette olması ve son üç yıllık mali tablonun yayınlanmış olması			Son 1 yıl içerisinde şirketin faaliyetlerine 3 aydan fazla ara vermemiş olması	Bağımsız denetimden geçmiş son yıl finansal tabloların sunumu
Min. Piyasa Değeri	129 mn. TL. (71,1 mn. \$)	65 mn. TL. (35,8 mn. \$)	32 mn. TL. (17,6 mn. \$)	6,5 mn. TL ya da 13 mn. TL (3,6 ya da 7,2 mn. \$)	-
Vergi Öncesi Kâr Edilmiş Olması	Son iki yıldan en az birinde			Son 2 yıl	-
Min. Halka Açıklık Oranı	-	%5	%25	%15 ya da %5	-
Min. Özsermaye	32 mn. TL (17,6 mn. \$)	21 mn. TL (11,6 mn. \$)	13 mn. TL (7,2 mn. \$)	-	-
Halka Arzda Min. Yatırımcı Sayısı	500	500	500	500	-

Kaynak: Borsa İstanbul, SPK

İkinci Ulusal Pazar:

- Piyasa değeri 6,5 milyon TL'nin (3,6 milyon \$) altında ve halka açıklık oranı %15 olan ya da,
- Piyasa değeri 13 milyon TL'nin (7,2 milyon \$) altında ve halka açıklık oranı %5 olan şirketler,

bu pazarda işlem görür. Ayrıca, ulusal pazarda işlem görüp kotasyon koşullarını yerine getiremeyen aşağıdaki nitelikteki şirketler ikinci ulusal pazarda geçici olarak işlem görmeye başlar.

- Halka açık piyasa değeri 7,8 milyon TL (4,3 milyon \$) olan ve
- Halka açıklık oranı %25 olan şirketler.

Gelişen İşletmeler Piyasası

2010 yılında küçük ve orta ölçekli şirketlerin işlem görmesi için Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) kurulmuştur. Bu piyasada kârlılık, piyasa değeri, özsermaye gibi şartlar aranmamaktadır. Bununla birlikte bu şartlardan birini yerine getiren şirketler GİP'ten ilgili pazara geçmek zorundadır.

Gelişen İşletmeler Piyasasına piyasa danışmanlığı/sponsoru sistemi getirilmiştir. Aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ile girişim sermayesi yatırım ortaklıkları piyasa danışmanı olabilir. Piyasa danışmanları şirketlerin borsaya yaptığı başvuru belgelerinden sorumludur. Ayrıca danışmanlar, şirketler borsaya kote olduktan sonra ilgili düzenlemelere uyum konusunda da danışmanlık yapar. Mart 2013 sonu itibarıyla 26 aracı kurum ve 1 portföy yönetim şirketi piyasa danışmanı olarak yetkilendirilmiştir.

Serbest İşlem Platformu

İMKB'de işlem görmeyen halka açık şirketlerin işlem görmesi için 2012'de Serbest İşlem Platformu oluş-



turulmuştur. İMKB gözetiminde tezgahüstü pazar gibi işleyen Serbest İşlem Platformunda (SİP) işlem gören şirketler halka arz olmadığı için ihraççılar için şartlar aranmaz.

İhraç Maliyetleri

Türkiye'de şirketler halka arz olurken, İMKB, SPK ve MKK'ya çeşitli hizmet bedelleri ödemektedir. İkinci Ulusal Pazarda bu kurumlara yapılan ödemeler Ulusal Pazarla aynı olup, Gelişen İşletmeler Piyasalarında şirket SPK, İMKB ve MKK ücretleri için diğer şirketlerin %10'u (%90 indirim) kadarını ödemektedir.

Bununla birlikte KOSGEB, Gelişen İşletmeler Piyasasında işlem görmek üzere halka arz olan, KOBİ tanımına giren şirketlerin halka arz maliyetlerinin finansmanına ilişkin destek programı geliştirmiştir. Destekten yararlanmak isteyen KOBİ'lerin KOSGEB'e kayıtlı olması gerekir. Destek, İMKB, SPK, MKK ücretlerinin yanı sıra, piyasa danışmanlığı, bağımsız denetim ve aracı kurum maliyetlerini de kapsamaktadır. Geri ödemesiz yapılan bu desteğin toplam üst sınırı

Hisse Senetlerinin İhraç Maliyetleri

	Ulusal/2. Ulusal Pazar	Gelişen İşletmeler Piyasası
SPK Kayıt Ücreti	İhraç tutarının %0,2'si (binde iki)	İhraç tutarının %0,02'si (on binde iki)
İMKB Kota Alma Ücreti*	Kota alınan hisse senetleri nominal tutarının %0,1'i (binde bir)	Kota alınan hisse senetleri nominal tutarının %0,01'i (on binde bir)
İMKB Kotta Kalma Ücreti*	Kota alma ücretinin dörtte biri	Kota alma ücretinin dörtte biri
MKK Ücreti	Kayda alınan hisse senetlerinin nominal tutarının %0,1'i (2.000 TL ile 50.000 TL arası)	Kayda alınan hisse senetlerinin nominal tutarının %0,01'i (200 TL ile 5.000 TL arası)

Kaynak: İMKB, MKK, SPK

*Gelişen İşletmeler Piyasasındaki şirketler 2013 yılına kadar İMKB ücretlerinden muaftır.

KOSGEB GİP Destek Programı

Destek Unsurları	Destek Üst Limiti (TL)	Destek Üst Limit
Piyasa Danışmanı Danışmanlık Hizmeti (en fazla 2 yıl)	60,000	75
Bağımsız Denetim Hizmeti	20,000	75
SPK, İMKB ve MKK ücretleri	10,000	100
Aracılık Hizmeti	10,000	75

Kaynak: KOSGEB

100.000 TL olup, destek unsurlarının üst limit ve oranları aşağıdaki gibidir.

GİP'te en yüksek ihraç maliyeti piyasa danışmanlığı hizmetleridir. Şirketler, bu maliyetin en fazla %75'i için KOSGEB desteğinden yararlanabilir. Bu hizmete ilişkin verilen desteğin üst sınırı 60.000 TL'dir. Benzer şekilde, halka açılacak KOBİ, bağımsız denetim masraflarının %75'ini destekten karşılayabilir.

İşlem ve İşlem Sonrası Hizmetler

İkinci Ulusal Pazar: İkinci Ulusal Pazarda işlemler ana pazarla aynı şekilde yürütülmekte olup sürekli müzayede yöntemi geçerlidir. İşlemler sabah ve öğleden sonra iki seansta yapılır. Takas ve saklama ana pazarla benzer olup, takas T+2 günü gerçekleşir. Ödeme karşılığı teslim esası uygulanır.

Gelişen İşletmeler Piyasası: GİP'te işlemler ana piyasadaki aynı işletim platformunda yapılırken işlem metodu farklıdır. GİP'te, piyasa yapıcısı olan şirketler için Piyasa Yapıcı Sürekli Müzayede işlem yöntemi uygulanırken, piyasa yapıcısı olmayan şirketler için "Tek Fiyat" işlem yöntemi uygulanır. İkinci ulusal pazarda olduğu gibi, takas ve saklama ana pazarla benzer olup, takas T+2 günü gerçekleşir. Ödeme karşılığı teslim esası uygulanır.

Serbest İşlem Platformu: Bu platformda gün içinde 4 kez emir toplanarak fiyat belirlenir ve "tek fiyat sistemi" uygulanır. SİP'te işlem gören hisseler brüt takas uygulamasına tabidir.

Kamuyu Aydınlatma Yükümlülükleri

İkinci Ulusal Pazar: Bu pazardaki şirketler Ulusal Pazarda olduğu gibi üçer aylık dönemde finansal raporlarını kamuoyuna açıklamaktadır. 6 aylık ve yıllık raporların bağımsız denetimden geçmesi istenir. Ayrıca, ana pazarda olduğu gibi bu pazarda da şirketlerin yatırımcı kararlarını etkileyebilecek tüm olay ve gelişmeleri kamuoyu ile paylaşması beklenir.

Gelişen İşletmeler Piyasası: GİP'te işlem gören şirketlerin 6 aylık ve yıllık finansal raporlarını açıklamaktadır. 6 aylık raporların denetimden geçmesine gerek yoktur. Ana pazarda olduğu gibi özel durum açıklamalarının yapılması istenir. Ayrıca GİP'te işlem gören şirketler için aracı kurumların işlem yapmadan önce yatırımcılara bu şirketlerin riskli olduğunu bildiren Risk Bildirim Formu'nu imzalatması gerekir.

Piyasa Verileri

İMKB'de işlem gören küçük ve orta ölçekli şirketler yeni pazarların da açılmasıyla birlikte artmıştır. Özellikle son yıllarda ana pazarda işlem gören şirket sayısında önemli değişiklik olmamıştır. Ancak, genellikle KOBİ'lere yönelik olan ikinci ulusal pazardaki şirket sayısı son beş yılda 21'den 77'ye çıkmış, 2011'de açılan GİP'teki şirket sayısı ise 2012 sonunda 11 olmuştur.

İMKB'de Hisse Senedi İşlemleri Verileri

	2008	2009	2010	2011	2012
Ulusal Pazar					
Şirket Sayısı	250	233	241	237	242
Piyasa Değeri (mn. \$)	119,100	231,700	295,808	191,057	294,603
İşlem Hacmi (mn. \$)	251,713	299,451	387,003	367,269	306,556
İkinci Ulusal Pazar					
Şirket Sayısı	21	22	33	61	77
Piyasa Değeri (mn. \$)	526	1,820	4,179	4,407	5,266
İşlem Hacmi (mn. \$)	2,067	6,441	12,114	16,381	15,244
Gelişen İşletmeler Piyasası					
Şirket Sayısı	-	-	-	2	11
Piyasa Değeri (mn. \$)	-	-	-	58	218
İşlem Hacmi (mn. \$)	-	-	-	267	730
Serbest İşlem Platformu					
Şirket Sayısı	-	-	-	-	16
Piyasa Değeri (mn. \$)	-	-	-	-	1,384
İşlem Hacmi (mn. \$)	-	-	-	-	23

Kaynak: Borsa İstanbul



B. BORÇLANMA ARAÇLARI PİYASASI

Türkiye’de özel sektör tahvilleri Borsa İstanbul’da Borçlanma Araçları Piyasasında ve tezgahüstünde işlem görmektedir. Tezgahüstünde yapılan işlemler Borsa İstanbul’a bildirilir. Borsada KOBİ’lere yönelik özel bir borçlanma aracı piyasası yoktur.

Borçlanma Aracı İhracı

Hisse senetlerinde olduğu gibi, şirketlerin tahvil ihraçlarına ilişkin izahname ve sirküler gibi belgelerin ihraççı şirketlerce SPK’ya iletilmesi gerekir.

Borsa İstanbul’da tahviller kote olarak ya da kote olmadan işlem görebilmektedir. Tahvil ihraç edecek şirketlerin minimum özsermayesinin 2,1 milyon TL olması ve son iki yılda vergi öncesi kar elde etmiş olması beklenir. Kote tahvillerde minimum ihraç miktarının 1,3 milyon TL olması gerekirken

toplam ihraç miktarı şirket özsermayesinin 10 katından fazla olamaz. Halka arzla ihraç ediliyorsa bu oran 5 kattır.

Kote olmadan tahvil ihraç edecek şirket için minimum özsermaye, minimum ihraç miktarı veya kâr gibi kriterler bulunmamaktadır. Halka arz edilmeksizin ihraç edildiklerinde ise sadece nitelikli yatırımcılar arasında alım satımına konu olabilmektedir. Şubat 2013 sonu itibarıyla 160 milyon TL nominal tutarlı iki adet kota alınmamış tahvil, Borsa İstanbul Borçlanma Araçları Piyasasında işlem görmektedir.

Piyasa Verileri

Türkiye’de özel sektör borçlanma araçlarına ilişkin sayısal değerlere bakıldığında, genellikle banka tahvil ihraçlarının yoğun olduğu görülmektedir. Bankaları, banka dışı finans şirketleri takip etmektedir. KOBİ’ler için ayrı bir pazar olmamakla birlikte banka dışı finans şirketlerinin genellikle küçük ve orta ölçekli şirketler olduğu görülmektedir. Bu kapsamda,

İMKB’de Özel Sektör Borçlanma Araçları					
	2008	2009	2010	2011	2012
İhraç Sayısı					
Banka	0	-	3	45	126
Banka Dışı-Finans	2	-	6	13	98
Finans Dışı	0	-	6	0	11
Toplam	2	-	15	58	235
İhraç Miktarı (mn. \$)					
Banka	0	-	813	10,753	20,757
Banka Dışı-Finans	158	-	252	345	2,096
Finans Dışı	0	-	229	0	491
Toplam	158	-	1,294	11,098	23,344

Kaynak: İMKB

Borsa İstanbul’da Özel Sektör Borçlanma Araçları

	Kote Tahvil	Kota Alınmamış Tahvil
Min. Özsermaye	2.100.000 TL	-
Min. İhraç miktarı	1.300.000 TL	-
	Toplam ihraç miktarı şirket sermayesinin 10 katından fazla olamaz. (Halka arz ise 5 kat)	Toplam ihraç miktarı şirket sermayesinin 6 katından fazla olamaz. (Halka arz ise 3 kat).
Min. Faaliyet Süresi	3 yıl*	-
Karlılık	Son iki mali yılda vergi öncesi kar etmiş olması**	-
İzahname Yükümlülüğü	Var	Var
Finansal Rapor Bildirimi	Bağımsız Denetimden Geçmiş (son iki yıl)	Bağımsız Denetimden Geçmiş (son iki yıl)

Kaynak: Borsa İstanbul

*Halka açıklık oranı %25’den fazla ise 2 yıl

**Halka açıklık oranı %25’den fazla ise son bir yıl



2010 yılında 6 banka dışı finans şirketi tahvil ihraç ederken, 2012'de bu rakam 98'e çıkmıştır. 2010-2012 arası banka dışı finans kurumları tahvil ve bono ihracıyla 2,7 milyar \$ kaynak sağlarken, finans dışı kurumlarda bu rakam 720 milyon \$'dır. Aynı dönemde bankalar 32 milyar \$'lık tahvil ve bono ihracı gerçekleştirmiştir.

C. DİĞER

Türkiye'de KOBİ'lerin finansmanında sermaye piyasasındaki alternatifler kısıtlıdır. 2011 yılında ilk defa KOBİ kredilerini dayanak alan bir varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edilmiştir.

Girişim sermayelerinin halka arz yoluyla finansman sağlamasına olanak kılan girişim yatırım ortaklıklarına ilişkin ilk düzenleme 1993 yılında getirilmiş ve 2003'te revize edilmiştir. İlk girişim sermayesi yatırım ortaklığı 1996 yılında kurulmuştur. Şubat 2013 sonu itibarıyla borsada 6 girişim sermayesi yatırım ortaklığı işlem görmekte olup, toplam piyasa değeri 782 milyon TL'dir (431 milyon \$).

IV. ÖNERİLER

Güney Kore, Meksika ve Türkiye'de KOBİ piyasalarının işleyişini ele alan ICSA raporunda, bu piyasaların gelişmesi için bazı önerilerde de bulunulmuştur. Bu öneriler aşağıdaki gibidir:

1. Raporda ana pazardan farklı olarak KOBİ hisseleri için ayrı pazarların kurulduğu ve bu pazarlarda başarılı olduğu görülmüştür. Ancak, KOBİ'lerin borçlanma araçları ile kaynak yaratmasına yö-

nelik çok fazla politika geliştirilmediği de görülmüştür. Bu kapsamda, politika düzenleyicilerin KOBİ'lerin hem hisse senedi, hem de tahvil piyasalarından kaynak yaratmasını kolaylaştırması için ayrı piyasalar kurulmasına öncülük etmesi gerekmektedir.

2. KOBİ'ler için kurulan hisse senetleri piyasasında genellikle kotasyon koşullarının düşürüldüğü ve bunun da ihraç maliyetlerini de azalttığı görülmüştür. Bu anlamda hem borçlanma aracı hem de hisse senetleri piyasasında KOBİ'ler için kotasyon koşullarının düşürülmesi faydalı olacaktır.
3. Diğer taraftan, yatırımcıların KOBİ piyasalarına ilgisini artırmak için takas ve saklama esaslarının ana pazarla aynı olması uygun olmaktadır.
4. Ayrıca, bazı ülkelerde KOBİ'lere yönelik hisse senetleri piyasalarında piyasa danışmanlarının KOBİ'lerin halka arza daha iyi ve hızlı hazırlanmasına yardımcı olduğu gözlenmiştir. Bu kapsamda, raporda düzenleyici otoritelerin KOBİ ihraçlarında piyasa danışmanlığı sistemini getirmesi tavsiye edilmiştir.
5. İkincil piyasada piyasa yapıcılığı sisteminin KOBİ sermaye piyasası araçlarının likiditesini artırdığı görülmüştür. Buna göre raporda mümkün olduğunca bu pazarlarda piyasa yapıcılığı sisteminin geliştirmesi tavsiye edilmiştir.
6. Raporda ayrıca, KOBİ'lerin tahsisli satış yoluyla da finansman sağlayabildiği görülmüştür. KOBİ'ler büyük şirketlere göre daha riskli bir yapıya sahip olduğu için, bu yöntemin yatırımcıları koruma adına da yararlı olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda raporda KOBİ'lerin tahsisli satış yoluyla da finansman sağlanmasına imkan verilmesi tavsiye edilmiştir.
7. Raporda, girişim sermayesi, risk sermayesi, menkul kıymetleştirme gibi alternatif metodların KOBİ'lerin finansmanı için etkili araçlar olduğu görülmüştür. Bu kapsamda sermaye piyasasında KOBİ'ler için alternatif kaynakların üretilmesi tavsiye edilmiştir.

GENEL DEĞERLENDİRME

Bu ayki çalışmamızda, Uluslararası Menkul Kıymet Birlikleri Konseyi'nin (International Council of Securities Association-ICSA) Gelişmekte Olan Ülkeler

Gelişmekte Olan Ülkelerde KOBİ Finansmanı-Hisse Senedi Piyasası			
	Kore	Meksika	Türkiye
KOBİ Pazarı	Kosdaq	Yok, ancak borsada orta ölçekli şirketler için ihraç maliyetlerinde ve kotasyon sürecinde kolaylıklar getirilmiştir.	Gelişen İşletmeler Piyasası
Min. Özsermaye	3 myr. KRW (2,7 mn \$.)	-	-
Min. Halka Açıklık Oranı	10%	-	-
Min. Hissedar Sayısı	500	-	-
Kote Olmayan Şirketler için Tezgahtüstü Piyasa	Free Board	-	Serbest İşlem Platformu
Kamuyu Aydınlatma Yükümlülükleri	Bazı kamuyu aydınlatma yükümlülükleri azaltılmıştır.	-	Finansal raporlama yükümlülükleri azaltılmıştır.
Piyasa Yapıcılığı	-	-	Var
Piyasa Danışmanlığı	-	-	Var
KOBİ Pazarındaki Şirket Sayısı (2012)	1,031	-	11
Ana Pazardaki Şirket Sayısı (2012)	791	136	233

Kaynak: AMIB, KOFIA, İMKB

Komitesi tarafından Mayıs 2013’de yayınlanan rapor ışığında, gelişmekte olan ülkelerdeki KOBİ piyasaları tanıtılmıştır. Çalışmada; Türkiye, Güney Kore ve Meksika aracı kuruluş birliklerinin verdiği bilgiler doğrultusunda, söz konusu ülkelerdeki KOBİ piyasalarının düzenlemeleri, işleyişi ve verileri incelenmiştir.

İncelenen ülkelerde KOBİ’ler sektör, çalışan sayısı,

toplam hasılat ve toplam varlıklarına göre tanımlanmaktadır. Ayrıca, KOBİ’lere destek vermek amacıyla kamu kurumları kurulmuştur.

Türkiye ve Kore’de KOBİ paylarının işlem görmesi için ana borsanın altında özel pazarlar olup, bu pazarlarda kotasyon ve kamuyu aydınlatma yükümlülükleri düşürülmüştür. 1996 yılında ana borsadan ayrı bir borsa olarak kurulan Kosdaq, 2005 yı-

Gelişmekte Olan Ülkelerde KOBİ’lerin Sermaye Piyasası Yoluyla Finansmanı			
	Kore	Meksika	Türkiye
KOBİ Borçlanma Aracı Pazarı	Nitelikli Kurumsal Alıcı Pazarı (Toptan Satış)	Yok, ancak borsada orta ölçekli şirketler için ihraç maliyetlerinde ve kotasyon sürecinde kolaylıklar getirilmiştir. Ayrıca, KOBİ tahvil ihraçları için teşvik paketleri de mevcuttur.	Yok, ancak kotasyon koşullarını sağlayamayan şirketlerin tahvil pazarında işlem görmesine izin verilmiştir.
Menkul Kıymetleştirme	KOBİ tahvillerini dayanak alan hükümet garantisinde varlığa dayalı menkul kıymetler yaygınlaştırılmıştır.	-	2011 yılında KOBİ kredilerini dayanak alan bir varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edilmiştir.
Girişim Sermayesi Yatırımları	Girişim sermayesi yatırım şirketlerine teşvikler önemli olup, bu şirketlere kredi sağlayan kamu fonları kurulmuştur.	2005 yılında getirilen düzenlemelerle girişim sermayesi yatırımları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları artmıştır.	Girişim sermayesi yatırımları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları vardır.

Kaynak: AMIB, KOFIA, İMKB, Şekerbank



İnönü Kore Borsası ile birleşmiştir. Yaklaşık 20 yıllık bir geçmişe sahip Kosdaq'daki şirket sayısı 1.000'in üzerinde olup, ana pazarın üzerindedir. Türkiye'de KOBİ'ler ilk defa 2011'de Gelişen İşletmeler Piyasasında işlem görmeye başlamıştır. 2012 sonu itibarıyla bu piyasada 11 şirket vardır.

Her iki ülkede de hükümet, düzenleyici otoriteler ve borsalar KOBİ'lerin kote olması için teşvikler getirmiştir. Ayrıca bu ülkelerde kote olmayan şirketlerin de sermaye piyasasında finansman sağlayabilmesi için tezgahüstü pazar niteliğinde platformlar oluşturulmuştur.

Meksika'da KOBİ'ler için ayrı bir pazar olmasa da, borsa orta ölçekli şirketlerin ihracat maliyetlerinde ve kotasyon koşullarında bazı kolaylıklar sağlamıştır.

İncelenen ülkelerde, Kore dışında hiçbir ülkede KOBİ tahvilleri için özel bir piyasa yoktur. Ancak, Meksika'da hisse senetlerinde olduğu gibi borsada orta ölçekli şirketlerin tahvil ihracat maliyetlerinde ve kotasyon koşullarında bazı kolaylıklar sağlanmıştır. Ayrıca, KOBİ tahvil ihracatları için çeşitli teşvik programları geliştirilmiştir. Türkiye'de ise kotasyon koşullarını sağlayamayan tahvillerin gerekli belgeleri sağladıktan sonra borsada işlem görmesine izin verilmiştir.

Menkul kıymetleştirme yoluyla KOBİ'lerin finansmanı yine Kore'de daha yaygındır. Özellikle 2000'li yıllardan sonra KOBİ tahvillerini dayanak alan ve hükümet garantisinde varlığa dayalı menkul kıymet ihracatları artmıştır.

Kore'de KOBİ'ler için alternatif bir finansman kaynağı olan girişim sermayesi yatırımlarına yönelik devlet teşvikleri önemli olmuş ve bu şirketlere kredi

sağlayan kamu fonları oluşturulmuştur. Meksika ve Türkiye'de ise benzer yapılar olsa da Kore ile karşılaştırıldığında söz konusu yatırımların daha kısıtlı olduğu görülmektedir.

KAYNAKÇA

How to Foster a Venture Capital Industry in Turkey? A Design for a Public Fund of Funds, Ussal Sahbaz, TEPAV, Mart 2010

SAPIs to Promote Private Equity in Mexico, Dine Morean & Jorge Montano, IFRL, Nisan 2012

Securitization for SMEs, Jae-Ha Park, Korea Institute of Finance, Mayıs 2006

The Future of Private Equity in Mexico, Carlos Treistman & Rodrigo Dominguez, Latin Lawyer

Uluslararası Menkul Kıymet Birlikleri Konseyi: www.icsa.bz

Kore Borsası: eng.krx.co.kr

Kore Finansal Yatırım Birliği: www.kofia.or.kr

Borsa İstanbul: www.borsaistanbul.com.tr

Meksika Borsası: www.bmv.com.mx

Merkezi Kayıt Kuruluşu: www.mkk.com.tr

Takasbank: www.takasbank.com.tr

Ulusal Bankacılık ve Sermaye Piyasası Komisyonu: www.cnbv.gob.mx

Veriler

Yurtiçi Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon TL	2011	2012	2013/03	%Δ
TL Mevduat	417.299	470.711	480.127	2,0%
DTH	180.689	186.935	186.707	-0,1%
Katılım Bankalarında Toplanan Fonlar	39.672	49.077	52.897	7,8%
DİBS	67.087	73.006	74.047	1,4%
Eurobond	6.437	5.868	5.585	-4,8%
Yatırım Fonları	26.605	30.176	31.574	4,6%
Repo	1.355	3.874	2.136	-44,9%
Emeklilik Yatırım Fonları	14.309	20.326	21.994	8,2%
Hisse Senedi	53.072	73.083	78.996	8,1%
Toplam	806.525	913.056	934.063	2,3%

Yurtdışı Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon TL	2011	2012	2013/03	%Δ
Hisse Senedi	86.096	139.613	152.604	9,3%
DİBS	67.530	101.718	107.491	5,7%
Eurobond	767	814	743	-8,7%
Mevduat	24.969	33.497	33.588	0,3%
Toplam	179.362	275.642	294.426	6,8%

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
Milyon TL	2011	2012	2013/03	%Δ
Toplam Piyasa Değeri	381.265	550.439	606.584	10,2%
Saklamadaki Hisse Senetleri	139.970	212.296	232.022	9,3%
Fili Dolayımındaki Payların Piyasa Değeri	96.810	157.334	172.944	9,9%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	25,3%	28,6%	28,5%	A.D.

Menkul Kıymet Sayısı				
	2011	2012	2013/03	%Δ
Şirket*	263	271	265	-2,2%
Diğer Şirket**	74	117	125	6,8%
Borsa Yatırım Fonu + Menkul Kıymet Yat. Ort.	38	34	34	0,0%
Varant	175	281	327	16,4%
Sertifika	-	50	102	104,0%

*Ulusal Pazar, GYO ve Girişim Sermayesi

**İkinci Ulusal Pazar, Gözaltı Pazarı, GİP ve SİP

İMKB İşlem Hacimleri*				
Milyar TL	2011	2012	2013/03	%Δ
Pay Piyasası	1.380	1.244	415	A.D.
Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP)	1	3	1	A.D.
Serbest İşlem Platformu (SİP)	-	0	0	A.D.
Tahvil-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı**	1.699	1.766	593	A.D.
Aracı Kurum	127	97	34	A.D.
Banka	1.572	1.670	557	A.D.
TCMB+Takasbank	0	0	2	A.D.
Repo-Ters Repo Pazarı**	7.698	13.464	2.947	A.D.
Aracı Kurum	1.129	1.358	274	A.D.
Banka	6.513	11.931	2.623	A.D.
TCMB+Takasbank	57	175	50	A.D.

*Alım-Satım Toplamıdır.

**Piyasa ve Tesvil Toplamıdır.

VOB Verileri*				
Milyar TL	2011	2012	2013/03	%Δ
İşlem Hacmi	880	808	203	A.D.
Aracı Kurum	747	711	174	A.D.
Vadeli İşlemler Aracılık Şirketi	3	1	0	A.D.
Banka	129	95	28	A.D.
İşlem Gören Kontrat Sayısı (Milyon Adet)	74	62	12	A.D.
Açık Pozisyon (Adet)	266.101	274.556	465.502	69,5%

*Alım-Satım Toplamıdır.

Birincil Halka Arzlar				
Milyon TL	2011	2012	2013/03	%Δ
Şirket Sayısı (GİP dahil)	24	25	0	A.D.
Şirket Halka Arz Tutarı	1.008	521	0	A.D.
Yatırım Ortaklığı Sayısı (GYO ve Girişim Ser. dahil)	3	1	1	A.D.
Yatırım Ortaklığı Halka Arz Tutarı	322	98	250	A.D.
Borsa Yatırım Fonu Sayısı	0	4	1	A.D.
Borsa Yatırım Fonu Halka Arz Tutarı	0	29	6	A.D.
Toplam Halka Arz Tutarı	1.329	648	257	A.D.

Halka Açık Şirket Kârlılığı				
Milyon TL	2009	2010	2011	%Δ
Kâr Eden Şirket Sayısı	221	247	244	-1,2%
Zarar Eden Şirket Sayısı	94	91	119	30,8%
Kâr Edenlerin Toplam Kârı	31.184	38.243	38.945	1,8%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı	-1.666	-1.134	-5.092	348,9%
Toplam Kâr/Zarar	29.518	37.109	33.853	-8,8%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon TL	2011	2012	2013/03	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	1.469	1.407	1.897	34,9%
B Tipi Yatırım Fonları	29.171	25.388	29.656	16,8%
Emeklilik Yatırım Fonları	12.008	14.308	22.705	58,7%
Borsa Yatırım Fonları	257	287	290	1,0%
Yatırım Ortaklıkları	563	510	692	35,6%
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	10.779	10.830	15.564	43,7%
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	187	724	797	10,0%
Toplam	54.434	53.455	71.600	33,9%
Kurumsal Yatırımcı/GSYH	4,9%	4,4%	5,1%	A.D.

Yatırımcı Sayısı				
	2011	2012	2013/03	%Δ
Hisse Senedi Yatırımcı Sayısı	1.097.786	1.088.566	1.095.430	0,6%
Yatırım Fonu Yatırımcı Sayısı	2.961.206	2.810.015	2.699.567	-3,9%
Özel Sektör Borçlanma Aracı Yatırımcı Sayısı	118.629	193.618	193.541	0,0%
Varant + Sertifika Yatırımcı Sayısı	2.457	1.945	2.314	19,0%
VTMK+ VDMK Yatırımcı Sayısı	34	81	1.227	1414,8%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2011	2012	2013/03	%Δ
Hisse Senedi Saklama Bakiyesi	46.005	78.545	84.606	7,7%
Saklamadaki Payı	62%	66%	66%	0,3%
Hisse Senedi İşlem Hacmi	132.113	123.008	44.609	A.D.
İşlem Hacmi Payı	16%	18%	19%	A.D.
Net Hisse Senedi Yatırımı	-2.011	5.277	5.843	A.D.

TSPAKB Üyeleri				
	2011	2012	2013/03	%Δ
Aracı Kurum Sayısı	103	101	100	-1,0%
Vadeli İşlemler Aracılık Şirketi Sayısı	1	1	1	0,0%
Banka Sayısı	41	40	41	2,5%
Toplam	145	142	142	0,0%

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon TL	2010	2011	2012/09	%Δ
Dönen Varlıklar	6.708	7.306	9.114	24,7%
Duran Varlıklar	766	743	892	20,0%
Aktif Toplam	7.474	8.049	10.006	24,3%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	5.006	5.227	6.988	33,7%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	43	53	67	26,0%
Özkaynaklar	2.425	2.769	2.952	6,6%
Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	7.474	8.049	10.006	24,3%
Net Komisyon Gelirleri	716	702	476	A.D.
Faaliyet Kârı/Zararı	262	304	102	A.D.
Net Kâr	367	414	240	A.D.
Personel Sayısı	4.948	5.100	5.193	1,8%
Şubeler	161	159	167	5,0%
İrtibat Bürosu	46	61	68	11,5%
Acente Şubeleri	6.347	6.466	6.713	3,8%

İMKB-100 Endeksi ve Hisse Senedi Piyasası				
	2011	2012	2013/03	%Δ
İMKB-100	66.004	51.267	85.899	67,6%
İMKB-100 (En Yüksek)	71.543	70.702	86.438	22,3%
İMKB-100 (En Düşük)	48.739	49.622	76.670	54,5%
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	2.748	2.464	3.305	34,2%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2011	2012	2013/03	%Δ
ABD Nasdaq 100	2.278	2.661	2.819	5,9%
ABD S&P 500	1.258	1.426	1.569	10,0%
Almanya DAX	5.898	7.612	7.795	2,4%
Brezilya Bovespa	56.754	60.952	56.352	-7,5%
Çin Shanghai Bileşik	2.199	2.233	2.236	0,1%
Fransa CAC 40	3.160	3.641	3.731	2,5%
Güney Afrika FTSE/JSE	31.986	39.250	39.861	1,6%
Hindistan BSE Sens	15.455	19.427	18.836	-3,0%
Hong Kong Hang Seng	18.434	22.657	22.300	-1,6%
İngiltere FTSE 100	5.572	5.898	6.412	8,7%
Japonya Nikkei 225	8.455	10.395	12.336	18,7%
Meksika IPC	37.078	43.706	44.077	0,8%
Rusya RTS	1.382	1.527	1.455	-4,7%

A.D.: Anlamı değil

Aylık olarak güncellenen Sermaye Piyasası Özet Verileri Tablosuna www.tspakb.org.tr adresindeki internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

Kaynak: Borsa İstanbul, Financial Times, Garanti Yatırım, Kalkınma Bakanlığı, MKK, SPK, TCMB, TSPAKB, TÜİK, VOB

