

T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

KÜÇÜK VE ORTA BÜYÜKLÜKTEKİ İŞLETMELERİN
FİNANSMAN SORUNLARI,
ALTERNATİF FİNANSMAN OLANAKLARI VE
GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI'NDAN HALKA ARZ
YOLUYLA KAYNAK TEMİNİ

ÖZLEM TEZCAN
Enstitü No: 132008004

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİMİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

DANIŞMAN
Doç. Dr. Kadir TUNA

İSTANBUL, Mayıs 2015

T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

KÜÇÜK VE ORTA BÜYÜKLÜKTEKİ İŞLETMELERİN
FİNANSMAN SORUNLARI,
ALTERNATİF FİNANSMAN OLANAKLARI VE
GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI'NDAN HALKA ARZ
YOLUYLA KAYNAK TEMİNİ

ÖZLEM TEZCAN

Enstitü No: 132008004

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İŞLETME ANA BİLİM DALI

MUHASEBE VE DENETİMİ YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

Tezin Enstitüye Teslim Edildiği Tarih :

Tezin Savunulduğu Tarih :

Tez Danışmanı : **Doç. Dr. Kadir TUNA**

Diğer Jüri Üyeleri : **Prof. Dr. Halit Targan ÜNAL**

Yard. Doç. Dr. Bülent GÜNCELER

İSTANBUL, Mayıs 2015

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

İÇİNDEKİLER	i
ÖZET	ix
SUMMARY	xi
SEMBOLLER	xiii
KISALTMALAR	xiv
ŞEKİL LİSTESİ.....	xviii
TABLO LİSTESİ.....	xix
BÖLÜM 1 GİRİŞ	1
BÖLÜM 2. KOBİ TANIMI, KOBİ'LERİN ÖZELLİKLERİ VE EKONOMİ İÇİNDEKİ YERİ	3
2.1. DÜNYA'DA KOBİ TANIMLARI.....	3
2.1.1. ABD'de KOBİ Tanımı.....	5
2.1.2. Almanya'da KOBİ Tanımı	7
2.1.3. Fransa'da KOBİ Tanımı.....	7
2.1.4. İngiltere'de KOBİ Tanımı	7
2.1.5. İtalya'da KOBİ Tanımı.....	8
2.1.6. Japonya'da KOBİ Tanımı	8
2.1.7. Meksika'da KOBİ Tanımı	9
2.1.8. Güney Kore'de KOBİ Tanımı	9
2.1.9. Malezya'da KOBİ Tanımı	9

2.1.10. Brezilya’da KOBİ Tanımı.....	10
2.1.11. Kolombiya’da KOBİ Tanımı.....	10
2.1.12. Kanada’da KOBİ Tanımı.....	11
2.1.13. Avustralya’da Kobi Tanımı.....	11
2.1.14. Çin’de KOBİ Tanımı.....	11
2.1.15. Hindistan’da KOBİ Tanımı.....	11
2.1.16. OECD KOBİ Tanımı.....	11
2.1.18. Birleşmiş Milletler (BM) KOBİ Tanımı.....	13
2.1.19. Avrupa Birliği (AB) KOBİ Tanımı.....	14
2.2. TÜRKİYE'DE KOBİ TANIMLARI.....	18
2.2.1. Türkiye’de Resmi KOBİ Tanımı.....	19
2.2.2. KOSGEB KOBİ Tanımı.....	20
2.2.3. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı KOBİ Tanımı.....	21
2.2.4. Dış Ticaret Müsteşarlığı KOBİ Tanımı.....	21
2.2.5. Hazine Müsteşarlığı KOBİ Tanımı.....	21
2.2.6. Halk Bankası KOBİ Tanımı.....	22
2.2.7. Türkiye İhracat Kredi Bankası (Eximbank) KOBİ Tanımı.....	22
2.2.8. TÜİK ve DPT’nin KOBİ Tanımları.....	23
2.2.9. Türkiye Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Serbest Meslek Mensupları ve Yöneticileri Vakfı (TOSYÖV)’ün KOBİ Tanımı.....	23
2.3. KOBİ’LERİN TÜRKİYE EKONOMİSİ’NDEKİ YERİ VE ÖNEMİ.....	23
2.4. KOBİ'LERİN ÖZELLİKLERİ, AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI.....	31
2.4.1. KOBİ’lerin Genel Özellikleri.....	31
2.4.2. KOBİ’lerin Nitel Özellikleri.....	32

2.4.3. KOBİ'lerin Nicel Özellikleri.....	33
2.4.4. KOBİ'lerin Avantaj ve Dezavantajları.....	34
2.4.4.1. KOBİ'lerin Avantajları.....	34
2.4.4.2. KOBİ'lerin Dezavantajları	36
BÖLÜM 3. TÜRKİYE'DE VE DÜNYA'DA KOBİ'LERE SAĞLANAN DESTEKLER VE TEŞVİKLER.....	38
3.1. TÜRKİYE'DE KOBİ'LERİ DESTEKLEYEN KURULUŞLAR VE KURUMLAR	39
3.1.1. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı.....	39
3.1.1.1. Ar-Ge Merkezleri.....	39
3.1.1.2. Sanayi Tezleri Programı (SAN-TEZ)	39
3.1.1.3. Teknogirişim Sermayesi Desteği.....	40
3.1.1.4. Rekabet Öncesi İşbirliği Projeleri	41
3.1.1.5. Katılım Öncesi Yardım Aracı (IPA) ve Bölgesel Rekabet Edilebilirlik Operasyonel Programı (BROP)	41
3.1.2. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB).....	43
3.1.2.1. KOBİ Proje Destek Programı.....	45
3.1.2.2. Tematik Proje Destek Programı.....	45
3.1.2.3. İşbirliği Güçbirliği Destek Programı	46
3.1.2.4. Ar-ge, İnovasyon ve Endüstriyel Uygulama Destek Programı	47
3.1.2.5. Genel Destek Programı	49
3.1.2.6. Girişimcilik Destek Programı	52
3.1.2.7. Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı	56

3.1.2.8. Faiz Kredi Desteği.....	56
3.1.2.9. KOSGEB Laboratuvar Hizmetleri	57
3.1.2.10. KOSGEB E-Eğitim Hizmetleri.....	57
3.1.3. Türkiye Küçük ve Orta lekli İşletmeler, Serbest Meslek Mensupları ve Yöneticiler Vakfı (TOSYÖV)	58
3.1.4. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Sanayi Bölgeleri Genel Müdürlüğü	59
3.1.5. Ekonomi Bakanlığı	61
3.1.6. Gıda, Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı	62
3.1.7. Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu (TÜBİTAK)	63
3.1.8. Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı (TTGV)	64
3.1.9. Kalkınma Ajansları	65
3.1.10. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı -Verimlilik Genel Müdürlüğü ..	66
3.1.11. KOBİ Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.ř.....	68
3.1.12. Hazine Müsteşarlığı.....	69
3.1.13. Kredi Garanti Fonu.....	69
3.2. DÜNYA'DA KOBİ'LERE SAğLANAN DESTEKLER.....	70
3.2.1. Avrupa Birliği Hibeleri	70
3.2.2. IPARD (Avrupa Birliği Katılım ncesi Yardım Aracı Kırsal Kalkınma Programı) Hibeleri	71
3.2.3. Dünya Bankası.....	73
BÖLÜM 4. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI.....	79
4.1. KOBİLERİN FİNANSAL ÖZELLİKLERİ.....	82
4.2. KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI.....	83
4.2.1. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Sorunlar.....	87

4.2.1.1. KOBİ'lerin Sermaye Yapılarından Kaynaklanan Sorunlar ...	87
4.2.1.1.1. Başlangıç Sermayesi (Özsermaye) ile İlgili Sorunlar	88
4.2.1.1.2. Çalışma Sermayesi ile İlgili Sorunlar	89
4.2.1.2. Yönetim ve Organizasyondan Kaynaklanan Sorunlar	90
4.2.1.2.1. Finansman ile İlgili Bölüm Eksikliği.....	90
4.2.1.2.2. İşletme Yöneticilerinin Finansman Bilgisi Eksikliği	91
4.2.1.3. Enflasyon ve Maliyet Sorunu.....	91
4.2.1.4. Mali Yapının Zayıflığı Sorunu.....	92
4.2.2. KOBİ'lerin Kendi Yapıları Dışından Kaynaklanan Sorunlar	92
4.2.2.1. Para Piyasasında Karşılaşılan Sorunlar	93
4.2.2.2. Sermaye Piyasasında Karşılaşılan Sorunlar	97
4.3. KOBİ'LERİN FİNANSMAN KAYNAKLARI	99
4.3.1. Geleneksel Finansman Yöntemleri	100
4.3.1.1. Özkaynak Yoluyla Finansman	100
4.3.1.2. Otofinansman	101
4.3.1.3. Satıcı Kredileri	102
4.3.1.4. Banka Kredileri.....	103
4.3.1.5. Tahakkuk Etmiş Kısa Vadeli Giderler	106
4.3.2. Alternatif Finansman Yöntemleri	107
4.3.2.1. Risk Sermayesi Şirketleri (Girişim Sermayesi – Venture Capital)	108
4.3.2.2. Leasing (Finansal Kiralama)	111
4.3.2.3. Faktoring	116
4.3.2.4. Forfaiting	122

4.3.2.5 Franchising.....	126
4.3.2.6. Barter Sistemi.....	131
4.3.2.7. Melek Yatırımcı (Angel Investor)	136
4.3.2.8. Kredi Garanti Fonu	141
4.3.2.9. Sermaye Piyasası.....	144
BÖLÜM 5. KOBİ'LERİN HALKA ARZI VE KOBİ BORSALARI.....	147
5.1. KOBİ'LERİN HALKA ARZI.....	148
5.1.1. Halka Arz	148
5.1.2. Halka Arzın Avantajları	149
5.1.3. Halka Arzın Dezavantajları.....	151
5.2. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI.....	152
5.2.1. Ana Borsa İçinde Kurulan KOBİ Borsaları	154
5.2.1.1. İngiltere - AIM (Alternative Investment Market)	154
5.2.1.2. Almanya - Neuer Markt	156
5.2.1.3. İsviçre - New Market	157
5.2.1.4. Fransa - Nouveau Marché.....	157
5.2.2. Ana Borsa Dışında Kurulan KOBİ Borsaları.....	157
5.2.2.1. NASDAQ.....	158
5.2.2.2. KOSDAQ	160
5.2.2.3. RASDAQ.....	161
5.2.2.4. JASDAQ	162
5.2.2.5. MESDAQ.....	162
5.2.3. Diğer Borsa Örnekleri.....	163
5.2.3.1. İspanya – Nuevo Mercado.....	163

5.2.3.2. Polonya – New Connect	163
5.2.3.3. Yunanistan - EN.A	164
5.2.3.4.Çin - Şangay Menkul Kıymetler Borsası	165
5.2.3.5. Çin - Şenzhen Borsası	166
5.2.3.6. Kanada - TSX Girişim Borsası	167
5.2.3.7. Avrupa - AlterNext	168
BÖLÜM 6. TÜRKİYE'DE KOBİ BORSASI VE GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI (GİP)	170
6.1. BORSA İSTANBUL	172
6.1.1. Pay Piyasası	172
6.1.2. Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP)	174
6.1.3. Borçlanma Araçları Piyasası	175
6.1.4. Vadeli İşlem Ve Opsiyon Piyasası Pazarları	177
6.1.5. Kıymetli Madenler Ve Kıymetli Taşlar Piyasası	178
6.2. GİP HAKKINDA GENEL BİLGİLER	179
6.2.1.Kuruluş Amacı	180
6.2.2. Ortaklık Yapısı	180
6.2.4. GİP'in Çalışmasına İlişkin Esaslar	182
6.3. GİP'TE PİYASA DANIŞMANI (PD)	182
6.3.1. Piyasa Danışmanının Görevleri.....	183
6.3.2. Piyasa Danışmanı Olabilmek İçin Başvuranlarda Aranılan Şartlar	184
6.3.3. Piyasa Danışmanlığı Görevi İle İlgili Olarak İstihdam Edilecek Personelin Nitelikleri.....	184
6.3.4. Piyasa Danışmanı Olacak Şirkette Aranılan Nitelikler.....	185
6.3.5. Piyasa Danışmanı Tarafından Hazırlanacak Şirket Raporu	186

6.4. GİP'TE HALKA ARZ VE GİP BAŞVURUSU.....	188
6.4.1. Halka Arz	188
6.4.2. Halka Arza Hazırlık Süreci	189
6.4.3. GİP Listesine Kabul Başvurusu ve Kabul Kriterleri	192
6.4.4. GİP Başvurusu İçin Gerekli Evraklar.....	195
6.5. GİP KABUL KRİTERLERİ.....	197
6.6. GİP LİSTESİ'NE KABUL.....	197
6.7. GİP'TE İŞLEM GÖRME	199
6.8. GİP'TE İŞLEM GÖRMENİN SAĞLAYACAĞI FAYDALAR.....	203
6.9. GİP İŞLETME LİSTESİ.....	206
6.10. GİP LİSTESİNDEN ÇIKARILMA	208
6.11. GİP YÜKÜMLÜLÜKLERİ.....	209
6.12. GİP'TE MALİYETLER VE KOSGEB DESTEKLERİ	213
6.12.1. GİP'te İşlem Maliyetleri.....	213
6.12.2. KOSGEB Destekleri	214
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	216
KAYNAKLAR	219
EKLER	231
EK 1. BDDK Listesindeki Finansal Kiralama (Leasing) Şirketleri	231
EK 2. Faktoring Şirketleri Listesi	233
EK 3. Piyasa Danışmanları Listesi	237
Ek 4. GİP Başvuru Dilekçesi Ekinde Borsa'ya Verilecek Bilgi ve Belgeler	239
Ek 5. SPK Tarafından Yetkilendirilmiş Faal Durumda Olan Aracı Kuruluşlar	241
EK 6. Spk Tarafından Yetkilendirilmiş Bağımsız Denetim Şirketleri	246

ÖZET

KÜÇÜK VE ORTA BÜYÜKLÜKTEKİ İŞLETMELERİN FİNANSMAN SORUNLARI, ALTERNATİF FİNANSMAN OLANAKLARI VE GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI'NDAN KAYNAK TEMİNİ

Kısıtlı sermaye ve sınırlı imkanlar ile kurulup, birçok sektörde faaliyet gösteren küçük ve orta büyüklükteki işletmeler tüm dünyada ülke ekonomileri içinde %90'ların üzerinde paya sahip olmaktadır. Aynı zamanda istihdam yaratma özellikleri ile de ekonomik dengeler üzerinde etkilerinin büyük olduğu bilinmektedir. Küçük ve orta büyüklükteki işletmeler sadece girişim sayısı ve istihdam açısından değil, ülkede dış ticaret, yeni teknolojilerin ve üretim kapasitesinin artmasında da büyük öneme sahiptirler.

Fakat birçok küçük ve orta büyüklükteki işletmenin kurulduktan sonra, ilk beş yıl içinde kapandığı görülmektedir. Ekonomi içinde bu denli büyük öneme sahip olan küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin günümüzde en sık karşılaştığı sorun finansman sorunudur. Kısıtlı sermaye ve sınırlı imkanlar ile kurulan küçük ve orta büyüklükteki işletmeler, finansal kaynaklara ulaşmada sorunlar yaşamaktadırlar. Küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin finansman sorununun çözümü ve alternatif finansman kaynaklarının yaratılması, bu işletmelerin ekonomiye olan katkılarını arttıracığı gibi istihdamı arttırarak refah seviyesinin yükselmesini de sağlayacaktır.

Ülkemizde ve dünyada küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin finansman sorununu çözmek için birçok kurum ve kuruluş Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelere, destekler, hibeler ve kredi kolaylıkları tanımaktadır. Tüm bunların dışında, tüm dünyada ve ülkemizde küçük ve orta büyüklükteki işletmeler için özel bir borsa da kurulmuştur.

Küçük ve orta büyüklükteki işletmeler için kurulmuş ilk borsa olan “Gelişen İşletmeler Piyasası” nda halka arz yoluyla sermaye arttırımına gitmek işletmeler açısından birçok avantaj sağlamaktadır.

Bu çalışmada küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin tüm dünya ve ülkemizdeki yeri, yaşadıkları finansman sorunları ve bunların çözümüne yönelik alternatifler çözüm önerileri ve Gelişen İşletmeler Piyasası’ndan nasıl faydalanabilecekleri araştırılmış ve güncel bilgiler ışığında sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: KOBİ, Finansman Kaynakları, Finansman Sorunu, Alternatif Çözüm Önerileri, Borsa, Halka Arz, Gelişen İşletmeler Piyasası

Tarih: Mayıs 2015

SUMMARY

FINANCIAL PROBLEMS OF SMES, ALTERNATIVE FINANCING OPPORTUNITIES AND FUNDING FROM EMERGING COMPANIES MARKET

Small and medium enterprises, which are founded through limited capital together with restricted opportunities and trade in many sectors, have a share over %90 in business across all countries in the world. Additionally, it's known that, their attribution to generating employment has a great effect on the financial balance. Small and medium enterprises not only in terms of employment and number of attempts, the country's foreign trade, also in the increase of production capacity and new technologies are of great importance.

But after the establishment of many small and medium enterprises, it appears that closes within the first five years. The funding problem is the most common problem of small and medium enterprises who have such a great significance for economy. Established with limited capital and limited opportunities, small and medium enterprises have problems in reaching the financial resources. A solution for the funding problem of Small and medium enterprises and generating alternative funding sources will not only increase the attribution of the enterprises to economy but also increase employing and raise the prosperity.

Many institutions in our country and the world supports, gives grants and credit facilities to solve the financing problems of small and medium enterprises. Apart from all

these, all over the world and our country was founded on a private stock market for small and medium enterprises.

In “Emerging Companies Market”, which is the first stock market was founded for smes, increasing capital through public offering provides many advantages for the enterprises.

In this study, the domestic and overseas estate of small and medium enterprises, the financial problems they have and analytical suggestions and the means of how they can benefit from “Emerging Companies Market” have been researched and presented in light of current data.

Keywords: Small and Medium Enterprises, Funding sources, Financial problems, Alternative sources of funding, Stock market, IPO, Emerging Companies Market

Date: Mayıs 2015

SEMBOLLER

\$: Amerikan Doları
€	: Euro (Avrupa Birliği Para Birimi)
ITL	: İtalyan Lireti
TL	: Türk Lirası
TS	: Türk Standartları
¥	: Japon Yeni

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AFD	: Fransız Kalkınma Ajansı
AIM	: Alternative Investment Market - Alternatif Yatırım Piyasası (İngiltere)
AMEX	: Amerika Borsası
AOSEF	: Asya ve Okyanusya Menkul Kıymet Borsaları Federasyonu
Ar-ge	: Araştırma Geliştirme
ASO	: Ankara Sanayi Odası
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIST	: Borsa İstanbul
BROP	: Bölgesel Rekabet Edilebilirlik Operasyonel Programı
BVLP	: Portekiz Borsası
CDNX	: Kanada Girişim Borsası
CESCE	: Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (İspanyol İhracat Kredi Ajansı)
COIOSF	: Küçük Sanayi İşletmeleri Araştırma Komitesi
COSME	: Avrupa Birliği - İşletmelerin Rekabet Edebilirliği ve KOBİ'ler Programı
CTF	: Temiz Teknoloji Fonu
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
ECSB	: European Council for Small Business and Entrepreneurship (Küçük Ölçekli İşletmeler Avrupa Konseyi)
EFIL	: İhracat Finansmanı Aracılık Projesi
EMSU	: Essential Maintenance Service Unit (Temel Bakım Hizmet Birimi)
EN.A	: Alternative Market - Yunanistan KOBİ Borsası
ERA	: Avrupa Araştırma Alanı

Eurostat	: Avrupa İstatistik Kurumu
Eximbank	: Türkiye İhracat Kredi Bankası
FCI	: Factors Chain International - Uluslararası Faktoring Zinciri
FMKD	: Faktör maliyetiyle katma değerdeki pay
FRF	: Fransız Frangı
GBP	: İngiliz Sterlini
GİP	: Gelişen İşletmeler Piyasası
IBRD	: International Bank for Reconstruction and Development - Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası
IEC	: International Electrotechnical Commission - Uluslararası Elektroteknik Komisyonu
IFA	: International Franchise Association - Uluslararası Franchising Derneği
IFRS	: International Financial Reporting Standards - Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS)
IOSCO	: Uluslararası Sermaye Piyasası Düzenleyicileri Örgütü
IPA	: Instrument for Pre-Accession Assistance - Avrupa Birliği - Katılım Öncesi Yardım Aracı
IPARD	: Avrupa Birliği Katılım Öncesi Yardım Aracı Kırsal Kalkınma Programı
IRTA	: Dünya Barter Birliği
ISBC	: Investors Bancorp (Bancorp Yatırımcıları)
ISO	: International Organization of Standardization - Uluslararası Standartlık Örgütü
İSO	: İstanbul Sanayi Odası
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İŞGEM	: İş Geliştirme Merkezi
KAP	: Kamuyu Aydınlatma Platformu
KfW	: Alman Kalkınma Bankası
KGF	: Kredi Garanti Fonu
KKDF	: Kredi Kullanımını Destekleme Fonu
KOBİ	: Küçük ve orta ölçekli işletmeler

KOSDAQ	: Korean Securities Dealers Automated Quotations
KOSGEB	: Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
Kss	: Küçük Sanayi Sitesi
LIFFE	: Londra Uluslararası Finansal Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası
MEKSA	: Mesleki Eğitim ve Küçük Sanayii Destekleme Vakfı
MKK	: Borsa İstanbul - Merkezi Kayıt Kuruluşu
NASD	: National Association of Securities Dealers - ABD Ulusal Aracı Kuruluşlar Birliği
NASDAQ	: National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NM	: Nuevo Mercado - İspanya KOBİ Borsası
NYSE	: New York Borsası
OECD	: Organisation for Economic Co-Operation and Development – Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
OHSAS	: İş Sağlığı ve Güvenliği Yönetim Sistemi
OsB	: Organize Sanayi Bölgesi
PD	: Piyasa Danışmanı
PDL	: Piyasa Danışmanı Listesi
PP	: Borsa İstanbul - Pay Piyasası
SAN-TEZ	: KOSGEB Sanayi Tezleri Programı
SBA	: Small Business Administration - Küçük İşletme İdaresi
SBA	: Small Business Act - Küçük İşletmeler Yasası
SEC	: ABD Sermaye Piyasası Kurulu
SİP	: Serbest İşlem Platformu
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEKMER	: KOSGEB - Teknoloji Geliştirme Merkez
TESK	: Türkiye Esnaf ve Sanatkarları Konfederasyonu
TKB	: Türkiye Kalkınma Bankası
TOBB	: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği

TOSYÖV	: Türkiye Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Serbest Meslek Mensupları ve Yöneticileri Vakfı
TPE	: Türk Patent Enstitüsü
TSKB	: Türkiye Sanayi ve Kalkınma Bankası
TTGV	: Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TÜBİTAK	: Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
TUİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TÜRKAK	: Türk Akreditasyon Kurumu
TÜRSAB	: Türkiye Seyahat Acenteleri Birliği
UFRAD	: Uluslararası Franchising Derneği
UNIDO	: United Nations Industrial Development Organization - Birleşmiş Milletler Endüstriyel Gelişme Örgütü
UNDP	: United Nations Development Programme - Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı
VAP	: Verimlilik Arttırıcı Proje
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
VİOP	: Vadeli İşlem Ve Opsiyon Piyasası Pazarları
VOB	: Vadeli Opsiyon Borsası
VTMK	: Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler
WASME	: World Association For Small And Medium Enterprises
WFE	: Dünya Borsalar Federasyonu

ŞEKİL LİSTESİ

SAYFA NO

Şekil 2. 1. Türkiye'de Büyüklük Grubuna Göre Girişim Sayısı, İstihdam, Ücretler, Ciro, FMKD ve Yatırımların Dağılımı (%), (2012)	24
Şekil 2. 2. Türkiye'de İşletme Büyüklüğüne Göre İstihdam Payları (2002).....	26
Şekil 2. 3. Türkiye'de İstihdamın İşletme Büyüklüklerine Göre Gelişimi (2008).....	26
Şekil 2. 4. Türkiye'de KOBİ'lerin Dış Ticaretteki Toplam Payı (%) , (2011- 2013).....	27
Şekil 2. 5. Türkiye'de Çalışan Sayısına Göre İşletmelerin Dış Ticaretteki Payı (%) , 2013	27
Şekil 3. 1. IPARD Programı Kapsamında Türkiye'ye Ayrılan Kaynak Miktarı.....	72
Şekil 4. 1. Finansman Sıkıntısı Yaşayan İşletmeler Oranı (%) ISO-2013	84
Şekil 4. 2. Finansman Sıkıntısı Yaşayan İşletmelerin Sorunlara Göre Dağılımı (%) 2013 .	87
Şekil 4. 3. Bankalarca Açılan Ticari Kredilere Uygulanan Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları	96
Şekil 4. 4. Faktoring Şirketlerinin Sayısı.....	121
Şekil 4. 5. Toplam Varlıklar (Milyar TL).....	122
Şekil 4. 6. Yıllar İtibariyle Kefalet Taleplerinin Karşılanması.....	144
Şekil 6. 1. Gelişen İşletmeler Piyasası Ortaklık Payları	181
Şekil 6. 2. GİP Başvuru Aşamaları.....	199

TABLO LİSTESİ

SAYFA NO

Tablo 2. 1. ABD’de Sektörlere Göre KOBİ Tanımı	6
Tablo 2. 2. Almanya’da KOBİ Tanımı	7
Tablo 2. 3. Fransa’da KOBİ Tanımı	7
Tablo 2. 4. İngiltere’de Sektörlere Göre KOBİ Tanımı	8
Tablo 2. 5. İtalya’ da İşçi Sayısına Göre İşletme Ölçekleri	8
Tablo 2. 6. Japonya’da Sektörlere Göre KOBİ Tanımı	9
Tablo 2. 7. Malezya’da KOBİ Tanımı	10
Tablo 2. 8. Çeşitli Ülkelere Ait KOBİ Tanımları.....	10
Tablo 2. 9. OECD Bünyesinde KOBİ'lerin Sınıflandırılması	11
Tablo 2. 10. Çalışan Sayısı Kriterine Göre Firmaların Dağılımı	12
Tablo 2. 11. Dünya Bankası’nın Türkiye KOBİ Tanımı	13
Tablo 2. 12. BM KOBİ Tanımı.....	13
Tablo 2. 13. 1996 Yılı AB KOBİ Tanımı	15
Tablo 2. 14. 2005 Yılı AB KOBİ'lerin Sınıflandırılması	15
Tablo 2. 15. AB Ülkelerinde Sektörler İçinde KOBİ’lerin Payları (2011).....	16
Tablo 2. 16. AB Ülkelerinde İstihdamın İşletme Ölçeklerine Göre Dağılımı - 2010 Yılı, (%)	17
Tablo 2. 17. Türkiye’de KOBİ'lerin Sınıflandırılması (2005).....	20
Tablo 2. 18. Türkiye’de KOBİ'lerin Sınıflandırılması (2012).....	20
Tablo 2. 19. Türkiye’de İşletmelerin Çalışan Sayısına Göre Dağılımı (2002)	25
Tablo 2. 20. Girişimin Ana Faaliyetine Ve Çalışan Sayısına Göre Dış Ticaret Payı, 2013 (%)	28
Tablo 2. 21. Türkiye’de KOBİ’lerin Sektörlere Göre Dağılımı (2009).....	29

Tablo 3. 1. OSB'lere Tanınan Muafiyetler	61
Tablo 4. 1. Finansman Sıkıntısı Yaşayan İşletmeler Oranı (%), İSO-2013	85
Tablo 4. 2. İşletmelerin Finansman Kaynaklarından Yararlanma Oranı, İSO-2013	99
Tablo 4. 3. Yıllar İtibariyle Türkiye'de Finansman Kuruluşlarının Sayısı	107
Tablo 5. 1. Uluslararası Piyasalarda KOBİ Pazarları - 2010	153
Tablo 5. 2. Nasdaq Piyasası Kotasyon (İlk Listeleme) Şartları - 2010	159
Tablo 6. 1. Grup Bazında Kotasyon Koşulları	192
Tablo 6. 2. GİP' te İşlem Gören İşletme Listesi	207
Tablo 6. 3. KOSGEB GİP KOBİ Destek Programı	214

BÖLÜM 1 GİRİŞ

Günümüzde iş dünyası ve ekonomik dengeler her geçen gün değişmekte ve sürekli yeni koşullar ortaya çıkmaktadır. Bu değişimler dalga etkisi ile hem ülke içindeki işletmeleri hem de tüm dünya ülkelerini, ekonomilerini, üretimlerini ve dış ticaretlerini etkilemekte, ülkelerin gelir kaynaklarını ve harcama kriterlerini değiştirmektedir.

Ülke ekonomilerinin gelişmesi ancak üretimin tabana yayılması ve her kesimin üretime katılmasıyla gerçekleşebilecektir. Bu noktadan baktığımızda ekonomide kısıtlı sermaye ve sınırlı imkanlar ile kurulup, birçok sektörde faaliyet gösteren küçük ve orta büyüklükteki işletmeler olduğunu görmekteyiz. Bu işletmeler daha çok aile işletmeleri şeklinde kurulmuş olup, az sermaye ve ellerindeki kısıtlı teknolojik imkanlar ile birçok büyük işletmenin ihtiyaç duyduğu ara mal ve tamamlayıcı malları üreten işletmelerdir. Tüm dünyada ülke ekonomileri içinde %90'ların üzerinde paya sahip olan küçük ve orta büyüklükteki işletmeler (KOBİ) aynı zamanda istihdam yaratma özellikleri ile de ekonomik dengeler üzerinde büyük etkiye sahiptir.

Kısıtlı sermaye ve yetersiz işletmecilik bilgisi ile kurulan bu işletmelerin çoğu kuruluşlarından itibaren ilk beş yıllık süre içinde iflas etmekte ve faaliyetlerini sonlandırmak durumunda kalmaktadır. Bu da ülkede hem istihdam hem de üretim üzerinde olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir. KOBİ'lerin böyle bir sonla karşılaşmalarının en önemli nedenlerinden biri yaşadıkları finansal sıkıntılardır. Bu işletmelerin piyasada finansal imkanlara ulaşma konusunda çok ciddi sıkıntılar çektiği bilinmektedir. Banka kredisi çekmek isteyen işletmeler teminat vermek zorunda kalacaklar ve çoğu da küçük aile şirketleri olduğundan bu teminatları veremeyeceklerdir.

Ekonomi içinde bu denli büyük öneme sahip olan KOBİ'lerin finansman sorununun çözümü, tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de politika uygulayıcıları tarafından öncelikli konular arasına alınmıştır. Bu sayede işletmelerin ekonomiye olan katkıları arttırılacağı gibi istihdam yaratılarak refah seviyesinin yükselmesi de sağlanacaktır. Bu noktada ülkemizdeki birçok kamu kuruluşu, dernek ve vakfın KOBİ'lerin finansman sorununu çözmek için

destekler, hibeler ve kredi kolaylıkları tanıdığını görmekteyiz. Bunların dışında, tüm dünyada ve ülkemizde KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarını sermaye piyasasından karşılamalarını sağlamak üzere özel borsalar da kurulmuştur.

Beş bölümden oluşan çalışmamızın giriş bölümünün ardından ikinci bölümde dünya ekonomisi üzerinde etkisi olan ülkeler ve kuruluşlar tarafından yapılan KOBİ tanımlarına değinilmiş, ülkemizdeki bazı kurum ve kuruluşlar tarafından yapılan farklı KOBİ tanımları, KOBİ'lerin ülkemiz ekonomisindeki yeri, önemi ve sahip oldukları özellikler anlatılmıştır. Üçüncü bölümde; ülkemizde ve dünyada KOBİ'lere destek sağlayan, teşvik ve hibeler veren, krediye kolay ulaşmaları için çalışmalar yürüten kurum ve kuruluşlar anlatılmış ve bu kuruluşların çalışmalarına değinilmiştir. Çalışmamızın dördüncü bölümü KOBİ'lerdeki finansmana ayrılmıştır. Bu bölümde verilen güncel bilgiler ışığında KOBİ'lerin yetersiz sermaye ile kurulmalarından kaynaklanan finansal sorunlarına değinilmiş, bunların neler olduğu ve bu sorunları çözmek için başvurabilecekleri alternatif finansman yöntemleri ayrıntılı olarak anlatılmış. Beşinci ve son bölümümüzde KOBİ'lerin finansman sorununu çözmede alternatif bir çözüm olan sermaye piyasası araçlarından halka arz yolu ile sermaye arttırımı anlatılmıştır. Bu bağlamda tüm dünyada KOBİ'ler için özel olarak kurulmuş olan KOBİ Borsaları, başarı ve başarısızlık durumlarına değinilmiş, ülkemizde Borsa İstanbul bünyesinde KOBİ'lerin halka arzı için kurulan Gelişen İşletmeler Piyasası'na (GİP) değinilmiştir. Bu bölümde KOBİ'lerin GİP'ten nasıl faydalanabilecekleri araştırılmış ve güncel bilgiler ışığında halka arz, halka arz için gerekli koşullar ve GİP'te izlenecek adımlar ayrıntıları ile sunulmuştur.

BÖLÜM 2. KOBİ TANIMI, KOBİ'LERİN ÖZELLİKLERİ VE EKONOMİ İÇİNDEKİ YERİ

Üretim kapasitesi üzerine etkilerinin dışında istihdam düzeyi üzerinde de büyük etkiler yaratabilen KOBİ'ler uzun yıllardır tüm dünyada ülke ekonomilerinde meydana gelen yapısal değişikliklerde belirleyici rol oynamaktadırlar. Bu nedenle ülke yönetimlerinin odak noktası haline gelmişlerdir. Sadece ülkeler değil, bir çok uluslararası kuruluş ve oluşum da KOBİ'ler üzerine araştırmalar yapmış ve bu işletmeleri geliştirerek ülke ve bölge ekonomilerini kalkındırmanın yollarını aramıştır. KOBİ'lerin ekonomideki önemi her geçen gün artmaktadır. Ekonomi otoriteleri de ülke ekonomilerinde kalkınma ve sürdürülebilirlik sağlamak adına KOBİ'leri göz önüne almakta, incelemekte, bu firmaların gelişiminin önününü açıcı faaliyetlerde bulunmaktadır.

Tüm dünyada devam eden tüm bu çalışmalar ışığında bu işletmeler için birçok tanımlama yapılmıştır. Ülkeler arasında farklı kriterlere göre yapılan farklı tanımlamalar olduğu gibi, ülke içindeki farklı kurumların farklı KOBİ tanımlamaları da mevcuttur.

KOBİ'lerin en önemli özelliği büyük olmamalarıdır. İçinde buldukları pazarda en fazla % 10-15 civarında pazar payı alabilmektedirler. Bu nedenle her ülkede farklı kriterler göz önünde bulundurularak KOBİ tanımı yapılmaktadır. KOBİ tanımlarında kullanılan kriterlerden bazıları, çalışan sayısı, işletmenin bilanço aktif yapısı, satışlar ve mülkiyet yapısıdır.

2.1. DÜNYA'DA KOBİ TANIMLARI

Bütün ekonomilerin temel dinamiğini oluşturmalarına rağmen, bugün Dünya literatüründe üzerinde görüş birliği sağlanmış bir KOBİ tanımı bulunmamaktadır (Sarıaslan, 1994). Zaten bu işletmeler için kesin bir tanımlama yapmak ta çok zordur. Sanayileşme düzeyine, işletmelerin bağlı oldukları iş kollarına ve üretim tekniklerine bağlı olarak ülkeler arasında, hatta aynı ülkenin farklı bölgeleri, kuruluşlar ve iş kolları arasında

bile KOBİ tanımlamaları değişebilmektedir (Karataş, 1991). Tanımlardaki ölçütler genellikle ülkelerin ekonomilerinin büyüklüğüne bağlı olarak değişmektedir. Bu nedenle, KOBİ deyimini, hukuki olmaktan çok ekonomik bir anlam taşımaktadır. Birçok ülkelerde tanımlamalarda kullanılan ölçüt, işletmede istihdam edilen kişi sayısıdır. Kimi ülkeye göre KOBİ' lerde çalışan kişi sayısının 250'nin altında olması gerekirken, bazı ülkelere göre de bu sayı 99 olarak verilmektedirler. Bu genel ölçüte ek olarak bazı ülkelere ve bazı uluslararası kuruluşlarca farklı kriterler de kullanılmıştır.

Dünya'da 1945-1970 yılları arasında büyük ölçekli sanayi işletmelerine ağırlık verilerek ekonomik büyüme ve kalkınma sağlanmıştır. Bu dönemde KOBİ'lerin büyük işletmelere oranla üstün yanları yavaş yavaş anlaşılmaya başlanmış ve 1970 ekonomik krizinden sonra KOBİ'ler önem kazanmış, büyük işletmeler ise önemini kaybetmiştir. Ölçek ekonomisinin öneminin azalmaya başlamasından sonra KOBİ'ler dünyadaki bir çok ülkede 1970 bunalımından sonra kaynakların ekonomik kullanılması, istihdam, gelir dağılımı, dış ticarete katkılarından dolayı ekonomi politikalarının en temel konularından biri haline gelmiştir. Bunun nedeni, KOBİ'lerin kriz döneminde büyük işletmelerin aksine üretim rasyonalizasyonu, talebin yüksek gelir esnekliği ve düşük fiyat esnekliği olan ürünlerin üretimine ağırlık vermeleri sonucu krizlerden en az etkilenen birimler olmalarıdır (Aslan, 2003). Büyük işletmeler ölçek ekonomisinin maliyet avantajından faydalanmak için makina, araç, gereç ve işgücüne büyük yatırımlar yaptıklarından uzun dönemde aynı ürünü üretmek zorundadırlar. Bu da işletmelerin ekonomideki konjonktürel dalgalanmalar ve talep değişikliklerine uyum sağlamasını zorlaştırmaktadır. KOBİ'lerde ise bu kadar büyük yatırım gerekmediği, sabit üretim bantları olmadığı ve tüketiciye daha yakın olmaları nedeniyle değişikliklere uyum sağlayarak malzeme değişimi yapmak, yeni teknoloji geliştirmek ve yeni ürünler üretmek daha kolaydır. KOBİ'lerin büyük ölçekli yatırımlara bağlı kalmak gibi bir sorunları yoktur. Çünkü KOBİ'lerin ölçükleri küçüktür ve büyük işletmelerden daha esnek bir yapıya sahiptirler (Efe, 1998).

Tüm dünya ekonomileri için KOBİ'lerin önemi şu şekilde sıralayabiliriz (Özkan, 2003) ;

- Değişme ve yeniliklere kısa sürede adapte olarak sanayileşme sürecini hızlandırır,
- Ekonomilerde rekabetin oluşmasını ve sürmesini sağlar,

- Bölgesel kalkınmayı hızlandırarak kentlere göçü engellerler,
- Yaratıcı fikirleri ortaya çıkararak bu fikirlerin ekonomik gelişmeyi hızlandırmasına katkıda bulunurlar,
- Daha az yatırımla daha çok kişiyi istihdam ederler,
- İstihdam kaynağı olmaları nedeniyle toplumsal düzenin ve istikrarın koruyucusudurlar,
- Ekonomiyi kalıplaştırmaktan ve gerilemekten koruyarak ekonomiye dinamizm kazandırırılar.

KOBİ'lerin dünyadaki değişimine ve tüm bu özelliklere baktığımızda KOBİ'lerin yalnızca gelişmekte olan ülkeler için değil, gelişmiş ve sanayileşmiş ülkeler için de ne denli önemli olduğunu görmekteyiz. Bunun sonucu olarak ülkeler artık KOBİ'lere sadece istihdam artırıcı işletmeler gözüyle bakmamakta ve KOBİ'lere yaptıkları destekleri bu alanın dışına taşımaktadırlar.

Günümüz rekabet koşullarındaki hızlı değişim, pazarlama satış kanallarının çeşitlenmesi, yönetim ve organizasyonun ön plana çıkması, planlama ve eğitim gerekliliği ülke hükümetlerinin ve diğer ulusal ve uluslararası kuruluşların KOBİ'lere verdikleri destek ve yaptıkları yardımların çeşitlenmesini sağlamıştır. Gelişmiş ülkelerin KOBİ politikaları da istihdamı arttırmaktan çok, çağın gereği olan canlı, yaşanabilir, dinamik girişimcilerin geliştirilmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır (Sariaslan, 2008).

2.1.1. ABD'de KOBİ Tanımı

ABD'de KOBİ'lerin resmi bir tanımı yoktur. Farklı kuruluşların tanımlamalarında kullanılan nicel ölçütler çalışan sayısı ve satış tutarıdır. 1920'li yıllardan beri Amerika'da faaliyette bulunan ve işletmelere yönelik her türlü bilgi ve finansman desteğinde bulunan SBA (Small Business Administration – Küçük İşletme İdaresi), işletmelerin büyüklüklerinin tespitinde genellikle istihdam edilen işçi sayısı yanında işletmenin satış tutarını da nicel ölçüt olarak benimsemektedir. SBA tarafından yapılan tanımlamada, işletmeler faaliyette buldukları sektörlere göre sınıflandırılmaktadır. SBA bu ölçütleri kullanarak işletmeleri buldukları sektöre göre küçük işletme olarak sınıflandırmaktadır. Aşağıda bu durumu özetleyen bir tablo sunulmuştur.

Tablo 2. 1. ABD’de Sektörlere Göre KOBİ Tanımı

SEKTÖR	ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI	YILLIK SATIŞ CİROSU (\$)
İMALAT	Küçük	1-499	< 2,5 milyon
	Orta	500-1499	2,5 - 21,5 milyon
TOPTAN PERAKENDE	Küçük	1-49	< 7 milyon
	Orta	50-499	7 - 25 milyon
PERAKENDE TİCARET VE HİZMET	Küçük	-	< 3 milyon
	Orta	-	3-13 milyon
TARIM	Küçük	-	< 0,5 milyon
	Orta	-	0,5 - 9 milyon

Kaynak: Koç, 2008

Tablodan da anlaşılacağı gibi ABD’de imalat ve toptan perakende sektörlerinde işletme büyüklüğünü belirleme kriteri hem çalışan sayısı, hem de yıllık satış cirosu iken perakende ticaret, hizmetler ve tarım sektörlerinde sadece yıllık satış cirosu belirleyici faktör olarak seçilmiştir. İmalat sanayinde 500 işçiden az işçi istihdam eden işletmeler küçük işletme statüsünde ele alınırken, toptan perakende sektörlerinde 50 işçiden az işçi istihdam edilmesi firmaların küçük işletme sayılması için gereken kriter olarak belirlenmiştir. Yıllık satış cirosu büyüklüklerine bakacak olursak, küçük işletme kriterine alınacak firmaların maksimum yıllık satış cirosu büyüklüklerinin imalat sanayinde 2,5 milyon \$, toptan ve perakende sektörlerinde 7 milyon \$, perakende ticaret ve hizmet sektörlerinde 3 milyon \$, tarım da ise 0,5 milyon \$’ın altında olması gerekmektedir.

ABD’de yapılan istatistik çalışmaları göstermektedir ki özel sektör çalışanlarının yarısından fazlası KOBİ’lerde çalışmaktadır. KOBİ’lerde çalışan personel eğitim, ırk, köken, yaş ve part-time statüsü gibi birçok yönden büyük işletme çalışanlarından farklıdır (Headd, 2000).

KOBİ’lerin ABD ekonomisindeki yerine değinecek olursak; ABD’de işçi istihdam eden firmaların % 99.7’sinin, yeni iş alanlarında yapılan girişimlerin %63’ünün, özel sektör istihdamının %48,5’inin, özel sektör üretiminin %46’sının, yüksek teknoloji istihdamının %3’ünün, mal ihraç firmaların %98’inin ve ihracat değerinin %33’ünün KOBİ’ler tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir (WEB_1, 2014).

2.1.2. Almanya’da KOBİ Tanımı

Almanya’da KOBİ’lerin tanımı çalışan işçi sayısı ve yıllık ciro ile belirlenmekteydi. Fakat AB’ne uyum açısından bu tanımlamada değişiklikler yapılmış ve bunun sonucunda KOBİ ölçütleri aşağıdaki tabloda verilen şekilde değiştirilmiştir.

Tablo 2. 2 Almanya’da KOBİ Tanımı

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI
KÜÇÜK İŞLETME	1-49 işçi
ORTA İŞLETME	50-249 işçi

Kaynak: Çelik ve Akgemci, 2007

2.1.3. Fransa’da KOBİ Tanımı

Fransa’da yasal olarak KOBİ’ler, yöneticilerin şahsen ve doğrudan doğruya mali, teknik, sosyal, ahlaki ve yasal zorunluluklar üstlendiği işletmeler olarak tanımlanmakta, çalışan sayısına göre aşağıdaki tablo ile ölçeklerine ayrılmaktadır.

Tablo 2. 3. Fransa’da KOBİ Tanımı

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI
KÜÇÜK İŞLETME	1-49 işçi
ORTA İŞLETME	50-249 işçi
BÜYÜK İŞLETME	250 ve üzeri

Kaynak: Çelik ve Akgemci, 2007

2.1.4. İngiltere’de KOBİ Tanımı

İngiltere’de resmi bir KOBİ tanımı olmamasına rağmen “Küçük Sanayi İşletmeleri Araştırma Komitesi” (COIOSF) tarafından sektörlere ve işçi sayısına göre yapılmış bir tanımlama mevcuttur.

Tablo 2. 4. İngiltere’de Sektörlere Göre KOBİ Tanımı

SEKTÖR	TANIMLAMA
İMALAT	200 işçiden az
İNŞAAT	25 işçiden az
MADENCİLİK	25 işçiden az
PERAKENDE TİCARET	Yıllık Satış Tutarı 50.000 GBP'dan az
TOPTAN TİCARET	Yıllık Satış Tutarı 200.000 GBP'dan az
MOTORLU ARAÇ TİCARETİ, BAKIM VE ONARIM	Yıllık Satış Tutarı 100.000 GBP'dan az

Kaynak: Müftüoğlu, 2002

2.1.5. İtalya’da KOBİ Tanımı

İtalya’da da resmi bir KOBİ tanımlaması olmamasına rağmen, firmaların devlet yardımlarından faydalanmalarını sağlamak üzere çeşitli ölçütler geliştirilmiştir. Bu ölçütlerden en geçerli olanları çalışan sayısı ve sabit sermaye yatırım tutarıdır. İşletmeler KOBİ’ler en fazla 250 işçi çalıştıran ve sabit sermaye yatırımı 3 milyar ITL’ni aşmayan işletmeler olarak tanımlanmıştır. İşçi sayısına göre 1-19 işçi çalıştıranlar çok küçük işletmeler, 20-99 işçi çalıştıranlar küçük işletmeler, 100-250 işçi çalıştıranlar Orta işletmeler ve 250 işçiden fazla işçi çalıştıranlar büyük işletmeler olarak sınıflandırılmıştır.

Tablo 2. 5. İtalya’ da İşçi Sayısına Göre İşletme Ölçekleri

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI
ÇOK KÜÇÜK İŞLETME	1-19 işçi
KÜÇÜK İŞLETME	20-99 işçi
ORTA İŞLETME	100-250 işçi
BÜYÜK İŞLETME	251 ve üzeri

Kaynak: Akgemici, 2001

2.1.6. Japonya’da KOBİ Tanımı

Dünyanın gelişmiş ekonomilerden biri olan Japonya’da KOBİ’ler tanımlanırken, işletmelerin çalışan sayısı ve sermaye tutarı dikkate alınmıştır.

Tablo 2. 6. Japonya’da Sektörlere Göre KOBİ Tanımı

SEKTÖR	ÇALIŞAN SAYISI	SERMAYE
İMALAT, İNŞAAT ve ULAŞIM	≤ 300 işçi	≤ 300 Milyon ¥
TOPTAN SATIŞ	≤ 100 işçi	≤ 100 Milyon ¥
HİZMET	≤ 100 işçi	≤ 50 Milyon ¥
PERAKENDECİLİK	≤ 50 işçi	≤ 50 Milyon ¥

Kaynak: Yılmaz, 2010

Tablodan da anlaşılacağı gibi Japonya’da imalat, inşaat ve ulaşım sektöründe faaliyet gösteren 300’den az kişi çalıştıran ve sermayesi 300 milyon ¥’i aşmayan işletmeler, toptan ticaret sektöründe faaliyet gösteren 100’den az kişi çalıştıran ve sermayesi 100 milyon ¥’i aşmayan işletmeler, hizmet sektöründe faaliyet gösteren 100’den az kişi çalıştıran ve sermayesi 50 milyon ¥’i aşmayan işletmeler ile perakendecilik sektöründe faaliyet gösteren 50’den az kişi çalıştıran ve sermayesi 50 milyon ¥’i aşmayan işletmeler KOBİ sayılmaktadır. Bununla birlikte çalışan sayısı 20 kişiden az olan imalat sektöründeki işletmeler ile çalışan sayısı 5 kişiden az olan tarım sektöründeki işletmeler küçük işletme olarak kabul edilmiştir.

2.1.7. Meksika’da KOBİ Tanımı

Meksika’da yıllık satış hasılatı 290.000 \$ olmak üzere 16 – 100 çalışanı bulunan işletmeler küçük; 101 – 250 çalışanı bulunan işletmeler ise orta ölçekli işletme olarak kabul edilmiştir.

2.1.8. Güney Kore’de KOBİ Tanımı

Güney Kore’deki sermaye ve yıllık satış hasılatına bakılmaksızın 5 – 19 çalışanı bulunan işletmeler küçük; 20 – 300 çalışanı bulunan işletmeler ise orta ölçekli işletme olarak kabul edilmiştir.

2.1.9. Malezya’da KOBİ Tanımı

Malezya’da sermaye ve yıllık satış hasılatına bakılmaksızın işletmelerin istihdam ettikleri işçi sayısına göre KOBİ sınıflandırması yapılmaktadır.

Tablo 2. 7. Malezya’da KOBİ Tanımı

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI
KÜÇÜK İŞLETME	1-49 işçi
ORTA İŞLETME	50-199 işçi
BÜYÜK İŞLETME	200'den fazla

Kaynak : Akgemici, 2001

Malezya’da 5 – 49 çalışanı bulunan işletmeler küçük; 50 – 199 çalışanı bulunan işletmeler ise orta ölçekli işletme olarak kabul edilmiştir.

2.1.10. Brezilya’da KOBİ Tanımı

Brezilya’da sermaye ve yıllık satış hasılatına bakılmaksızın 11 – 49 çalışanı bulunan işletmeler küçük; 50 – 99 çalışanı bulunan işletmeler ise orta ölçekli işletme olarak kabul edilmiştir.

2.1.11. Kolombiya’da KOBİ Tanımı

Kolombiya’da sermaye ve yıllık satış hasılatına bakılmaksızın 50 çalışanı bulunan işletmeler küçük; 100 çalışanı bulunan işletmeler ise orta ölçekli işletme olarak kabul edilmiştir.

Tablo 2. 8. Çeşitli Ülkelere Ait KOBİ Tanımları

ÜLKELER	ÇALIŞAN SAYISI		YILLIK SATIŞ HASILATI
	Küçük İşletme	Orta İşletme	
MEKSİKA	16-100	101-250	≤ 290.000 \$
GÜNEY KORE	5-19	20-300	-
MALEZYA	5-49	50-199	-
BREZİLYA	11-49	50-99	-
KOLOMBİYA	≤ 50	≤ 100	-

Kaynak: Erdoğan, 2009

2.1.12. Kanada’da KOBİ Tanımı

Kuzey Amerika ülkelerinden Kanada’da imalat sektöründeki 500’den az çalışanı bulunan işletmeler ile hizmet sektöründeki 50’den az çalışanı bulunan işletmeler KOBİ olarak tanımlanmıştır.

2.1.13. Avustralya’da Kobi Tanımı

Benzer durum Avustralya’da da söz konusudur. Avustralya’da, 100’den daha az çalışanı bulunan imalat sektöründeki işletmeler ile 20’den daha az çalışanı bulunan hizmet sektöründeki işletmeler KOBİ olarak tanımlanmıştır.

2.1.14. Çin’de KOBİ Tanımı

Dünyanın en kalabalık nüfusuna sahip Çin’de KOBİ’ler faaliyette buldukları endüstri koluna göre değişiklik göstermekle birlikte genellikle 100’den daha az işçi çalıştırma sınırı söz konusudur.

2.1.15. Hindistan’da KOBİ Tanımı

Hindistan’ daki ayırıma göre, arazi ve makinalara yaptıkları sabit yatırımları 300 bin \$’ı aşmayan işletmeler KOBİ, 16 bin \$’ı geçmeyen işletmeler ise çok küçük işletme sayılır.

2.1.16. OECD KOBİ Tanımı

Tablo 2. 9. OECD Bünyesinde KOBİ’lerin Sınıflandırılması

İŞLETME TÜRÜ	ÇALIŞAN İŞÇİ SAYISI
Mikro İşletme	1-4 işçi
Çok Küçük İşletme	5-19 işçi
Küçük İşletme	20-99 işçi
Orta Ölçekli İşletme	100-499 işçi
Büyük İşletme	500 ve üzeri işçi

Kaynak: Vinde, 1995

OECD (Organisation for Economic Co-Operation and Development – Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü) üyesi ülkelerinde KOBİ tanımlaması, ülkeler arası analiz ve

kıyaslamaların daha reel bir biçimde yapılabilmesi için işçi sayısı esas alınarak yapılmaktadır.

Tablo 2.9.'dan da görüldüğü gibi OECD bünyesinde KOBİ'ler 500'den daha az işçi çalıştıran işletmeler olarak ifade edilmektedir (Öztürk, 2007). KOBİ'lerin büyük çoğunluğunda 100 işçiden daha az işçi çalışmaktadır. 100 işçiden fazla personel çalıştıran işletmelerin toplam içindeki payı %3'ü geçmemektedir. Ayrıca hizmet sektöründe faaliyet gösteren KOBİ'lerin imalat sektöründekilere oranla daha az personel istihdam ettikleri de bilinmektedir.

Tablo 2. 10. Çalışan Sayısı Kriterine Göre Firmaların Dağılımı

	Mikro Ölçekli İşletmeler (1-9 İşçi Çalıştıranlar)	Küçük Ölçekli İşletmeler (10-49 İşçi Çalıştıranlar)	Orta Ölçekli İşletmeler (50-249 İşçi Çalıştıranlar)	Büyük İşletmeler (250 üzeri İşçi Çalıştıranlar)	Kobilerin Ekonomideki Payı
Türkiye (2012)	%97,2	%2	%0,8	%0,2	%99,8
Kanada (2013)	%74,74	%20,64	%3,9	%0,6	%99,4
Danimarka (2011)	%77,9	%18,5	%3	%0,6	%99,4
Finlandiya (2012)	%81,7	%15,8	%2,6	%0,6	%99,4
Fransa (2010)	%94,2	%4,8	%0,8	%0,2	%99,8
İtalya (2011)	%95,9	%3,5	%0,5	%0,1	%99,9
Hollanda (2013)	%92,3	%6,5	%1,1	%0,2	%99,8
Norveç (2011)	%81,8	%15,6	%2,3	%0,5	%99,5
Portekiz (2012)	%87,8	%10,4	%1,6	%0,3	%99,7
İspanya (2010)	%22,6	%24,8	%19,6	%33	%67
İsviçre (2010)	%69,2	%26	%4,1	%0,7	%99,3
İngiltere (2013)	%81,5	%15,4	%2,5	%0,5	%99,5
ABD (2010)	%93,5	%5,6	%0,6	%0,3	%99,7
Avusturya (2010)	%87,4	%10,6	%1,6	%0,3	%99,7
Belçika (2010)	%93,8	%5,1	%0,8	%0,2	%99,8
Yunanistan (2012)	%96,7	%2,8	%0,4	%0,1	%99,9
İrlanda (2012)	%83,2	%14	%2,4	%0,4	%99,6
Kore (2010)	%96,4	%3,3	%0,2	%0,1	%99,9

Kaynak: WEB_2, 2015

Tablodan da anlaşılacağı üzere hemen hemen bütün OECD ülkelerinde KOBİ'ler, buldukları ülke ekonomisindeki toplam işletme sayısının yaklaşık % 99'unu oluşturmaktadırlar. KOBİ'lerin toplam istihdam içindeki payı ülkeden ülkeye değişmekle birlikte ortalama % 70, toplam katma değer içindeki payları ise ortalama % 50 civarındadır.

2.1.17. Dünya Bankası KOBİ Tanımı

Dünya Bankası tarafından Türkiye'deki sektörler için KOBİ'lerin tespitinde bazı ölçütler belirlenmiştir. Buna göre; yeni yatırımlarda bina ve arsa hariç sabit yatırım tutarının, küçük ölçekli işletmelerde 800.000 \$'a eş değer TL ya da daha az olması; orta ölçekli işletmelerde ise 4 milyon \$'ı aşmaması gerekmektedir. Aynı şekilde sabit yatırım tutarı 4 milyon \$'ın üzerindeki işletmeler ise büyük işletme olarak belirlenmiştir (Erdoğan, 2009). Tanımda ayrıca çalışan sayısı da dikkate alınmış, küçük ölçekli işletmelerin 1–50 arası, orta ölçekli işletmelerin 51–200 arası, büyük ölçekli işletmelerin ise 200'den daha çok işçi çalıştıran işletmeler olarak belirlenmiştir.

Tablo 2. 11. Dünya Bankası'nın Türkiye KOBİ Tanımı

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI	YENİ YATIRIMLARDA BİNA VE ARSA HARIÇ SABİT YATIRIM TUTARI
KÜÇÜK	1 - 50 arası	< 800.000 \$'a eşdeğer TL
ORTA	51 - 200 arası	< 4 milyon \$'a eşdeğer TL
BÜYÜK	200 ve üzeri	> 4 milyon \$'a eşdeğer TL

Kaynak: Küçük, 2005

2.1.18. Birleşmiş Milletler (BM) KOBİ Tanımı

BM 1958 yılında, sanayi sektöründe çalışan sayısı 10'un altında olan işyerleri küçük, 10 ve üzerinde olan işyerleri ise orta ölçekli sanayi işletmesi olarak tanımlanmıştır.

Tablo 2. 12. BM KOBİ Tanımı

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI
KÜÇÜK ÖLÇEKLİ SANAYİ İŞLETMESİ	≤ 10 işçi
ORTA ÖLÇEKLİ SANAYİ İŞLETMESİ	≤ 10 işçi

Kaynak: Küçük, 2005

2.1.19. Avrupa Birliği (AB) KOBİ Tanımı

Avrupa Birliği'nde İkinci Dünya Savaşı'nın bitiminden 1970'li yıllara kadar KOBİ'lere çok fazla önem verilmemiştir. Bunun nedeni kısa sürede sermaye birikimi yapmak için savaş sonrası yıkılan sanayinin yeniden canlandırılmasıydı. 1973'te yaşanan petrol krizinden sonra Avrupa'da KOBİ'lerin yaşanan krize rağmen piyasa şartlarına uyum sağlamada büyük işletmelere oranla daha başarılı oldukları görülmüştür.

1980'li yıllarda yaşanan büyük işsizlik, KOBİ'lerin ekonomiye daha çabuk ayak uydurabildiğini göstermiş ve ülkelerde ekonomi politikaları KOBİ'ler üzerinde yoğunlaşmıştır. Bu tarihten itibaren tüm Avrupa'da yeni KOBİ'lerin kurulması, mevcut KOBİ'lerin ise modernizasyonu ve gelişimi teşvik edilmiştir. 1987'de Avrupa Tek Pazarı'na geçişte KOBİ'lere yönelik yeni politikalar da geliştirilmiştir. Bu dönemde ortaya çıkan işsizlik sorununa tek çare olarak KOBİ'lerin geliştirilmesi görülmüştür (Müftüoğlu, 1998).

Avrupa Araştırma Alanı (ERA) çerçeve programlarında da KOBİ destek ve hibe fonları, her dört yılda bir arttırılarak 6. Çerçeve Programında 3,6 milyar €'ya kadar çıkartılmıştır. Bu fonlar 7. Çerçeve Programında 7 milyar €, 8. Çerçeve Programında yaklaşık 9 milyar €'ya ya çıkarılmıştır. Ayrıca KOBİ işletmeleri Avrupa ülkelerinin tamamında, önemli özendirme ve destekleme programlarına konu olmuştur (Bayülken ve Kütükoğlu, 2012).

Avrupa Birliği ülkelerinde 2000 yılından sonra KOBİ'ler ile büyük şirketlerin fason imalatta ve taşeron hizmetlerde üretime yönelik işbirliği olanaklarını arttırdığını görmekteyiz. Yönetim anlayışının ve sermayenin dolaşımının küreselleşme boyutunda önemli değişimlere yol açtığı günümüzde KOBİ'ler pek çok yasal, hukuki, mali ve ekonomik soruna çözüm olarak görülmektedir. Büyük işletmelerin risk anlayışı, buna paralel olarak sermaye yatırımlarını KOBİ'ler düzeyinde daha rasyonel çözümleme isteği, yeni yaklaşımları da beraberinde getirmektedir.

2005 yılında tekrar gözden geçirilip düzenlenen ve "Yenilenmiş Lizbon Stratejisi" adını alan strateji ile AB sürdürülebilir ve sağlıklı bir büyümeyi ile istihdamı arttırmayı hedeflemektedir. Bu bağlamda KOBİ'ler "büyüme" ve "istihdam" hedeflerini gerçekleştirmek için kilit unsurlardan biri olarak görülmektedir. AB bünyesinde faaliyet gösteren yaklaşık 25 milyon KOBİ, 105 milyon kişiye istihdam sağlamakta ve Avrupa

Gayri Safi Milli Hasılasının 2/3'ünü yaratmaktadır. Bunun yanında yenilikçi ve esnek yapıları ile KOBİ'ler yeni teknolojilerin yaratılması ve özümsemesine de büyük katkıda bulunmaktadırlar. Dolayısıyla KOBİ'ler AB için özel bir öneme sahip olup, AB esnek ve yenilikçi yapılarını koruyabilmeleri ve bunu rekabet unsuru olarak kullanabilmeleri için KOBİ'leri desteklemektedir (Bayülken ve Kütükoğlu, 2012).

Günümüzde AB boyutunda bir KOBİ envanteri çıkarılabilmesi için ortak tanımların tüm üye ülkelerde kullanılması zorunludur. Toplulukta KOBİ tanımı yapılırken, çalışanların sayısı, üretilen katma değer ve ciro büyüklükleri kullanılmakla birlikte bu tanımın yapılmasında daha çok işçi sayısına başvurulmaktadır.

Avrupa Birliği'nde KOBİ tanımları konusunda ülkelere ait ayrı tanımlamalar olduğu gibi birliğin de tanımı vardır. 2003/361/EC tüzük çerçevesinde Avrupa Birliği'nde 01.01.2005'te yürürlüğe giren yeni KOBİ tanımı işletmede çalışan işçi sayısı, işletmenin yıllık cirosu veya bilanço büyüklüğü ve son olarak da bağımsızlık ölçütlerinden oluşan ölçütleri kapsamaktadır. Bu tarihten önce kullanılan tanımlamada ise çalışan sayısı, yıllık satış hasılatı ve yıllık bilanço toplamı belirleyici ölçüt olarak kullanılmıştır.

Tablo 2. 13. 1996 Yılı AB KOBİ Tanımı

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI	YILLIK SATIŞ HASILATI	YILLIK BİLANÇO TOPLAMI
MİKRO	< 10 işçi	-	-
KÜÇÜK	< 50 işçi	≤ 7 milyon €	≤ 10 milyon €
ORTA	< 250 işçi	≤ 40 milyon €	≤ 27 Milyon €

Kaynak: WEB_3, 2015

Tablo 2. 14. 2005 Yılı AB KOBİ'lerin Sınıflandırılması

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI	YILLIK SATIŞ HASILATI	YILLIK BİLANÇO TOPLAMI
MİKRO	< 10 işçi	≤ 2 milyon €	≤ 2 milyon €
KÜÇÜK	< 50 işçi	≤ 10 milyon €	≤ 10 milyon €
ORTA	< 250 işçi	≤ 50 milyon €	≤ 43 milyon €

Kaynak: WEB_3, 2015

Bu sınıflandırma ışığında yapılan tanımlamaya göre AB'nde 250 işçiden az işçi çalıştıran firmalar KOBİ sayılmaktadır. 50 ile 250 işçi arası personel istihdam eden ve

yıllık cirosu 50 milyon €'yu geçmeyen, yıllık bilançosu 43 milyon €'yu aşmayan işletmeler "Orta Ölçekli KOBİ", 10 ile 49 işçi arası personel istihdam eden ve yıllık cirosu ile bilançosu 10 milyon €'yu aşmayan işletmeler "Küçük Ölçekli KOBİ", 10 işçiden az personel istihdam eden ve yıllık cirosu 2 milyon €'yu, yıllık bilançosu da 2 milyon €'yu aşmayan işletmeler ise "Mikro Ölçekli KOBİ" olarak adlandırılmıştır.

Sektörlere göre küçük ve orta ölçekli işletmelerin önemi değişiktir. Avrupa'da KOBİ'ler daha çok inşaat, toptan ve perakende ticaret ve hizmet sektörlerinde yoğunlaşırken, madencilik, ulaştırma, iletişim ve bilişim alanında faaliyet gösteren işletmelerin büyük işletmeler olduğunu görmekteyiz. Buna rağmen KOBİ'lerin büyük bir bölümü imalat işletmeleri olduğundan sanayinin ve teknolojinin gelişmesine büyük katkı sağlamaktadırlar.

KOBİ'ler yatırıma, gelişime ve yeniliklere açık olduklarından bu işletmelerin desteklenmesi ve teşvik edilmesi sanayinin de gelişimini sağlayacak ve global anlamda piyasa başarısını arttıracaktır. AB üyesi ülkeler içinde işletmeler faaliyet gösterdikleri alanlar açısından dokuz sektöre bölünmüştür. Aşağıdaki tabloda bu sektörler ve KOBİ'lerin sektörler içindeki payları görülmektedir.

Tablo 2. 15. AB Ülkelerinde Sektörler İçinde KOBİ'lerin Payları (2011)

SEKTÖR	PAYLAR (%)
Enerji ve su kaynakları	27
Maden işleme, Kimya sanayi	15,05
Metal işleme, Madeni eşya, Makine imalat sanayi	17,92
Diğer imalat sanayi	16,45
İnşaat sektörü	5,96
Ticaret, Dağıtım, Turizm	5,24
Ulaşım, Haberleşme	5,3
Banka, Finans, Sigorta	3,02
Diğer hizmetler	4,06

Kaynak: Bayülken, Kütükoğlu, 2012

Görüldüğü gibi sektörler içinde tüm imalat sanayinin (maden işleme, kimya, madeni eşya, makine imalat ve diğer imalat sanayileri toplamı) payı % 49,42, enerji ve suyun payı ise % 27 olmaktadır. Bu da KOBİ'lerin sanayideki önemini vurgulamaktadır. Küresel ekonominin olağanüstü boyutlarda tüketimi körüklediği, “üretim-tedarik-pazarlama-satış-

tüketim” ağının koordinasyon aşamasında iyice karmaşık ve iç içe geçtiği günümüzde, KOBİ’ler vazgeçilmez işletmeler haline gelmiştir.

KOBİ’lerin istihdam yaratıcı gücü de göz ardı edilmemelidir. KOBİ’lerin en az %5’i hızlı büyüyen işletme statüsünde olduğundan yeni kurulan büyük ölçekli işletmelerden daha fazla istihdam sağladıkları ve gelişip büyüme ile gelecekte de istihdam olanakları yarattıkları bilinmektedir.

Tablo 2. 16. AB Ülkelerinde İstihdamın İşletme Ölçeklerine Göre Dağılımı-2010 Yılı, (%)

İŞLETME / SEKTÖR	MİKRO	KOBİ	BÜYÜK
İmalat Sektörü	80,56	18,57	0,87
İnşaat sektörü	90,05	9,64	0,31
Hizmet Sektörü	92,88	7,05	0,07
TOPLAM	90,1	9,05	0,85
İSTİHDAM / SEKTÖR			
İmalat Sektörü	11,02	46,11	42,87
İnşaat sektörü	39,8	51,09	9,11
Hizmet Sektörü	34,98	44,11	20,91
TOPLAM	26,11	45,2	28,69

Kaynak: Bayülken, Kütükoğlu, 2012

KOBİ’ler AB’de gerek istihdam yaratmada, gerekse ekonomik büyüme ve refahın artırılmasında önemli rol oynadığı ortadadır. Avrupa İstatistik Kurumu (EUROSTAT) verilerine göre AB’nde 20.796.192 adet KOBİ bulunmaktadır. Bu KOBİ’lerin tüm AB’ndeki işletmeler içindeki payı % 99’dur. AB’nde KOBİ’lerin istihdamdaki payı %66, Katma Değerdeki payı ise %58’dir. Avrupa Komisyonu’nun "Avrupa KOBİ’lerinin Uluslararasılaştırılması" konulu raporunda AB’ndeki KOBİ’lerin %25’inin ihracat yaptığı belirtilmiştir. Bu nedenle Avrupa Komisyonu 25 Haziran 2008’de KOBİ’lerin büyümesi için en uygun ortamı yaratmayı, AB tarafından oluşturulan tüm politikalarda KOBİ’lerin ihtiyaçlarını ön planda tutmayı ve devlet başkanları ile hükümetlere KOBİ vizyonu kazandırmayı amaçlayan "Küçük İşletmeler Yasası (Small Business Act - SBA) " yürürlüğe konulmuştur. Bu yasada gerek birlik bünyesinde, gerek ulusal düzeyde KOBİ’lere yönelik politikalar oluşturulurken, ülkelere rehberlik etmesi amacıyla 10 temel prensip belirlenmiştir (SBA, 2012). Bu prensipler sırasıyla şöyledir ;

- 1- Girişimcilerin ve aile şişletmelerinin gelişebildiği ve girişimciliğin ödüllendirildiği bir iş ortamı oluşturulması,
- 2-İflas eden dürüst girişimcilere zaman kaybedilmeden ikinci bir şans tanınması,
- 3- "Önce küçük olanı düşün" ilkesine uygun kurallar geliştirilmesi,
- 4- Kamu kurum ve kuruluşlarının KOBİ'lerin ihtiyaçlarına duyarlı hale getirilmesi,
- 5- Kamu politika araçlarının KOBİ ihtiyaçlarına uyumlaştırılması,
- 6- KOBİ'lerin finansmana erişimlerinin kolaylaştırılması ve ticari işlemlerde ödemelerin zamanında yapılmasını destekleyici düzenlemelerin ve iş ortamının geliştirilmesi,
- 7- KOBİ'lerin Tek Pazar'ın sağladığı fırsatlardan daha fazla yararlanmasının sağlanması,
- 8-KOBİ'lerin sahip olduğu becerilerin ve her türlü yenilik faaliyetinin geliştirilmesinin teşvik edilmesi,
- 9- KOBİ'lerin çevresel sorunları fırsata dönüştürmesine imkan sağlanması,
- 10- KOBİ'lerin büyüyen pazarlardan yararlanmasının desteklenmesi ve teşvik edilmesi.

2.2. TÜRKİYE'DE KOBİ TANIMLARI

KOBİ'ler tüm dünyada olduğu gibi, Türkiye ekonomisinde de dinamik ve sürükleyici unsurlarından biridir. Bir taraftan esnek ve dinamik yapıları sayesinde ekonomik canlanma, yapısal değişim ve yeni teknolojilere uyum sağlama konusunda önemli bir ekonomik birim olarak ortaya çıkarken, diğer taraftan da yoksulluğu, bölgeler arası kalkınmışlık farkını ve sosyal sınıflar arasındaki eşitsizliği azaltacak sosyal bir araç niteliğindedir (Dinçer, 1996). Bu işletmeler ülkemizin sosyo ekonomik gelişmesi açısından çok büyük öneme sahiptirler. Genel olarak KOBİ'ler, az sermaye kullanımının yanında daha çok el emeği ile çalışan, çabuk karar verme yeteneğine sahip, düşük düzeyde yönetim giderleri ile çalışan ve ucuz bir üretim gerçekteştiren iktisadi teşebbüsler olarak ifade edilebilir (Uludağ ve Serin, 1991).

Günümüzde, küçük işletmeler denilince dinamik, yenilikçi, fırsatları zamanında değerlendirebilen işletmelerdir (Erkan, 1990). Küçük işletmelerin tanımlanması ve büyüklük kriterlerinin saptanması çok kapsamlı bir konudur. Dünyada olduğu gibi ülkemizde de işletme büyüklüğu ölçüsü olarak hangi kriterlerin kullanılacağı, bunların

miktar ve konusunun ne olacağı ile ilgili farklı kuruluşlar farklı görüşler bildirmektedir (Dinçer, 1994). KOBİ'lerin tanımı konusunda yaşanan kararsızlık ve belirsizlikler istatistik çalışmalarını, ülke karşılaştırmalarını ve envanter analizlerini engelleyebilecek düzeydedir. Bu nedenle ülke ekonomisinde büyük öneme sahip KOBİ'lere gereken devlet desteğinin verilebilmesi, kredi avantajlarının yaratılabilmesi, ilgili danışmanlık kuruluşlarından destek verilebilmesi ve işletmelerin sağlıklı ve uzun ömürlü iş sözleşmeleri yapabilmesi için firma ölçeinin belirlenmesi gerekmektedir. Bununla birlikte her tür işletmenin geliştirilmesi ve desteklenmesine yönelik politikaların belirlenmesinde de tanımlamalar büyük kolaylık sağlayacaktır (Koçel, 1993a).

Türkiye'de 2005 yılına kadar çok sayıda kurum ve kuruluş kendi yaptığı KOBİ tanımını kullanmaktaydı. Bu tanımlar işletmenin içinde bulunduğu sektör, yıllık satış cirosu, bilanço büyüklüğü ve çalıştırılan personel sayısı gibi ölçütlere göre yapılmıştır. KOBİ'lere hizmet veren her kurum, her kredi kuruluşu kendilerine göre tanımladıkları KOBİ kavramından hareket etmekte, bu da uygulamada farklı yaklaşımlar getirmektedir. Bu farklılıklar uygulamaya aşağıdaki gibi yansımaktadır.

- KOBİ teşvik ve desteklerinden bazı KOBİ'ler yararlanırken bazıları kap-sam dışı kalmaktadır,
- Kredi veren kuruluşlar farklı işlem ve uygulama yapmakta, dolayısıyla bazı işletmeler KOBİ kredisi alırken, diğerleri bundan yararlanamamaktadır,
- Bazı KOBİ tanımlarında, yalnızca "imalat sanayi" işletmeleri kapsama alınmakta, diğer sektörlerdeki kuruluşlar devlet teşviklerinden yararlanamama durumu ile karşı karşıya gelmektedir.

KOSGEB, Hazine Musteşarlığı, Dış Ticaret Musteşarlığı, Eximbank ve Halk Bankası gibi kurumların farklı KOBİ tanımlamaları kullanmaları ve KOBİ tanımlamasında birlik olmaması nedeniyle, 2003 yılı Katılım Ortaklığı Belgesi'nde Avrupa Birliği (AB) ölçütleri doğrultusunda tek bir tanımı yapılması gerektiği yer almıştır.

2.2.1. Türkiye'de Resmi KOBİ Tanımı

18 Kasım 2005 tarihli, "**Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik**" ile AB ölçütlerine uygun

biçimde tanım yapılmıştır (WEB_4, 2005). Ülkemizde yapılan bu ilk tanımlama istihdam edilen çalışan sayısı, yıllık net satış hasılatı ve mali bilanço büyüklüğü ölçüt olarak belirlenmiştir.

Tablo 2. 17. Türkiye'de KOBİ'lerin Sınıflandırılması (2005)

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI	YILLIK SATIŞ HASILATI	YILLIK BİLANÇO TOPLAMI
MİKRO	< 10 işçi	≤ 1 milyon YTL	≤ 1 milyon YTL
KÜÇÜK	< 50 işçi	≤ 5 milyon YTL	≤ 5 milyon YTL
ORTA	< 250 işçi	≤ 25 milyon YTL	≤ 25 milyon YTL

Kaynak: WEB_4, 2005

04 Kasım 2012 tarih ve 28457 Sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "**Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkındaki Yönetmelik**" ile KOBİ tanımı revize edilmiştir. Bu tanıma göre ülkemizde KOBİ'ler aşağıdaki gibi sınıflandırılmaktadır.(WEB_5, 2012)

Tablo 2. 18. Türkiye'de KOBİ'lerin Sınıflandırılması (2012)

ÖLÇEK	ÇALIŞAN SAYISI	YILLIK SATIŞ HASILATI	YILLIK BİLANÇO TOPLAMI
MİKRO	< 10 işçi	≤ 1 milyon TL	≤ 1 milyon TL
KÜÇÜK	< 50 işçi	≤ 8 milyon TL	≤ 8 milyon TL
ORTA	< 250 işçi	≤ 40 milyon TL	≤ 40 milyon TL

Kaynak: WEB_5, 2005

Bu kriterlere göre Türkiye'de KOBİ, 250 kişiden az yıllık çalışan istihdam eden ve yıllık net satış hasılatı veya mali bilançosundan herhangi biri 40 Milyon TL'yi aşmayan ve bu yönetmelikte mikro, küçük ve orta büyüklükteki işletme olarak sınıflandırılan ekonomik birimler veya girişimlerdir.

2.2.2. KOSGEB KOBİ Tanımı

Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB)'in 04 Kasım 2012 tarihli Resmi Gazete'de KOBİ tanımı yapılmadan önce kendi bünyesinde yaptığı ilk tanımlamalarda sektörlerin ve işletmede çalışan işçi sayısının ölçüt olarak ele alındığı görülmektedir. KOSGEB'e göre o yıllarda imalat sektöründeki faaliyet

gösteren ve çalışan sayısı 1 – 50 olan işletmeler küçük, 51 – 150 olan işletmeler ise orta ölçekli işletmeler olarak tanımlanmıştır.

04 Kasım 2012 tarihli Resmi Gazete'de KOBİ tanımı yapıldıktan sonra KOSGEB de bu tanımlamayı kabul etmiş ve bu tanımlama çerçevesinde KOBİ destek ve yardımlarını sürdürmüştür.

2.2.3. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı KOBİ Tanımı

Daha öncesinde Sanayi Bakanlığı adı altında faaliyette bulunan bu bakanlık'ın kobi tanımı da aynı KOSGEB'de olduğu gibi 2012 yılından sonra değişmiş ve güncel resmi tanım kullanılmaya başlanmıştır. Bu tarihe kadar KOBİ'lerin sınıflandırılmasında ve tanımlamasında 2005 KOBİ tanımı ölçütleri kullanılmıştır.

2012'ye kadar Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı imalat sanayinde faaliyette bulunan, 1–9 işçi çalıştıran, yıllık satış gelir 1 milyon TL altında olan işletmeleri “çok küçük ölçekli”, 10–49 işçi çalıştıran, yıllık satış geliri 5 milyon TL altında olan işletmeleri “küçük ölçekli”, 50–250 işçi çalıştıran, yıllık satış geliri 25 milyon TL altında olan işletmeleri de “orta ölçekli” olarak tanımlanmıştır.

4 Kasım 2012 tarihli 28457 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan yönetmelik ile KOBİ tanımı Tablo 2.18'deki gibi değişmiştir. Bu tarihten itibaren Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı KOBİ sınıflandırmasında 2012 Resmi KOBİ tanımını kullanmaya başlamıştır.

2.2.4. Dış Ticaret Müsteşarlığı KOBİ Tanımı

Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın KOBİ tanımına göre imalat sanayinde faaliyette bulunan ve 1–250 işçi çalıştıran, gerçek usulde defter tutan, arsa ve bina hariç sabit sermaye tutarı bilanço değeri itibarıyla 2 milyon \$ karşılığı TL'yi aşmayan işletmeler KOBİ statüsünde değerlendirilmektedir. Görüldüğü gibi burada ayrıntılı bir sınıflandırmaya gidilmemiştir.

2.2.5. Hazine Müsteşarlığı KOBİ Tanımı

Hazine Müsteşarlığı; imalat, turizm, tarım, madencilik, eğitim, sağlık ve yazılım geliştirme sektörlerindeki işletmeleri çalışan sayısı ve yatırım tutarı bakımından ele almıştır. İmalat sanayinde faaliyette bulunan ve yasal defter kayıtlarında arsa ve bina hariç,

net sabit yatırım tutarı (makine ve teçhizat, tesis, taşıt, araç ve gereçleri, demirbaşlar vb.) 950.000 TL'yi aşmayan;

1–9 işçi çalıştıran işletmeler “çok küçük ölçekli”,

10–49 işçi çalıştıran işletmeler “küçük ölçekli”,

- 50–250 işçi çalıştıran işletmeler “orta ölçekli” olarak tanımlanmıştır (TOBB, 2002).

Bağımsızlık kriteri; başka işletmelere ait sermaye oranının % 25'in altında olmasıdır.

2.2.6. Halk Bankası KOBİ Tanımı

2002 yılı öncesinde Halk Bankasının yapmış olduğu KOBİ tanımında teşvik belgeli işletmeler için 1-150 arası işçi istihdam etmek ve sabit yatırım tutarının 100.000 TL'yi aşmaması şartı söz konusu iken, normal KOBİ olarak kabul edilebilmek için ise 1-250 arasında işçi istihdam edilmesi ve sabit sermaye tutarının 400.000 TL'den az olması şartı aranmaktaydı. Banka, imalat sektöründeki işletmeleri çalışan sayısı ve sabit yatırım tutarı bakımından ele almıştır. Buna göre sabit yatırımı 550.000 €'dan az olan işletmeler çalışan sayısına bakmaksızın mikro, sabit yatırımı 550.000 €'dan az ve 1 – 50 çalışanı bulunan işletmeler küçük, sabit yatırımı 550.000 €'dan az ve 1 – 250 çalışanı olan işletmeler ise orta ölçekli işletmeler olarak tanımlamıştır (TOBB, 2002).

2006 verilerine göre KOBİ Teşvik Fonu kapsamında, 1-250 arası işçi çalıştıran ve sabit sermaye tutarı 950.000 TL'yi aşmayan işletmeler KOBİ kapsamına dahil edilmektedir (İbrahimi, 2006).

2.2.7. Türkiye İhracat Kredi Bankası (Eximbank) KOBİ Tanımı

Eximbank Kısa vadeli TL krediler kapsamında KOBİ ihracat kredisi için 1-200 işçi çalıştıran sabit sermaye yatırımları 2 milyon \$'ı geçmeyen imalat sanayi işletmelerini KOBİ olarak tanımlanmaktadır.

2.2.8. TÜİK ve DPT'nin KOBİ Tanımları

TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu) ve DPT (Devlet Planlama Teşkilatı) KOBİ'leri büyüklüklerine göre sınıflandırırken çalışan sayısını ölçüt olarak kullanmışlardır (Menemen, 2001). Buna göre;

- 1–9 işçi çalıştıran işletmeler “çok küçük ölçekli”,
- 10–49 işçi çalıştıran işletmeler “küçük ölçekli”,
- 50–99 işçi çalıştıran işletmeler “orta ölçekli” işletme olarak kabul edilmiştir.

2.2.9. Türkiye Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler Serbest Meslek Mensupları ve Yöneticileri Vakfı (TOSYÖV)'ün KOBİ Tanımı

TOSYÖV'de TÜİK ve DPT gibi KOBİ sınıflandırmasını yaparken sadece çalışan işçi sayısını ölçüt olarak ele almıştır (Bayülken ve Kütükoğlu, 2012). Buna göre;

- 1–5 işçi çalıştıran işletmeler “çok küçük ölçekli”,
- 6–100 işçi çalıştıran işletmeler “küçük ölçekli”,
- 101–200 işçi çalıştıran işletmeler “orta ölçekli”

Tüm bu tanımlamalarda kullanılan ölçütlerin dışında bağımsızlık ölçütü de bazı kurumlar tarafından kullanılmaktadır. Bağımsız işletme ise, sermayesinin ya da hisse senetlerinin % 25 veya daha fazlası bir firma tarafından üstlenilmemiş olan veya sermayesi KOBİ tanımı dışındaki firmalardan oluşmamış olan işletmelerdir. Ancak, eğer işletmenin sahipleri, kamu yatırım ortaklıkları, risk sermayesi şirketleri veya kurumsal yatırımcılar ise bu kriter aşılabilecektir (Bayülken ve Kütükoğlu, 2012).

2.3. KOBİ'LERİN TÜRKİYE EKONOMİSİNDEKİ YERİ VE ÖNEMİ

İstihdama, gelir artışına ve kalkınmaya etkileri nedeniyle sanayileşmenin itici gücü olarak görülen KOBİ'ler, özellikle 1970'li yıllarda büyük işletmelerin yaşanan krizlerle zor duruma düşmesinden sonra önem kazanmaya başlamıştır. KOBİ'ler ekonomiye katkıları ve ekonomik gelişmedeki önemleri yanında, toplumdaki girişimcilik ruhunun geliştirilmesinde de önemli rol oynamaktadır.

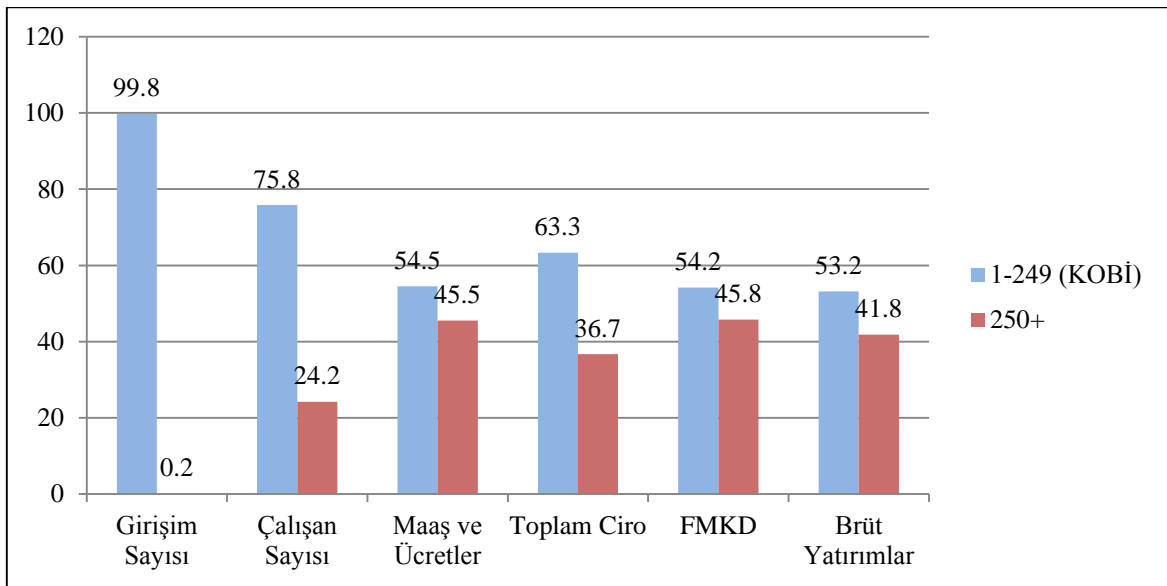
Tüketici eğilimlerinin değişmesi KOBİ'lerin ekonomideki önemini arttırmıştır. KOBİ'ler ekonomideki daralma ve konjonktürel değişimlere de daha kolay uyum

sağlamaktadır. Son yıllarda ülkemizde hızla gelişme gösteren KOBİ'lerin değişimlere çabuk tepki vermeleri ve kolayca piyasa koşullarına adapte olabilmeleri, rekabete öne geçmelerini sağlamaktadır (Kuruüzüm, 1998). Bu gelişmeler de talebe uygun mal ve hizmet üretimi anlayışının gelişmesine neden olmaktadır.

Dünyada olduğu gibi Türkiye ekonomisinde de KOBİ'lerin katkıları beş maddede toplanabilir.

- İstihdam yaratılması,
- Esneklikleri sayesinde yeniliklere hızlı uyum,
- Girişimciliği teşvik,
- Butik üretim sayesinde ürün farklılaşması,
- Büyük işletmelere ara mal temini.

TUİK, 2014, "**KOBİ Girişim İstatistikleri**"ne göre sanayi ve hizmet sektörlerinde 2012 yılında 2.646.117 girişim faaliyet göstermiştir. KOBİ'lerin toplam girişimler içindeki payı %99,8, istihdamdaki payı %75,8, maaş ve ücretlerdeki payı %54,5, işletme cirolarındaki payı %63,3, faktör maliyetiyle katma değerdeki payı (FMKD) %54,2 ve maddi mallara ilişkin brüt yatırımlardaki payı ise %53,2 olarak meydana gelmiştir.



Şekil 2. 1. Türkiye'de Büyüklük Grubuna Göre Girişim Sayısı, İstihdam, Ücretler, Ciro, FMKD ve Yatırımların Dağılımı (%), (2012)

Kaynak: WEB_6, 2014

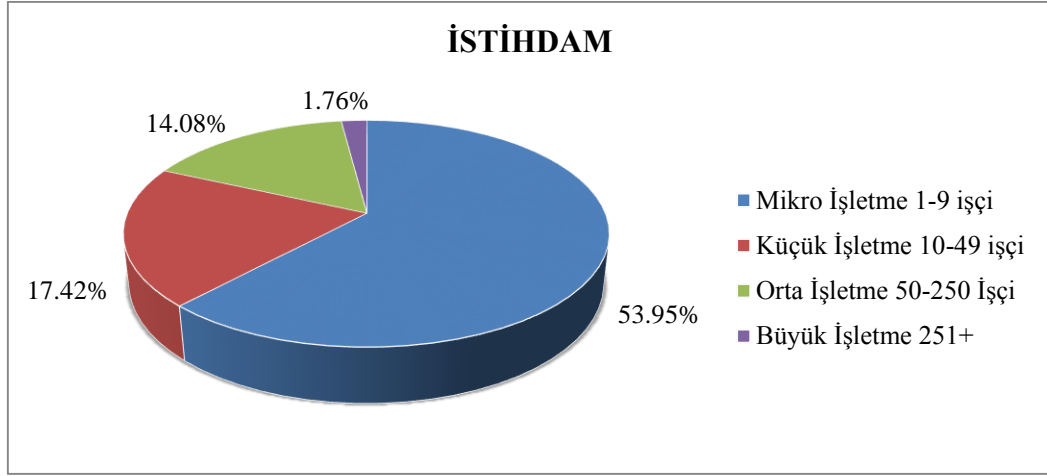
En son 2002 yılında TÜİK tarafından gerçekleştirilen “Türkiye Genel Sanayi ve İşyeri Sayımı” sonuçları güncel olmasa da KOBİ’lerin istihdam açısından ne denli önemli olduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 2. 19. Türkiye’de İşletmelerin Çalışan Sayısına Göre Dağılımı (2002)

İŞLETME ÖLÇEĞİ	ÇALIŞAN SAYISI	İŞLETME SAYISI	İSTİHDAM
Mikro	1-9 İşçi	1.788.835	3.505.259
Küçük	10-49 İşçi	58.521	1.132.077
Orta	50-150 İşçi	7.407	611.066
Orta	151-250 İşçi	1.577	304.225
Büyük	251 +	1.851	114.441
TOPLAM		1.858.191	6.497.040

Kaynak: WEB_7, 2002

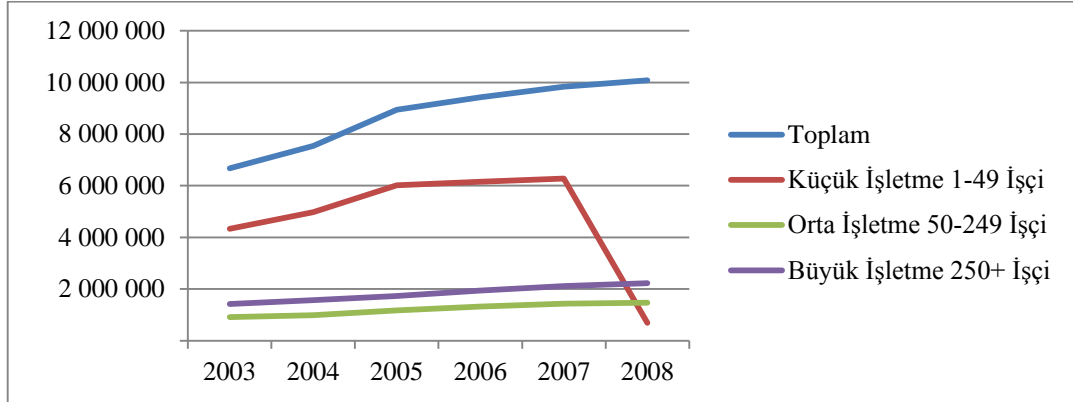
Tabloda da görüldüğü gibi 2002 verilerine göre toplam işletme sayısı 1.858.191 iken Mikro işletme diye adlandırdığımız 1-9 kişi arası işçi istihdam eden işletmelerin sayısı 1.788.835’tir. Bu da toplam işletme sayısının % 96,26’sının mikro işletme olduğunu göstermektedir. Türkiye’de toplam istihdamın işletme büyüklüklerine göre paylaşımı açısından bakacak olursan alttaki şekilde gösterildiği gibi mikro işletmelerin toplam istihdamdaki payı % 53,95 olarak gerçekleşmiştir. Küçük işletmeler sayısı 58.521 iken toplam işletme sayısındaki payı % 3,14, istihdamdaki payı ise % 17,42’dir. 50-250 kişi arası işçi istihdam eden orta büyüklükteki işletmelerin sayısı 8984, toplam işletme sayısı içindeki payı % 4,83, istihdamdaki payları da % 14,08 olarak gerçekleşmiştir. Yukarıdaki tablodan ve aşağıdaki şekilden de anlaşılacağı üzere büyük ölçekli işletmelerin hem toplam işletme sayısı, hem de istihdamdaki payları KOBİ’lerinkine oranla çok düşüktür.



Şekil 2. 2. Türkiye’de İşletme Büyüklüğüne Göre İstihdam Payları (2002)

Kaynak: WEB_7, 2002

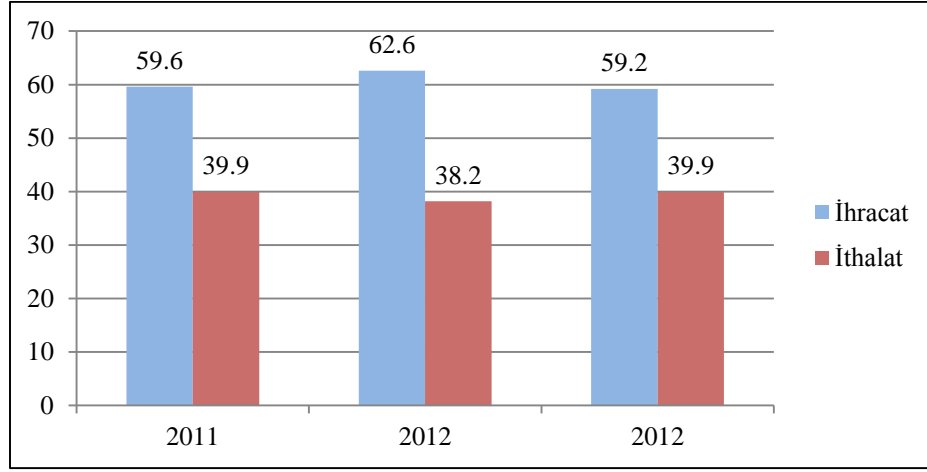
TÜİK’in “Genel Sanayi Ve İşyerleri Sayımı İller 2002” adlı verilerine göre küçük, orta ve büyük işletmelerdeki istihdamın 2003-2008 yılları arasındaki değişimi aşağıdaki şekilde verilmiştir.



Şekil 2. 3.Türkiye’de İstihdamın İşletme Büyüklüklerine Göre Gelişimi (2008)

Kaynak: WEB_7, 2002

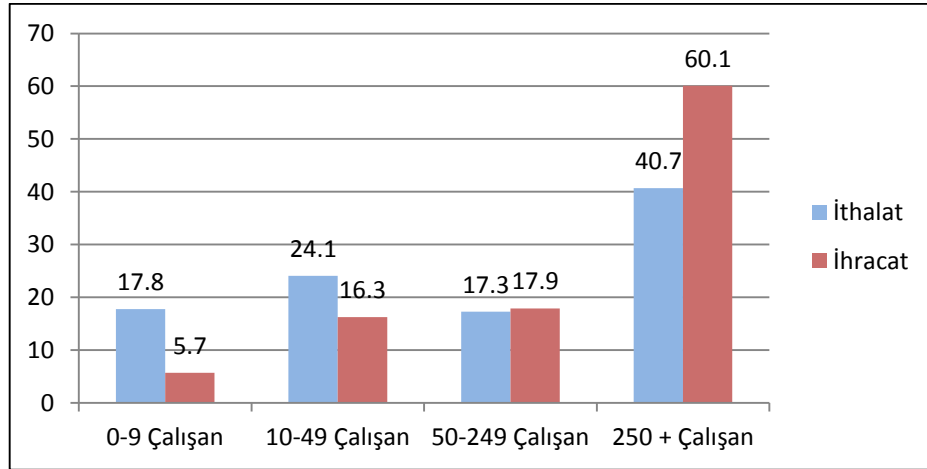
TÜİK, 2014, "KOBİ Girişim İstatistikleri"ne göre KOBİ'ler en çok ticaret sektörü istihdamında paya sahip oldu. Toptan ve Perakende Ticaret içinde Motorlu Kara Taşıtlarının ve Motosikletlerin Onarımı faaliyetindeki KOBİ'lerde istihdam payı %29,5, maaş ve ücret payı %24, ciro payı %53,8, FMKD payı %27,2, maddi mallara ilişkin brüt yatırım payı ise % 23,2 olarak gerçekleşmiştir.



Şekil 2. 4. Türkiye'de KOBİ'lerin Dış Ticaretteki Toplam Payı (%) , (2011- 2013)

Kaynak: WEB_6, 2014

Yine TUIK'in gerçekleştirdiği "**Girişim Özelliklerine Göre Dış Ticaret İstatistikleri, 2013**" verilerine göre ülkemizde ihracatın %59,2'si ve ithalatın % 39,9'u 1-249 çalışanı olan KOBİ'ler tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu verilere göre 2013 yılında 59.593 KOBİ ihracat, 65.591 KOBİ ise ithalat yapmıştır. Çalışan sayısına göre girişimlerin dış ticaretteki payları ise aşağıdaki şekilde gösterilmiştir.



Şekil 2. 5. Türkiye'de Çalışan Sayısına Göre İşletmelerin Dış Ticaretteki Payı (%) , 2013

Kaynak: WEB_8, 2013

Dış Ticaretin içeriğine baktığımızda ise dış ticaretin yarısından fazlasının sanayi sektöründe gerçekleştirildiğini görmekteyiz. İhracatın %57'sinin, ithalatın ise %51,6'sının sanayi sektöründe faaliyet gösteren işletmeler tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir.

Toplam sanayi sektörü dış ticareti içinde KOBİ'lerin sanayi sektörü ihracatındaki payı %36,4, ithalattaki payı ise %26,9 olmuştur.

Ana faaliyet konusu ticaret olan işletmelerin dış ticaretteki payına bakacak olursak, işletmelerin ihracattaki payının %39,2, ithalattaki payının ise %33,3 olduğu görülmektedir. Ana faaliyet konusu ticaret olan KOBİ'lerin bu dış ticaret içindeki payları ise ihracatta % 91,4, ithalatta ise %66,8 dir. (TÜİK, 2013)

Tablo 2. 20. Girişimin Ana Faaliyetine Ve Çalışan Sayısına Göre Dış Ticaret Payı, 2013 (%)

NACE Rev.2 / Çalışan Sayısı	İHRACAT		İTHALAT	
	1-249 İşçi	250 + İşçi	1-249 İşçi	250 + İşçi
Sanayi	36,4	63,6	26,9	73
Ticaret	91,4	8,6	66,8	33,2
Diğer	70,3	29,5	24,6	75,1
Toplam	59,2	40,7	39,9	60,1

Kaynak: WEB_8, 2014

KOBİ'ler, Türkiye'de çok çeşitli sektörlerde faaliyet göstermektedir. Madencilik ve taş ocakçılığı, imalat, elektrik, gaz, buhar ve sıcak su üretim ve dağıtımı, inşaat, eğitim ve otelcilik bu sektörlerden bazılarıdır. "TÜİK - Yıllık İş İstatistikleri 2009" verilerine göre hazırlanan tabloda Türkiye'de KOBİ'lerin sektörlere göre dağılımı görülmektedir.

Tablo 2.21.'de ayrıntıları ile KOBİ'lerin sektörel dağılımı gösterilmiştir. Türkiye'de hizmet sektörü de dahil olmak üzere toplam 3.222.133 adet KOBİ vasfına sahip işletme olduğu görülmektedir. Bunlardan 3.084.183'ü mikro, 121.746'sı küçük, 16.204'ü de orta ölçekte işletmelerdir. Türkiye'de KOBİ dışında, ayrıca 3.329 adet büyük işletme bulunmaktadır. Hizmet sektöründe (Oteller ve Lokantalar, Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme, Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri, Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri, Eğitim, Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler, Diğer Sosyal, Toplumsal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri) faaliyet gösteren KOBİ vasfına sahip toplam işletme sayısı 1.363.593'tür. Bunlardan 1.324.133'ü mikro, 34.903'ü küçük, 4.557'si de orta ölçekte işletmelerdir. Bu sektörde faaliyet gösteren büyük işletme sayısı ise 1.243'tür. Hizmet dışı sektörlerde faaliyet gösteren KOBİ'lere bakıldığında toplam işletme sayısı 1.858.540'tur.

Bunlardan 1.760.050'si mikro, 86.843'ü küçük, 11.647'si de orta ölçekte işletmelerdir. Bununla birlikte 2.086 adet de büyük işletme bulunmaktadır.

Tablo 2. 21. Türkiye'de KOBİ'lerin Sektörlere Göre Dağılımı (2009)

SEKTÖR (NACE 1.1)	1-9 ÇALIŞANI OLAN GİRİŞİM SAYISI	10-49 ÇALIŞANI OLAN GİRİŞİM SAYISI	50-249 ÇALIŞANI OLAN GİRİŞİM SAYISI	250+ ÇALIŞAN SAYISI OLAN GİRİŞİM SAYISI
Madencilik ve Taşocakçılığı	4.326	994	301	63
İmalat	364.513	33.152	6.827	1381
Elektrik, gaz, buhar ve sıcak su üretimi ve dağıtımı	1.545	204	71	47
İnşaat	147.041	16.596	2.000	250
Toptan ve Perakende Ticaret: Motorlu Taşıt, Motorsiklet, Kişisel ve Ev Eşyaları Onarımı	1.242.625	35.897	2.448	345
Oteller ve Lokantalar	253.861	6.939	876	191
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	550.884	7.398	714	161
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	49.642	1.315	123	62
Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri	209.366	7.854	1.578	529
Eğitim	8.179	4.185	502	91
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	42.536	2.817	381	85
Diğer Sosyal, Toplumsal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	209.665	4395	383	124
TOPLAM	3.084.183	121.746	16.204	3.329
Ölçeklerine Göre İşletmelerin Dağılımı	95,62%	3,78%	0,50%	0,10%

Kaynak: WEB_9, 2009

KOBİ'ler değişen piyasa koşullarına karşı hızlı uyum yetenekleri, esnek üretim yapıları, bölgesel kalkınmadaki rolleri, işsizliğin azaltılması ve yeni iş alanlarının açılmasındaki katkıları, dış ticaretteki payları gibi özelliklerinden dolayı ülkemizin ekonomik ve sosyal kalkınmasında çok büyük bir öneme sahiptir. KOBİ'ler sağladıkları bu katkılardan dolayı

kamu politikalarının önemli uygulama alanlarından biri haline gelmiştir. Bu çerçevede, başta gelişmiş ülkeler olmak üzere tüm ülkeler yeni KOBİ'lerin doğması, büyümesi, gelişmesi ve korunabilmesi için elverişli ekonomik ortamı sağlayacak politikaları geliştirmeye çalışmaktadırlar (Cansız, 2008).

Özel sektörde faaliyet gösteren KOBİ'ler ülkemiz ekonomisinde büyük öneme sahiptir. Gerek üretim gerekse istihdam açısından ekonomiye canlılık katarlar. Bu sebeple tüm dünyadaki ülkeler sürekli KOBİ'lere yönelik çeşitli teşvikler sunma gayreti içindedir. Bu teşvikler ülkemizde KOBİ'lerin, hem ülke içinde hem de ülke dışında rekabet edebilmelerini sağlamak, hayatta kalma şansını yükseltmek ve kapasitelerini artırmak amacıyla verilmektedir. Bunun sonucu olarak da ekonomimizde istikrar, istihdam ve uzun vadeli sürdürülebilir kalkınma sağlanmış olacaktır. KOBİ'lere verilen teşviklerin konularının başında teknolojiye ayak uydurabilme, yeni ürünler ortaya koyma, mevcut ürünleri geliştirme ve verimliliği artırma gibi konular araştırma ve geliştirme çalışmaları gelmektedir. Ayrıca finansman sorunlarının hızla çözülebilmesi için finansman temininde kolaylık sağlanması, yeni finansman alanlarının yaratılması, vergi yükünün hafifletilmesi, yasal ve bürokratik kolaylıkların sağlanması gibi konular belli başlı teşvikler arasındadır.

KOBİ'lerin ülke ekonomisine olan katkılarını ise aşağıdaki başlıklar altında özetlemek mümkündür (Müftüoğlu, 2002 ve Erdoğan, 2004).

- Bölgesel gelişmeye katkıda bulunurlar,
- KOBİ'ler ekonomik yapının çeşitlenmesini sağlarlar,
- Ekonomide meydana gelen konjonktürel dalgalanmalara, büyük işletmelere göre daha az duyarlıdırlar,
- KOBİ'ler yeni fikir ve buluşların kaynağı olup, sanayide gerekli olan esnekliğin sağlanmasına katkıda bulunurlar,
- KOBİ'ler ülkede gelir dağılımında denge unsuru sağlarlar,
- KOBİ'lerin istihdam yaratma etkileri oldukça fazladır,
- Bu tür işletmelerde işçi işveren ilişkileri daha yakın olduğundan, sosyal huzursuzluklara sık sık rastlanmamaktadır,
- KOBİ'ler büyük işletmelere girdi ve ara malı sağlarlar,
- Ülkede refah seviyesinin yükseltilmesine katkıda bulunurlar,

- Küçük birikimlerle, aile birikimlerinin ekonomiye doğrudan kanalize edilmesini sağlarlar,
- Çabuk karar verme esnekliği nedeni ile KOBİ'ler daha az yönetim ve işletme gideri ile çalışırlar,
- Teknolojik gelişmelerin kırsal yörelere ulaşmasını sağlayarak, üretim teknolojisini tamamlarlar,
- Kriz ekonomisinde, büyük sanayiler zarar görürken, bu tür işletmeler küçük çapta da olsa üretimlerine devam ederek, toplumun belirli ihtiyaçlarını karşılayabilirler.

Yukarıda sayılan hususlar nedeniyle KOBİ'ler, bir ülkenin ekonomik temelini oluşturmasının yanı sıra düzenleyici ve düzeltici bir unsur olarak da karşımıza çıkmaktadırlar. Bu nedenle, küçük işletmeler ve onları kuran girişimcilere, toplumda yaratıcılık ruhunun geliştirilmesi, fırsatları değerlendirme, fikir önderliği yapma, proaktif olma, imaj geliştirme gibi konuların öncüleri olma bakımından da, sadece ekonomik açıdan değil, psikolojik ve sosyolojik perspektifle bakılmasında yarar olduğu belirtilmektedir (Beaver, 2002).

Ekonomik gelişme, girişimcilik ruhunun toplumda yaygınlaşması ve rekabetin olumlu anlamda gelişmesine oldukça önemli katkıları bulunan KOBİ'lerin finansman yapılarının zayıf oluşu, kredi bulmada yaşadıkları güçlükler, faiz oranlarının yüksekliği, pazar araştırması, pazar bulma vb. sorunları, onların etkinliklerini azaltıcı bir rol oynamaktadır. KOBİ'lerin ekonomik gelişmedeki etkinliklerini artırmada, uygun faiz oranlarıyla yabancı kaynak kullanmalarının sağlanması, finansal kiralama yönteminin geliştirilmesi ve kamu kurumlarının KOBİ'lere verilen kredilerde garantörlük rolü üstlenmesi vb. finansal önlemlerin alınması gerekir (Barrow, 1998).

2.4. KOBİ'LERİN ÖZELLİKLERİ, AVANTAJLARI VE DEZAVANTAJLARI

2.4.1. KOBİ'lerin Genel Özellikleri

KOBİ'lerin ülke ekonomilerinde stratejik önemi göz ardı edilemez. Bu stratejik önem üretim, rekabet, istihdam ve yeni iş yaratma gibi alanlarda daha da ön plana çıkmaktadır.

KOBİ'lerin önemi sahip oldukları özellikler veya ekonomiye sağladıkları yararlar da saklıdır. KOBİ'lerin ekonomik açısından özellikleri genel olarak şunlardır (Düzce, 2007);

- Daha az yatırımla daha çok üretim ve ürün çeşitliliği sağlarlar,
- Ferdi tasarrufları teşvik eder, yönlendirir ve hareketlendirirler,
- Büyük işletmelerin vazgeçilmez destekleyicisi ve tamamlayıcısıdır,
- Yapıları gereği ekonomik dalgalanmalardan daha az etkilenirler,
- Teknolojik yeniliklere daha yatkındırlar,
- Daha düşük yatırım maliyetleriyle istihdam imkanı oluştururlar,
- Bölgelerarası dengeli kalkınmayı sağlarlar,
- Talep değişikliği ve çeşitliliğine daha kolay uyum gösterebilirler,
- Gelir dağılımındaki çarpıklıkları asgari düzeye indirirler,
- Politik ve sosyal sistemlerin denge ve istikrar unsurudurlar,
- Demokratik toplumun ve liberal ekonominin ana sigortalarındandırlar.

Bunlarla birlikte ABD'de yapılan bir araştırma ile küçük işletmelerin aşağıdaki özelliklere sahip oldukları tespit edilmiştir (Müftüoğlu, 1998);

- Kişisel ve ailevi etkenlerle motive edilmişlerdir,
- Bağımsız çalışmayı istemektedirler,
- Kuvvetli bir girişim duygusuna sahiptirler,
- Kendilerini işlerine adanmışlardır,
- Çabuk ve somut sonuçlar beklemektedirler,
- Planlı olduğu kadar şans eseri olarak işe başlamışlardır,
- Çok çabuk karşılık verme yeteneğine sahiptirler.

Tüm bu belirgin özelliklerin yanında KOBİ'lere ait tanımlamanın daha doğru yapılabilmesi için bazı nitel ve nicel özelliklerin de değerlendirilmesi gerekmektedir.

2.4.2. KOBİ'lerin Nitel Özellikleri

KOBİ'lerin nitel özelliklerine bakacak olursak en çok kabul görenler şunlardır (Sarıaslan,1994; Akgemici,2001;Şimşek, 2002);

- Sermayeleri sınırlı ve finansal yetersizlikleri vardır,

- Sermaye bir kişi veya küçük bir grup tarafından sağlanır,
- Genellikle işletme yöneticisi, işletmeye sahibi olduğu için yönetim bağımsızdır,
- İşletmeler sektördeki rakiplerine oranla daha küçüktürler,
- İşletmelerin sahip olduğu pazar payı azdır,
- Yönetim tekniklerinde yetersizlikler bulunmaktadır,
- İş bölümü ve uzmanlaşma dereceleri düşüktür,
- İşletmelerin pazarı yerel olmamasına rağmen, faaliyet alanları temelde yerel düzeydedir,
- İşletmelerin satış ve satın almadaki pazarlık gleri oldukça düşüktür.

2.4.3. KOBİ'lerin Nicel zellikleri

KOBİ'lerin tanımlamasında nitel ölçütler olduğu gibi nicel ölçütler de bulunmaktadır. Nicel ölçütlerin kullanılmasının sebebi objektif, uygulanabilir ve sağlıklı bir ölçüt olmasıdır. Kriterlerin bazıları şunlardır (zgen ve Doğan, 1997);

- Personel sayısı,
- Sermaye miktarı,
- Kullanılan malzeme ve hammadde miktarı,
- Karları,
- Üretim hacmi,
- Harcadıkları enerji miktarı,
- Pazar payı,
- Kullanılabilir alan ve hacim,
- Katma Değer,
- Ödedikleri maaşlar,
- İşletmelerin kapasiteleri,
- Kullanılan makine ve teçhizat miktarı,
- Aktif değerlerin tutarları,
- Sabit varlıkların değeri, yıllık satış tutarı, kar hacmi, piyasa payı, makine park değeri gibi ölçütlerdir.

Bu sayılan kriterlere ilavelerin yapılması da mümkündür. Tanımlamalarda kullanılan kriterlere yapılan ilaveler KOBİ'lerin tanımlanmasında karmaşıklığa yol açmaktadır. KOBİ tanımlamasında kullanılan kriterlere baktığımızda ana unsur olarak ve işletmelerin sınıflandırılmasında genel olarak personel sayısının kullanıldığını, dolayısıyla nicel ölçütlere daha fazla başvurulduğunu görmekteyiz.

2.4.4. KOBİ'lerin Avantaj ve Dezavantajları

KOBİ'lerin büyük ölçekli işletmelerden farklı özelliklere sahip olmaları, bu işletmeler karşısında kendilerine bazı avantajlar sağlarken bazı dezavantajları da beraberinde getirmektedir (Şimşek, 2002). KOBİ'ler sermaye yetersizliği, finansal planlama yetersizliği, ayrı bir finansal birimin bulunmaması, banka ve diğer finansal kuruluşlardan yeterli desteği görememe, sermaye piyasasından yeterince yararlanamama, genel yönetim yetersizliği gibi konular bakımından büyük işletmelere göre dezavantajlı durumdadır. Bu tip sorunlar KOBİ'lerde çok yaygındır.

Bununla birlikte KOBİ'ler, vergi ve sübvansiyonlar gibi devlet destekleri anlamında da bazı avantajlara sahiptir. Son yıllarda hem ilgili kamu kurumlarının hem de diğer kurum ve kuruluşların destek ve çalışmalarıyla KOBİ'lerin dezavantajlarının birçoğu giderilmiştir. KOBİ'ler artık önceki yıllara oranla banka kredilerinden ve sermaye piyasasından daha fazla yararlanmaktadır. Sağlanan destek, yardım ve eğitimler sayesinde KOBİ'ler daha bilinçli hale gelmekte ve kurumsal kimlik kazanma yolunda ilerlemektedirler. Kuşkusuz bu gibi çalışmaların devam etmesi halinde KOBİ'lerin dezavantajları minimuma inmiş olacaktır.

2.4.4.1. KOBİ'lerin Avantajları

KOBİ'ler faaliyette buldukları yerel pazarı daha iyi tanıyan, pazarın özelliklerini ve gereksinimlerini daha iyi görebilen, pazardaki alıcı ve satıcılarla daha yakın ilişkiler kurabilen iktisadi teşebbüslerdir. Pazarı daha yakından takip edebilen, müşterilerin ihtiyaçlarını daha iyi bilen ve personeliyle daha yakın ilişkiler kurabilen KOBİ'ler; üretim, pazarlama ve hizmet konularında büyük işletmelere oranla daha esnek bir yapıya sahiptir. Bu esneklik, dış çevrede meydana gelen değişikliklere yerinde ve zamanında uyum

sağlayabilme olanağı tanıdığından KOBİ'ler birçok olumsuzluğu daha az zararlarla atlatabilmektedir. Tüm bunların yanı sıra KOBİ'ler aşağıda verilen durumlarda birtakım avantajlar sağlayabilirler (Erol, 2010) ;

- Büyük yatırımlara girmeden yeni fikir veya buluşa pazarın tepkisi,
- Teknolojik gelişmelere kısa sürede ayak uydurabilme,
- Üretilen mal ve hizmete olan talebin sınırlı olması,
- Üretilen mal ve hizmetin pazarının sınırlı olması,
- Emegın mal ve hizmet üretiminde önemli bir faktör olması,
- Yönetimde çok yakın denetime ihtiyaç hissedilmesi,
- Kolay bozulabilen malların üretilip pazarlanması,
- Personelle yakın ilişki kurma,
- Yatırım yapılırken öz sermayeye ağırlık verme.

KOBİ'ler, ülke ekonomileri içinde önemli bir yere sahip olduğu için devletten ve diğer kuruluşlardan önemli ölçüde destek ve teşvik görür. Bu destek ve teşvikler KOBİ'leri büyük işletmelere göre bu konularda daha avantajlı kılar. Örneğin; KOSGEB, KOBİ'lerin halka arz yoluyla finansmanı konusunda 100.000 TL'ye kadar karşılıksız destek sağlarken Halk Bankası da kredi konusunda önemli kolaylıklar sağlamaktadır.

KOBİ'lerin finansal anlamda öne çıkan iki temel avantajı; bağımsızlık ve sübvansiyonlardır. KOBİ'lerde ayrı bir finansman biriminin bulunmaması bir eksiklik olarak görülürken işletme sahibinin yeterli bilgiye sahip olması halinde bu olumsuz durum olumlu yöne çevrilebilir. Çünkü büyük işletmelerde çok sayıda ortak ve ayrı ayrı birimler bulunduğu için çoğu konuda karar almak hem zor hem de her zaman işletme lehine olmayabilir. Bununla birlikte KOBİ'lerde genellikle tek kişi söz sahibi olduğu için karlı yatırım kararları, en uygun finansman kaynağı, dönem karını işletmede bırakıp bırakmama gibi konularda kısa sürede ve işletme lehine kararlar alınabilir. Ancak bunun için işletme sahibinin finansman konusunda yeterli bilgi ve birikime sahip olması ve bazı finansal işlemlerin yerine getirilmesi gerekmektedir.

2.4.4.2. KOBİ'lerin Dezavantajları

KOBİ'ler, bu avantajlara ek olarak aşağıda yer alan bazı dezavantajlara da sahiptir (Erol, 2010) ;

- Genel yönetim ve finansal planlama yetersizliği,
- İşyerinin veya yerleşim alanının küçüklüğü,
- İşletme bünyesinde mali danışman veya uzman istihdam edilmemesi,
- Olumsuz rekabet ortamı,
- Yetenekli eleman sağlayamama,
- Modern pazarlama etkinliklerini sergileyememe,
- Özellikle stratejik kararlarda alt düzey görevlilerin yer almaması,
- Üretim ve satış arasındaki koordinasyonsuzluk,
- İhale, fuar, mesleki eğitim vb. etkinlikleri izleyememe,
- Yeni ya da mevcut ürünler geliştirme eksikliği,
- Bağımsızlığını kaybetme ya da iflas etme riski,
- Mevcut bürokrasi.

Genel anlamdaki bu dezavantajların yanında ayrıca finansal anlamda sahip olunan bazı dezavantajlar da söz konusudur (Müftüoğlu, 1998):

- İşletme sahibinin kişisel varlıklarıyla sorumlu tutulması,
- Yetersiz finansman bilgisi,
- Yeni ortak alımında her iki tarafta yaşanan tereddütler,
- Otofinsman olanaklarının kısıtlı olması,
Çoğunlukla kredi almada teminat sorunu yaşanması,
- Modern finansman tekniklerini yeterince izleyememe,
Kredi hacminin düşük, kredi maliyetinin ise yüksek olması,
Uzman bir finansman ekibi veya departmandan yoksun olmaları,
Banka ve diğer finansal kurumlardan yeterli desteği görememe,
Sermaye yetersizliği ve sermaye piyasasından yeterince yararlanamama.

Bununla birlikte finansal planlamanın yetersiz olması ya da hiç olmaması, uzman bir finansman ekibin ya da birimin bulunmaması, sermaye yetersizliği, mali danışman veya uzman istihdam edilmemesi, banka ve diğer finans kurumlarından gerekli ilginin

görülmemesi ve yöneticilerin genellikle finansal konularda bilgi eksikliğinin bulunması ise KOBİ'lerde öne çıkan finansal anlamdaki diğer dezavantajlardır.

BÖLÜM 3. TÜRKİYE'DE VE DÜNYA'DA KOBİ'LERE SAĞLANAN DESTEKLER VE TEŞVİKLER

Ülkemizde ve dünyada KOBİ'lerin ciddi finansal sorunlarla karşı karşıya olması, söz konusu sorunların hafifletilmesi için kamusal desteklerin verilmesi gerekliliğini ortaya çıkarmaktadır. Bu amaçla tüm dünyada kamu kesimi tarafından bir takım teşvikler ve destekleme programları hayata geçirilmekte ve bu yönde çalışmalar yapılmaktadır. Bunların niteliği ve niceliği, zamana ve şartlara bağlı olarak değişiklik göstermektedir.

Ülkemizde ilk teşvik uygulaması 01 Ocak 1913 tarihli “Teşvik-i Sanayi Kanun-u Muvakkatı” ile başlamıştır. Cumhuriyet döneminde de konuya 1923 yılında İzmir’de yapılan İktisat Kongresi’nde değinilmiş, Kongre’ de tarım, sanayi, ticaret ve el emeğinin teşviki konularında önemli kararlar alınmıştır (Conkar, 1992).

Bu tarihten günümüze kadar geçen sürede değişik zamanlarda teşvik kararları alınmıştır. Fakat söz konusu teşviklerin yeterli olmadığı, KOBİ'lerin bunlardan yeterince faydalanamadığı görülmektedir.

KOBİ'ler ekonomide istihdam yaratma ve istihdamı artırma kapasitelerinden ve ekonomik hacmi genişletecek yeni projeler ve teknolojiler geliştirmeye meyilli işletmeler olduklarından desteklenmeleri tüm ekonomiyi olumlu etkileyecektir. Uzun bir süre boyunca KOBİ'lerin tümüne yönelik istihdam artırıcı programlar ve destekler sunulduktan sonra, günümüzde KOBİ boyutundaki işletmelerden büyüme eğilimi olanlara odaklanma şeklinde bir anlayış vardır.

3.1. TÜRKİYE’DE KOBİ’LERİ DESTEKLEYEN KURULUŞLAR VE KURUMLAR

3.1.1. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı

3.1.1.1. Ar-Ge Merkezleri

Bakanlık, 5746 no’lu “Araştırma ve Geliştirme Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkındaki Kanun” gereği ülkemizde KOBİ’lerde Ar-ge faaliyetlerinin geliştirilmesine katkıda bulunmaktadır (Resmi Gazete, 2008). Nitelikli ar-ge personeli yetiştirilmesinden, ar-ge departmanı olan KOBİ’lere bir takım avantajlar ve olanaklar tanınmasına kadar bir çok hizmet verilmektedir. Kurumsal bir ar-ge desteği olup, en az 50 tam zamanlı Ar-ge personeli bulunan ve 5746 Sayılı Kanunda belirtilen şartları sağlayarak Bakanlıkça “Ar-ge Merkezi Belgesi” verilmesi uygun görülen işletmelerin ar-ge faaliyetleri için vergisel indirimler, istisnalar ve muafiyetler sağlanmaktadır. Bu teşviklerin verilmesindeki amaç teknolojik bilginin üretilmesi, üretimde kalitenin ve standartların yükseltilmesi, verimliliğin artırılması, maliyetlerin düşürülmesi ve teknolojik bilginin ticaretleşmesidir.

3.1.1.2. Sanayi Tezleri Programı (SAN-TEZ)

27 Şubat 2014 tarihli ve 28926 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Sanayi Tezleri Projelerinin Desteklenmesi Hakkında Yönetmelik” kapsamında yürütülen Sanayi Tezleri (SAN-TEZ) Programı; sanayimizin önemli bir kısmını oluşturan KOBİ’lerimizin Ar-Ge ve İnovasyon kültürü kazanmaları ve sorunlarını üniversitede üretilen bilgi birikimini kullanarak işbirliği içinde çözme alışkanlığı edinmelerini amaçlayan bir destek mekanizmasıdır.

Programın amacı; üniversite - sanayi işletmesi işbirliğinin kurumsallaştırılması, ülkemize katma değer yaratacak ve uluslararası pazarlardaki rekabet gücünün artırılmasına katkı sağlayacak yeni ürün ve/veya üretim yönteminin geliştirilmesi, mevcut üründe ve/veya üretim yönteminde yenilik yapılmasına yönelik sanayinin ihtiyaçları doğrultusunda yüksek lisans ve/veya doktora tez çalışmalarını içeren projelerin desteklenmesi, izlenmesi, sonuçlandırılması ve sonuçlarının değerlendirilmesidir.

San-Tez programı kapsamında projeler için verilecek destek hibe şeklindedir. Destek kapsamına alınan proje bütçesinin Bakanlık ve firma payına düşen kısımları aşağıdaki gibi hesaplanır (WEB_10, 2015):

- Proje ortağı firma mikro işletme ise proje toplam bütçesinin en az %15'ini nakdi olarak karşılar. Proje toplam bütçesinin en fazla %85'i ise Bakanlık'ça karşılanır.
- Proje ortağı firma küçük işletme ise proje toplam bütçesinin en az %20'sini nakdi olarak karşılar. Proje toplam bütçesinin en fazla %80'i ise Bakanlık'ça karşılanır.
- Proje ortağı firma orta büyüklükteki işletme ise proje toplam bütçesinin en az %25'ini nakdi olarak karşılar. Proje toplam bütçesinin en fazla %75'i ise Bakanlık'ça karşılanır.
- Proje ortağı firma büyük işletme ise proje toplam bütçesinin en az %35'ini nakdi olarak karşılar. Proje toplam bütçesinin en fazla %65'i ise Bakanlık'ça karşılanır.

3.1.1.3. Teknogirişim Sermayesi Desteği

5746 Sayılı Kanunun destek mekanizmalarından birisi olan “Teknogirişim Sermayesi Desteği”; Örgün öğrenim veren üniversitelerin herhangi bir lisans programından bir yıl içinde mezun olabilecek durumdaki öğrenci, yüksek lisans veya doktora öğrencisi ya da lisans, yüksek lisans veya doktora derecelerinden birini ön başvuru tarihinden en çok beş yıl önce almış kişilerin, teknoloji ve yenilik odaklı iş fikirlerini, desteği veren merkezi yönetim kapsamındaki kamu idareleri tarafından desteklenmesi uygun bulunan bir iş planı çerçevesinde, katma değer ve nitelikli istihdam yaratma potansiyeli yüksek teşebbüslere dönüştürebilmelerini teşvik etmek için düzenlenmiştir.

Teknogirişim Sermaye Desteği ile yeni ve yenilikçi iş fikirleri olan genç girişimcilerin, bu iş fikirlerini katma değer ve nitelikli istihdam yaratma potansiyeli yüksek teşebbüslere dönüştürebilmeleri için çekirdek sermaye sağlanarak desteklenmesi amaçlanmaktadır.

Programa yılda bir kez 01 Ekim - 01 Kasım tarihleri arasında başvuru yapılabilmektedir. Destek kapsamında bulunan gider kalemleri şunlardır;

- Makina, donanım, yazılım ve yayın giderleri,
- Sarf malzemesi giderleri,
- Personel giderleri,

- Hizmet alımı ve danışmanlık giderleri (Toplam bütçenin %20'sini geçemez),
- Genel işletme giderleri.

3.1.1.4. Rekabet Öncesi İşbirliği Projeleri

5746 Sayılı Kanunda öngörülen destek ve teşviklerden yararlanmak üzere en az iki işletme tarafından başvurulması ile gerçekleşen bir teşviktir.

AB, 2007-2013 yılları arasında işletmelere ve KOBİ'lere yönelik olarak "Rekabet Edilebilirlik ve Yenilik Çerçeve Programı"nı (CIP) uygulanmaktaydı. Avrupa çapında toplam bütçesi 3,6 milyar € olan programın yenilenmiş versiyonu "İşletmelerin Rekabet Edebilirliği ve KOBİ'ler Programı" (COSME) 2014 – 2020 yılları arasında 2,5 Milyar € bütçe ile yürütülmesi öngörülmekte olup, söz konusu program ile aşağıdaki alanlara yoğunlaşılacaktır (WEB_11, 2015):

- KOBİ'lerin finansmana erişiminin kolaylaştırılması,
- İşletme kurulması ve işletmelerin büyümesi için uygun ortamın oluşturulması,
- Avrupa'da girişimcilik kültürünün desteklenmesi,
- AB işletmelerinin sürdürülebilir rekabet edebilirliklerinin desteklenmesi,
- KOBİ'lerin uluslararasılaştırılmasının ve piyasalara erişiminin geliştirilmesi.

3.1.1.5. Katılım Öncesi Yardım Aracı (IPA) ve Bölgesel Rekabet Edilebilirlik Operasyonel Programı (BRÖP)

Avrupa Birliği – Türkiye ilişkilerinin önemli boyutlarından birisini de "mali işbirliği"dir. 2007 yılı öncesinde karşılıklı olarak farklı bir anlayış çerçevesinde şekillenen mali işbirliği ilişkileri, Avrupa Birliğinin aday ve potansiyel aday ülkelere yönelik yaklaşımını 2007–2013 bütçe dönemini kapsayacak biçimde değiştirmesi ile farklı bir boyut kazanmıştır. Bu anlayış değişikliği ile Avrupa Birliği, aday ve potansiyel aday ülkelere sağlanacak tüm katılım öncesi mali yardımları tek bir program çerçevesinde toplamıştır. Katılım Öncesi Yardım Aracı (Instrument for Pre-Accession Assistance - IPA) olarak adlandırılan bu sistem çerçevesinde, Türkiye'ye sunulacak AB mali yardımlarının bundan sonraki süreçte AB üyesi ülkelerde uygulanan yaklaşıma benzer şekilde kullanılması öngörülmektedir. IPA sisteminin temel amacı, aday ülkeleri üyelik sonrası

Yapısal ve Uyum Fonlarının programlaması, yönetim ve uygulamasına hazırlamak olarak belirlenmiştir.

IPA sistemi kapsamında beş farklı bileşen bulunmaktadır. Bunlar sırasıyla;

- Geçiş Dönemi Desteği ve Kurumsal Yapılanma,
- Bölgesel ve Sınır Ötesi İşbirliği,
- Bölgesel Kalkınma,
- İnsan Kaynaklarını Geliştirme,
- Kırsal Kalkınma'dır.

Ülkemizde AB Mali Programları Daire Başkanlığı'nın yürüttüğü çalışmalarda teşvik bölgeleri seçilmiş ve kişi başı milli geliri Türkiye ortalamasının %75'inin altında kalan 43 ilden gelecek projelerin değerlendirilmesine ve finanse edilmesine karar verilmiştir.

AB Mali Programları Daire Başkanlığı'na BROP kapsamında proje sunmaya uygun kuruluşlar;

- Kamu Kurumları,
- Sivil Toplum Kuruluşları,
- Oda, Birlik Ve Borsa Benzeri İş Dünyası Temsilcisi,
- Çatı Kuruluşlar,
- Dernekler, Vakıflar, Kooperatifler,
- Üniversiteler,
- Kss – Osb Yönetimleri,
- Araştırma Merkezleri,
- Belediyeler,
- Kaymakamlıklar Vb. Kar Amacı Gütmeyen Kuruluşlardır.

BROP kapsamında desteklenecek faaliyetler, programın temelini oluşturan öncelik ve tedbirler çerçevesinde belirlenmiş ve 3 öncelik grubunda toplanmıştır. Bunlar;

İş Ortamının İyileştirilmesi: Sanayi altyapısının geliştirilmesi, yeni finansal araçların oluşturulması ve geliştirilmesi, ar-ge, inovasyon, teknoloji ve bilgi teknolojileri altyapısının geliştirilmesi, turizm altyapısının geliştirilmesi ve pazarlama-tanıtım faaliyetlerinin iyileştirilmesi 1. öncelik grubuna giren tedbirlerdir.

İşletme Kapasitelerinin Arttırılması ve Girişimciliğin Teşvik edilmesi: İşletmelere temel bilgi ve danışmanlık desteği sağlanması, sanayi sektörleri arasındaki işbirliğinin güçlendirilmesi 2. öncelik grubuna giren tedbirlerdir.

Teknik Yardım: Operasyonel programların hazırlanması, yönetimi, uygulanması, izlenmesi ve değerlendirilmesinin desteklenmesi, tanıtım ve halkla ilişkiler 3. öncelik grubuna giren tedbirlerdir.

3.1.2. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB)

KOSGEB, 12 Nisan 1990 tarih ve 3624 sayılı kanunla kurulmuş olup, ülkenin ekonomik ve sosyal ihtiyaçlarının karşılanmasında KOBİ'lerin payını ve etkinliğini arttırmak, rekabet güçlerini ve düzeyini yükseltmek, sanayide entegrasyonu ekonomik gelişmelere uygun biçimde gerçekleştirmeyi amaçlamaktadır (Resmî Gazete, 1990). 22.04.2009 tarihinde kabul edilen 5891 sayılı "KOSGEB yasasında değişiklik" ile imalat sektörünün yanı sıra hizmet ve ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren işletmelere de destekler verilmeye başlanmıştır.

KOSGEB'in 3624 Sayılı Kuruluş Kanunu çerçevesindeki görevleri şunlardır;

- Sanayide, ar-ge faaliyetlerinin desteklenmesi ve faaliyetlerin uygulanması için Teknoloji Merkezleri, Teknoparklar, Danışmanlık Merkezleri, Enstitüler ve benzeri birimlerin kurulmasını sağlamak,
- Üniversiteler ile Kamu ve Özel araştırma kurumlarındaki Bilim ve Teknoloji alt yapısından işletmelerin yararlanmasını sağlamak, sanayi ve üniversite işbirliğini kuvvetlendirmek,
- Teknoloji düzeyini yükseltmek üzere, mevcut teknolojik bilgilere erişmek ve yeni teknolojik bilgiler üretmek, erişilmiş ve üretilmiş bilgileri yaygınlaştırmak,
- Üniversite ve Araştırma Merkezlerinin imkanlarından yararlanarak yeni ve ileri teknolojiye dayalı bilgilerin derlendiği, değerlendirildiği, geliştirildiği ve uygulamaya yönelik üretime hazır hale getirilerek işletmelerin kullanımına sunulduğu Teknoloji Merkezleri ve Teknoparkları kurmak ve kurdurtmak,

- İşletmelerin planlı yönetim anlayışına, modern ve çağdaş işletmecilik düzeyine kavuşturulmalarını teminen değişik sektörlerde yatırımları yönlendirmek üzere proje profillerini uygulayacak, atıl kapasiteleri değerlendirecek, verimliliği artıracak; modernizasyon, üretim, yönetim, pazarlama, enformasyon ve teknoloji adaptasyonu gibi konularda kapsamlı "Teknik Yardım ve Destek Program ve Projeleri"ni gerçekleştirecek İhtisas Merkezlerini kurmak ve kurulmasını sağlamak,
- İşletmelerin uluslararası düzeyde mal üretmeleri ve daha modern işletmeler haline gelmelerini teminen gerekli yardımda bulunmak, sanayi rehabilitasyonu için gerekli düzenlemeleri yürütmek; sanayi ürünlerini çeşitlendirecek, yan sanayi ilişkilerini geliştirecek şekilde; malzeme bilgisi, tasarım, prototip imalat, imalat usul ve işlemlerinin seçimi, takım aparat kullanımı, bakım onarım planlaması ve iş temini gibi işyerinde ve uygulamalı olarak aktif danışmanlık hizmetlerini verecek olan Danışmanlık Merkezleri tesis etmek ve bu işletmelerin ortak istifadesine yönelik olarak malzeme test ve analiz ile mamul madde fiziki ölçümlene laboratuvar ve atelyelerini kurmak ve kurulmasını sağlamak,
- Hizmet Merkezlerinde görev alacak elemanların, özel ihtisas konularında eğitimini teminen eğitim uzmanlarının yetiştirilmesi, yaygın eğitim programlarının düzenlenmesi, İşletmelerin eğitim ihtiyaçlarının tespiti ve gerekli eğitimlerinin sağlanması ile ilgili uygulamalı Teknik Eğitim Merkezlerini kurmak,
- İşletmelerin yatırım, üretim, yönetim ve planlama konularında bilgi ve beceri yönünden güçlenmeleri ve gelişmelerini sağlamak,
- İşletmelerin pazarlama sorunlarına çözümler aramak; işletmelerin yurt içi ve yurt dışı pazarlarda rekabet edebilir düzeye gelmelerini teminen gerekli çalışmaları yürütmek ve konuya ilişkin danışmanlık hizmetlerini en verimli bir biçimde organize etmek,
- Girişimcilik kültürünün ve ortamının geliştirilmesi ve yaygınlaştırılması için gerekli tedbirleri almak, bu kapsamda girişimleri ve girişimcileri desteklemek,
- İşletmeler arası işbirliğini geliştirmek, yerli veya yabancı sermaye katkısı ile gerçekleştirilecek ortak yatırımların oluşturulmasını ve yaygınlaştırılmasını

desteklemek, yatırım ortamının iyileştirilmesi için gerekli tedbirleri almak ve destekleri sağlamak.

Bu görevler doğrultusunda KOSGEB tarafından KOBİ'lere sunulan destekler başlıklar halinde aşağıda sıralanmıştır.

3.1.2.1. KOBİ Proje Destek Programı

İşletmelere özgü sorunların işletmeler tarafından projelendirilmesi amacıyla oluşturulan bu destek programında projelendirilen maliyetlerin KOSGEB tarafından desteklenmesi projenin içeriğine bağlıdır. KOBİ'lerde proje kültürü ve bilinci oluşturulması ve işletmelerin farklı konu ve boyutlardaki ihtiyaçlarının karşılanabilmesini sağlayan bu programın üst destek limiti 150.000 TL'dir.

Desteklenecek proje konuları işletmelerin üretim, yönetim ve organizasyon, pazarlama, dış ticaret, insan kaynakları, mal işler ve finans, bilgi yönetimi ve bunlarla ilişkili alanlarda sunulacak olan projelerdir (WEB_12, 2015).

3.1.2.2. Tematik Proje Destek Programı

KOBİ'lerin kendi işletmelerini geliştirmeleri ve Meslek Kuruluşları tarafından küçük ve orta ölçekli işletmelerin geliştirilmesi amacıyla daha fazla proje hazırlamalarının teşvik edilmesi amacıyla sunulan bu KOSGEB destek programına KOBİ'ler ve Meslek Kuruluşları başvuru yapabilmektedir (WEB_13, 2015). Tematik Programlardan yararlanma koşulları her bir Çağrı Esaslı Tematik Program Proje Teklif Çağrısında ayrı ayrı belirtilir. KOSGEB'in KOBİ'lerin uluslararası mevzuat ve önceliklere uyumunun sağlanmasında en önem verdiği programlardan biri olan Tematik Proje Destek Programında makro stratejik öncelikler dikkate alınarak belirlenen tematik alanlarda bölgesel ve sektörel ihtiyaçlara yönelik üst limiti 150.000 TL olan, geri ödemesiz destek sağlanmaktadır.

Her bir Tematik Program; amaç, hedef kitle, bölge, bütçe, proje destek üst limiti ve süre bilgileri ile programın performans göstergelerini içerecek şekilde, tasarımından sorumlu Başkanlık Birimi tarafından hazırlanır ve Proje Koordinasyon Müdürlüğü'ne gönderilir. Tematik Programlar cari yıldan bir önceki yıl Nisan ayı sonuna kadar hazırlanarak İcra

Komitesi'ne sunulur. Tematik Programın İcra Komitesi'nce onaylanmasından sonra Proje Koordinasyon Müdürlüğü tarafından, Başkanlık onayına sunulur.

Çağrı Esaslı Tematik Programda desteklenecek proje giderleri şunlardır (WEB_13, 2015);

- Personel net ücretleri ve seyahat giderleri,
- Yeni Makine-ekipman, yazılım ve donanım alımı veya kiralanması giderleri,
- Sarf malzemesi giderleri,
- Hizmet alım giderleri,
- Genel idari giderler

Meslek Kuruluşu Proje Destek Programı kapsamında desteklenecek proje giderleri de Kurul tarafından uygun bulunan ve bina inşaat yapımı, tadilatı, gayrimenkul alımı, makine-teçhizat, tefrişat, taşıt aracı, vergi, resim ve harçlar, sosyal güvenlik primleri, haberleşme giderleri, finansman giderleri, proje ile ilgili olmayan personel giderleri, enerji, su, kira giderleri, proje ortaklarından alınan danışmanlık ve hizmet alımı giderleri ve proje ile ilişkilendirilmemiş maliyetler dışında kalan giderlerdir.

3.1.2.3. İşbirliği Güçbirliği Destek Programı

KOSGEB tarafından KOBİ'lerin işbirliği-güçbirliği anlayışında bir araya gelerek "Ortak Sorunlara Ortak Çözümler" üretilmesi amacıyla geliştirilen destek programı 250.000 TL'si geri ödemesiz, 500.000 TL'si de geri ödemeli olacak şekilde 750.000 TL üst limite sahiptir.

KOBİ'lerin tedarik ve pazarlamada düşük kapasite kullanması, rekabet güçlerinin zayıf olması ve başta finansman olmak üzere tek başlarına çözmekte zorlandıkları birçok sorunun bulunması nedeniyle KOSGEB, KOBİ'leri bir araya gelerek kapasite ve rekabet gücü yüksek işletmelere dönüşmeye teşvik etmektedir. Böylece KOBİ'ler birleşerek ölçek ekonomisinden yararlanmış ve kaynak tasarrufu sağlamış olacaklardır.

Programdan yararlanmak için; KOSGEB Veri Tabanında kayıtlı ve aktif durumda olan, en az 5 (beş) işletmenin bir araya gelerek proje başvurusu yapmaları şarttır. İşbirliği-güçbirliği ortaklık modeli üç şekilde olabilmektedir (WEB_14, 2015) ;

1. Proje ortağı işletme kendi kurumsal kimliğini koruyarak yeni kurulacak bir işletmeye ortak olabilir,
2. Proje ortağı olacak işletmelerin bir kısmı veya tamamı kendilerini feshederek yeni işletme kurabilir,
3. Proje ortağı işletmelerin bir kısmı kendini feshederek bir ortağın bünyesinde birleşebilir.

İşbirliği-güçbirliği Proje Destek Programı kapsamında desteklenecek proje konuları şunlardır;

- Hammadde, ara mamul, mamul, lojistik ve diğer hizmetleri daha hızlı ve ucuz temin edebilmeleri amacıyla ortak tedarik,
- Müşteri istekleri ve pazarın talebi doğrultusunda ürün ve hizmet geliştirmeleri, ürettikleri ürün ve hizmetleri yeni pazarlara sunmaları amacıyla ortak tasarım,
- Ürün ve hizmet kalitelerini yükseltmek ulusal ve uluslararası pazar paylarını artırmak, marka imajı oluşturmak, uluslar arası pazarın ihtiyaçlarına cevap vermeleri amacıyla ortak pazarlama,
- Ürün ve hizmet standartlarını geliştirmeleri amacıyla ortak laboratuvar,
- Üretim ve hizmet kapasitelerini, çeşitlerini, verimliliğini ve kalitelerini artırmak amacıyla ortak imalat ve hizmet sunumu konularında sunacakları projeler desteklenir.

3.1.2.4. Ar-ge, İnovasyon ve Endüstriyel Uygulama Destek Programı

Bilim ve teknolojiye dayalı yeni fikir ve buluşlara sahip KOBİ ve girişimcilerin geliştirilmesi amacıyla KOSGEB tarafından oluşturulan bu destek programında iki alt program bulunmaktadır (WEB_15, 2015). Ar-Ge ve İnovasyon Programları için en az 12, en çok 24 ay, Endüstriyel Uygulama Programları için en çok 18 ay süresince tüm bölgelerde % 75 oranında destek verilmektedir. Ancak, Başlangıç Sermayesi Desteğinde destek oranı % 100'dür.

Ar-Ge ve İnovasyon Programı'ndan ar-ge ve inovasyon konularında projesi olan işletmeler ve girişimciler yararlanabilir. Bu Program ile, işletmelerin ve girişimcilerin; yeni bir ürün, süreç ve hizmet üretilmesi, mevcut bir ürün, süreç ve hizmetin geliştirilmesi,

iyileştirilmesi, ürün kalitesi veya standardının yükseltilmesi veya maliyet düşürücü nitelikte yeni tekniklerin, yeni üretim teknolojilerinin geliştirilmesi vb. konulardaki ar-ge ve inovasyon niteliği taşıyan projelerine destek sağlanır.

Ar-ge, İnovasyon ve Endüstriyel Uygulama Destek Programı kapsamında KOSGEB tarafından işletmelere verilecek desteğin konuları şunlardır (WEB_15, 2015);

İşlik Desteği: Talep edilmesi ve TEKMER’de yer olması halinde, proje süresince işlik desteği verilir. İşlik kullanım bedeli alınmaz.

Kira Desteği: Girişimci olarak proje başvurusu yapan işletmeye ve 5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu’na göre merkezi yönetim kapsamındaki kamu idareleri tarafından sağlanan ar-ge desteklerinden yararlanarak, başvuru tarihi itibarıyla son 1 yıl içerisinde işletmesini kuran girişimcilere, geri ödemesiz Kira Desteği verilir. Kira Desteğinin üst limiti, net kira bedeli üzerinden (stopaj ve ortak giderler hariç) proje süresince aylık azami 500 TL olmak üzere toplam 12.000 TL’dir. Endüstriyel Uygulama Destek Programı kapsamında ise proje başvurusunu girişimci olarak yapan işletmeye, proje süresince aylık destek üst limiti net kira bedeli üzerinden (stopaj ve ortak giderler hariç) 1.000 TL olacak şekilde geri ödemesiz Kira Desteği sağlanır. Kira Desteğinin üst limiti proje süresince azami 18.000 TL’dir.

Makine-Teçhizat, Donanım, Hammadde, Yazılım ve Hizmet Alımı Giderleri Desteği: İşletmeye deneme amaçlı ve prototip geliştirmeye yönelik; hammadde, malzeme, makine, teçhizat, donanım, yazılım, kalıp, tasarım ve dışarıdan sağlanan hizmet ve işçilik giderleri için destek sağlanır. Bu desteğin üst limiti; geri ödemesiz 100.000 TL, geri ödemeli 200.000 TL olmak üzere toplam 300.000 TL’dir

Personel Gideri Desteği: İşletmeye, personel giderleri için net ücret üzerinden aylık, lisans mezunlarına 1.500 TL, yüksek lisans mezunlarına 2.000 TL ve doktora programı mezunlarına 2.500 TL olmak üzere, toplam üst limiti 100.000 TL geri ödemesiz destek sağlanır. Asgari Geçim İndirimi, ikramiye, prim vs. ek ödemeler net ücrete dahil edilmez

Proje Geliştirme Desteği : İşletmelere projeleri kapsamında; proje danışmanlık, eğitim, sınai ve fikri mülkiyet hakları başvurusu ve/veya tescili, proje tanıtım, yurtdışı kongre, konferans, fuar ziyareti, teknolojik işbirliği ziyaretleri, test-analiz ve belgelendirme giderleri için toplam üst limiti 100.000 TL olmak üzere geri ödemesiz destek sağlanır.

Başlangıç Sermayesi Desteği: Bu destek, girişimcilerin işletme kuruluşu ve ofis donanım giderleri için verilir. Bu kapsamda desteklenen giderler şunlardır;

- İşletme kuruluş aşaması noter masrafları,
- İşyeri açma ve çalışma izin ve ruhsatlarının alınması,
- Fatura, irsaliye ve gider pusulası belgelerinin basımı ve tasdiki,
- İşletmenin ticaret/esnaf sicil kaydının yapılması,
- İşletmenin sicil gazetesinde ilanı,
- İlgili odalara kayıt yaptırılması,
- Mali müşavir ve muhasebeci ücreti.

3.1.2.5. Genel Destek Programı

KOSGEB tarafından ülkenin ekonomik ve sosyal ihtiyaçlarının karşılanmasında, küçük ve orta ölçekli işletmelerin payını ve etkinliğini artırmak, rekabet güçlerini ve düzeylerini yükseltmek, sanayide entegrasyonu ekonomik gelişmelere uygun biçimde gerçekleştirmek üzere, Genel Destek Programının uygulanmasına 2010 yılında başlanmıştır.

Proje hazırlama kapasitesi düşük KOBİ'ler ile KOSGEB hedef kitlesine yeni dahil olmuş sektörlerdeki KOBİ'lere yönelik bir destek programıdır (WEB_16, 2015). Bu destek programında amaç daha fazla KOBİ'nin mevcut KOSGEB desteklerinden faydalanmasını sağlamaktır.

Programın süresi, her bir işletme için 3 yıldır. Bu süre bitmeden program tamamlanmış sayılmaz. Üç yıllık program süresi tamamlandıktan sonra, işletmenin talebi halinde program yeniden başlatılabilir. Bu durumda önceki program kapsamında işletmeye kullandırılan destek miktarları dikkate alınmaz.

Program kapsamındaki KOSGEB tarafından KOBİ'lere verilen destekler şunlardır;

Yurt içi Fuar Desteği: Bu destek, katılım sağlanacak fuarlarda, Fuar Organizatör Kuruluşundan temin edilen; boş alan için kira, stand konstrüksiyonu ve dekorasyonu, fuar katılımcı kataloğu, fuar alanının genel düzenlemesi ile ilgili hostes, genel tanıtım, genel güvenlik, genel temizlik ile gerekli olabilecek diğer hizmet giderlerini kapsar. Bu destek, katılım sağlanacak fuarlarda, Fuar Organizatör Kuruluşundan temin edilen; boş alan için kira, stand konstrüksiyonu ve dekorasyonu, fuar katılımcı kataloğu, fuar alanının genel

düzenlemesi ile ilgili hostes, genel tanıtım, genel güvenlik, genel temizlik ile gerekli olabilecek diğer hizmet giderlerini kapsar. Destekleme alanı her bir fuar katılımı için işletme başına azami 50 m²'dir.

Yurt Dışı İş Gezisi Desteği: İşletmelerin, uluslararası işbirliğini temin etmelerini veya arttırmalarını sağlamak amacı ile organize edilen Yurt Dışı İş Gezisi programlarına katılmalarına destek verilir. Bu destek; Hizmet Merkezleri, Meslek Kuruluşu veya Türkiye Seyahat Acenteleri Birliği (TÜRSAB) üyesi A Grubu seyahat acentesi belgesine sahip Organizatör Kuruluşlar tarafından düzenlenen Yurt Dışı İş Gezisi Programlarında işletme temsilcilerinin, konaklama giderlerini, ulaşım giderlerini (bulunulan yerden yurt dışı iş gezisinin düzenlendiği ülkeye veya birden fazla ülkeye gidilecek ise ülkeden ülkeye yapılan havayolu, karayolu, demiryolu ve denizyolu ile gidiş-dönüş ulaşım bileti ücretleri) ve yurt dışı gezisi programı ile ilgili diğer giderlerini (tercüme ve rehberlik hizmetleri, fuar giriş ücretleri, toplantı organizasyon giderleri) kapsar. Her bir yurt dışı iş gezisi için işletme başına sağlanacak azami destek miktarı 2.000 TL'dir. Program süresince desteğin üst limiti 10.000 TL'dir

Tanıtım Desteği: İşletmelerin; ürün ve hizmetlerini ulusal ve uluslararası pazarlarda tanıtımları için gerçekleştirecekleri faaliyetlerine destek verilir. Bu destek broşür, ürün kataloğu giderlerini, yurt dışında yayınlanan veya dağıtılan basılı yayınlara reklam verme giderlerini kapsar. Broşür ve ürün kataloğu giderleri/yurt dışında yayınlanan veya dağıtılan basılı yayınlara reklam verme giderlerinin her biri için verilecek destek miktarı 5.000 TL'yi geçemez. Program süresince desteğin üst limiti 10.000 TL'dir.

Eşleştirme Desteği: İşletmelerin Eşleştirme Merkezleri'nden alacağı; danışmanlık, organizasyonel ve daimi sergi alanı hizmetlerine destek verilir. Program süresince desteğin üst limiti 15.000 TL'dir.

Nitelikli Eleman İstihdam Desteği: En az fakülte veya dört yıllık yüksekokul mezunu yeni eleman istihdamı için verilir. Bu destek, işletmenin son 4 aylık SGK Sigortalı Hizmet Listesinde bulunmayan yeni istihdam edilecek eleman veya destek başvurusu tarihi itibarı ile son 30 gün içinde istihdam edilmiş olan nitelikli eleman için verilir. İşletme, destek üst limiti dahilinde aynı anda en fazla 2 eleman için bu destekten yararlanabilir. Bu desteğin aylık üst limiti, istihdam edilecek her bir eleman için net ücret üzerinden hesaplanır ve her

bir eleman için 1.500 TL'yi geçemez. Asgari geçim indirimi, ikramiye, prim vb. ek ödemeler net ücrete dahil edilmez. Program süresince desteğin üst limiti 20.000 TL'dir

Danışmanlık Desteği: İşletmelerin; genel yönetim, ab ve diğer uluslararası kaynaklardan yararlanmak üzere proje hazırlama, iş planı hazırlama, yatırım, pazarlama, üretim, insan kaynakları, mali işler ve finans, dış ticaret, bilgisayar ve bilgi teknolojileri, enerji teknolojileri, yeni teknik ve teknolojiler, ce kapsamındaki ürün tasarımı belgelendirmesi ve CE belgesine uygun üretim ile çevre konu başlıklarında alacakları danışmanlık hizmetlerine destek verilir. Her bir konu başlığı için alınacak danışmanlık hizmeti süresi en az 20 adam/gün olup, destek miktarı 4.000 TL'yi geçemez. Program süresince desteğin üst limiti 15.000 TL'dir.

Eğitim Desteği: İşletmelerin; genel yönetim, pazarlama yönetimi, üretim yönetimi, insan kaynakları yönetimi, mali işler ve finansman yönetimi, dış ticaret ve uluslararası mevzuat, bilgisayar ve bilgi teknolojileri, enerji teknolojileri, yeni teknik ve teknolojiler, yenilik, mesleki ve teknik eğitim, ce işareti, ürün belgelendirme ve çevre konu başlıklarında genel katılıma açık veya işletme içi eğitim katılımlarına destek verilir. Her bir konu başlığı altında alınan her bir eğitim için bir işletmeye sağlanacak desteğin üst limiti 1.000 TL'yi aşamaz. Program süresince bir konu başlığı altında alınan eğitimler için verilen toplam destek üst limiti 4.000 TL'dir. Program süresince desteğin üst limiti 10.000 TL'dir.

Enerji Verimliliği Desteği: İşletmelerin enerji verimliliği kapsamında alacakları Ön ve Detaylı Etüt, Verimlilik Arttırıcı Proje (VAP) İçin Danışmanlık ve Enerji Yöneticisi Eğitimi hizmetlerine destek verilir. Program süresince Enerji Verimliliği Desteğinin üst limiti 30.000 TL'dir.

Tasarım Desteği: İşletmelerin ürün tasarımına yönelik hizmet alımlarına destek verilir. Ancak, ürün tasarımının Patent Belgesi, Faydalı Model Belgesi, Endüstriyel Tasarım Tescil Belgesi veya Entegre Devre Topografyaları Tescil Belgesi alımı ile sonuçlanmış olması şarttır. Program süresince desteğin üst limiti 15.000 TL'dir.

Sınai Mülkiyet Hakları Desteği: Patent Belgesi, Faydalı Model Belgesi, Endüstriyel Tasarım Tescilli Belgesi, Entegre Devre Topografyaları Tescil Belgesi almak için başvuru yapılan kurum ve kuruluşlara yaptığı ödemeler ve patent vekili giderleri ile, Türk Patent Enstitüsü (TPE) muadili yurt dışı kurum ve kuruluşlardan alacakları Marka Tescil Belgeleri

için başvuru yapılan kurum ve kuruluşlara yaptığı ödemeler ile marka vekili giderlerine destek verilir. Program süresince desteğin üst limiti 20.000 TL'dir.

Belgelendirme Desteği: İşletmelerin, Türk Akreditasyon Kurumu (TÜRKAK) ile TÜRKAK tarafından akredite edilmiş kurum/kuruluşlardan akredite oldukları konularda alacakları ürün, sistem, personel, laboratuvar akreditasyon belgeleri ve TÜRKAK tarafından herhangi bir konuda akredite edilen belgelendirme kuruluşlarından alacakları İş Sağlığı ve Güvenliği Yönetim Sistemi (OHSAS) belgesine ilişkin giderlere destek verilir. Bu destek belge için ödenen ücreti (müracaat ve dosya inceleme, tetkik, denetim, belge ücreti) kapsar.

Her bir belge için destek üst limiti 2.500 TL'yi aşamaz. Program süresince desteğin üst limiti 10.000 TL'dir

Test, Analiz ve Kalibrasyon Desteği: İşletmelerin, kamu kurum ve kuruluşları veya üniversitelerce kurulmuş laboratuvarlardan alacakları test, analiz, kontrol-muayene ve kalibrasyon hizmetleri ile yurt içi ve yurt dışı laboratuvarlarda akredite olunan test, analiz, kontrol-muayene ve kalibrasyon konularında alacakları hizmet giderlerine destek verilir. KOSGEB Laboratuvarlarından alınan hizmetlere ilişkin giderler destek kapsamı dışındadır. Program süresince desteğin üst limiti 20.000 TL'dir.

Bağımsız Denetim Desteği: İşletmelerin, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından bağımsız denetimle yetkilendirilen kuruluşlardan aldıkları bağımsız denetim hizmeti giderlerine bağımsız denetim raporunun olumlu ya da şartlı görüş içermesi durumunda destek verilir. Konaklama, ulaşım ve iaae giderleri destek kapsamı dışındadır. Program süresince desteğin üst limiti 10.000 TL'dir.

3.1.2.6. Girişimcilik Destek Programı

Amacı, ekonomik kalkınma ve istihdam sorunlarının çözümünün temel faktörü olan girişimciliğin desteklenmesi, yaygınlaştırılması ve başarılı işletmelerin kurulmasını sağlamak olan Girişimcilik Destek Programı 15.06.2010 tarihinde KOSGEB Destek Programları Yönetmeliği kapsamına girmiştir. KOBİ'ler , girişimciler ve işletici işletmeler tarafından faydalanılabilen bu destek programı şu konuları kapsamaktadır (WEB_17, 2015);

1. Uygulamalı Girişimcilik Eğitimi: Girişimcilik kültürünü yaygınlaştırmak ve girişimcileri iş planı kavramı ile tanıştırmak amacıyla başarılı işletmelerin kurulmasını sağlamak amacıyla verilir. Eğitim sonunda girişimci adaylarının kendi iş fikirlerine yönelik iş planlarını hazırlayabilecek bilgi ve deneyimi kazanmaları hedeflenir. Uygulamalı Girişimcilik Eğitimi'nin hedef kitlesi kendi işini kurmak isteyen gerçek kişiler olup, eğitimler genel katılıma açık olarak düzenlenebileceği gibi, genç girişimci, kadın girişimci ve yükseköğretim kurumlarının öğrencileri gibi belirli bir hedef gruba yönelik olarak da yapılabilir. Uygulamalı Girişimcilik Eğitimi aşağıda belirtilen dört ana modülden oluşan toplam 70 saatlik sınıf içi ders ve atölye çalışmalarını kapsar.

- Girişimcilik özelliklerinin sınanması, iş fikri geliştirme ve yaratıcılık egzersizleri- 8 saat,
- İş planı kavramı ve öğeleri (pazar araştırma, pazarlama planı, üretim planı, yönetim planı, finansal plan) - 18 saat,
- İş planı öğelerinin pekiştirilmesine yönelik atölye çalışmaları (pazar araştırma, pazarlama planı, üretim planı, yönetim planı, finansal plan) - 24 saat,
- İş planının yazılması ve sunumunda dikkat edilecek hususlar - 20 saat.

2. Yeni Girişimci Desteği: İşletmenin bu destekten yararlanabilmesi için destek başvuru tarihinden önceki 2 yıl içinde kurulmuş olması şartı aranır. Yeni Girişimci Desteği kapsamında sağlanacak desteklerin oranı; belirlenen 1. ve 2. bölgeler için; %60, girişimcinin kadın veya özürlü olması halinde %70 olup, 3., 4., 5. ve 6. bölgelerde bu oran %70 , girişimcinin kadın veya özürlü olması halinde %80 olarak uygulanır. Yeni Girişimci Desteği kapsamındaki destekler şunlardır;

- **İşletme Kuruluş Desteği:** Geri ödemesiz olan bu desteğin üst limiti 3.000 TL olup, aşağıda belirtilen işletme kuruluş giderlerini kapsar. İşletme kuruluş aşaması noter masrafları , işletmenin ticaret ve esnaf sicil kaydının yapılması, işletmenin sicil gazetesinde ilanı, fatura, irsaliye ve gider pusulası belgelerinin basımı ve tasdiki, ilgili odalara kayıt yaptırılması, işyeri açma ve çalışma izin ve ruhsatlarının alınması, yazar kasa alımı, mali müşavir ve muhasebeci ücretidir.

- **Kuruluş Dönemi Makine, Teçhizat, Ofis Donanım ve Yazılım Desteği:** İşletmenin kuruluş tarihinden itibaren 12 ay içinde satın alınan veya alınacak makine, teçhizat, yazılım ve ofis donanımları için geri ödemesiz olarak verilen bu desteğin üst limiti 15.000 TL'dir.
 - **İşletme Giderleri Desteği:** Desteğin başlangıç tarihinden itibaren 24 ay içinde gerçekleşen işletme giderlerine yönelik geri ödemesiz olarak verilen desteğin üst limiti her ay için 1.000 TL olmak üzere toplam 12.000 TL'dir. Personel net ücretleri, işyeri kirası (stopaj ve ortak giderler hariç), elektrik, su, ısıtma, telekomünikasyon, işyerinde ürün ve hizmet üretim amaçlı kullanılan makine ve teçhizata ait yakıt giderleridir.
 - **Sabit Yatırım Desteği:** Desteğin başlangıç tarihinden itibaren 24 ay içinde satın alınacak, makine ve teçhizat için teminat karşılığı geri ödemeli olarak verilen bu desteğin üst limiti 70.000 TL'dir.
- 3. İş Geliştirme Merkezi Desteği:** İş Geliştirme Merkezi; bünyesinde barındırdığı işletmelere, işletme geliştirme koçluğu, destek ağlarına ulaşım, finans kaynaklarına erişim imkanı, uygun koşullarda iş yeri mekanı, ortak ofis ekipmanı, ofis hizmetleri gibi hizmetler sunarak işletmelerin en kırılgan oldukları ilk yıllarını sağlıklı bir şekilde aşmalarını ve büyümelerini sağlamak amacıyla kurulan ve işletilen, İşletme Kuluçkası veya İşletme Fidanlığı olarak da adlandırılan merkezlerdir. Bu desteğe Belediyeler, Üniversiteler, Özel İdareler, Kalkınma Birlikleri, Meslek Kuruluşları, Kar amacı gütmeyen kooperatifler başvurabilirler. Bu kapsamda verilen destekler şunlardır;
- **İŞGEM Adı Kullanım Hakkı:** İşletici kuruluşun İŞGEM Kuruluş ve İşletme Desteği aldığı süreçte bilanço karını dağıtmayacağı, şirket ana sözleşmesinde veya Genel Kurul ve Hissedarlar Kurulu kararlarında yer almalıdır. İŞGEM'de yer alabilecek işletmenin İŞGEM bünyesinde kurulmuş olması gerekir.
 - **İŞGEM Kuruluş Desteği:** Yeni kurulacak İŞGEM'ler için verilen bu destek, İŞGEM kurma talebi Kurul tarafından kabul edilerek, İŞGEM Adı Kullanım Hakkı Sözleşmesi imzalanmış olan işletici kuruluşa verilir. Bu destek kapsamında verilen desteklerin üst limitleri şöyledir;

- Bina tadilatı için toplam 600.000 TL,
 - Ofisler ve ortak kullanım alanları için gerekli olan mobilyalar ve donanım (bilgisayar altyapısı dahil) alımı için toplam 125.000 TL,
 - İŞGEM Yöneticisinin net ücret (asgari geçim indirimi, ikramiye, prim vb. ek ödemeler hariç) üzerinden aylık 2.000 TL olmak üzere toplam 25.000 TL olmak üzere geri ödemesiz destek üst limiti toplamı 750.000 TL'dir.
- **İŞGEM İşletme Desteği:** Bu destek, İŞGEM Adı Kullanım Hakkı Sözleşmesi imzalanmış ve kuruluş dönemi faaliyetleri tamamlanmış olan işletici kuruluşa verilir. Bu destek kapsamında İŞGEM'ler için;
 - En fazla üç adet olmak üzere personel giderleri (yönetici dahil) karşılığı olarak her bir personel için net ücret (asgari geçim indirimi, ikramiye, prim vb. ek ödemeler hariç) üzerinden aylık 1.000 TL olmak üzere toplam 30.000 TL,
 - İŞGEM işletmelerine yönelik toplu eğitim ve danışmanlık faaliyetleri için 50.000 TL ,
 - İŞGEM Binası küçük tadilat işleri için 20.000 TL olmak üzere geri ödemesiz destek üst limiti toplamı 100.000 TL'dir.
- 4. İş Planı Ödülü:** İş Planı Ödülü Yarışması, yükseköğretim kurumları tarafından örgün eğitim içerisinde en az 56 saatlik "Girişimcilik" dersi alan öğrenciler arasında, işbirliği yapılan her bir yükseköğretim kurumu ile her bir öğretim yılında bir defa düzenlenir. İş Planı Ödülünden yararlanmak isteyen yükseköğretim kurumu, eğitim dönemi sona ermeden "İş Planı Ödülü Yükseköğretim Kurumu Başvuru Formu" ile ilgili Hizmet Merkezi'ne başvurur. İş planları ilk üç dereceye girmiş olan öğrencilerden, en fazla 24 ay içinde işini kurmuş olanlardan birinciye 15.000 TL, ikinciye 10.000 TL ve üçüncüye 5.000 TL ödül verilir.

3.1.2.7. Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı

Bu programın amacı; KOSGEB tarafından, gelişme ve büyüme potansiyeline sahip KOBİ'lerin, Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasası'nda yer alarak sermaye piyasalarından finansman temin etmelerini sağlamaktır.

KOSGEB'in bu program kapsamında işletmelerin sermaye piyasalarına açılmaları sürecinde sunduğu destek hizmetleri şunlardır (WEB_18, 2015);

- Piyasa danışmanı danışmanlık hizmet bedeli,
- Bağımsız denetim hizmeti bedeli,
- Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) kurul kaydına alma ücreti,
- BIST Gelişen İşletmeler Piyasası Listesine kabul ücreti,
- Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) masrafı,
- Aracı kuruma ödenecek aracılık komisyonu, giderlerine geri ödemesiz destek verilir.

Bu Program kapsamında sağlanan desteğin toplam üst limiti 100.000 TL olup, destek unsurlarının üst limit ve oranları şu şekildedir;

- Piyasa danışmanı danışmanlık hizmet bedeli (azami 2 yıl): Destek üst limiti 60.000 TL, destek oranı %75,
- Bağımsız denetim hizmeti bedeli: Destek üst limiti 20.000 TL, destek oranı %75,
- SPK kurul kaydına alma ücreti: Destek üst limiti 100.000 TL, destek oranı %100,
- BIST Gelişen İşletmeler Piyasası Listesine kabul ücreti: Destek üst limiti 100.000 TL, destek oranı %100,
- Merkezi Kayıt Kuruluşu masrafı: Destek üst limiti 100.000 TL, destek oranı %100
- Aracı kuruluşa ödenecek aracılık komisyonu: Destek üst limiti 10.000 TL, destek Oranı (%)75'dir.

3.1.2.8. Faiz Kredi Desteği

Faiz Kredi Desteği ile KOSGEB, ülkenin ekonomik ve sosyal ihtiyaçlarının karşılanmasında KOBİ'lerin payını ve etkinliğini artırmak, rekabet güçlerini ve düzeylerini yükseltmek, sanayide entegrasyonu ekonomik gelişmelere uygun biçimde gerçekleştirmek amacıyla, işletmelerin ve girişimcilerin bankacılık sektöründen ve diğer finans

kuruluşlarından uygun koşullarda nakdi veya gayri nakdi kredi temin edebilmeleri için faiz, komisyon ve diğer masraflarını geri ödemeli veya geri ödemesiz olarak karşılamaktadır.

KOSGEB'in 2003 yılından itibaren sağladığı finansal destekler, Bakanlar Kurulu Kararı gereğince 2008 yılına kadar üç kamu bankası aracılığıyla sağlanmış, 2008 yılı Mayıs ayında ise yeniden düzenlenen Bakanlar Kurulu Kararı kapsamında, halen Türkiye'de faaliyette bulunan kamu bankaları, özel bankalar, katılım bankaları ile yapılan protokollerle KOBİ'lere kullanılacak kredilerin faiz, kar payı ve komisyon vb. giderlerinin program türüne göre kısmen ya da tamamen karşılanması şeklinde sürdürülmektedir.

3.1.2.9. KOSGEB Laboratuvar Hizmetleri

KOSGEB Merkezleri, işletmelerin ürün kalitesinin artırılması, uluslararası firmalarla rekabetin sağlanması ve birçok ürünün yurtiçinde üretilmesi için teknik anlamda destek verme ve bilgilendirme amacıyla toplam 9 ilde 12 adet laboratuvar ile hizmet vermektedir.

Bu hizmetlerin yürütülmesinde, KOBİ'lere ücretlendirmede destek olunarak düşük ücret uygulaması yapılmaktadır. Ayrıca, KOSGEB Desteği ve Ankara Sanayi Odası işbirliği ile oluşturulmuş bulunan ASO-KOSGEB Çevre Laboratuvarı ; çevre ölçümleri yapmakta, çevresel risklerin tespiti ve çözümünü teşvik edici hizmetler vermektedir. Bu laboratuvarlar TS, EN, ISO/IEC 17025:2005 standardına göre TÜRKAK tarafından akredite edilmiş laboratuvarlardır.

KOSGEB tarafından verilen laboratuvar hizmetleri metal, plastik ve kauçuk, plastik numune, kauçuk numune incelemeleri üzerine verilmektedir.

3.1.2.10. KOSGEB E-Eğitim Hizmetleri

KOSGEB, KOBİ'lere verdiği desteğin çapını her geçen gün genişletmekte ve yeni destek ve yardımlar yapmaktadır. Son zamanlarda KOSGEB deyince bir çok insanın aklına KOSGEB eğitimleri gelmektedir. KOBİ'lere verilen eğitimleri artık KOBİ-KAMPÜS adı altında internet ortamına taşıyan KOSGEB, zaman ve yer kısıtlaması nedeniyle eğitimlere ve kurslara katılamayan girişimcilere de eğitim imkanlarından faydalanma olanağı sunuyor.

KOSGEB'in sunduğu e-eğitimlerin konularını şu başlıklar oluşturmaktadır (WEB_19, 2015) ;

- Yaratıcı Düşünce ve İnovasyon Teknikleri,
- Kazanan Takım Satış Gücü Yönetimi,
- Stratejik Pazarlama,
- Temel Satış Becerileri,
- Müşteri Odaklı İlişki Yönetimi,
- Şikayet Yönetimi,
- Problem Çözme Teknikleri,
- Zaman Yönetimi,
- Proje Yönetimi,
- Verimlilik Odaklı Süreç Yönetimi.

3.1.3. Türkiye Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, Serbest Meslek Mensupları ve Yöneticiler Vakfı (TOSYÖV)

Amacı, hür teşebbüs ilkesine dayalı ekonomik yapının ülkemizde gelişmesine destek olmak ve toplum düzenimizde özel teşebbüs ve serbest pazar ekonomisi uygulamalarının yayılmasına yardımcı olmak olan TOSYÖV, KOBİ'lere hizmet vermek amacıyla 1989 yılında Ankara'da kurulmuştur (WEB_20, 2015).

Ülkemizin ekonomik politikası ile ilgilenen kişilere ve özel girişimcilere, serbest meslek mensuplarına, özel ve kamu kesiminde çalışan yöneticilere hitap eden TOSYÖV'ün amacı, KOBİ'lerin problemlerini ortaya koyarak bu problemlere çözüm yolları bulmaktır.

Amacı doğrultusundaki konularla ilgili yayın, seminer, konferans gibi yollarla parlamento, parlamentodaki siyasi parti gruplarına, meslek kuruluşlarına ve resmi kuruluşlara bilgi sunar. Ayrıca, ekonomik ve sosyal konularda ve bu konulara yönelik sorunların çözümünde gerekli araştırmaları yapar, yaptırır, danışmanlık hizmetleri verir.

Vakıf, çalışan sayısı 5 ile 200 arasında değişen tüm işletmeleri küçük ve orta ölçekli işletme olarak kabul eder. Bu firmaların sahipleri, serbest meslek mensup ve yöneticileri vakfa üye olmak için başvurabilirler. TOSYÖV, ülkedeki küçük ve orta ölçekli işletmelerin desteklenmelerini sağlamayı ve bu işletmelerin lobisi ve örgütü olmayı amaçlamaktadır. Türkiye genelinde eğitim, seminer, konferans gibi etkinlikler düzenler ve KOBİ'leri, girişimcileri ilgili her türlü konuda bilgili, bilinçli ve donanımlı hale getirmeyi amaçlar.

Konrad Adenauer Vakfı ile birlikte, 17 yıldır yürütülen “Türkiye’deki KOBİ’lerin Desteklenmesi Projesi”nin amacı, Avrupa’nın sosyo-ekonomik gelişmesinde çok önemli bir rol oynayan KOBİ’ler gibi Türk KOBİ’lerinin de ekonomideki rolünü geliştirmektir. TOSYÖV her yıl KOBİ’leri ilgilendiren çeşitli konularda 50-60 civarında toplantı organize eder. Proje kapsamında KOBİ’ler için eğitimler, iletişim ağı oluşturmak ve KOBİ bilinci oluşturmak için toplantılar düzenlenmektedir.

KOBİ’lerin gelişmelerini temel alarak, Avrupa Birliği hibe programları başta olmak üzere uluslararası programlara yönelik olarak projeler hazırlar ve yürütür. Bu çerçevede TOSYÖV’ün hedefleri;

- Sağlıklı alt yapı ve kalıcı bir teşvik sistemi yaratmak,
- Yeterli finansman kaynakları ve uygun yatırım imkanları sağlamak,
- Gelişmiş teknolojiye uygun makineler satın alınmasını sağlamak,
- Kaliteli mal üretmek için eğitim ve danışmanlık hizmetleri vermek,
- Çağdaş işletmecilik ve yönetim ile ilgili eğitim faaliyetlerinde bulunmak,
- Sağlıklı ana ve yan sanayi ilişkileri geliştirilmesini sağlamak,
- AB ile entegrasyonu sağlayabilecek yaygın eğitimi sağlamak olmaktadır.

Vakıf, EMSU, ISBC, WASME, CESCE ve ECSB gibi uluslararası ve Avrupa küçük ve orta işletmeler birlik, kongre ve asamble ile danışmanlık kurumlarına üyedir ve bunlarla işbirliği yapmaktadır. TOSYÖV üyelerine çeşitli hizmetler de sunmaktadır. Bu hizmetler; dış ticaret danışmanlığı, basın yayın danışmanlığı, kredi garanti fonu, yatırım danışmanlığı, finansal ve mali danışmanlık, hukuk ve sigorta hizmetleri, eğitim faaliyetleri, seyahat organizasyonu, proje hedef ve hizmetleridir. Bu hizmetler için Vakıf, şirketler kurabildiği gibi çeşitli kuruluşlarla işbirliği de yapmaktadır.

3.1.4. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Sanayi Bölgeleri Genel Müdürlüğü

1985 yılında çıkartılan 6560 Sayılı “Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’nın Teşkilatı ve Görevleri Hakkındaki Kanun” kapsamında tanımı yapılan Küçük Sanatlar ve Sanayi Bölgeleri ve Siteleri Genel Müdürlüğü, çeşitli illerde yapılan organize sanayi bölgeleri ve küçük sanayi sitelerinin etkin bir şekilde faaliyette bulunmasını sağlamak amacıyla kurulmuştu (Resmi Gazete, 1985). 8 Haziran 2011 tarihinde Resmi Gazete’de yayınlanan

kanun hükmünde kararname ile “Sanayi ve Ticaret Bakanlığı”nın adı “Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı” olarak değiştirilmiş, “Küçük Sanatlar ve Sanayi Bölgeleri ve Siteleri Genel Müdürlüğü” de Sanayi Bölgeleri Genel Müdürlüğü olmuştur . Bu kanun hükmünde kararnameye göre Sanayi Bölgeleri Genel Müdürlüğü’nün görevleri şunlardır (Resmi Gazete, 2011);

- Organize sanayi bölgeleri ve endüstri bölgelerinin planlanması ve geliştirilmesine yönelik politika oluşturmak.
- Organize sanayi bölgeleri ve endüstri bölgelerinin; planlanmasına, yer seçimine, imar planlarının yapılmasına, kuruluş ve işleyişine ilişkin iş ve işlemleri yürütmek, organize sanayi bölgelerinde kamu yararı kararı vermek ve endüstri bölgelerinde kamulaştırmaya ilişkin işlemleri yapmak, faaliyetlerini denetlemek,
- Organize sanayi bölgeleri ve endüstri bölgeleri ile ilgili uygulama sonuçlarını izlemek ve bilgi sistemi oluşturmak,
- Organize sanayi bölgeleri ve endüstri bölgelerinin yönetimleri ile personeline yönelik eğitim organizasyonları düzenlemek, bölge ve sanayi sitelerinin yurtiçi ve yurtdışında tanıtımına ve yatırımcı teminine yönelik çalışmalar yapmak, uygulamalarla ilgili olarak diğer ülkelere rehberlik yapmak
- Organize sanayi bölgeleri altyapı yatırımları ile bölge müdürlüğü hizmet binası ve sanayi sitelerinin altyapı inşaatının tamamını, sanayi sitelerinin üstyapı inşaatının ise yüzde yetmişine kadar olan kısmını kredi ile desteklemek,
- İşletmelerin rekabet edebilirliğini artırmak amacıyla, belli bir coğrafyada faaliyet gösteren firmaların; üniversite, kamu kurum ve kuruluşları ile iş dünyasına etki eden kurumlarla işbirliği içerisinde olduğu kümelenme girişimleri için destek programları hazırlamak, hibe vermek; bu girişimleri izlemek, değerlendirmek ve denetlemek,
- Yukarıdaki görevlerin yürütülmesine ilişkin esasları Bakanlıkça hazırlanacak yönetmeliklerle düzenlemek,
- Bakan tarafından verilen benzeri görevleri yapmak.

Tüm bu görevler kapsamında Sanayi Bölgeleri Genel Müdürlüğü özellikle KOBİ’lerin avantajlı koşullarda üretim yapabilmesi için Organize Sanayi Bölgeleri (OSB) ve Küçük Sanayi Siteleri (KSK) kurmakta ve bunların tüm alt yapı çalışmalarını yürütmektedir.

Ayrıca OSB'lerde faaliyet gösteren işletmelere bir takım muafiyetler tanınmaktadır. Bunlar aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Tablo 3. 1. OSB'lere Tanınan Muafiyetler

VERGİ TÜRÜ	OSB TÜZEL KİŞİLİĞİ	OSB'LERDE YER ALAN İŞLETMELER
Emlak Vergisi	Muaf (İnşaat bitim tarihini takip eden Bütçe yılından itibaren 5 yıl)	Muaf (İnşaat bitim tarihini takip eden Bütçe yılından itibaren 5 yıl)
Atıksu Bedeli	Muaf (Merkezi Atıksu Arıtma Tesisi İşleten Bölgeler)	Muaf (Merkezi Atıksu Arıtma tesisi işleten bölgelerdeki işletmeler)
Elektrik ve Havagazı Tüketim Vergisi	Muaf (OSB'nin kendi binalarının tüketeceği elektrik ve havagazı için)	Muaf Değil
KDV	Muaf (Arsa ve işyeri teslimleri) (Arsa ve işyeri dışındaki teslimleri ile bölge dışındaki arsa ve işyeri teslimleri KDV'ye tabi)	Muaf Değil (Teşvik Belgesi Kapsamında yapılacak makine ve teçhizat teslimleri KDV'den muafır)
Bina İnşaat Harcı ve Yapı Kullanma İzni Harcı	Muaf	Muaf
Kurumlar Vergisi	Muaf (OSB'nin esas faaliyetleri dışındaki faaliyetleri nedeniyle elde edeceği gelirleri kurumlar vergisine tabidir)	Muaf Değil
Çevre Temizlik Vergisi	Muaf (Belediye sınırları ve mücavir alanlar içinde bulunan ancak belediyelerin çevre temizlik hizmetlerinden yararlanmayan OSB'ler)	Muaf (Belediyelerin çevre temizlik hizmetlerinden yararlanmayan işletmeler)
Tevhid ve İfraz İşlem Harcı	Muaf	Muaf
Yapı denetim Kuruluşlarına Ödenecek Hizmet Bedeli	%75 İndirimli Uygulanır	%75 İndirimli Uygulanır

Kaynak: WEB_21, 2015

Ayrıca OSB'de kurulan ve faaliyet gösterecek olan işletmelere bedelsiz arsa tahsisi, vergi indirimi ve sigorta primi işveren hissesi desteği gibi teşvikler de verilmektedir;

3.1.5. Ekonomi Bakanlığı

Ekonomi Bakanlığı, 2011 yılında Bakanlıklar bünyesinde gerçekleşen yeniden yapılanma süreci sonunda Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın lağvedilmesi sonucunda kurulmuştur. Geleneksel noktada "İhracatta Devlet Destekleri", "Yatırım Teşvik Sistemi",

“Dahilde İşleme Rejimi” ve “Hariçte İşleme Rejimi” olmak üzere birçok farklı alanda KOBİ'lere, girişimcilere ve ihracatçılara çeşitli teşvik ve destekler sunmaktadır. Ayrıca Ekonomi Bakanlığı düzenli olarak dış ticaret istatistikleri, ekonomik istatistikler ve serbest bölge istatistikleri yayınlamaktadır.

KOBİ'lerin uluslararası pazarlarda rekabet gücü kazanmalarına olanak sağlayan ve hazırlık, pazarlama ve markalaşma süreçlerini kapsayan desteklerden bazıları şunlardır (WEB_22, 2015) ;

- İhracat destekleri,
- KOBİ ve kümelenme destekleri,
- Pazar araştırması ve pazara giriş destekleri,
- Yurtdışı pazar araştırması desteği,
- E-ticaret sitelerine üyelik desteği,
- Tasarım desteği,
- Yurtdışı birim, marka ve tanıtım faaliyetlerinin desteklenmesi,
- Uluslararası nitelikteki yurt içi ihtisas fuarlarının desteklenmesi,
- Yurtdışı fuar katılım desteği,
- Türk ürünlerinin yurtdışında markalaşması, Türk Malı imajının yerleştirilmesi ve desteklenmesi,
- İstihdam yardımı,
- Tarımsal ürünlerde ihracat iadesi yardımı,
- Hizmet sektörüne yönelik sağlanan destekler.

3.1.6. Gıda, Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı

Bakanlık özellikle tarım ve hayvancılık alanında KOBİ'lere yönelik projeler üretirken aynı zamanda kredi ve destekler de vermektedir. Bunların bazıları şunlardır;

Kredi ve destekler: Faiz indirimli tarımsal krediler, mazot, gübre ve toprak analiz desteği, hayvancılık desteklemeleri, biyolojik ve biyoteknik mücadele desteği, organik tarım ve iyi tarım desteği, alternatif ürün desteği, fark ödemesi destekleri, hayvancılık destekleri, tarım sigortası destekleri, çay budama tazminatı desteği, sertifikalı tohum,, fidan kullanımı ve sertifikalı tohum üretim desteği, çevre amaçlı tarımsal arazilerin korunması

desteği, Ar-ge desteği, tarımsal danışmanlık sistemi katılım desteği, çiftlik muhasebe veri ağı sistemi kayıt desteği, patates siğili hastalığı desteği, Türkiye tarım havzaları üretim ve destekleme modeli fark ödemesi destekleri ve kırsal kalkınma destekleridir.

Projeler: Tarımsal amaçlı kooperatif projeleri, Kredi yönetimi, kooperatif mülkiyetinde projeler, kırsal alanda sosyal destek projesi, işletmesi ve uygulaması durmuş tarımsal amaçlı kooperatiflerin faal duruma getirilmesi projesi, hayvancılık projeleri ve balıkçılık projeleridir.

3.1.7. Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu (TÜBİTAK)

TÜBİTAK 1963 yılında, Türkiye’de planlı ekonomi döneminin başlangıcında kurulmuştur. Kuruluş aşamasında en temel görevleri, özellikle doğa bilimlerinde temel ve uygulamalı akademik araştırmaları desteklemek ve genç araştırmacıları teşvik ederek, zendirmektir. Bu görevleri yerine getirebilmek amacıyla, temel bilimler, mühendislik, tıp, tarım ve hayvancılık alanlarında dört araştırma grubu (şimdi on araştırma grubunu içeren Araştırma Destek Programları Başkanlığı) ile Bilim Adamı Yetiştirme Grubu (şimdi Bilim İnsanı Destekleme Daire Başkanlığı) kurulmuştur.

Daha nce ‘‘Türkiye Bilimsel ve Teknik Araştırma Kurumu’’ olan kuruma TÜBİTAK ismi, 7 Temmuz 2005 tarihinde yürürlüğe giren 5376 Sayılı Kanun ile, ‘‘Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu’’ olarak verilmiştir. Kuruluş Kanunu ve bunu izleyen mevzuat ve metinlerde yer alan TÜBİTAK’ın faaliyet alanının doğa bilimleri ile sınırlı olduğu izlenimini veren hükümler yeni yasada genişletilmiş, sosyal ve beşeri bilimler de Kurumun görev alanına dahil edilmiştir.

TÜBİTAK, kuruluş kanunu gereği, uluslararası ikili ve çok taraflı bilimsel ve teknolojik işbirliği faaliyetlerinde Türkiye’yi temsil etmekte ve bu alandaki koordinasyonu sağlamaktadır. Bunun yanı sıra, Türkiye’nin 2003 yılından itibaren AB ereve Programları’na tam katılımı sonrasında bu programların ulusal koordinasyonunu sağlamaktadır.

TÜBİTAK, akademik, sanayi, kamu, girişimcilik, bilimsel etkinlik ile bilim ve toplum alanlarında sayısız destek, teşvik ve eğitim programları uyulamaktadır. Bunlardan bazıları şunlardır (WEB_23, 2015) ;

- Ulusal yeni fikirler ve ürünler araştırma destek programı,
- Teknogirişim sermaye destek programı,
- KOBİ Ar-ge başlangıç destek programı,
- Girişim sermayesi destekleme programı,
- T.C. Maliye Bakanlığı Ar-ge indirimi,
- Girişimcilik ve yenilikçilik yarışması programı,
- Girişimcilik ve yenilikçilik eğitim ve araştırma faaliyetlerini destekleme programı.

3.1.8. Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı (TTGV)

24 özel sektör, 5 kamu, 11 şemsiye kuruluş ve 15 gerçek kişinin biraraya gelmesi ile kurulmuş olan Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı (TTGV), 1991 yılından beri özel sektörde ar-ge ve teknolojik yenilik projelerine destek sağlamaktadır. Türkiye ile Dünya Bankası arasında imzalanmış olan uluslararası borç anlaşması gereği kurulduğu için, TTGV kanunla kurulmuş vakıf statüsüne sahip 4 vakıftan biridir.

AB'nin Lizbon Bildirisi'nde de ifade edilen, kamunun ar-ge desteklerini özel sektöre ulaştırmada ihtiyacı hissedilen yenilikçi ve dinamik aracı kanallara Türkiye'nin sunduğu Avrupa çapında başarılı bir kurumdur. Kamu ve özel sektör arasında köprü niteliği taşıyan TTGV, kamu fonlarının yönetiminde özel sektörün katılımına imkan veren, şeffaf, izlenebilir ve etkin bir mekanizma yaratmaktadır.

Görevi, başta KOBİ'ler olmak üzere özel sektörde sanayi kuruluşlarının teknoloji geliştirme ve inovasyona yatırım yapmalarını teşvik etmektir. Kurucu üyeleri arasında KOSGEB'inde yer aldığı TTGV tarafından desteklenen işletmelerin çoğunluğunu (%73) KOBİ'ler oluşturmaktadır. Söz konusu KOBİ'lerin yarısından fazlası 10 yaşın altındaki genç şirketlerdir. TTGV'nin desteklerinin ana prensibini oluşturan geri dönüşlü ve yürütücü katkılı destekler, kamu fonlarının özel sektörün ulusal ar-ge harcamalarına daha fazla ağırlıkla katılmasını teşvik ederek "çerpan etkisi" yaratmıştır.

Vakıf KOBİ desteklerini ülkede ar-ge ve inovasyon bilincinin yaygınlaştırılmasına ve Ulusal İnovasyon Sistemi'nin geliştirilmesine yönelik olarak geliştirmiş ve 2006 yılından itibaren destek yelpazesini genişleterek yeni destek mekanizmalarının başlatılmasına karar vermiştir. Bu destek sistemlerinin oluşturulması aşamasında üyesi olduğu AB Komisyonu

tarafından da kabul görmüş “Bilginin Ticaretleştirilmesi” (Valorisation of Knowledge) projesinin yaklaşımı model olarak alınmıştır.

TTGV'nın sunduğu projeler ve desteklerden bazıları şunlardır (WEB_24, 2015);

- Ar-ge proje destekleri,
- Çevre proje destekleri,
- Çevre teknolojileri destekleri,
- Enerji verimliliği destekleri,
- Yenilenebilir enerji destekleri,
- OTİM desteği,
- Strateji odak konuları projeleri.

TTGV tarafından ar-ge ye dayalı, teknolojik yenilik içeren, sanayide uygulanabilir ve ekonomik değeri olan projelere destek verilmektedir. Altyapı veya üretim yatırımına dayalı projeler ile sanayi kuruluşları dışında üniversite ve araştırma kurumları tarafından sunulan projeler bu destek kapsamının dışında kalmaktadır. Sanayi Sicil Belgesi'ne sahip sanayi kuruluşları ile yazılım faaliyetinde bulunan bilgisayar ve yazılım şirketleri TTGV proje desteğinden yararlanabilir (Çolakoğlu, 2002).

TTGV destekler kapsamında KOBİ'lere kira, makine-teçhizat, donanım, hammadde, yazılım ve hizmet alımı, personel, yurtdışı kongre, konferans ve fuar, test, analiz ve belelendirme konularında maddi destekler sağladığı gibi proje danışmanlık desteği, eğitim desteği ve sinai ve fikri haklar desteği de vermektedir.

3.1.9. Kalkınma Ajansları

Devlet girişimciliğinin yaygınlaştırılması ve işletmelerin gelişmesi, büyümesi ve teknolojiye hızla ayak uydurabilmeleri için çok çeşitli başlıklar altında birçok destek sunan Kalkınma Ajansları, Devlet Planlama Teşkilatı'nın bölgelerdeki temsilcisi konumundadır. Bölgesel dinamikler ve önceliklere göre KOBİ'ler bu destek programlarına katılarak 500.000 TL'ye kadar hibe desteği alabilmektedir.

2008 yılından bugüne kadar Kalkınma Ajansları'na toplam 13.965 proje başvurusu yapılmış, 2.462 projeye toplam 521,1 milyon TL kaynak tahsis edilmiştir.

Ülkemizde daha önce Kalkınma Bakanlığı'na bağlı olarak faaliyetlerini sürdüren Kalkınma Ajansları, AB Uyum Süreci kapsamında Avrupa Birliği Bakanlığı bünyesine bağlanmış durumdadır. Bu sayede AB destek ve hibeleri de Kalkınma Ajansları aracılığıyla KOBİ'lere aktarılmaktadır. Avrupa Birliği Bakanlığı bünyesinde faaliyet gösteren 26 bölgesel Kalkınma Ajansları yatırım fikirleri olan KOBİ'lere % 50 mali proje desteği sağlamaktadır.

3.1.10. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı -Verimlilik Genel Müdürlüğü

Türkiye'de 1940'lı yıllara dayanan verimlilik çalışmaları 1954 yılında kurulan "Vekaletlerarası Prodüktivite Komitesi" nin ardından; Milli Prodüktivite Merkezi'nin kurulmasıyla devam etmiştir. 17 Ağustos 2011 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan KHK'ye göre Milli Prodüktivite Merkezi kapatılmış, mevcut kadro Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'na devredilmiş, bakanlık bünyesinde Verimlilik Genel Müdürlüğü kurulmuştur.

Verimlilik Genel Müdürlüğü; yurt ekonomisinin verimlilik ilkelerine uygun olarak gelişmesine yardımcı olacak önlemleri araştırmak ve bunların uygulamaya konmasına çalışmak, kamu ve özel kesim işyerlerinde verimliliği artırıcı yöntemleri araştırıp bularak bunların uygulanmasını izleyip tavsiyelerde bulunmak, verimlilikle ilgili bilgi ve metotları yaymakla görevli bir kurumdur.

Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Verimlilik Genel Müdürlüğü bünyesinde KOBİ'lere hizmet veren 4 müdürlük bulunmaktadır (WEB_25, 2015). Bunlar;

- Verimlilik Politikaları ve Araştırma Daire Başkanlığı,
- Danışmanlık ve Eğitim Dairesi Başkanlığı,
- İzleme ve Değerlendirme Daire Başkanlığı,
- Program Uygulama ve Destekler Daire Başkanlığı'dır.

Genel müdürlük bünyesinde kurulan Program Uygulama ve Destekler Dairesi Başkanlığının görevi; verimlilik ve sürdürülebilir üretim konusunda geliştirilen politika ve stratejiler doğrultusunda ulusal düzeyde programlar tasarlamak ve uygulanmasını sağlamaktır. Sürdürülebilir üretim alanında finansal destek sağlayan ulusal ve uluslararası kuruluşlarla (UNIDO, UNDP, Kalkınma Bakanlığı, TÜBİTAK, KOSGEB vb.) işbirlikleri

yapan Daire Başkanlığı, ortak projeler geliştirip ve yürütürken işletmelerin bu fonlardan yararlanmasına ilişkin bilinçlendirme ve yönlendirme de yapmaktadır.

Verimlilik Genel Müdürlüğü'nün KOBİ'lere ve diğer işletmelere sunduğu hizmetler şu şekilde sıralanabilir (WEB_26, 2015);

1. Araştırma hizmetleri:

- Teorik Alana İlişkin Araştırmalar,
- Ekonomi ve Sektör Düzeyindeki Araştırmalar,
- Kurumsal ve Örgütsel Yapılara İlişkin Araştırmalar,

2. Danışmanlık hizmetleri:

- Verimlilik Sorunlarının Teşhisi,
- Organizasyon Geliştirme ve Performans Artırma Planlaması,
- SWOT (GZFT) Analizi,
- Eğitim İhtiyaçlarının Belirlenmesi,
- Verimlilik Ölçme ve Değerlendirme,
- İş Düzenleme ve İş Ölçümü,
- Üretim Planlama ve Kontrolü Sisteminin Değerlendirilmesi,
- Maliyet Muhasebesi,
- KOBİ'lerde Ofis ve Üretim Otomasyonu,
- Organizasyonel Yeniden Yapılanma,
- İş Değerlendirme ve Ücretlendirme,
- İnsan Kaynakları Yönetiminde Etkenliğin Belirlenmesi,
- Ekip Çalışmasında Etkenliğin Artırılması,
- Toplam Kalite Yönetimi,
- Bireysel Performans Değerlendirme Yönetim Sistemi Kurma,
- Proje Yönetimi,
- Yönetim Bilgi Sistemi Kuruluşu,

3. Verimlilik Ölçme ve İzleme Hizmetleri,

4. Eğitim Hizmetleri gibi konularda, kurum ve kuruluşlara yönelik çalışmalar yapmaktadır.

3.1.11. KOBİ Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Ülkemizde KOBİ'lerin finansman ihtiyacını gidermek amacıyla 1999 yılında ; TOBB, Halk Bankası, TESK, KOSGEB ve 16 değişik sanayi ve ticaret odasının ortaklığında 317.800 TL sermaye ile kurulan KOBİ Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş., aktif olarak 2004 yılı Ekim ayında çalışmaya başlamıştır. KOBİ A.Ş.; 2003 yılında SPK'dan alınan Portföy Yönetim Belgesi ile ödenmiş sermayesi 20 milyon TL'ye çıkarılarak resmen Girişim Sermayesi (Venture Capital) faaliyetleri yapmaya hak kazanmıştır. 2009 yılında şirketin özsermayesi 38 milyon TL'ye çıkartılmıştır (WEB_27, 2015).

KOBİ A.Ş.'nin amacı, finansman kaynağına ulaşmakta zorluk çeken, vizyon sahibi girişimcilerin, Türkiye ekonomisine katkı sağlayacak rekabet avantajına sahip ürün veya hizmet projelerini, sermaye ve yönetim desteği ile gerçekleştirmelerini sağlamaktır.

KOBİ A.Ş., KOBİ'lere ortak olma yoluyla finansman desteği sağlamaktadır. KOBİ A.Ş., ortak olduğu şirketin en fazla %49 hissesini satın almaktadır. Ortak olunacak şirket ve şirketin KOBİ A.Ş.'ye sunduğu yatırım projeleri aşağıdaki kriterlere uygun olmalıdır;

Girişimci şirketin KOBİ tanımına uyması,

Projenin teknolojik farklılıklar yaratarak, pazarda rekabet avantajı sağlayabilecek olması veya geliştirme potansiyeli olan yeni ürün-hizmet portföyü sunması,

Girişimci şirketin gelecekteki nakit akımları ile döndürülemeyecek miktarda muaccel olmuş vergi, SGK prim, banka v.b. borcunun bulunmaması,

Proje sahibinin teknik ayrıntılara hakim, pazar, müşteriler ve işletmecilik hakkında bilgi sahibi olması,

Proje sahibinin uygulanabilir bir iş planına sahip olması,

Proje sahibinin ve ekibinin vizyonu geniş, deneyimli, güvenilir, çalışkan ve dürüst olması,

Yatırımdan ortalama sonraki 5-6 yıl içerisinde çıkılabileceğine inanılması.

Başvuruda bulunan şirketlerin talepleri de göz önünde bulundurularak, başlangıç aşamasındaki projeler için ortalama 250.000 \$, mevcut kurulu şirketler olan bilişim sektörü projeleri için en az 500.000 \$, diğer sektörler için en az 1 milyon \$ ve en fazla 5 milyon \$'a kadar yatırım yapılmaktadır.

KOBİ A.Ş. bir girişim sermayesi yatırım ortaklığıdır. Bu konuya ilerleyen bölümlerde Alternatif Finansman Yöntemleri başlığı altında daha ayrıntılı olarak değineceğiz.

3.1.12. Hazine Müsteşarlığı

Ülkemizde Başbakanlık bünyesinde faaliyet gösteren Hazine Müsteşarlığı 20 Aralık 1994 tarih 22147 Sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan 4059 Sayılı Kanun’la kurulmuştur. Müsteşarlık, KOBİ’lerin kalkınma planları ve programlarda öngörülen hedefler ile AB normlarına ve uluslararası anlaşmalara uygun olarak desteklenmelerini, uluslararası düzeyde rekabet edebilmeleri için üretim kalite ve standartlarını arttırmalarını ve istihdam yaratmalarını sağlamayı amaçlamaktadır.

Hazine Müsteşarlığı KOBİ’lerin makine ve teçhizat harcamaları ile hammadde ve işletme malzemesi ihtiyaçlarının desteklenmesi için KOBİ Teşvik Belgesi düzenlemektedir. (Akgün ve Çetinkaya, 2006). KOBİ’lerin devlet teşviklerinden faydalanabilmek için bu teşvik belgesini almaları zorunludur.

Hazine Müsteşarlığı, Devlet Destekleri Genel Müdürlüğü aracılığıyla aşağıdaki yatırım, teşvik ve destekleri KOBİ’lerin kullanımına sunmaktadır;

- Gümrük Vergisi ve Toplu Konut Fonu İstisnası,
- Yatırım İndirimi,
- Katma Değer Vergisi İstisnası,
- Vergi, Resim ve Harçlar İstisnası,
- Fon’dan Kredi Tahsisi (Makine, teçhizat, hammadde ve işletme malzemesi alımları için).

Teşvik Belgesi kapsamında yapılacak olan yatırımın altı ay içerisinde tamamlanması gerekmektedir (İTO, 1999).

3.1.13. Kredi Garanti Fonu

KGF, KOBİ’ler için sağladığı kefaletle bu işletmelere destek vermekte, yatırımlarının ve işletmelerinin finansmanında banka kredisi kullanmalarını mümkün hale getirmektedir. (Ersöz ve Ersan, 2010)

Türkiye'nin bütün yörelerindeki KOBİ'ler, esnaf ve sanatkarlar, tarımsal işletmeler ve çiftçiler, kadın ve genç girişimciler KGF kefaleti için başvurabilirler. Kredi başvurusu yapılan bankaya KGF kefaletinden yararlanılmak istendiğinin bildirilmesiyle, firma dosyası KGF'ye gönderilir. Banka tarafından kredi başvurusu uygun bulunduğu takdirde, kefalet talebi yaklaşık 2 hafta içinde sonuçlandırılır.

Kefaletin Maliyeti, kefalet talebinin değerlendirilmeye alınması için alınan maktu inceleme ücretidir. Talebin uygun bulunması ve kredinin KGF'nin kefaleti ile kullanılması durumunda da, kredi vadesi boyunca her yıl peşin olarak, kefalet bakiyesi üzerinden, kefaletin nakdi, gayri-nakdi veya diğer özelliğine göre, yıllık %1 ile %2 arasında değişen oranlarda komisyon alınır. Bir KOBİ için kefalet üst limiti 1.000.000 TL, bu KOBİ'nin doğrudan ya da dolaylı olarak risk grubu oluşturduğu işletmeler için ise kefalet üst limiti 1.500.000 TL'dir. Riskin paylaşımı ilkesine göre çalışan Kredi Garanti Fonu, kredinin en çok % 80'ine kadar kefalet vermektedir.

KGF uygulamalarını daha sonra Alternatif Finansman Kaynakları Bölümü'nde ayrıntılı olarak ele alacağız.

3.2. DÜNYA'DA KOBİ'LERE SAĞLANAN DESTEKLER

3.2.1. Avrupa Birliği Hibeleri

Avrupa Birliği Hibe Kaynakları Programı kapsamında, aday ülke konumunda olan ülkemize üyelik yükümlülüklerini yerine getirebilmesi için AB tarafından katılım öncesi mali yardımlar sağlanmaktadır. Bu çerçevede ülkemizdeki bölgesel gelişmişlik farklarını azaltmak ve kapasite geliştirmek üzere tasarlanmış, AB eş finansmanı ile desteklenen bölgesel kalkınma programları üç başlık altında toplanabilir;

- Yerel Kalkınma Girişimleri Hibe Programı
- KOBİ Hibe Programları
- Küçük Ölçekli Altyapı Hibe Programları

Bu üç hibe programı için tahsis edilen toplam bütçe 81,67 milyon €'dur. Bu bütçenin üç hibe programına göre dağılımı ise; Yerel Kalkınma Girişimleri Hibe Programı 16,34 milyon €, KOBİ Hibe Programları 24,5 milyon € ve Küçük Ölçekli Altyapı Hibe Programları 40,83

milyon €'dur. Bu tutarlar temsili hesaplanmış olup, kullanım kapasitesine ve sunulan projenin kalitesine bağlı olarak yeniden tahsis edilebilecektir. Hibe programlarının kurumsal çerçevesi DPT, Türkiye Cumhuriyeti Finans ve İhale Birimi ve Avrupa Birliği Komisyonu oluşturmaktadır.

KOBİ sektörünün yetersiz performansı, bölgeler arasındaki farklılıklar, sektörün gelişememesi, yatırım eksikliği, eski üretim yöntemleri, yeni teknolojiye ulaşım eksikliği, işgücü niteliği, kredi, yatırım sermayesi ve yabancı pazarları anlama zayıflığı, yeni pazar olanaklarının geliştirilmesi gibi faktörler KOBİ'lerin rekabet gücünü olumsuz etkilemektedir. Üç ayrı hibe programından biri olan KOBİ Hibe Programında, bahsedilen eksikliklerin giderilmesi için, AB hibe kredileri, genel ve özel olarak iki amaca hizmet etmek için programlanmıştır.

Burada genel amaç bütüncül bölgesel kalkınma uygulaması konusunda Türk Hükümeti'ne destek sağlanmasıdır. Özel amaç ise özellikle küçük ve mikro işletmeler olmak üzere işleme, imalat ve hizmet sektörlerinde, hedef bölgelerde özel sektörün ihtiyaçlarına cevap verebilecek nitelikli projeler üretip uygulayarak KOBİ'lerin kapasitesinin geliştirilmesidir.

KOBİ Hibe Programı çerçevesinde projelere verilecek hibenin tutarı asgari 10.000 €, azami 100.000 € olacak şekilde öngörülen toplam hibe tutarı 24,5 milyon €'dur.

3.2.2. IPARD (Avrupa Birliği Katılım Öncesi Yardım Aracı Kırsal Kalkınma Programı) Hibeleri

IPARD, Avrupa Birliği'nin ortak tarım politikası ve kırsal kalkınma politikasının uygulanmasını desteklemek amacıyla kurulmuştur. IPARD Türkiye'deki tarımın Avrupa Birliği standartlarına erişebilmesi ve mevcut işletmelerin modernizasyonu için oldukça büyük bir kaynak ayırmıştır. Verilen destek ve hibeler geri dönüşümsüz olarak verilmektedir.

IPARD Programının hedefleri şunlardır (WEB_28, 2015) ;

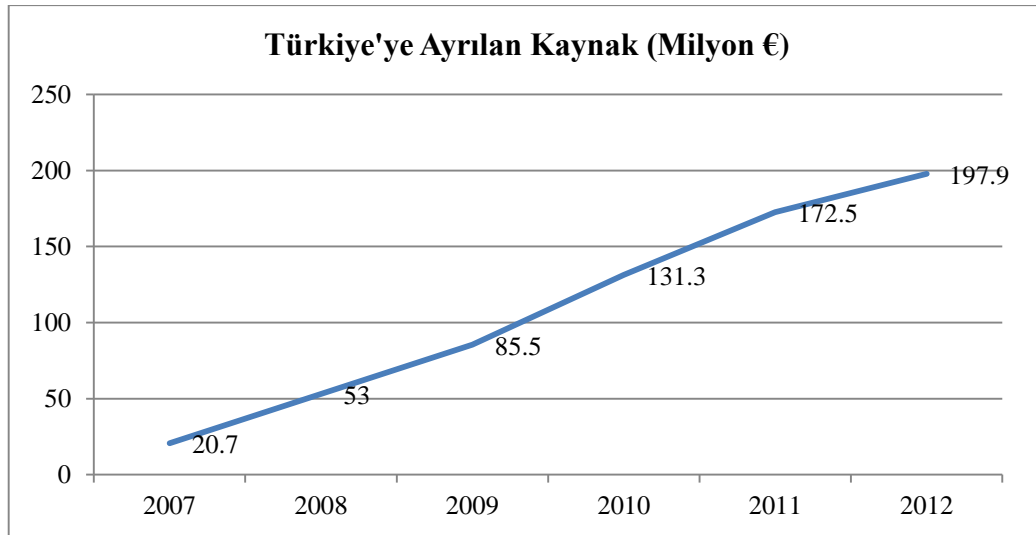
- Tarım sektörünün sürdürülebilir modernizasyonuna katkı sağlamak,
- Gıda güvenliği, hayvan sağlığı, bitki sağlığı ve çevre ile ilgili AB standartlarına uyumu teşvik etmek,

- Kırsal alanların sürdürülebilir kalkınmasına katkıda bulunmak
- Tarım-çevre tedbiri ile yerel kırsal kalkınma stratejilerinin uygulanması ile ilgili hazırlık yapmak.

IPARD Programı tarafından desteklenen konular ise şunlardır;

- Süt Üreten Tarımsal İşletmelere Yatırım
- Et Üreten Tarımsal İşletmelere Yatırım
- Süt ve Süt Ürünlerinin İşlenmesi ve Pazarlanması
- Et ve Et Ürünlerinin İşlenmesi ve Pazarlanması
- Meyve ve Sebzelerin İşlenmesi ve Pazarlanması
- Su Ürünlerinin İşlenmesi ve Pazarlanması
- Çiftlik Faaliyetlerinin Çeşitlendirilmesi ve Geliştirilmesi
- Yerel Ürünler ve Mikro İşletmelerin Geliştirilmesi
- Kırsal Turizm
- Kültür Balıkçılığının Geliştirilmesi

Gıda Tarım ve Hayvancılık Bakanlığı tarafından IPARD Programı kapsamında verilen, Tarım-çevre desteği, çiftçileri kendi tarım alanlarını korumaya ve çevresel kalitesini geliştirmeye teşvik etmesi yönünden yenilikçi bir yaklaşımdır. Tarım-çevre desteği ile hem toprağınızı koruyabilir hem de ürünlerinize fayda sağlayabilirsiniz.



Şekil 3. 1. IPARD Programı Kapsamında Türkiye'ye Ayrılan Kaynak Miktarı

Kaynak: WEB_29, 2012

Şekilde IPARD Programı çerçevesinde AB tarafından Türkiye'ye ayrılan toplam kaynak miktarları yıllar itibariyle gösterilmiştir.

3.2.3. Dünya Bankası

Dünya Bankası, II. Dünya Savaşı'nın ardından 1945 yılında “**Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası**” (IBRD=*International Bank for Reconstruction and Development*) adıyla kurulmuş, 1947 yılında Birleşmiş Milletler'in özerk uzman kuruluşlarından biri olma özelliği kazanmıştır.

Günümüzde dünya devletlerinin 188'i banka üyesidir. Bunlardan 11'i, banka sermayesinin %55'ine sahiptir. Dünya Bankası Governörler Kurulu, İcra direktörleri Kurulu, Başkanlık organları tarafından yönetilmektedir. Zaman içinde bir grup haline gelerek Dünya Bankası Grubu (World Bank Group) adını alan kuruluşun bünyesinde beş ana kurum yer almaktadır.

Bunlardan biri olan Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası - IBRD 1945 yılında kurulmuş olan ve gelişmekte olan ülkelerin kamu sektörüne kredi açan bölümdür. Türkiye kuruma 1947 yılında üye olmuştur. Kişi başına GSMH'ye göre yapılan dört gruplu sınıflandırmada Türkiye 3. grupta yer almakta, böylece 5 yıl geri ödemesiz 17 yıla kadar vadeli kredi kullanabilmektedir. Türkiye'nin sermaye ve oy gücü %0,5 düzeyindedir.

Dünya bankasının Türkiye'de devam eden projeleri şunlardır (Dünya Bankası, 2015)

- **KOBİ'ler İçin Finansmana Erişim Projesi-II:** Finansörü IBRD olan projenin toplam finansman tutarı 500 Milyon \$'dır.Proje, KOBİ'lere üç ayrı kredi hattı sağlamaktadır;
 - Türkiye Kalkınma Bankası aracılığıyla özel perakende bankalar/leasing şirketleri tarafından KOBİ'lere kullanılacak olan 100 milyon \$ tutarında bir toptan kredi hattı,
 - Ziraat Bankası tarafından perakende banka olarak doğrudan KOBİ'lere kullanılacak olan 200 milyon \$ tutarında bir kredi hattı,
 - Vakıf Bank tarafından perakende banka olarak doğrudan KOBİ'lere kullanılacak olan 200 milyon \$ tutarında bir kredi hattı,

KOBİ-II projesi, ihracatçı işletmelere orta-uzun vadeli finansman sağlayan İhracat Finansmanı Aracılık Kredisi dizisi ile desteklenmektedir. KOBİ-II Projesi 2014 yılında uygulama performansının iyileştirilmesi ve öncelikli bölgelerde şirketlere daha iyi erişimin sağlanması amacıyla yeniden yapılandırılmıştır.

- **Yenilikçi Finansmana Erişim Projesi:** IBRD tarafından finanse edilen projenin toplam finansman tutarı 250 milyon \$'dır. Projenin amacı, KOBİ'ler ve ihracata yönelik işletmeler için uzun vadeli islami finansmana ve faktoringe erişimi arttırmaktır. Tek bir bileşen ile 250 milyon ABD\$ eşdeğeri tutarında kaynak TSKB aracılığıyla KOBİ'leri ve ihracata yönelik işletmeleri hedefleyen katılım bankalarına ve faktoring şirketlerine aktarılacaktır. Proje, KOBİ'lere ve ihracata yönelik işletmelere orta ve uzun vadeli finansman sağlayan İhracat Finansmanı Aracılık Kredisi ve Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler proje dizileri ile tamamlanacaktır.

Dünya Bankası Türkiye'de ve dünyada ilk kez İslami finansmanı ve faktoringi desteklemek için Yatırım Projesi Finansmanı kullanmıştır. Dört katılımcı finansal kuruluş projeye dahil olmuştur (üç faktoring şirketi ve bir katılım bankası), iki katılım bankasının daha kısa süre içerisinde dahil olması beklenmektedir.

- **KOBİ'ler İçin Finansmana Erişim Projesi-III:** Finansörleri 300 milyon \$ ile IBRD, 75 milyon \$ ile Ziraat Bankası olan projenin toplam finansman tutarı 375 milyon \$'dır. Projenin amacı, kiralama finansmanı yoluyla KOBİ'ler için orta ve uzun vadeli finansmana olan erişimi arttırmaktır. Proje aynı zamanda yetersiz hizmet alan bölgelere kredi sağlanmasına da katkıda bulunacaktır. Proje Ziraat Bankası'na, kiralama finansmanı yoluyla KOBİ'leri hedefleyen kiralama şirketleri ve bankalar aracılığıyla kullanılacak olan bir kredi hattı sağlamaktadır. Ziraat KOBİ III Projesi, ihracatçı şirketlere orta ve uzun vadeli kaynaklar sağlamakta olan İhracat Finansmanı Aracılık Kredi dizisi ile tamamlanacaktır. Üç finansal kuruluş projeye katılmıştır, yakın gelecekte iki finansal kuruluşun daha katılması beklenmektedir.
- **Dördüncü İhracat Finansmanı Aracılık Kredisi (EFIL IV) Projesi:** Finansörü IBRD olan projenin toplam maliyeti 900 milyon \$'dır. Ülkemizde projenin uygulayıcı kuruluşları Türk Eximbank ve TSKB'dir. Dünya Bankası 1999 yılında

birinci İhracat Finansmanı Aracılık (EFIL) Projesi ile, ihracat şirketlerine orta vadeli finansman sağlamak üzere Türk finans sektörüne uzun vadeli kaynaklar sağlamaya başlamıştır. İhracatçı şirketler üzerindeki odaklanma, bunların döviz cinsinden borçlanma riskini karşılayabilmelerini sağlamıştır. Finansmana erişimdeki iyileşmelere rağmen, orta vadeli finansman bir zorluk olmaya devam etmiştir ve bu durum işletmelerin yatırımlarını ve finansal planlamalarını kısıtlamaktadır. Ayrıca, Türkiye'deki finansal sektör kronik olarak uzun vadeli finansman eksikliğinden mustarıptir; dolayısıyla projeler sektörün vade profilinin uzatılmasına yardımcı olmaktadır.

Dördüncü EFIL projesi kriz Türkiye'de kendini göstermeye başlarken hazırlanmıştır ve proje ihracatçılara yönelik orta vadeli finansmanın geliştirilmesinde bankacılık sektörünü desteklemeye devam etmektedir. İlk krediler, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'na (TSKB) sağlanan 300 milyon \$ eşdeğerinde ve Türk Eximbank'a sağlanan 300 milyon \$ eşdeğerinde birer krediden oluşmaktaydı. Proje Kurul tarafından Mayıs 2008'de onaylanmıştır ve kullandırmalar 2009 mali yılında başlamıştır. Nisan 2011'de, proje etkilerinin daha da arttırılması amacıyla TSKB'ye sağlanacak 300 milyon \$ eşdeğerinde bir ek kredi onaylanmıştır. EFIL IV, Türkiye'deki orta ölçekli ihracatçılara sağlanan çok başarılı bir kredi hattı dizisinin dördüncüsünü oluşturmaktadır. Banka, likidite koşullarının iyileştiği ve makroekonomik koşulların istikrara kavuştuğu bu on yılın ortalarında KOBİ segmentini de kapsamına almıştır ve iki benzer proje ile (KOBİ ve KOBİ II) Türkiye'deki KOBİ'lere yönelik orta vadeli finansmanı desteklemektedir.

Projenin amacı; ihracatçı şirketlerin orta-uzun vadeli yatırım ve orta vadeli işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamak ve finansal aracılığı derinleştirmektir. Proje üç bileşene sahiptir:

- TSKB'ye sağlanan 600 milyon \$ eşdeğerindeki bir kredi hattı. TSKB, uygun özel sektör ihracat şirketlerine ikraz edilmek üzere katılımcı finansal araçlara orta vadeli finansman sağlamaktadır.
- Eximbank'a sağlanan 296 milyon \$ eşdeğeri bir kredi hattı. Eximbank bu kaynak ile uygun ihracatçılara kredi sağlamaktadır.

- Eximbank'ın daha iyi risk yönetimi için kapasite oluşturma çalışmalarını desteklemek üzere sağlanan 4 milyon \$.

Hedef şirketlerin ihracatı EFIL II kapsamında % 117, EFIL III kapsamında % 95 artmıştır (Türkiye genelindeki ortalama ihracat artışı %81'dir). Katılımcı olmayan şirketlerden oluşan bir kontrol grubu ile karşılaştırıldığında, EFIL III katılımcı şirketlerinin yeni ürünler geliştirme, çevresel yönetim uygulamalarını geliştirme ve yeni ihracat pazarlarına girme yeteneklerinin daha yüksek olduğu görülmüştür. Daha önemlisi, söz konusu dönemde Türkiye'nin ihracatı % 13 daralırken, katılımcı şirketlerin ortalama ihracat artış oranı % 50 olmuştur. Genel olarak, 2013 yılı Türkiye ihracatı için zor bir yıl olmasaydı katılımcı şirketlerin performansı daha yüksek olurdu. 2013 yılında metal eşya sektöründe yaşanan ciddi ihracat düşüşü sebebiyle gösterge önemli ölçüde azalarak 14 puandan (2012 ihracatına dayalı olarak) 6 puana (2013 ihracatına dayalı olarak) indirilmiştir.

- **Sağlık Sektörünün Yeniden Yapılandırılmasına Destek Projesi:** Finansörü IBRD olan projenin toplam finansman tutarı 75,1 milyon \$'dır. Proje kapsamında halen kullanılmayan 9,3 milyon \$'lık kısım kalmıştır.

2003 yılında Türkiye Hükümeti, Türkiye'nin sağlık göstergelerini diğer orta gelirli ülkeler ve Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) ülkeleri ile aynı seviyeye getirmek amacıyla tasarlanan 10 yıllık bir sağlık reformu girişimi olan Sağlıkta Dönüşüm Programı'nı (HTP) başlattı. Programın başlatıldığı zaman, Türkiye'nin sağlık finansman sistemi, verimsizliğe ve eşitsizliğe katkıda bulunan dağınık bir yapıya sahipti ve yoksulların sigortalılık oranı çok düşüktü. Kırsal bölgelerde sağlık hizmetleri çok pahalıydı ve erişim zordu. Dünya Bankası, Hükümet'in Sağlıkta Dönüşüm Programını iki aşamalı bir yaklaşım ile desteklemektedir. Birinci aşama, Sağlıkta Dönüşüm Projesi yoluyla, aile hekimliği modelinin uygulamaya konulmasını desteklemiş ve Sağlık Bakanlığı ile Sosyal Güvenlik Kurumu'nda sağlık sigortası kapsamının genişletilmesine ve aile hekimliği hizmetlerinin iyileştirilmesine yönelik kapasite oluşturulmasına yardımcı olmuştur. İkinci aşama, devam etmekte olan Sağlık Sektörünün Yeniden Yapılandırılmasına Destek Projesi yoluyla, hastane özerkliğini arttırmayı, aile

hekimliği hizmetlerini yaygınlaştırmayı, ve performans yönetimi ile performansa dayalı ödeme girişimlerini daha da güçlendirmeyi ve sağlık çalışanlarının motivasyonunu ve teşviklerini arttırmaya yönelik faaliyetleri desteklemeyi amaçlayan reformları desteklemektedir. HTP'nin başarısının sürdürölmesi ve bulaşıcı olmayan hastalıkların daha etkili bir şekilde ele alınması üzerinde odaklanarak desteğin devam ettirilmesi konusu tartişılmaktadır.

- **Özel Sektör Yenilenebilir Enerji Ve Enerji Verimliliği Projesi:** Finansörleri 1000 \$ ile IBRD, 100 \$ ile Diğer Donörler (Temiz Teknoloji Fonu) ve 700 \$ ile TKB ve TSKB olan projenin sunduğu toplam finansman miktarı 1.800 \$'dır. Ülkemizde projenin uygulayıcı kuruluşları Türkiye Kalkınma Bankası (TKB) ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (TSKB)'dir. Diğer kilit kurumlar arasında; Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı, Kalkınma Bakanlığı ve Hazine Müsteşarlığı yer almaktadır. Kilit Kalkınma Ortakları arasında, enerji verimliliği ile ilgili teknik yardım sağlayan Bileşmiş Milletler Kalkınma Programı (UNDP), Fransız Kalkınma Ajansı (AFD) ve Alman Kalkınma Bankası (KfW) yer almaktadır.

Bilindiği gibi Türkiye, linyit dışında yeterli yerli enerji kaynaklarına sahip değildir ve elektrik üretiminin çoğunluğunu ithal doğal gaz ile gerçekleştirmektedir. Türkiye'nin ithal yakıtlara olan bağımlılığını ve sera gazı emisyonlarını azaltmak için, Hükümet özel sektörü ülkenin yüksek düzeydeki yenilenebilir enerji kaynaklarından yararlanmaya teşvik etmektedir. Bunlar temel olarak hidro ve rüzgardan oluşmaktadır, ancak jeotermal, biyokütle ve güneş gibi daha küçük kaynaklar da mevcuttur. Hükümet'e yardımcı olmak için, Dünya Bankası 2004 yılında, özel bir banka olan TSKB ve bir kamu bankası olan TKB tarafından uygulanan bir Yenilenebilir Enerji Kredisi sağlamıştır. Devam etmekte olan proje, bir önceki projenin devamı niteliğindedir ve daha geniş bir faaliyet yelpazesini kapsamaktadır. Enerji verimliliği ile ilgili alt projeleri finanse etmektedir ve yenilenebilir enerji teknolojilerini ve enerji verimliliğini destekleyen Temiz Teknoloji Fonu'ndan (CTF) imtiyazlı finansman da içermektedir. Proje Eylül 2011'de yeniden yapılandırılarak 500 milyon \$ tutarında bir ek finansman 22 Kasım 2011'de onaylanmıştır. Projenin amacı, özel sektör mülkiyetindeki ve

işletmesindeki yerli, yenilenebilir kaynaklara dayalı enerji üretimini arttırmaya, enerji verimliliğini arttırmaya ve bu şekilde sera gazı emisyonlarını azaltmaya yardımcı olmaktadır.

- **Küçük Ve Orta Büyüklükteki İşletmeler Enerji Verimliliği Projesi:** Toplam maliyeti 305,22 milyon \$ olan projeye IBRD 201 milyon \$, Küresel Çevre Fonu 3.64 milyar \$, Ziraat Bankası, VakıfBank ve Halkbank 100.58 milyar \$ finansman sağlamıştır. Projenin ülkemizdeki uygulayıcı kuruluşları Ziraat Bankası, VakıfBank, HalkBank ve Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'dır. Diğer kilit kuruluşlar arasında Kalkınma Bakanlığı ve Hazine Müsteşarlığı yer almaktadır.

Türkiye'de ekonominin nispeten yüksek enerji yoğunluğu ve ülkenin rekabet gücünü koruma ihtiyacı sebebiyle enerji verimliliği bir politika önceliği olarak öne çıkmıştır. KOBİ'ler enerji verimliliği yatırımları için gerekli olan orta ve uzun vadeli finansmana yeterince erişememektedir. Bu projenin amacı, enerji verimliliği yatırımlarına yönelik ticari banka kredilerinin yaygınlaştırılması yoluyla KOBİ'lerde enerji kullanımında verimliliği arttırmaktır. Proje kapsamında IBRD kaynakları üç kuruluş aracılığıyla kullanılmaktadır ve aynı zamanda bu kuruluşların enerji verimliliği yatırımlarını değerlendirme kapasitelerinin geliştirilmesi ve Türkiye'deki KOBİ pazarına yönelik alternatif finansman modellerinin araştırılması amaçlanmaktadır. Proje ayrıca Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'nın enerji verimliliği destek programlarının kullanımını ve etkililiğini artırma ve böylelikle bu konudaki görevlerini yerine getirme kapasitesini de geliştirecektir.

BÖLÜM 4. KOBİ'LERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Daha önceki bölümlerde de değindiğimiz gibi KOBİ'lerin büyük işletmelerden farklı yapılara sahip olmaları nedeniyle sahip oldukları bir takım avantajlar olduğu gibi dezavantajlar da vardır. Tüm bunların yanında KOBİ'lerin yaratıcılık, büyüme ve varlıklarını devam ettirmede karşılaştıkları birçok sorun da vardır. Bunlardan bazıları (Sakallı, 2011);

- Üretim ve tedarik sorunları,
- Pazarlama sorunları,
- Yönetim sorunları,
- Muhasebe sorunları,
- Finansman sorunlarıdır.

Bu sorunların çözümlenmesi KOBİ'lerin özelliklerini koruyarak varlıklarını devam ettirmelerini ve ülke ekonomisine katkılarının devamlılığını sağlayacaktır. Bunun sağlanması için dünya da ve ülkemizde KOBİ'lere sağlanan destek ve yardımlara değinmiştik. Fakat sorunların uzun vadeli çözümü sürekli destek olarak değil, sorunları KOBİ içinde çözerek sağlanmalıdır.

KOBİ'ler, büyük işletmelerle aynı statüde kurulmuş olsalar bile birçok yönden birbirinden farklıdırlar. Örneğin, anonim şirket şeklinde kurulmuş bir KOBİ'de ortaklar genellikle aynı aile bireyleri ya da yakın akrabalarından oluşurken; büyük işletmelerde çok ortaklı bir yapı söz konusudur. Bir başka fark ise yönetim ve organizasyondan kaynaklanmaktadır. KOBİ'lerin çoğunda pazarlama ve satın alma ile muhasebe ve finansman birimleri genellikle tek çatı altında toplanmışken; büyük işletmelerde bu birimler, ayrı ayrı ve birbirinden bağımsız olacak şekilde örgütlenmiştir.

KOBİ'lerde her ne kadar bu birimlerin her birinin bir sorumlusu varsa da gerçekte işletme sahibi burada tek yetkili kişidir. Dolayısıyla tüm birimlerin sorumluluğu tek kişide toplanmıştır. Ancak, bir kişinin aynı anda; pazarlama, satın alma, muhasebe ve finansman

alanlarında veya işletme fonksiyonlarının tamamında birden ihtisaslaşması düşünülemez. İhtisaslaşılrsa bile bu birimlerin her biriyle ayrı ayrı ilgilenilmesi icap ettiği için gerekli özenin gösterilmesi oldukça zordur. Bu durumda yanlış kararlar alınması, işletmenin gelişmemesine hatta iflasa sürüklenmesi gibi birçok sorun ortaya çıkmaktadır.

KOBİ'lerin en önemli sorunlarından biri finansmandır. Yeterli fon sağlayamama ve bu fonların maliyetinin KOBİ'ler üzerine getireceği yük yani kaynak maliyeti finansmanda sıkıntılara sebep olmaktadır. KOBİ'ler kaynak sorununun aşılmasında iki finansman yoluna baş vurmaktadır. Bunlar borçlanma ve sermaye artırımına gitmektir (Küçükçolak, 1997).

Etkili bir finansal yönetim sayesinde işletmeler gerekli analizleri yaparak alternatif finansman kaynakları arasından en uygun olanını seçebilirler. Fakat KOBİ'lerde finansal yönetimin genellikle göz ardı edilmesi, alternatif finansman olanaklarının tam olarak araştırılmadan seçilmesi ve işletmenin ihtiyacını tam karşılamayan kaynaklarla çalışılmak zorunda kalınmasına neden olmaktadır. KOBİ'lerde öne çıkan bir diğer özellikse faaliyet gelirinin düşük, işletme ve yönetim riskininse yüksek olmasıdır. Bu durum bankaların kredi verirken, işletmenin performansı yerine; taşınmaz varlıklarını ve işletme sahibinin kişisel servetini dikkate almasına yol açmaktadır.

Otofinansman karın dağıtılmayıp işlemede bırakılması, başka bir ifadeyle işletmenin kendi kendini finanse etmesidir. Normal şartlarda bir işletmede, fon ihtiyacının karşılanması için öncelikle otofinansman yoluna gidilir. Ancak faaliyet karının düşük olması ve işletme sahiplerinin geçimlerini işletmeden sağlaması gibi nedenlerden dolayı otofinansman, KOBİ'lerde kaynak ihtiyacını karşılamada yetersiz kalmaktadır.

KOBİ'lerde sıkça görülen bir diğer durumsa, işletme sahibinin (bazen diğer aile bireyleri de buna dahil olmakta) işletme kaynaklarını dilediği gibi kullanmakta serbest olmasıdır. Bu durumda, elde edilen karlar henüz yatırıma dönüşmeden hemen tüketilmekte ve çoğu zaman da işletmeler nakit sıkıntısına düşmektedir. Bu nedenle gerek faaliyetlerin gerekse de yatırımların finansmanı için dış kaynak kullanımı kaçınılmaz olmaktadır.

Enflasyon ve dönemsel dalgalanmalar gibi nedenler de işletmelerin önemli finansman sorunlarıyla karşılaşmasına neden olmaktadır. Bu tür dönemlerde işletmeler, girdi maliyetleri yükselmesine rağmen bunu fiyatlarına yansıtamamaktadırlar. Ayrıca bu gibi dönemlerde maliyetteki artışların fiyatlara yansıtılmaması yanında, tahsilatta da

karşılaşılan güçlükler, nakit sıkıntısı nedeniyle KOBİ'lerin kaynaklarının ve öz sermayelerinin azalmasına neden olmaktadır. Finansman konusunda gerekli niteliklere sahip eleman istihdam edememeleri, işletme sahiplerinin veya yöneticilerinin finansman ile ilgili yeterli bilgi birikimine sahip olamadan kararlar vermesi, finans birimi veya finansman sorumlularının olmaması KOBİ'lerin büyük mali kayıplarla karşılaşmasına neden olmaktadır.

Düşük sermaye ile kurulmaları ve finansman konusunda yaşadıkları sorunlar nedeniyle gelişmiş teknolojilere sahip olamayan KOBİ'ler, çoğunlukla eski teknoloji ile emek yoğun üretim gerçekleştirmek zorunda kalmaktadırlar. Bunun sonucu olarak ürün kalitesi düşebilmekte, büyük işletmelerle rekabet gücü olumsuz yönde etkilenebilmektedir.

KOBİ'ler arasında dış kaynak olarak en yaygın kullanıma sahip olan banka kredisi, Türkiye'de daha çok kısa vadeli olarak kullanılmaktadır. KOBİ'ler arasında bilinirliği oldukça yüksek olan leasing işlemini duran varlıkların finansmanında kullanılırken, faktoring işlemini yurtiçi kredili satışlardan doğan kısa vadeli ticari alacakların nakde dönüştürülmesinde kullanılmaktadır. Uzun vadeli finansman kaynağı olarak da girişim sermayesi de KOBİ'lerin finansman sorununun çözümünde etkili bir yere sahiptir. Yurtdışı kredili satışlardan doğan uzun vadeli ticari alacakların finansmanında kullanılan forfaiting işlemi de, KOBİ'lerin sıkça yararlandığı başka bir finansman yöntemidir. Bunlardan başka işletmelerin finansmanında çözüm olabilecek diğer finansman yöntemleri; franchising, barter, melek yatırımcı (angel investor) kredi garanti fonudur.

Bu yöntemlerden ayrı olarak, Türkiye'deki KOBİ'ler tarafından pek tercih edilmeyen ancak uzun vadeli finansman sorununun çözümünde çok etkili olabilecek bir diğer finansman yöntemi de sermaye piyasası aracılığıyla halka arz yöntemidir. Halka arz işlemi, organize olmuş piyasalarda bazı şekil ve şartlar altında gerçekleştirilir. Türkiye'de SPK ve Borsa İstanbul (İMKB) tarafından belirlenen bu şartlardan biri de halka arz olacak işletmenin öncelikle anonim şirket olmasıdır. Tüm bu finansman yöntemlerini ileriki bölümlerde daha ayrıntılı olarak ele alacağız.

4.1. KOBİLERİN FİNANSAL ÖZELLİKLERİ

Yukarıda KOBİ'lerin yapılarıyla ve finansal durumlarıyla ilgili verdiğimiz bilgiler ışığında KOBİ'lerin finansal özellikleri aşağıdaki gibi özetlenebilir (Müftüoğlu, 1991 ve Ekinci, 2003);

- KOBİ'lerin çoğunda ayrı bir finansman bölümü yoktur. Finansman bölümü daha çok muhasebe birimiyle birliktedir.
- İşletme sahibinin işletmesiyle özdeşleşmiş ve bir kader birliğine girmiş olması kredilendirilme üzerinde etkilidir. Nitekim, kredi başvurularında KOBİ'lerin performansı ve ödeme gücünden ziyade işletme sahibinin kişisel serveti ve bununla ilgili gösterebileceği teminatlar öne çıkmaktadır.
- İflas durumunda işletme sahibinin, işletme varlıklarıyla beraber tüm kişisel servetini de kaybetme riski vardır. Bu riske bağlı olarak işletme sahipleri çoğu zaman kredi kullanmaktan kaçınmaktadır.
- KOBİ'lerin otofinansmandan yararlanma imkânı, büyük işletmelere göre daha düşük düzeydedir.
- KOBİ'lerin daha çok emek yoğun çalışıyor olması gizli ihtiyatlardan yararlanmayı olumsuz yönde etkilemektedir.
- KOBİ'lerin çoğunun aile şirketi olmasına bağlı olarak yönetimi yabancılarla paylaşmama prensibi sermaye piyasasından yeterince faydalanmayı engellemektedir.
- KOBİ'lerin büyük çoğunluğu hukuki yapıları bakımından sermaye piyasasından yararlanmaya elverişli değildir. Dolayısıyla anonim şirket şeklindeki KOBİ'ler sermaye piyasasından fon sağlama imkanına sahip potansiyel şirketlerdir.

Sayılan özelliklerin KOBİ'lere getirdiği bir takım avantaj ve dezavantajlar bulunmaktadır. Bu niteliklerin sağladığı olumlu noktaların başında, süratli ve bağımsız karar alma ve uygulama mekanizmalarının işlerliğinin yarattığı dinamizm gelir. Ayrıca devlet politikaları çerçevesinde, küçük ve orta ölçekli işletmelerin belirli faaliyetleri sübvansede edilmekte, bir takım mali avantajlar sağlanabilmektedir.

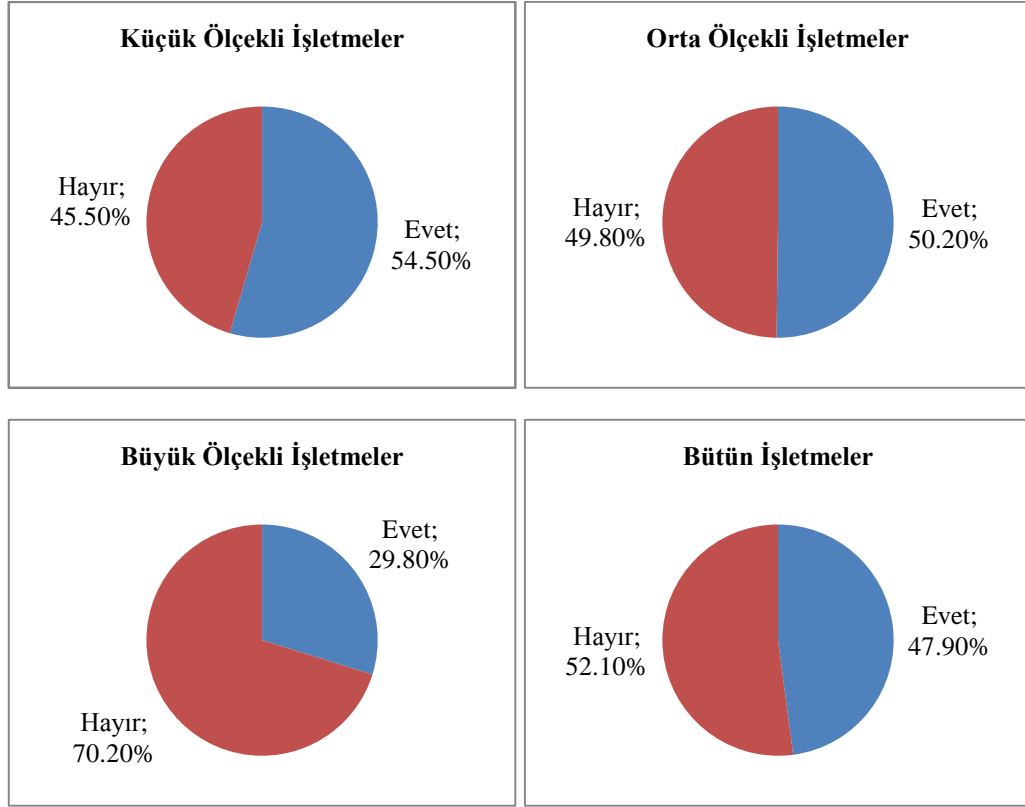
KOBİ'lerin bu özelliklerinin getirdiği dezavantajlar ise; yetersiz finansman bilgisi, modern finansman tekniklerini yeterince izleyememe, sermaye piyasası olanaklarından istifade edememe, yeni ortaklık yapılarının tesisinde yaşanan tereddütler, otofinansman imkanlarının kısıtlı olması, kredi sağlama konusunda teminat sorunlarının yaşanması, işletme sahibinin borçlardan kişisel varlıklarıyla sorumlu tutulması şeklinde sıralanabilir.

4.2. KOBİLERİN FİNANSMAN SORUNLARI

Türkiye'de KOBİ'lerin sorunları ile ilgili olarak yapılan uygulamalı çalışmalarda, finansal sorunlar listenin en başında yer almaktadır. Ülkemizdeki KOBİ'lerin, diğer ülkelerdekilere göre kredi olanaklarından daha az yararlanabildikleri, bankacılık sisteminden kullandıkları kredilerin toplam kredi hacmi içindeki payının düşük olduğu gözlemlenmektedir. Bu durumda sanayi alanında KOBİ'lere düşük maliyetli kredi imkanlarının sağlanması KOBİ'lerin gelişimi ve varlıklarını sürdürebilmeleri için önem taşımaktadır. Nitekim, KOBİ'lere esnek garanti anlaşmaları adı altında uygun oranlarla orta ve uzun vadeli kredilerin verilmesi amacıyla özel, kamu ve yarı kamusal finans kurumlarının oluşturulması konusunda çalışmalar yürütülmektedir.

Ülkemizdeki finansman sorununun boyutuna bakacak olursak; İstanbul Sanayi Odası'nın (İSO) gerçekleştirdiği anket çalışması sonuçlarına göre aşağıdaki şekilde de görüldüğü gibi KOBİ'lerin yarısından fazlası finansal sıkıntı çektiğini söylerken, büyük işletmelerde bu oran daha düşüktür.

Bu küresel ve ülkemize özgü ekonomik ortamda İSO tarafından gerçekleştirilen 2013 yılı ilk yarı anket çalışmasına katılan işletmelerin %47,9'u finansmanla ilgili sıkıntı yaşadıklarını belirtirken, işletmelerin %52,1'i finansmanla ilgili bir sıkıntılarının olmadığını belirtmişlerdir. Bir başka ifade ile finansman sıkıntısı yaşadığını belirten işletmelerle sıkıntı yaşamadığını belirten işletmelerin oranları birbirine oldukça yakındır. Bu bulgu TCMB tarafından 2012 yılı ikinci yarısı ile birlikte alınmaya başlayan destekleyici para politikası sayesinde finansman koşullarındaki iyileşmeyi göstermesi bakımından dikkate değerdir.



Şekil 4. 1. Finansman Sıkıntısı Yaşayan İşletmeler Oranı (%) ISO-2013

Kaynak: WEB_30, 2015

Geçmiş dönem verilerinden hareketle işletmelerin ölçek büyüklüğü ile finansman sorunları arasında ters yönlü bir korelasyonun olduğunu söylemek mümkündür. İşletmelerin hacim ve kurumsallığı, kaynak yapılarının daha sağlam olması sonucunu doğurmaktadır; dolayısıyla da ölçek büyüklüğünün artışı doğal olarak kaynak yaratma olanaklarının da artmasına sebep olmaktadır. Bu noktada finansman konusunda sıkıntı yaşadığını belirten işletme oranları ölçekler bazında incelendiğinde aşağıdaki tablo karşımıza çıkmaktadır.

Tabloda 4.1.'de de gördüğümüz gibi en çok finansman sıkıntısıyla karşı karşıya kaldığını söyleyen küçük ölçekli işletmeler sırasıyla elektrikli makine sanayi (%73,9), ana metal sanayi (%69,2) ve deri ve ayakkabı sanayidir (%66,7). Orta ölçekli işletmelerde ise en çok finansal sıkıntısını yaşadığı sanayiler sırasıyla metal eşya (%78,9), kağıt, kağıt ürünleri ve basım (%68,8) ve orman ürünleri ve mobilya (%66,7) sanayileridir. Büyük ölçekli işletmelerde ise aynı oranlarda sıkıntı olmadığı görülmektedir.

Tablo 4. 1. Finansman Sıkıntısı Yaşayan İşletmeler Oranı (%), İSO-2013

Sektörler	Küçük Ölçekli İşletmeler		Orta Ölçekli İşletmeler		Büyük Ölçekli İşletmeler		Toplam İşletmeler	
	Evet	Hayır	Evet	Hayır	Evet	Hayır	Evet	Hayır
Gıda, İçki, Tütün Sanayi	16,7	83,3	37,5	862,5	40	60	33,3	66,7
Tekstil Sanayi	46,7	53,3	30,8	69,2	40	60	39,5	60,5
Giyim Sanayi	44,1	55,9	50	50	46,7	53,3	46	54
Deri ve Ayakkabı Sanayi	66,7	33,3	57,1	42,9	25	75	55	45
Orman Ür. Ve Mobilya San.	61,5	38,5	66,7	33,3	33,3	66,7	60,7	39,3
Kağıt, Kağıt Ür. ve Basım San.	42,9	57,1	68,8	31,3	14,3	85,7	47,7	52,3
Kimya Sanayi	57,9	42,1	39,1	60,9	11,1	88,9	41,8	58,2
Taş ve Toprağa Dayalı San.	60	40	56,3	43,8	16,7	83,3	44,7	55,3
Ana Metal Sanayi	69,2	30,8	36,4	63,6	27,3	72,7	45,7	54,3
Metal Eşya Sanayi	55,3	44,7	78,9	21,1	33,3	66,7	61,7	38,3
Makine Sanayi	58,8	41,2	22,7	77,3	50	50	45	55
Elektrikli Makine San.	73,9	26,1	62,1	37,9	26,7	73,3	58,2	41,8
Taşıt Araçları Sanayi	54,5	45,5	33,3	66,7	35,7	64,3	41,2	58,8
İMALAT SANAYİ	54,5	45,5	50,2	49,8	29,8	70,2	47,9	52,1

Kaynak: WEB_30, 2015

KOBİ'lerde daha çok kişisel birikimler ve yakın akrabalarından sağlanan fonlarla oluşturulan kuruluş sermayesinin yetersizliği, çalışma sermayesi yetersizliğini doğrudan etkilemektedir. İşletmenin faaliyet döneminde işlerin yürütülebilmesi için gerekli olan fon anlamına gelen çalışma sermayesinin yetersiz olarak tespit edilmesi ya da çoğu durumda imkansızlıktan ötürü tedarik edilememesi, işletmenin faaliyetlerinin durma noktasına gelmesine yol açmaktadır.

Özkaynak yetersizliği, dış kaynak temininde de güçlük yaşanmasına yol açmaktadır. Dış kaynak temini sırasında genellikle özkaynaklar ve bu fonlarla edinilen duran varlıklar

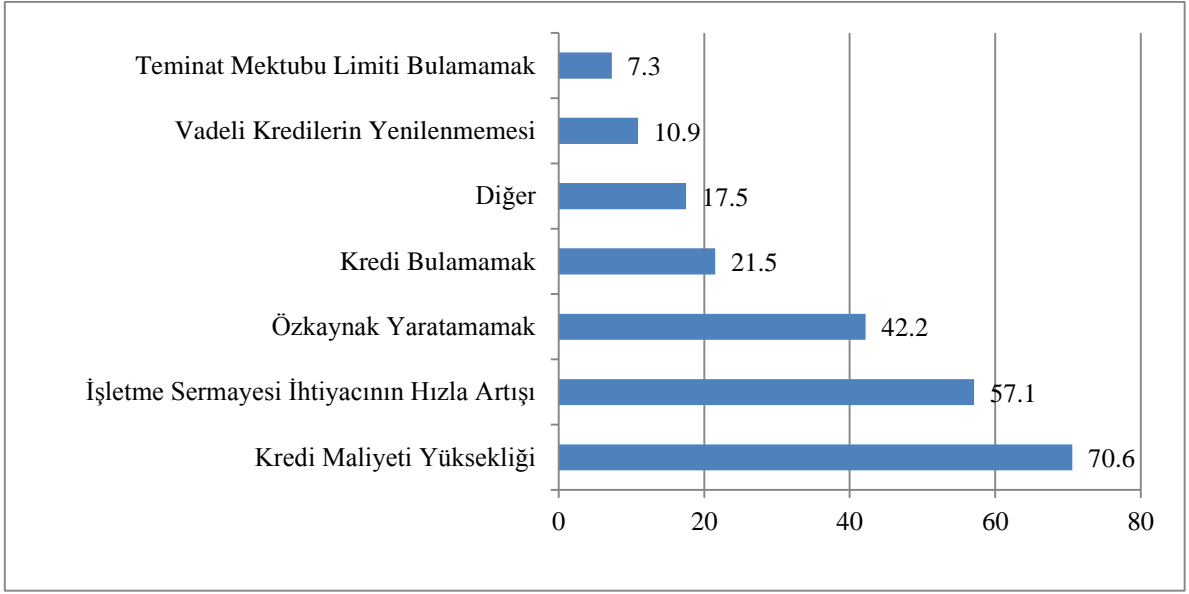
teminat olarak gösterilmekte, yetersiz özkaynak seviyesi, KOBİ'lerin gereken dış kaynağı temin etmelerine de engel olmaktadır.

Finansman sorunlarının diğer nedenlerine bakacak olursak, finansmanda yaşanan sıkıntıların ekonomik istikrarsızlıklardan, ekonomide güven ortamının oluşmamasından ve enflasyondan etkilendiğini görmekteyiz. Enflasyon KOBİ'lerin girdi maliyetlerinin yükselmesine, karlılığın azalmasına ve özsermayelerinin azalmasına neden olmaktadır. Ancak KOBİ'ler artan maliyetleri, satış fiyatlarına aynı ölçüde yansıtamamakta ve bu durum zaten yetersiz olan özsermayelerinin erimesine yol açmaktadır.

Ekonomik durgunluk ve kriz dönemlerinde ise KOBİ'lerin özsermaye yetersizliği ön plana çıkmaktadır. Ekonomik istikrarsızlık ve piyasada baş gösteren tıkanıklıklar, işletmelerin tahsilatlarını aksatmakta, hatta bazen tahsilat yapamama gibi bir sıkıntı ile karşı karşıya kalmalarına sebep olmaktadır (Gürdal, 2003). KOBİ'lerin sermaye yapılarının zayıflığı ilk olarak işletmelerin kuruluşunda ortaya çıkmakta ve KOBİ'lerin yaşamları boyunca devam etmektedir. KOBİ'lerin dış kaynak bulmakta karşılaştığı güçlükler onların yeni yatırımlar yapmalarını engellemekte aynı zamanda teknolojik bakımdan atılım yapmalarını da zorlaştırmaktadır. Enflasyon, rekabet ve ekonomik durgunluk, bu işletmelerin kaynak ihtiyacını artırmaktadır.

KOBİ'lerde genellikle finansman fonksiyonu muhasebe ile bütünleşmiş ya da tamamen ihmal edilmiş durumdadır. Bu nedenle nakit, alacak ve stok yönetimi gerektiği gibi yapılmamakta ve bunun bir sonucu olarak kıt olan kaynaklarda israf ortaya çıkmaktadır. Kaynakların doğru ve etkin bir şekilde kullanılmaması, sermayenin hızla erimesine yol açmakta ve ek kaynak ihtiyacı doğurmaktadır.

İSO'nun gerçekleştirdiği anket sonuçları doğrultusunda KOBİ'lerin yaşadıkları finansman sıkıntılarının sıralamasına bakacak olursak aşağıdaki şekilden de anlaşılacağı üzere ilk sırayı kredi maliyeti yüksekliği almaktadır.



Şekil 4. 2. Finansman Sıkıntısı Yaşayan İşletmelerin Sorunlara Göre Dağılımı (%) 2013

Kaynak: WEB_30, 2015

Bu verilerden de görüldüğü gibi KOBİ'lerin yaşadığı en önemli sıkıntılar nakit ihtiyacı ile ilgilidir. KOBİ'lerin çoğu kredi maliyetlerinden, çalışma sermayesi eksikliğinden ve özkaynak yaratamamaktan şikayetçidir. Bunun en önemli nedeninin ise yetersiz sermaye ile kurulmuş olmaları olduğu çok açık.

Sonuç olarak açıklamalardan anlaşılacağı üzere KOBİ'ler farklı dönemlerde ve farklı konularda birçok finansman sorunu yaşamaktadır. Bu sorunları daha iyi inceleyebilmek için sorunları işletmenin yapısından kaynaklanan sorunlar ve işletme dışından kaynaklanan sorunlar olarak iki başlık altında topladığım aşağıda görülmektedir.

4.2.1. KOBİ'lerin Kendi Yapılarından Kaynaklanan Sorunlar

4.2.1.1. KOBİ'lerin Sermaye Yapılarından Kaynaklanan Sorunlar

Türkiye'de KOBİ'ler, sermaye yapıları nedeniyle birtakım olumsuzluklarla karşılaşmaktadırlar. KOBİ'lerin karşılaştıkları bu tür sorunlar, finansal açıdan işletmeleri zora sokmakta ve büyümelerini engelleyici bir nitelik taşımaktadır (Gökçe, 1997).

Kuruluş aşamasında yabancı kaynak bulmada yaşanan sorunlar KOBİ'lerde sıkça görülen bir durumdur. Bundan dolayı daha çok kişisel ve eş, dosttan sağlanan birikimler kuruluş sermayesi olarak kullanılmaktadır. Kuruluş sermayesinin yetersiz olması çalışma sermayesi yetersizliğini doğrudan etkileyebilir. Çalışma sermayesi, işletmenin faaliyet döneminde işlerin yürütülebilmesi için gerekli olan fon demektir. Çalışma sermayesi yetersizliği işleri durma noktasına getirebilir. Bu yüzden çalışma sermayesinin kuruluş aşamasında doğru bir şekilde hesaplanması çok önemlidir. Ancak başta da belirtildiği üzere KOBİ'lerde finansmanla ilgili bir çok konu da olduğu gibi çalışma sermayesi konusu da genellikle ihmal edilmektedir.

KOBİ'ler, sahip oldukları sermaye yapıları nedeniyle oto finansman açısından da bazı dezavantajlara sahiptirler. Genel itibariyle KOBİ'lerde sermaye yoğunluğunun düşük olması ve daha çok emek-yoğun sektörlerde faaliyet göstermeleri; ya da emek yoğunluğu yüksek teknolojiler kullanmaları, sabit varlıklar üzerinden ayrılan bir oto finansman unsuru olan amortisman tutarı, KOBİ'lerde düşük seviyelerde kalmaktadır. Dolayısıyla KOBİ'ler bu yolla daha az fon ayırabilmekte; ayrıca, "amortismanların kapasiteyi genişletme etkisi" gibi önemli birimkandan yeterince istifade edememektedirler (Müftüoğlu, 1998).

KOBİ'lerde sermaye yoğunluğunun büyük işletmelere oranla düşük olmasının diğer bir sakıncası da "gizli ihtiyatlar"ın teşkilinde yatmaktadır. Gizli ihtiyatlar, varlıkların değerini olduğundan düşük veya borçları olduğundan yüksek göstermek yoluyla gizlenen sermayedir. Sermaye yoğunluğu az olan, yani sabit varlıkları düşük olan KOBİ'ler, bu imkandan gerektiği gibi faydalanamamaktadır (Müftüoğlu, 1998).

KOBİ'lerin sermaye yapıları ile ilgili sorunlar ayrıca Başlangıç Sermayesi ile İlgili Sorunlar ve Çalışma Sermayesi ile İlgili Sorunlar olmak üzere iki grupta incelenebilir.

4.2.1.1.1. Başlangıç Sermayesi (Özsermaye) ile İlgili Sorunlar

KOBİ'lerde ilk finansman ihtiyacı, öz kaynaklarla karşılanmakla birlikte bunun yeterli olmadığı, bilinen bir gerçektir. Yani öz kaynaklarının yetersizliği, önemli bir sorun teşkil etmektedir (Oktav, 1990). KOBİ'lerin ilk yatırım tutarının ya da başlangıç sermayesinin finansal kaynağı genel olarak iki kalemden oluşmaktadır (Sarıaslan, 1994).

- Şahsi tasarruflar sonucu oluşan öz kaynaklar,

- Akraba ve dostlardan sağlanan borçlar.

Bu işletmelerin, kuruluş safhasında öz kaynaklarının sınırlı olması sebebiyle yatırım projelerinin başarı ve karlılık potansiyelleri çok yüksek olsa da; finans kurumlarından dış finans sağlama imkanları oldukça azdır (Canbas, 1989).

İlk kuruluş aşamasında planlı hareket edilmemesi, belli bir projeye dayalı olmadan alınan kararlara ek olarak ilk yatırım tutarının yanlış belirlenmesi, bir takım finansal olumsuzlukları da beraberinde getirmektedir. Yetersiz sermaye ile işe başlama ve sabit varlıklara aşırı yatırım yapmak, işletmenin birkaç yıl içinde başarısızlığa uğramasına ve varlığının sona ermesiyle sonuçlanabilmektedir (Ceylan, 2003a). Sabit sermaye yatırımı ve işletme sermayesi tutarından oluşan ilk yatırım tutarı genellikle sadece sabit sermaye yatırım tutarı olarak algılandığından, işletmede kuruluştan hemen sonra dönem faaliyetlerini sürdürmede sermaye sıkıntısı ortaya çıkmaktadır (Sarıaslan, 1994).

4.2.1.1.2. Çalışma Sermayesi ile İlgili Sorunlar

Çalışma sermayesi; işletmenin kısa süreli, normal olarak bir hesap döneminde paraya çevrilebilir ekonomik değerlere yaptığı yatırımı ifade eder. Bilançolardaki dönen varlıklar, para mevcudu, serbest menkul değerler (kısa vadeli finansal varlıklar), alacaklar ve stoklar (mal, hammadde, malzeme, akreditifleri dahil) işletmede çalışma sermayesini oluşturan kalemlerdir (Akgüç, 2000).

KOBİ'lerde kuruluş aşamasında yapılan önemli hatalardan biri de yatırım tutarı belirlenirken; gerekli çalışma sermayesi tutarının ihmal edilmesidir. Genellikle sağlanabilen sınırlı sermayenin önemli bir kısmı, sabit varlıklara bağlanmakta, işletme faaliyetinin devamı için gerekli çalışma sermayesi yeterince önemsenmemektedir. Halbuki yatırımın başarısı açısından yatırım tutarının sağlıklı bir şekilde belirlenmesi kadar; yatırım tutarının sabit ve dönen varlıklar arasında dengeli bir şekilde dağıtılması da büyük önem taşır (Canbas, 1989).

İşletme sermayesi ihtiyaçlarını kendi sınırlı kaynakları ile çözemeyen KOBİ'ler, çeşitli kaynaklardan borçlanma yoluna giderek yüksek faiz maliyeti ile karşılaştıkları gibi ticari banka kredilerine de ağır teminatlar vermek zorunda kalmaktadırlar. Bu ağır şartlar finansman kaynağına ulaşmayı zorlaştırmaktadır. Bankalar tarafından talep edilen

teminatlar genellikle kişisel mal varlığının ipotek edilmesi şeklinde olacağından kredinin geri ödenememe riski aynı zamanda mal varlığını kaybetme riskini de beraberinde getirmektedir. Kuruluş aşamasında yeterli işletme sermayesi olmayan KOBİ'ler kapasite arttırımı ve modernizasyon için yeterli atılımlarda bulunamamaktadır (Yörük ve Ban, 2003).

Öz kaynakları sınırlı olan KOBİ'lerin işletme sermayeleri, enflasyon oranının hızla artış gösterdiği ekonomilerde, girdi fiyatlarında meydana gelen yükseliş dolayısıyla hızla erozyona uğramaktadır. Bunun sonucu olarakta beklenenin üzerinde sermaye ihtiyacı doğmaktadır. Sonuç olarak yüksek enflasyonun olduğu ekonomilerde KOBİ'ler düşük kapasiteleri ile üretim yapılabilmesi sebebiyle atıl kapasite ile çalışılmaktadırlar (Gökçe, 1997).

4.2.1.2. Yönetim ve Organizasyondan Kaynaklanan Sorunlar

KOBİ'lerin yönetim ve organizasyondan kaynaklanan sorunları, işletme yöneticilerinin finansal bilgi sorunu ve finansman ile ilgili bölüm eksikliğinden kaynaklanmaktadır.

4.2.1.2.1. Finansman ile İlgili Bölüm Eksikliği

Büyük işletmelerde genel olarak ayrı bir finansman veya mali işler bölümü var olup bu bölümlerde istihdam edilen uzmanlar, alternatif finansman imkanlarını ve kredi şartlarını değerlendirerek işletme için en uygun finansal kararların alınmasını sağlarlar.

Küçük işletmelerde ise bahsedilen nitelikte bir bölüm bile yoktur. Dolayısıyla, söz konusu şartlarda farklı finansman alternatiflerinin araştırılması, işletme için gerekli bir takım finansal kararlar alınması, uygulanması ve etkin finansal düzenlemelere gidilmesi imkanı ortadan kalkmaktadır (Müftüoğlu, 1997). Genelde bu işlerin takibi için mali işler ya da idari işler ve muhasebe bölümü bulunmaktadır. Fakat bu bölümde de finansal işler, “yan faaliyet” olarak değerlendirilmektedir. Zaten burada istihdam edilen personel de finansal konularda uzman olmadığından, işletmenin tüm idari, mali ve muhasebe işlerinden sorumlu olan tek kişi konumundadır. Departmanlaşmaya gidilememesinin ve niteliğe uygun personelin istihdam edilememesinin sebebi, maliyetinin yüksek olmasıdır (Müftüoğlu, 1998).

4.2.1.2.2. İşletme Yöneticilerinin Finansman Bilgisi Eksikliği

KOBİ'lerin finansal zorluklarla karşılaşmasındaki temel sebeplerden biri de, işletme yöneticilerinden kaynaklanan sorunlardır. Özellikle işletme sahibinin, işletme yöneticisi olarak tüm işleri üstlenmiş olması, sorunların daha büyük boyutlarda ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Oysa profesyonel yönetim her ne kadar uzmanlaşmayı gerektiriyorsa da, ilk kuruluş aşamasında sınırlı sermaye ile böyle bir imkan bulunmamaktadır. İlk aşamada normal görünen bu durum ileride yerini mutlaka uzmanlaşmanın olduğu bir ortama bırakmalıdır (Gökçe, 1997).

Bilgi eksikliğinin sonuçları incelendiğinde; müşterilerde aranacak niteliklerin iyi tespit edilememesi, kredili satışlarda üstlenilecek riskin iyi değerlendirilememesi ve etkin bir tahsilat politikasının izlenememesi gibi olumsuzluklarla karşılaşmaktadır (Canbas, 1989). Bu olumsuzluklara bir takım kredi imkanları ve alternatif finansal araç ve modellerinden istifade imkanının yitirilmesi de ilave edilebilir (Ekinci, 2003).

4.2.1.3. Enflasyon ve Maliyet Sorunu

KOBİ'lerin enflasyonist ortamdaki durumlarını açıklanırken; tasarruf kredi ilişkisini göz önünde bulundurmak yerinde olacaktır (Ekinci, 2003).

Enflasyon nedeni ile tasarrufçu kesim, tasarrufunu enflasyona karşı korumak amacı ile reel faiz talep eder. Reel faiz talebi, piyasada karşılık buldukça kredi maliyetleri yükselir. Bu durum, yeni yatırım yapmayı planlayan firmalar üzerinde caydırıcı etkiye sebep olmaktadır. Enflasyonun sebep olduğu ithal girdi pahalılığı yanında yerli girdilerin fiyatlarının da artması, firmaları stokçuluğa zorlamakta; fakat aynı yönde firmaların işletme sermayesine olan ihtiyacı da arttırmakta ve likidite yapıları negatif yönde etkilenmektedir (Uludağ, 1996).

Girdi fiyatlarının yükselmesi karşısında mamül fiyatlarının gerektiği kadar yükseltilememesi, KOBİ'lerin otofinansman imkanlarını daraltmakta ve finansal sıkıntılara sebep olmaktadır. Ayrıca, alımların peşin; satışların ise daha çok vadeli yapılması, bu firmaların nakit dengelerini önemli ölçüde bozmaktadır (Bağrıaçık, 1989).

Neticede bu sorunlar, KOBİ'lerin yeterli özkaynağa sahip olmamaları nedeni ile dış kaynaklara başvurmasına yol açmaktadır. Fakat söz konusu kaynakların maliyetli olması,

karlılık seviyesini düşürmekte ve firmaların mali krizlere girmesine sebep olmaktadır (Uludağ, 1996).

4.2.1.4. Mali Yapının Zayıflığı Sorunu

Türkiye’de mali piyasaların yeterince gelişmemiş olması, tasarruf hacminin düşüklüğü, bu yolla işletmelere aktarılabilir kaynakların yetersiz kalmasına sebep olmakta; finansman konusunda KOBİ’lerin başka alternatiflere mahkum olmasına yol açmaktadır (Düzce, 2007). Bilindiği gibi KOBİ’lerin en fazla başvurduğu finansman kaynağı banka kredileridir. Kredilerin riski az olan ve teminat verebilen büyük işletmeler lehine dağılması KOBİ’lerin sıkıntı yaşamasına sebep olmaktadır.

Bu noktada yapılması gereken KOBİ’lere finansman ihtiyacının karşılanabilmesi için düşük faizli, mümkünse teminatsız, uzun vadeli kredi olanakları yaratmak ve bu işletmelerin büyüüp gelişmesini sağlayarak ekonomideki faydalarını arttırmak olacaktır.

4.2.2. KOBİ’lerin Kendi Yapıları Dışından Kaynaklanan Sorunlar

KOBİ’leri, kendi yapıları dışından etkileyen unsurların başında makro ekonomik değişkenler gelmektedir. KOBİ’lerin inisiyatifi dışında gelişen bu durumun çözümü ekonomik istikrarın sağlanması ile mümkündür (Gökçe, 1997).

KOBİ’lerin mali sistemden faydalanma konusunda karşılaştıkları sorunlar şöyle sıralanabilir (ASO, 1997);

- Sektörel bazda kredi hacminin dağılımında büyük işletmeler lehine dengesizlik bulunması ,
- Büyük işletmelerin mali sistemden daha çok istifade etmesi .

Finansal piyasalar; birikim açığı olan ekonomik birimlerle birikim fazlalığı olan ekonomik birimlerin karşılaştığı ve finansal varlıkların alınıp satıldığı piyasalar olarak tanımlanmaktadır (Aydın, 2009). Finansal piyasalar fonların arz ve talep süresine göre; para piyasası ve sermaye piyasası olmak üzere ikiye ayrılır. Finansal piyasalar ile burada işlem yapan çeşitli tarafların tümü finansal sistemi oluşturmaktadır. Fon ihtiyacı olan KOBİ’ler fon talep eden kesim olarak finansal sistemdeki yerini alır. Bu sistemde çeşitli finansman araçları kullanılarak tasarruf sahiplerinden aracı kuruluşlar vasıtasıyla fon temin etmek

mümkündür. Ancak söz konusu KOBİ'ler olunca finansal piyasalarda da bazı sorunlar yaşanabilmektedir. Bu bölümde KOBİ'lerin finansal piyasalarda karşılaştıkları sorunlara bu iki başlık altında değineceğiz.

4.2.2.1. Para Piyasasında Karşılaşılan Sorunlar

Kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasalar, para piyasası olarak adlandırılmaktadır. İşletmeler genellikle ham madde, yardımcı madde, malzeme ve işçilik gibi kısa süreli varlıklarının finansmanında para piyasasından faydalanırlar (Aydın, 2009). Para piyasasının en belirgin kurumu ticari bankalardır. Ticari bankalar, özellikle ticari senetleri iskonto ederek veya işletmelere başka yollarla kısa, orta ve uzun vadeli krediler sunmaktadırlar. Ticari bankalarla birlikte para piyasasında ayrıca finansal kiralama, faktoring, forfaiting ve sigorta şirketleri de faaliyet göstermektedir.

Ticari bankalar başta olmak üzere para piyasasında faaliyette bulunan tüm finansal kurumlar, KOBİ'leri; teminat gösterememe, küçük miktarda kredi kullanma gibi sebeplerden ötürü teminat, miktar, vade ve faiz oranı açısından uygun olmayan kredi müşterisi olarak görmektedirler. Çünkü bankalar kredi riskini minimuma indirebilmek için teminatları daha yüksek olan büyük işletmelere kredi kullandırmayı tercih edmektedirler. Yetersiz mal varlığı ve teminat sorunları nedeniyle kredi sağlamada sorunlar ile karşı karşıya kalan KOBİ'lerin para piyasasındaki bu sorunları genellikle tüm hayatları boyunca devam etmektedir. KOBİ'lerin kısa süreli finansman sorunu yani para piyasasında yaşanan sorunlar yatırım kararı aşamasında başlamaktadır. Kuruluş aşamasında yatırım kararı, uygun bir proje ya da fizibilite etüdüne dayandırılmadan verildiği için ilk yatırım tutarı genellikle yanlış hesaplanmaktadır (Aypek, 2002).

Daha önce de değindiğimiz gibi işletmenin kuruluş aşamasında yetersiz fizibilite çalışması yapılması sonucu eksik hesaplanan çalışma sermayesinin tamamlanması için KOBİ'ler para piyasasından yararlanılır (Yatbaz, 2013).

İç ve dış piyasadaki değişmelerin, belirsizliklerin ve ekonomide meydana gelebilecek dalgalanmaların KOBİ'leri çok kısa sürede olumsuz yönde etkileyecek olması ve tahsili gecikmiş ticari alacakların çalışma sermayesiyle yakından ilgili olması da para piyasasına ilişkin diğer finansman sorunları arasında gösterilebilir (Aypek, 2002).

Türkiye bankacılık sisteminde kredilendirilecek işletmenin seçiminde temelde iki kriter esas alınmaktadır (Çelik, 1996).

- Kredi talep eden işletmenin krediye güvence olarak yeterli teminat verebilmesi,
- İşletmenin moralite ve iktisadi açıdan krediyi geri ödeyebilme kabiliyetinin mevcudiyeti.

Türkiye’de bankacılık sisteminde kullanılacak kredi için kabul edilen başlıca teminatlar şunlardır (Müftüoğlu, 1998);

- Gayrimenkul ipoteği,
- Kefalet,
- Banka Teminat Mektubu,
- Altın, Döviz, Mevduat gibi Likit Değerler Rehni,
- Devlet Tahvili, Hazine Bonosu, vb. kıymetler.

Bu teminat türleri ile ilgili olarak Türkiye’de KOBİ’lerin karşılaştıkları sorunlara bakıldığında, ilk sırada teminat olarak gayri menkul ipoteği istenmesinin geldiği görülmektedir. Bununla birlikte özellikle yeni kurulmuş olan KOBİ’lerden kredilendirme için mevduat rehni de bankalar tarafından talep edilmektedir. İşletmelerdeki mevcut makinalar, tezgahlar, araç-gereçler ipotek olarak kabul edilmemektedir. En çok talep edilen gayrimenkul ipoteği ise, bina ve fabrika gibi ekonomik değeri olan ve satış kabiliyeti bulunan gayrimenkullerdir (Müftüoğlu, 1998).

KOBİ’leri kredilendirilme politikasında, performanstan ziyade işletme sahibinin şahsen gösterebileceği teminatlara önem verildiği gözlemlenmektedir. Diğer bir deyişle kredi, işletmeye değil sahibine verilmektedir. Bunun sebebi, işletme sahibinin işletmesi ile özdeşleşmiş olmasıdır (Müftüoğlu, 1998).

Kredilerin vadesi genellikle 1 yıl veya daha az olmakta, bu vade yapısı ile küçük sanayicinin işini genişletmesine ve yeni teknolojilere ayak uydurmasına imkan tanımamaktadır. Halbuki KOBİ’lerin uzun vadeli krediye de ihtiyacı vardır. Diğer yandan kredinin geri ödenebilirliği dikkate alındığında KOBİ’lere göre büyük işletmeler tercih edilmektedir. Kredi miktarı ve vadesi ile ilgili olarak KOBİ’ler ihtiyaçlarını karşılayamaz durumda kalabilmektedirler (Gökçe, 1997).

KOBİ'lerin, büyük ölçekli işletmelere nazaran daha ağır faiz yükü ile karşı karşıya oldukları, uzun vadeli kredi kullanma konusunda sıkıntı yaşadıkları görülmektedir. Bu durumun etkisiyle yatırım ihtiyaçları kısa vadeli kredilerle karşılanmaya çalışılmaktadır. Yatırımlar üretime geçme aşamasına gelip kendini öder hale gelmeden, kısa ve orta vadeli olarak sağlanan kredilerin geri ödemeleri başlamaktadır ki, bu durum işletme bünyesinde ciddi bir finansal kriz nedenidir. Dolayısıyla bu ihtimal dikkate alındığında KOBİ'ler, yatırım yapma konusunda tedirgin davranmaktadırlar.

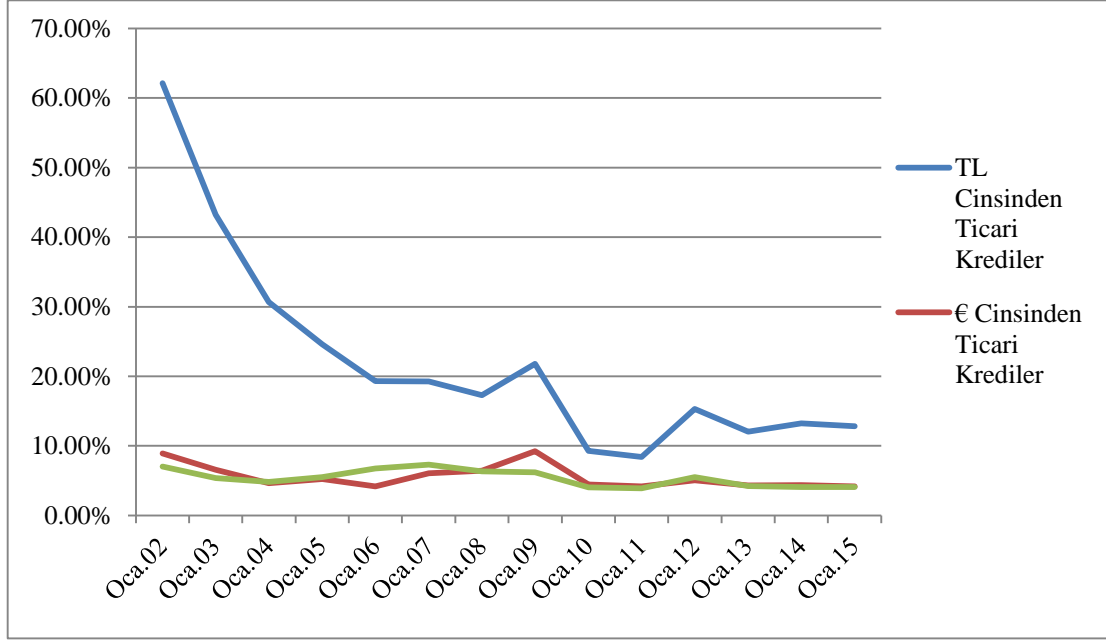
Kredilerle ilgili diğer bir önemli sorun, faizlerin yüksek oluşudur. Sahip oldukları mali yapı dolayısıyla mevcut kredilerden faydalanma imkanları sınırlıdır. Zira faiz oranı da büyük işletmeler için uygulan orana göre daha yüksek olmaktadır (Ekonomik Trend Dergisi, 1996).

Türkiye'de uzun yıllar banka kredi faizleri gelişmiş ülkelere nazaran yüksek oranlarda seyretmiştir. Enflasyonun etkisiyle faiz oranlarının, tasarruf – kredi mekanizmasının bir sonucu olarak, devamlı yükselmesi, sanayicilere ve özellikle büyüme ve modernleşme çabasında olan KOBİ'leri kredi sorunuyla karşı karşıya bırakmaktadır. Kredi maliyetinin büyük işletmelerde olduğu gibi fiyatlara yansıtılıp satış hasılatının arttırılması, KOBİ'ler için mümkün olmamaktadır (Gökçe, 1997). Ülkemizde işletmeler uzun yıllar fiyat istikrarsızlığı yüksek enflasyon sorunuyla karşı karşıya kalmış, faiz oranlarının yüksek olduğu yıllarda finansal sıkıntılar nedeniyle bir çok işletme, özellikle de KOBİ'ler sürekli yükselen maliyetler nedeniyle faaliyetlerine devam edememiş ve kapanmıştır.

Kredi faizlerinin seviyesini etkileyen faktörlere baktığımızda bunların enflasyon, bankaların personel ve sabit maliyetlerinin yüksekliği, devletin faizlerden aldığı vergi ve fonlar ile mevduat munzam karşılık ve disponibilitate oranları olduğunu görmekteyiz (Gökçe, 1997).

Son yıllarda bankacılık sektöründeki yaşanan değişim, özellikle özelleştirmeler ve yabancı sermayenin bankacılık sektörüne girmesiyle ülkemizde bankacılık olgusu değişmeye başlamıştır. 2001 yılında uygulamaya geçirilen “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ile birlikte mali kesim yeniden yapılandırılırken kamu bankalarının özelleştirilmesi ile ilgili de bazı kararlar alınmıştır. (Oskay ve Kubar, 2008) Özelleştirmeler ve yabancılaşma sonucu elde edilen gelirlerin ekonomiye aktarılmasıyla piyasa genişlemiş

ve faiz oranları düşmeye başlamıştır. Aşağıdaki şekilde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) 2002 - 2015 yılları arası ocak ayı ortalama ticari kredi faiz verilerinden faydalanılarak hazırlanmış faiz oranları değişimini görmekteyiz.



Şekil 4. 3. Bankalarca Açılan Ticari Kredilere Uygulanan Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları

Kaynak: WEB_31, 2015

Görülmektedir ki 2000’li yılların başında % 60’ların üzerinde seyreden TL cinsinden ticari kredi faiz oranları uygulanan **“Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı”** sayesinde günümüzde %13’lere inmiştir. Yabancı para cinsinden kredilerde de faiz oranı düşüşü yaşanmıştır. € cinsinden ticari kredi faizleri % 8,9’da % 3.19’a inmiş, \$ cinsinden ticari kredi faizi de % 7,01’den % 3.21’lere gerilemiştir. Dikkatimizi çekecek önemli bir unsur da € ve \$ cinsinden kredi faizlerinin günümüzde birbirine çok yakın olmasıdır. Bunun en önemli sebebi son dönemlerde \$’ın aşırı değerlenmesi sonucu € - \$ kur makasının daralmasıdır.

TCMB’nın son yayınladığı verilere göre günümüzde uygulanan ticari kredi faiz oranları (WEB_31, 2015) ;

- TL cinsinden ticari kredi faiz oranı % 13.28,
- € cinsinden ticari kredi faiz oranı % 3.19,

- \$ cinsinden ticari kredi faiz oranı % 3.21'dir.

Biraz önce değindiğimiz kredi faizlerinin seviyesini etkileyen faktörleri göz önünde bulundurduğumuzda kredi faiz maliyetini çok basit bir şekilde hesapladığımızda şöyle bir sonuç ortaya çıkmaktadır; % 13,28 faiz oranı ile 1 yıl vadeli olarak 10.000 TL ticari kredi çeken bir KOBİ'nin geriye ödeyeceği tutar;

$$\text{Faiz Tutarı} = \text{Anapara} \times \text{Faiz Oranı} \times \text{Süre}$$

$$\text{Faiz Tutarı} = 10.000 \times 0,1328 \times 1 \text{ yıl} = 1.328 \text{ TL}$$

$$\text{Kredi Kullanımını Destekleme fonu (KKDF)} = 0,15 \times \text{Faiz Tutarı}$$

$$\text{KKDF} = 0,15 \times 1328 = 199,20 \text{ TL}$$

$$\text{Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV)} = 0,05 \times \text{Faiz Tutarı}$$

$$\text{BSMV} = 0,05 \times 1328 = 66,40 \text{ TL}$$

$$\text{Geri Ödeme Tutarı} = \text{Anapara} + \text{Faiz Tutarı} + \text{KKDF} + \text{BSMV} = 11.590,60 \text{ TL}$$

$$\text{Kredi Faiz Maliyeti} = \text{Faiz Tutarı} + \text{KKDF} + \text{BSMV} = 1.590,60 \text{ TL} (\%15,60)$$

Aynı firmanın aynı tutardaki krediyi, aynı faiz oranıyla 2 yıllık vade ile aldığını düşünerek olursak aynı hesaplama yöntemi ile geri ödenecek tutar 13.172,20 TL olmaktadır. Bunun da işletmeye maliyeti % 31,72' ye çıkmaktadır (Bu hesaplamalar yapılırken bankaların kredilendirme esnasında aldıkları dosya masrafları ve kredi kullanımında uyguladıkları sigortaların maliyeti gözardı edilmiştir).

Bu hesaplamalardan görmekteyiz ki son yıllarda kredi faiz oranlarının düşmesi KOBİ'ler için kredi maliyetlerini azaltmasına rağmen KOBİ'lerin piyasasından kredi yoluyla finansman sağlamasında sıkıntı yaratan teminat sorunu devam etmektedir.

4.2.2.2. Sermaye Piyasasında Karşılaşılan Sorunlar

Sermaye piyasası; uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılandığı piyasalardır. Sermaye piyasasında fonun, tasarruf sahiplerinden fon temin edenlere geçişi menkul kıymetler vasıtasıyla gerçekleşmektedir. Menkul kıymet; ortaklık veya alacaklılık hakkı sağlayan, belli bir tutarı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan ve şartları SPK tarafından belirlenen kıymetli evraklardır. Menkul kıymet haricinde yine şartları kurulca belirlenen diğer evraklar da diğer sermaye piyasası araçlarını oluşturmaktadır.

Sermaye piyasasında yaygın bir şekilde kullanılan başlıca iki menkul kıymet vardır: hisse senedi ve tahvil. Bir işletmenin bu menkul kıymetlerden birini piyasaya ihraç edebilmesi için anonim şirket olmasını gerektirir. Bu açıdan sermaye piyasası, daha çok anonim şirket statüsünde olan KOBİ'lere hitap etmektedir. Dolayısıyla limited, komandit ve kolektif şirket statüsünde olan işletmeler, bu piyasadan faydalanmak için anonim şirket statüsüne geçmek zorundadır (Yatbaz, 2013).

KOBİ'lerin finansman ihtiyacını sermaye piyasasından sağlamaları, sermaye piyasasının işleyişini düzenleyen mevzuat ve sermaye piyasasında faaliyette olan finansal aracı kurumlar sayesinde gerçekleşmektedir. Bu da ülkedeki sermaye piyasasının gelişmiş olduğu veya mevzuatın KOBİ'lerin sermaye piyasasından faydalanmasına imkan tanıdığı ve finansal aracı kurumların geliştiği ekonomilerde mümkündür.

KOBİ'ler, sermaye piyasasından fon temin edebilmek için bazı teminatlar göstererek, menkul kıymet ihraç etmek durumundadır. Ancak özkaynak durumları buna pek müsaade etmez. Bu yüzden KOBİ'lerin bu piyasadan faydalanmaları güçleşmektedir. Teminatların talep edilmesinin temel sebebi sermaye piyasası araçlarını satın alarak tasarruflarını bu piyasaya aktaran tasarruf sahiplerinin garanti altına alınmak istenmesidir. Bu yüzden tasarruf sahipleri KOBİ'leri, büyük işletmelere göre daha riskli görmekte ve sermaye piyasasında büyük işletmeleri daha çok tercih etmektedirler. KOBİ'ler her ne kadar yüksek karlılık performansına sahip olsalar da büyük işletmelerin ülke çapındaki şöhreti, onların tercih edilmesine sebep olmaktadır (Müftüoğlu, 1998).

KOBİ'lerin sermaye piyasasında yer alamaması genellikle; KOBİ'lere destek veren kurumların azlığı ve niteliği, KOBİ'lerin ekonomik ve idari güçlükleri ve bunun sonucunda var olan kurumların sağladığı kredilerden faydalanamamaları ve KOBİ'lerin yöneticilerinin var olan kredi imkanlarını yeterince değerlendirememelerinden kaynaklanmaktadır. Bu nedenler göstermektedir ki sermaye piyasasının yeterli derinlik ve genişliğe ulaşmadığı ve bu nedenle finansal aracı kurumların ve tasarruf sahiplerinin, KOBİ'lerin sermaye piyasasından kaynak sağlama aracı olan arz ettiği menkul kıymetlere itibar etmemeleri nedeniyle, tahvil ihraç ederek kaynak temini bir başka ifadeyle; sermaye piyasasından uzun vadede fon temini çok zordur (Aypek, 2002).

4.3. KOBİ'LERİN FİNANSMAN KAYNAKLARI

Daha önceki bölümlerde de değindiğimiz gibi KOBİ'lerin kuruluş aşamasından itibaren sahip oldukları bazı finansman kaynakları vardır. Bununla birlikte KOBİ'ler büyümek, gelişmek, varlıklarını devam ettirmek, pazar paylarını korumak ve dış pazarlara açılmak için daha fazla finansmana ihtiyaç duymaktadırlar. Çalışmanın bu bölümünde KOBİ'lerce kullanılan finansman kaynaklarına ve piyasalarda yeni yeni ortaya çıkan, işletme yöneticileri tarafından fazla bilinmeyen, başvurulabilecek alternatif finansman yöntemlerine değineceğiz.

Ülkemizde KOBİ'lerin kullandığı finans kaynaklara ve kaynak çeşitliliğine bakmamız gerekirse İSO'nun 2013 yılına ilişkin "Ekonomik Durum Tespit Anketi"nin verilerini gözden geçirmemiz gerekmektedir. Anket çalışmasının aşağıda tablo halinde sunulan bazı sonuçları şöyledir;

Tablo 4. 2. İşletmelerin Finansman Kaynaklarından Yararlanma Oranı, İSO-2013

Finansman Kaynakları	Küçük Ölçekli İşletmeler	Orta Ölçekli İşletmeler	Büyük Ölçekli İşletmeler	Toplam İşletmeler
Ticari Bankalar	70,4	76,7	80,2	74,6
Özkaynak	66,9	65,2	69,5	66,9
Eximbank	8,5	24,8	40,5	20,6
Leasing	14,1	20	25,2	18,4
Factoring	10,2	7,6	19,1	11,2
Yatırım ve Kalkınma Bankaları	6,3	11,9	12,2	9,4
Yurtdışı Finans Kuruluşları	0,4	1,9	14,5	3,8
Sermaye Piyasası Araçları ve Yatırım Fonları	0,4	1	3,1	1,1
Diğer	2,8	2,4	3,8	2,9

Kaynak: WEB_30, 2013

Görüldüğü gibi çalışmaya katılan işletmelerin çoğunun en çok faydalandığı finansman kaynağı ticari banka kredileridir. Ticari kredi kullandığını belirten işletmelerin payı 2009

yılı ilk yarısında %70,3 iken 2013 verilerine göre % 74,6'dır. Bu oran en fazla 2012 yılı ilk yarısında yükselmiş ve %78,1 seviyesine ulaşmıştır.

Ticari kredileri, %20,6 ile Eximbank kredileri, %18,4 ile leasing takip etmektedir. Kiralama (leasing), sabit sermaye yatırımlarında özellikle küçük ve orta ölçekli işletmeler için oldukça kısa vadeli ve pahalı olmasına rağmen, halen önemli bir seçenek durumundadır. Yatırım kredilerinden yararlanan firmaların oranının %9,4 gibi düşük düzeylerde olması bu yargıyı pekiştirmektedir (İSO, 2013).

İşletmelerin ölçeklerinin farklılıkları tercih ettikleri finansman yöntemini etkilemektedir. Küçük ölçekli işletmeler ağırlıklı olarak banka kredisi ve özkaynak ile finansmanı tercih ederken, işletme hacmi büyüdükçe bunların yanında Eximbank kredileri, leasing ve hatta yurt dışı finans kuruluşları tercih edilmeye başlanmaktadır.

Bu bilgiler ışığında, KOBİ'lerin sıklıkla başvurduğu finansman yöntemleri aşağıda geleneksel finansman yöntemleri ve alternatif finansman yöntemleri olarak iki başlık altında incelenmiştir.

4.3.1. Geleneksel Finansman Yöntemleri

Burada geleneksel yöntemler başlığı altında değineceğimiz finansman yöntemleri bir çok işletme tarafından bilinen ve uygulanması hem yaygın hem de kolay olan yöntemlerdir.

Beş başlık altında topladığımız geleneksel finansman yöntemleri şunlardır;

- Özkaynak yoluyla finansman,
- Otofinansman,
- Satıcı kredileri,
- Banka kredileri,
- Tahakkuk etmiş kısa vadeli giderlerdir.

4.3.1.1. Özkaynak Yoluyla Finansman

Finansman kaynakları içinde ilk akla gelen ve ilk başvuru kaynağı olan özkaynak, işletmenin kuruluş aşamasında ihtiyaç duyacağı tesis, ekipman, demirbaş gibi yatırım ihtiyaçlarının karşılanmasında ve faaliyete başlanmasında ihtiyaç duyulan en temel finansman kaynağıdır. Özkaynaklar, işletme sahiplerinin kuruluş aşamasında işletmeye

tahsis ettiği nominal sermaye ile daha sonra faaliyetlerden elde edilip işletmede bırakılan geçmiş yıl karları, sermaye yedekleri ve dönem net karından oluşan bilanço kalemidir. Özkaynaklar aynı zamanda işletmenin net defter değerini ve işletme sahiplerinin işletme üzerindeki maddi haklarını temsil etmektedir.

Kuruluş aşamasında ortaklar tarafından işletmeye tahsis edilen sermaye; normal şartlarda dönen varlıklar ve duran varlıkların her ikisinin finansmanında kullanılır. Ancak planlama ve fizibilitenin yapılmadan kurulan işletmelerde genellikle dönen varlıklar başka bir ifadeyle çalışma sermayesi ihmal edilmekte ve daha sonra kısa vadeli banka kredilerine başvurulmaktadır. Bu durumun KOBİ'lerde daha yaygın olduğu bilinmektedir. Türkiye'de KOBİ'lerin kuruluşları genellikle bu şekilde gerçekleşmektedir.

Özkaynak temini ortaklardan sağlanabileceği gibi işletmenin kuruluş aşamasından sonraki evrelerde sermaye piyasasında hisse senedi ihraç etmek yoluyla da mümkündür. Günümüzde gelişmiş sermaye piyasalarında bile KOBİ'lerin hisse senedi arzı ile özkaynak sağlaması çok kolay değildir. Bunun en temel sebebi işletmelerin kuruluş aşamasında yetersiz sermaye ile işe başlamış olmalarıdır. Yapılan araştırmalar yeterli özkaynağı olmayan bu tür işletmelerin ilk beş yıl içinde yok olduklarını ortaya koymuştur (Ridinger, 1995).

İşletmenin özkaynakları ticari ilişki içinde bulunduğu satıcılar ve işletmeye kredi açacak kişi veya kurumlar tarafından bir teminat olarak görülmekte ve özkaynak yapısı güçlü olmayan firmaların aldıkları borçları geri ödemede sıkıntı yaşayacakları öngörülmektedir. Özkaynak yoluyla finansmanın firma için sabit bir yük getirmemesi, belirli bir vadesinin bulunmaması, kredi değerliliğini artırması ve satış kolaylığı sağlaması gibi avantajlarının yanı sıra yeni ortakların şirkete girmesi yönetimde çok sayıda kişinin söz sahibi olması, şirket karlarının yeni ortaklarla da paylaşılması, hisse senedi ihraç giderleri ve en önemlisi, şirket ortaklarına ödenen kâr paylarının gider olarak yazılamaması gibi dezavantajları vardır (Şimşek ve Çelik, 2011).

4.3.1.2. Otofinansman

Normal şartlarda olması gereken işletmenin gelecek dönemlerde gerçekleştireceği faaliyetler için ihtiyaç duyulan özkaynak artışı, kendi faaliyetlerinden elde ettiği karın bir

kısmını ortaklarına dağıtmayarak işletmede bırakması ile sağlanmalıdır. Dönem kârının bu amaçla işletmede bırakılması otofinansman olarak adlandırılır. İşletmenin kendi kendini finanse etmesi anlamına da gelen otofinansmanda, banka kredisinde olduğu gibi anapara ve faiz ödemesi yoktur (Yatbaz, 2013). Otofinansman oranının yüksek olması işletmenin kredibilitesini artıran olumlu bir özelliktir. Ancak KOBİ'lerde faaliyet karı genellikle düşük seviyelerdedir ve işletme sahiplerinin ekonomik anlamda geçimleri, işletmeden sağladıkları gelire bağlı olduğundan, dönem sonunda elde edilen kar henüz yatırıma dönüşmeden tükenebilmektedir. Bu durumun farkında olan yetkili merciler işletme ortaklarının; işletmede personel olarak çalışmaları ya da müdür, yönetim kurulu üyeliği gibi idari görevleri yürütmeleri karşılığında “maaş” ya da “huzur hakkı” olarak belli bir ücret almalarına izin vermiştir. Bu sayede alınan ücretler ve ortaklara yapılan çeşitli ödemeler, makul seviyede olmak şartıyla kurum kazancının tespitinde gider olarak indirim konusu yapılabilmektedir.

4.3.1.3. Satıcı Kredileri

İşletmeler üretimde kullandıkları çeşitli mal ve hizmetleri piyasadan peşin alabilecekleri gibi kredili (vadeli) de alabilirler. Kredili mal satın alınması, satıcıların işletmeye kredi kullandırması demektir. Satıcı tarafından tanınan vade ve kredi limiti, alıcı işletmeyi finansal açıdan desteklemekte ve böylece işletmenin ihtiyaç duyacağı sermaye miktarını azaltmaktadır. Satıcı kredilerinde vadenin uzaması alıcı işletme açısından arzu edilen bir durum olmakla beraber, piyasada alıcı ya da satıcıların sayısı, işletmenin faaliyet gösterdiği sektörün şartları gibi çeşitli faktörler, vadelerin uzamasına veya kısılmasına neden olabilmektedir (Aksoy ve Yalçın, 2008).

Bazı sektörlerde ise satıcı kredilerinin vadesi çok kısadır, bazen de hiç vade uygulanmaz. Bu yüzden satıcı kredilerinin oluşumu daha çok işletmenin içinde bulunduğu sektöre bağlıdır. Ayrıca çok sayıda satıcının bulunduğu dolayısıyla rekabet ortamının yoğun olduğu ortamlarda da vadeler alıcı lehine şekillenebilir. Öte yandan satıcı işletmeler kimi zaman piyasada varlığını sürdürebilmek için vadeli satış yapmak zorunda kalabilir.

4.3.1.4. Banka Kredileri

Daha önceki bölümlerde de değindiğimiz gibi banka kredileri KOBİ'ler için çok önemli bir finansman kaynağıdır. Firmalar cari ve sabit aktiflerinin finansmanında en çok banka kredilerine ağırlık vermektedirler. Fakat KOBİ'lerin banka kredilerine erişimini engelleyen bir takım sorunlar bulunmaktadır. Bunlar;

- Kredi vadelerinin kısa olması,
- Kredi miktarının sınırlı tutulması,
- Faiz oranlarının yüksekliği,
- Teminat gösterme zorunludur.

Çalışmamızın önceki bölümlerinde de değinildiği üzere, İSO'nun 2013 yılında yaptırmış olduğu "Ekonomik Durum Tespiti Anketi" sonuçlarına göre küçük işletmelerin % 70,4'ünün, orta ölçekli işletmelerin % 76,7'sinin ve büyük ölçekli işletmelerin % 80'inin ticari banka kredilerine başvurduğu görülmektedir.

KOBİ'lerin en çok yararlandığı dış kaynak olan banka kredisi, Türkiye'de daha çok kısa vadeli nitelikte olmasından ve kredi maliyetinin teminat oranına bağlı olmasından ötürü çoğunlukla çalışma sermayesi ihtiyacının karşılanmasında kullanılmaktadır. Bu bakımdan sabit varlıkların finansmanında ihtiyaç duyulan uzun vadeli kredilerin temini genellikle başka finansman yöntemleriyle (leasing, girişim sermayesi gibi) gerçekleştirilmektedir.

KOBİ'lerin fon ihtiyacını karşılamak için en yoğun olarak başvurdukları banka kredilerinden düşük pay ayırmaları pek çok nedenlere dayanmaktadır.

- KOBİ'lerin bilanço ve muhasebe kayıtlarının düzensiz olması ve ikinci bir defter tutulması,
- Krediler için KOBİ'lerin istenilen garanti ve teminatları verememesi,
- Çok sayıda ve dağınık yapıda olan küçük işletmelere yönelik kredilerin istihbarat maliyetinin görece yüksek oluşu,
- Geleneksel yapılarının, KOBİ mekanlarını ziyaret eden bankalara güven vermemesi,
- Banka şube ağlarının ve personel sayısının KOBİ kredileri için yetersiz oluşu,

- KOBİ'lerin tedarikçilere ve müşterilerine borçlanmasının daha kolay olması (Bayülken ve Kütükoğlu,2012).

2014 yılında Giresun'daki 100 KOBİ ile yapılmış anket çalışmasının sonuçlarına göre işletmelerin banka kredisi temin etmede yaşadıkları en önemli sıkıntı %35 teminat eksikliğidir. Bunu %18,18 ile faiz oranlarının yüksekliği ve %10,4 ile ihtiyaca istinaden kredi verilmemesi izlemektedir (Akın, 2014).

Ağır teminat koşulları KOBİ'lerin kredi temininde yaşadıkları diğer bir sorundur. Zaten sınırlı sermaye ile kurulan çoğu KOBİ bu teminatları gösteremediği için ya ticari kredi kullanamamakta ya da başka krediler (örneğin bireysel kredi) kullanmak zorunda kalmaktadır. Bu da kredi maliyetini etkileyen en önemli unsurlardan biridir. Günümüzde kredi maliyetlerinin 10 yıl öncesine göre önemli ölçüde düştüğü gözlemlenmekte ise de, ülkemizdeki faiz oranları gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında hala yüksek seviyelerdedir (Yatbaz, 2013).

Avrupa Birliği Basel Bankacılık Gözetim ve Denetim Komitesi, G-10 ve AB ülkelerinin yanı sıra AB'ne uyum sürecinde ülkemizde de yürürlüğe girecek olan “Basel II - Yeni Sermaye Yeterliliği Standartları” bir taraftan bankalara risklerini etkin bir şekilde yönetebilmeleri için belli standartlar ve uygulama zorunlulukları getirirken, diğer taraftan KOBİ'leri, banka kredi maliyetlerini aşağıya çekebilmek ve kredi derecelendirme kuruluşlarından yüksek not alabilmek için bir dizi önlemler almaya ve kurumsal gelişim göstermeye yöneltmiştir (Yılmaz ve Küçükçolak, 2006). Bu durumda kredi kullanacak işletmenin derecelendirme notu arttıkça banka daha az risk alacak, karşılık olarak daha az sermaye tutacak ve daha az kaynak atılacak ve sonuçta kullanılacak kredinin maliyeti düşecektir. Düşük riske sahip firmaların kredi maliyetleri düşecektir (Yörük, 2007).

Basel II sürecinde Türkiye'de KOBİ'lerin karşılaşılabileceği muhtemel sorunlar şu başlıklar altında toplanabilir (Yılmaz ve Küçükçolak, 2006);

Finansman: KOBİ'lerin özkaynak yapılarının zayıflığı, kredi tahsis koşullarının değişimi sonucunda finansal olanaklarının daralması, aktif-pasif kalemleri arasındaki vade uyumsuzluğu sonucu ortaya çıkabilecek sorunlar,

Şeffaflık: Mali tabloların yeknesak ve kredilendirmeye uygun olmaması (negatif sermaye, zarar), kayıt dışı işlemlerin bulunması,

Risk odaklı fiyatlama: Hem kredi kullananın hem de kredi işleminin riskliliği sebebiyle bankanın "risk odaklı kredi fiyatlaması" yapması, kredi derecelendirme notuna bağlı olarak faiz ve teminat verme zorunluluğu,

Teminatlar: Piyasada ağırlıklı olarak kullanılan teminatlar (müşteri çek ve senetleri ile firma ortaklarının ve grup şirketlerinin kefaletleri) yerine, Basel-II (Standart Yaklaşımı) çerçevesinde uygun bulunan (nakit, belli şartları taşıyan borçlanma araçları-tahvil, yatırım fonları, ikamet amaçlı gayrimenkul ipotekleri vb.) teminatların kullanılacak olması,

Konjonktürel faktörler: Faaliyet gösterilen sektörler, bölgesel ve uluslararası piyasalardaki gelişmeler ile sosyo-ekonomik gelişmelerin getirebileceği riskler.

İMKB’de işlem gören ve Basel II kriterlerine göre KOBİ tanımına giren 41 şirketin 2004 yılı bilanço dipnotlarının analizi Basel II’ye geçiş sürecinde karşı karşıya mali ve yapısal sorunlar şu şekilde tespit edilmiştir (Yılmaz ve Küçükçolak, 2006);

- Özsermaye, ortaklık yapısı ve imtiyazlar,
- Aktif-pasif yönetimi ve ipotek kullanımı,
- Yabancı para açık pozisyon durumu ve kur riskine duyarlılığı,
- Banka kredisi kullanımı,
- Karlılık ve gelir gider dengesi,
- Grup şirketleri ile ilişkiler.

Basel-II’nin olası fırsatlarından yararlanmak isteyen KOBİ’ler öncelikli olarak aşağıdaki hususları yerine getirmelidir (Pekak vd., 2004);

- Firmaların esas faaliyet konularında çalışması,
- Kayıt dışı ekonominin kayıt içine alınması,
- Faaliyetlerinden doğan risklerini kompanse (hedge) edecek finansal araçların kullanılması,
- KOBİ’lerin Basel II’nin öngördüğü teminat yapısına uyum sağlaması, firmaların düşük maliyetli kredi kullanmalarına imkan sağlayacaktır,
- KOBİ’lerin sermayelerini güçlendirmeleri, bağımsız derecelendirme kuruluşlarından ve bankalardan alacakları derecelendirme notlarını yükselterek düşük maliyetli kredi olanakları sağlayacaktır,

- Uluslararası kabul görmüş standartlarda, güvenilir mali tabloların üretilmesi,
- Raporlama, veri tabanı konularında yeni teknolojik yatırımların tamamlanması,
- Kurumsal yönetim kültürünün en üst yöneticiden tüm çalışanlara kadar yerleştirilmesi,
- Risk yönetimi konusunda uzmanlaşmayı sağlamak üzere nitelikli insan kaynağına yatırım yapılması,
- Karar almada her türlü riskin dikkate alınmasını sağlayan bir sistemin kurulması:

Basel II ile öngörülen değişimlerin KOBİ'lere olan etkilerinin bilinmesi, KOBİ'lerin geleceğe dönük alacakları karar ve uygulamaların daha sağlıklı sonuçlar vermesini sağlayacaktır (Kutlu ve Demirci, 2007).

Görülmektedir ki KOBİ'lerin en çok başvurduğu finansman kaynağı olmasına rağmen kredi temini halen bu işletmeler açısından sıkıntılı ve zor bir durumdur. KOBİ'lerin krediye ulaşmada yaşadıkları sorunların aşılması sermaye yapılarını geliştirmeleri ve kredi puanlarını yükseltmelerine bağlıdır.

4.3.1.5. Tahakkuk Etmiş Kısa Vadeli Giderler

Tahakkuk etmiş kısa vadeli giderler; işletmeye ait olup, o dönemde tahakkuk eden ve ödenmesi gereken; hammadde, yarı mamul, malzeme, mamul giderleri, ödenecek diğer giderler, vergi, resim, harç ve sigorta primleri, müşterilerden alınan avanslar, depozito ve teminatları, şubelerden veya ana kurumdan alınan kısa süreli krediler, özel finans kurumlarından alınan krediler, uzun süreli kredilerin vadesi gelen kısımları ile faizleri, repo (geri satın alma anlaşmaları) ödemeleri gibi, vadesi göreceli olarak kısa olan giderlerden oluşur. Bu tür giderlerin tahakkuku ile ödenmesine kadar geçen sürede ödeme henüz yapılmadığı ve para işletmede kaldığı için, işletme maliyetsiz olarak fon sağlamış olur. Öte yandan ödeme süresinin aşılması halinde vade farkı veya gecikme zammı tahakkuk ettirilmesi söz konusu olabilmektedir (Okka, 2006).

4.3.2. Alternatif Finansman Yöntemleri

KOBİ'ler yaşam süreçleri boyunca finansman sıkıntıları yaşamaktadır. Sıkıntılarla karşılaşıldıkça farklı ve ihtiyacı giderici formüller üretilmektedir (Ekinci, 2003). Aslında bu modern ekonomik ortamın bir gereğidir.

KOBİ'lerin en sık başvurduğu finansman aracı banka kredileridir. Fakat ölçekleri itibariyle bankacılık kesiminden alabilecekleri kredi miktarları daha önce de açıkladığımız üzere ülke genelinde düşük seviyelerde kalmaktadır. Bunun en önemli nedenleri bankalar tarafından, yüksek faiz oranları, karşılanması güç ve genelde gayrimenkul ipoteğine bağlı teminatlar ve yüksek oranda komisyonlar talep edilmesidir. Bu durum ise KOBİ'lerin düşük maliyetli, alternatif finansman kaynaklarına yönelmelerini zorunlu kılmaktadır.

Ülkemizde işletmelere finansal destek sağlayan bazı finansman kuruluşlarının sayılarını aşağıdaki tablodan da görmekteyiz.

Tablo 4. 3. Yıllar İtibariyle Türkiye’de Finansman Kuruluşlarının Sayısı

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Finansal Kiralama Şirketleri	50	47	35	31	32	33
Faktöring şirketleri	81	78	76	75	78	76
Finansman Şirketleri	10	10	11	11	13	13

Kaynak: Türk Rating, 2014

Görülmektedir ki günümüzde, taleple doğru orantılı olarak işletmelerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak üzere banka dışı finans kurumları faaliyetlerini her geçen gün arttırmaktadırlar. Bu durumda bu banka dışı finansman kurumlarını incelemekte fayda var. Son yıllarda genişleyen ve cirosunu arttıran finans sektörü içinde KOBİ'lere alternatif finansman imkanı sağlayan banka dışındaki finans kurumları ve sistemleri şunlardır;

- Risk Sermayesi Şirketleri (Girişim Sermayesi – Venture Capital),
- Leasing,
- Faktoring,
- Forfaiting,
- Franchising,
- Barter Sistemi,
- Melek Yatırımcı (Angel Investor),

- Kredi Garanti Fonu,
- Sermaye Piyasası.

4.3.2.1. Risk Sermayesi Şirketleri (Girişim Sermayesi – Venture Capital)

Risk sermayesi, dinamik ve yaratıcı ancak finansal gücü yeterli olmayan girişimcilerin yatırım fikirlerini gerçekleştirmesinde katkıda bulunan bir yatırım finansman biçimidir (Sarıaslan, 1992).

Profesyoneller tarafından oluşturulan ve genellikle KOBİ'lerle ilgili bir alternatif finansman yöntemi yaratan risk sermayesi şirketleri, çeşitli yollardan topladıkları fonları, yaptıkları inceleme ve değerlendirme çalışması sonucunda seçtikleri işletmelere ve projelere aktarırlar. Ayrıca risk sermayesi şirketleri, bu işletmelere yönetsel ve teknik destek de sağlamaktadırlar. Şahıslar, şirketler, bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik fonları, sosyal güvenlik fonları gibi kurumsal ve bireysel yatırımcılar risk sermayesini oluşturan fonlardır (Uğur, 2006).

Özellikle yeni kurulmuş ve özkaynağı yetersiz olan firmalar, umut verici, karlı, büyük yatırımlarını risk sermayesi sağlayarak finanse edebilmektedirler. Burada finansman işlemi risk sermayesi şirketinin, yeni kurulmuş olan KOBİ'ye hisse senedi karşılığı ortak olması ve sermaye aktarmasıyla gerçekleşir. Risk sermayesi sağlanabilmesi için ilgili ortaklığın güvenilir, yetenekli bir yönetime ve umut verici yatırım projelerine sahip olması gerekmektedir (Altıntaş, 1986).

Risk sermayesi şirketlerinin amacı, belirli bir karlılık seviyesine ulaşmasının ardından yatırım yapılan işletmelerin hisselerini satmak, bağlı tutulan fonları ve beklenen karları likit hale dönüştürmektir. Bunun için, yatırım yapılan şirketin piyasada belli bir büyüklüğe ulaşması gerekir. Risk sermayesi şirketinin yatırımdan çıkması; şirket hisselerinin halka satılması, işletmenin tümünün satılması, şirketinin hisselerini yatırımcı şirket veya üçüncü kişiler tarafından satın alınması şeklinde olabilmektedir (Toroslu, 2000).

Teknolojiye dayalı yeni iş alanlarına açılmayı planlayan işletmeler gerek ürünlerinde gerekse üretim süreçlerinde kullandıkları yüksek teknolojik imkanlar sayesinde piyasada önemli rekabet avantajı sağlamaktadırlar. Fakat bu işletmelerin piyasadaki rekabet avantajlarını koruyup geliştirebilmeleri için teknolojik gelişmeye süreklilik kazandırmaları

gerekmektedir; ancak işletmeler için yüksek maliyetli teknolojik yatırımların uzun yıllar finansmanını karşılayabilmeleri pek mümkün olmamaktadır (Akaya ve İçerli, 2001). Çoğunlukla bu tür teknoloji ve teknolojik gelişmeye dayalı sektörlerde faaliyet gösteren KOBİ'ler finansman ihtiyacını karşılamada risk sermayesi şirketlerine başvurmaktadır.

Risk sermayedarları, elektronik, bilgisayar programları ve servisleri, bio teknoloji, sağlık ve endüstriyel maddeler gibi teknoloji odaklı girişimlere kaynak sağlamayı tercih etmektedir. Şirketlerin kurulması ve üretime başlama evresi servis sektöründen daha uzun sürdüğü için imalat şirketleri risk sermayesini daha çok tercih etmektedir (Kidwell, 2008).

Risk sermayesini ve risk sermayesi şirketlerini diğer finans kurumlarından ayıran özellikler şunlardır ;

- Yeni ve hızla büyüyen şirketler finanse edilir,
- Girişimciye fonun sağlanması, pay senedi veya benzeri araçların satın alınması, yani işletmeye ortak olunması yoluyla gerçekleştirilmektedir,
- Risk sermayedarlarının aradığı garanti girişimcinin yetenekleri ve projenin başarı potansiyelidir,
- Finansman sağladıkları şirketlere yönetim ve organizasyon desteği sağlayarak yeni ürün ve hizmet geliştirme konusunda yardım ederler. Bu sayede yatırımın riskinin ve 5-10 yıl olan geri dönüş süresinin azaltılmasını amaçlamaktadırlar (Demirdögen, 1996),
- Ortak oldukları şirketlerin yönetimlerinde söz sahibi olarak, şirket stratejisini belirlemeyi amaçlarlar, aktif ortaklık yaparlar,
- Yatırım yaptıkları şirketlerdeki hisse payları genellikle %50'nin altındadır,
- Yüksek getiri beklentisi ile yüksek risk alırlar,
- Sağlanan finansman desteği uzun vadelidir
- Yatırımlarının taşıdığı riski aynı anda pek çok şirkete, finansman karşılığında ortak olarak aşmayı amaçlarlar,
- Diğer risk sermayesi şirketleriyle ortak yatırımlar yaparlar,

- Yatırımlarından çıkışları genellikle, ya ortak oldukları şirketi borsada halka arz etme yöntemi ile ya da, şirketle ilgilenen büyük bir şirkete hisselerini satma yöntemi ile gerçekleşir.

Risk sermayesi sisteminin avantajları şunlardır (Conkar, 2001);

- Anapara ve faiz biçiminde sabit geri ödeme yükümlülüğü içermeyen bir kaynak olarak, atıl tasarrufların girişimcilere etkin biçimde aktarılmasını kolaylaştırır,
- KOBİ'ler tarafından teknolojilerin geliştirilmesine ve teknolojik ürün ve hizmet üretimine yardımcı olur,
- Yeni ve yüksek büyüme ve karşılık potansiyeli gösteren projelere yatırım yapar,
- Risk sermayedarlarının ortaklığı sayesinde özkaynak temin edebilen KOBİ'lerin yabancı kaynak ihtiyacı azalır,
- Uzun dönemli düşünür,
- Risk sermayedarı, finansmanına katkıda bulunduğu projenin sahibi olan girişimin başarılı olması için sorumluluk üstlenerek, aktif bir ortak mantığıyla ve yönetim tecrübesi olan elemanları, aracılığıyla girişime teknik ve yönetsel destek sağlayabilmektedir.

Risk sermayesi sisteminin kullanımında KOBİ yöneticilerinin algılayabilecekleri olası dezavantajlar şu şekilde sıralanabilir (Conkar, 2001);

- Risk sermayedarları, yatırımdan bir an önce getiri elde etmek istediklerinden firmanın yönetimine baskı yapabilirler,
- Risk sermayedarları KOBİ'lere finansmanın yanı sıra yönetim konusunda da danışmanlık hizmeti verebilmektedir. Ancak bu alanda bir tecrübe yetersizliği KOBİ'lerin yönetiminde risk oluşmasına neden olabilir,
- Risk sermayedarları işletmenin kilit noktalarına gelecek yönetici adaylarıyla mülakat yapmayı tercih etmektedirler. Ancak orta düzeydeki yöneticilerin alanında aktif olmayı tercih etmezler; çünkü böyle davranmaları yatırımın yolunda gitmediği sinyalini verebilmektedir.

Risk sermayesi uygulamaları , SPK tarafından 1993 yılında yasal düzenlemelerin yapılmasından önce, Türkiye'de yerleşik işletmelerin finansman ihtiyaçlarını

karşılatabilmek amacıyla, yurt dışında ucuz maliyetli fon aramaları veya yurt dışında faaliyet gösteren risk sermayesi fonlarının Türkiye'ye yatırım yapması fikrinden ortaya çıkmıştır (Kuğu, 2004). Sermaye Piyasası Kurulu nun, 06.07.1993 tarih ve 21629 sayılı resmi Gazete de yayımlanarak yürürlüğe giren “Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” ile, risk sermayesi Türkiye’de ilk defa yasal düzenlemeye kavuşmuştur (Kuğu, 2004).

Yurt dışından Türkiye’ye ilk doğrudan risk sermayesi yatırımı , 1991 yılında Banker Trust ile Türk Petrol Holding’in ortak olmaları girişiminde yaşanmıştır. Bu girişim Banker Trust’un Türkiye ile ilgili politikalarında değişikliğe gitmesi sonucu, 50 milyon USD’ın iade edilmesi karşılığında başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

1996 yılında kurulan Vakıf Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş., Türkiye’de kurulan, gerçek anlamdaki ilk risk sermayesi şirkettir. Şirket, yazılım, biyoteknoloji, kompozit malzeme ve makine imalat sektörlerini yatırım için öncelikli sektörler olarak belirlemiştir. Şirket, 2000 yılında borsaya kote olmuştur. Şirketin ilk yatırımı, ODTÜ-KOSGEB Teknoloji Geliştirme Merkezi’nde faaliyet göstermekte olan Teknoplazma A.Ş.’dir. Şirket, fiziksel buharlaşma yöntemi ile çalışan bir kaplama reaktörünü Türkiye’de ilk kez tasarlamış ve üretmiştir.

Gördüğümüz gibi KOBİ’lerin ekonominin büyük bir kesiminde aktif üretim yaptığı ülkelerde özellikle teknolojik gelişimin sağlanması için işletmelerin risk sermayesi finansman yöntemini kullanmaları yaygınlaştırılmalıdır. Yapılacak yatırımlara devlet desteklerinden faydalandırılması, vergi avantajı sağlanması ve yatırım teşviklerinin yaratılması, KOBİ’lerin katma değeri yüksek yeni teknolojiler geliştirmesini sağlayacak, bu da tüm ekonomiyi olumlu yönde etkileyecektir.

4.3.2.2. Leasing (Finansal Kiralama)

KOBİ’lerin banka kredisi haricinde yararlanabildikleri alternatif finansman yöntemlerinden biri de leasing yani finansal kiralama. Finansal kiralama bir yatırım malını satın almak isteyen fakat finansman durumu buna elvermeyen KOBİ, satın almak istediği yatırım malının mülkiyeti leasing şirketinde kalacak şekilde bu malı belli bir süreliğine kiralar. Taraflar aralarında kiralamanın belli süreliğine, belli bir kira karşılığı

yapıldığına, süre sonunda yatırım malının mülkiyetinin kiraya geçeceğine dair bir “Finansal Kiralama Sözleşmesi” yaparlar. Finansal Kiralama Kanununda yer alan tanımına göre bu sözleşme kiralayanın (lessor), kiracının (lessee) talebi ve seçimi üzerine üçüncü kişilerden satın aldığı malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere ve belli bir süre feshedilmemek şartı ile kira bedeli karşılığında, kiracıya bırakılmasını öngören uzun vadeli bir sözleşmedir (Seyidoğlu, 2003). Kiralanan malın mülkiyeti, sözleşme süresince leasing şirketinde; kullanım hakkı ise yatırımcı işletmededir.

Tüm dünyada yatırımların orta ve uzun vadeli finansmanında yaygın olarak kullanılan leasing, özellikle enflasyonist ekonomilerde işletmelerin her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada önemli avantajlar sağlar (Uğur, 2006).

3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu'na göre taşınır ve taşınmaz mallar leasing sözleşmesine konu olabilmekte ancak patent hakları, fikri ve sınai haklar ile yazılım ürünleri finansal kiralama işlemine konu olamamaktadır. (WEB_32, 2012) Leasing konusu mallar aşağıda belirtilmiştir; (WEB_33, 2014)

- Bilgisayarlar ve diğer bilgi işlem üniteleri,
- Kara nakil vasıtaları,
- Santraller ve haberleşme cihazları,
- Enerji tesisleri,
- Komple fabrikalar,
- Hava taşıma araçları,
- Fotoğrafçılıkta kullanılan baskı ve banyo makineleri,
- Kuru yük gemileri, tanker ve diğer deniz taşıtları,
- Tıbbi cihaz ve ekipmanlar,
- İnşaat makineleri, vinçler, iş makineleri, tarım makineleri,
- Fotokopi makineleri, faks cihazları tarayıcılar, yazıcılar ve matbaa makineleri,
- Her türlü tezgah ve üretim makineleri,
- Tekstil makineleri,
- Komple hastane, otel ve büro donanımları,
- ATM ve POS cihazları.

Yine aynı yasa gereğince finansal kiralama sözleşmeleri 4 yıldan kısa süreli olamamakta sadece Hazine Müsteşarlığı tarafından belirlenen sabit kıymetler için bu süre 2 yıla kadar kısaltılabilmektedir. Sözleşme süresi sonunda sabit kıymet, finansal kiralama sözleşmesinde belirtilen sembolik bir bedel karşılığında kiracıya devredilmektedir (Düzce, 2007).

Finansal kiralama işlemi çok farklı şekillerde gerçekleştirilebilmektedir. Örneğin kiralama işlemi yurt içinden yapılabildiği gibi yurt dışından bir finansal kiralama şirketinden yapılabilir. türlerine bakacak olursak; ülkemizde gerçekleşen finansal kiralama işlemlerinin süreç, taraflar, kiralamanın konusu ve bulunulan yer dikkate alınarak aşağıdaki gibi gruplandırıldığı görülmektedir (Yalçiner, 2008);

- **Süreç bakımından:** Finansal kiralama ve faaliyet kiralaması,
- **Taraflar bakımından:** Doğrudan/dolaylı finansal kiralama,
- **Konu bakımından:** Taşınır/taşınmaz mallarda kiralama, yatırım/tüketim mallarında kiralama, birinci/ikinci el kiralama, ferdileştirilmiş/geniş kapsamlı kiralama ve özellikli ürün kiralama,
- **Kiracı veya kiralayanın bulunduğu yer bakımından:** İthalatlı/ithalatsız yurtiçi leasing, gümrük muafiyetli/gümrük muafiyetsiz yurtdışı leasing,
- **Diğer leasing türleri:** Satış ve geri kiralama, kaldıraçlı kiralama, satışa yardımcı leasing, tam ödemeli/tam ödemesiz leasing, vergi kiralama, brüt/net leasing ve alt kiralama.

Ülkemizde yurtiçi finansal kiralama işlemleri, Hazine Müsteşarlığı'nın bağlı bulunduğu bakanlıktan izin almak suretiyle kurulan şirketler, şubeleri ile finansal kiralama faaliyetinde bulunma izni alan özel finans kurumları, kalkınma ve yatırım bankaları tarafından yapılabilmektedir. Sınır ötesi finansal kiralama işlemleri, yurtdışından yurtiçine ve yurtiçinden yurtdışına olmak üzere iki şekilde uygulanmaktadır. Yurtdışından yurtiçine finansal kiralama işlemleri kiracı durumunda bulunan gerçek ve tüzel kişilerin yurtdışında yerleşik finansal kiralama şirketleri ile sözleşme düzenlemeleri ve bu sözleşmelerin Hazine Müsteşarlığı'nca onaylanması ile gerçekleşmektedir. Kiralayan şirketin kendi ülkesinde finansal kiralama işlemleri yapmaya yetkili olması gerekmektedir. Yurt içinden yurt dışına finansal kiralama işlemleri; finansal kiralama şirketler, finansal kiralama faaliyetlerinde

bulunabilen özel finans kurumları, kalkınma ve yatırım bankaları tarafından finansal kiralama mevzuatı ve gümrük mevzuatı kapsamında gerçekleştirilmektedir.

Finansal kiralama, iki aşamayı gerektirir. İlk aşamada kiracı, kiralamak istediği yatırım malını tespit ederek, malı satan satıcıyla fiyat ve diğer teslim şartları üzerinde anlaşır. İkinci aşamada ise finansal kiralama şirketine (lessora) başvurarak, söz konusu varlığın kendisine kiralanması talebinde bulunur (Akgüç, 2000). Burada finansal kiralama şirketi kiracı işletmenin kira bedelini zamanında ödeme gücü olup olmadığını araştırır ve bazı durumlarda aynı banka kredisinde olduğu gibi teminat ister. Leasing işlemlerinde talep edilecek teminatlar şunlardır (Kaya, 2012);

- Şahıs veya şirket kefaleti,
- Teminat senedi,
- Alacakların temliki,
- Gayrimenkul İpoteği (Tapu harcından muaftır),
- İşletme rehni.

Leasing yönteminin avantajları şu şekilde sıralanabilir;

- Projenin % 100'ü finanse edilebildiği için öz kaynaklar korunmakta, uzun vadeli fon ihtiyaçları karşılanmaktadır,
- Leasing işlemi kredi olmadığı için bilançonun pasifinde yer almamaktadır. Firmalar kredi taleplerinde bilançolarını sunduklarında leasing işlemi kredi değerliliklerini etkilemeyecektir,
- Diğer yöntemlerde yaklaşık % 80 finansmanla araç – gereç elde edilebilirken, finansal kiralamayla kira ödemeleri dışında başka bir peşin ödeme bulunmadığı için % 100 finansman imkanı sağlanmış olur.,
- Piyasa katma değer vergisi oranı % 18 olan tüm makine ve ekipmanların leasing kapsamında katma değer vergisi % 1'e düşmektedir,
- İşletmenin fon akışlarına göre hazırlanan uygun ve esnek ödeme planları ile nakit akışını düzenli tutması,
- Beklenmeyen faiz veya maliyet artışıyla karşılaşmaması,
- Hızlandırılmış amortisman yönteminin kullanılmasına imkan verir,

- Paranın hızlı devinimi sayesinde enflasyona karşı koruma sağlar,
- Kiralama yönteminin seçilmesiyle, kiracıyı uzun süreli borç anlaşmalarına sıkça konulan kısıtlamalardan kurtarmış olur,
- Kredilendirme prosedürünün bankalara göre daha seri ve çabuk olması,
- Firma yatırımını öz kaynak ile değil de leasing yoluyla yapacağı için elinde kalacak nakdi, lease ettiği makineleri ve işletmesini çalıştırmak üzere kullanılabilir hammadde ihtiyacını peşin alarak karşılayabilecek ve vade farkı ödemek durumunda kalmayacaktır. Böylece çalışma sermayesinin daha verimli olarak kullanılmasına imkan verir,
- Leasing şirketleri malın mülkiyetinin kendilerine ait olması dolayısıyla sektör ve projelerin dönerselliklerine uygun olarak ve nakit akımını dikkate alınarak esnek ödeme planı hazırlayabilmekte ve kiracı işletmeler de bu sistem ile daha avantajlı koşullarda çalışabilmektedirler,
- Leasing kredilerinde faizin sabitlenmesi söz konusu olup bu durum kiracı işletme için güven oluşturmakta, kiracılar imzaladıkları sözleşmedeki kiralari sözleşmenin sonuna kadar değişmeden ödeyebilmektedirler,
- Makine, aylık getiri sayesinde işletmeye yük olmadan kendi kendini ödemektedir.

Leasing yönteminin dezavantajları ise şunlardır;

- Leasing'e konu malın kullanım serbestliği, malın satın alınması durumuna kıyasla, sınırlıdır,
- Kiracı malın üzerinde yapmak istediği değişiklikler için önce leasing şirketinden izin almak zorundadır,
- Yeniden değerlendirme olanağından faydalanma hakkı kiracı yerine, iktisadi kıymeti aktifinde bulunduran leasing şirketindedir,
- Döviz cinsinden kiralama yapan işletmeler, devalüasyon olması durumunda, finansal kiralamadan olumsuz etkilenirler,
- Faiz tutarı ve dolayısıyla kiralama maliyetini yükseltir,
- İşletmenin borç yükünü artırmış olur,
- Kiralayan açısından hurda değer kaybı ortaya çıkabilir,

- Kiralanan varlık eskidiğinde, kiralama süresinin bitiminden önce elden çıkarılma esnekliği azalmış olur,
- Kiralama, sahip olmanın verdiği itibar ve prestiji veremez,
- Leasing olanağı bazı bütçelerin getirmiş olduğu sınırlardan kaçma olanağı yarattığı için kaynakların savurganlığına yol açabilmektedir.

Ülkemiz; Fransa ve Güney Kore ile birlikte finansal kiralama işlemlerine ayrı bir mevzuat ile düzenleyen üç ülkeden biridir (Melemen ve Arzova, 2000). Ülkemizde, finansal kiralama kanunlara 10 Haziran 1985 tarih 3226 Sayılı Yasa ile yürürlüğe girmiş, bankalar ve diğer finansal aracı kurumların sistemi çalıştırmaya başlamaları ile giderek yaygınlaşmıştır.

BDDK verilerine göre ülkemizde halen 30 finansal kiralama şirketi faaliyetine devam etmektedir. (Bkn. Ek 1). 2006 yılından günümüze kadar faaliyet izni iptal edilen ise 55 şirket bulunmaktadır. (WEB_34, 2015) Finansal kiralama şirketleri, Finansal Kiralama Derneği (FİDER) altında örgütlenmişlerdir.

KOBİ'ler ülkemizde leasing yoluyla finansmandan yeterince faydalanamamaktadırlar. Leasing şirketlerinin işlemlerinde yüksek teminatlar gösterebilen, finans olanakları mevcut, ödeme sıkıntısı çekmeyecek büyük ölçekli işletmeleri tercih etmeleri, teminat talepleri ve ve diğer koşullarla ilgili küçük ölçekli işletmelerin yeterince leasing bilgisine sahip olamamaları, küçük ölçekli işletmelerin mülkiyet sahibi olma duygusu leasing yoluyla finansmandan yeterince faydalanılmamasının nedenleri arasındadır (Ceylan, 2003b). Ayrıca leasing şirketleri kanuni süre 4 yıl olmasına rağmen malın bedelini ilk iki yıla sıkıştırarak, kalan iki yılda sembolik kiralar almaya çalışmaktadırlar. Bu nedenler leasing işlem hacminin artışını engellemektedirler. İlk 2 yıl KOBİ'ler açısından büyük kira bedelleri ödemek ve ve yüksek kiralama maliyetlerine katlanmak bir anlamda da nakit sıkıntısı yaşamak olarak algılandığından, bu yöntemle finansman halen yeterince gelişmemiştir.

4.3.2.3. Faktoring

Günümüzde KOBİ'lere baktığımız zaman bilanço aktifinde çalışma sermayesinin büyük bir kısmının alacaklara bağlanmış olduğunu görmekteyiz. Bir çok KOBİ piyasada malını

satabilmek için müşterilerine vade tanımaktadır. İşletmenin müşterilerine vade tanınması bir anlamda kredilendirmesi anlamına gelmektedir. KOBİ'ler nakit sıkıntısına düşmemek için bu ticari alacaklarını mümkün olan en kısa sürede tahsil etmek isterler. Fakat piyasa koşulları her zaman buna müsade etmez. Kuruluş aşamasında yeterli çalışma sermayesi olmayan veya müşterilere tanınan bu kredilendirmeyi finanse edebilecek sermaye birikimi olmayan KOBİ'ler bir süre sonra tahsilat sıkıntısı çekmeye ve alacaklarını gereken zamanda tahsil edememeye başarlarsa nakit sıkıntısı tüm varlıklarını tehlikeye sokabilecek bir hale alabilmektedir.

Bu noktada faktoring, işletmelerin genellikle yurtiçi ticari faaliyetlerinden doğan kısa vadeli alacaklarının nakde dönüşmesi konusunda çözüm getiren bir finansman yöntemi olarak ortaya çıkmıştır. Factoring şirketleri alacakların vadesinden önce nakde dönüşmesini sağlayan finansman şirketleridir. Factoring ise her türlü mal ve hizmet satışlarından kaynaklanan vadeli, ticari alacakların factor veya Factoring şirketleri adı verilen finansal kuruluşlara devri karşılığı, bu kuruluşların alacakların takibi, tahsilatı, muhasebesi ve ön ödemesi gibi konularda sağlamakta olduğu finansman hizmetlerinden yararlanılması işlemlerine verilen isimdir (Bedesteci ve Canitez, 2006).

Factoring, üç ayrı hizmetin bir arada sunulduğu bir finansal yöntemdir. Factoring kuruluşu öncelikle, alacakların yönetimine ilişkin tahsilatı üstlenerek, alacak kayıtlarını tutmakta, söz konusu alacakların tahsili için ihbar ve ihtar gibi işlemleri yerine getirmektedir. Piyasa araştırması yapılması ve ilgili bilgilerin müşteriye aktarılması da factor tarafından üstlenilebilmektedir. İkincisi; hizmetin, alacağın ödenmeme riskine karşı garanti edilmesidir. Böylece, alacaklarını factore devreden müşteri, mal sattığı kuruluşların borcunu ödemeyecek duruma düşmesi karşısında korunmuş olmaktadır.

Factoring kuruluşuna temlik edilen vadeli alacakların vadesi beklenmeden factor tarafından müşteriye ödenmesi de söz konusu olabilmektedir. Alacağın vadesi gelmeden ödenmesi durumunda faktoring şirketi reeskont işlemi yapmış gibi toplam alacağın bir bölümü ödenmektedir. Genellikle bu ödeme alacak toplamının en çok % 80'ni tutarındadır. Ödeme vade beklenirse, alacağın tamamı borçlu tarafından factore ödenir. Factor de bu tutardan masraflarını düşerek kalan bakiyeyi müşteri işletme hesabına aktarır.

Factoring şirketinin verdiği hizmetler karşılığında bir maliyet doğmaktadır. Factoring işlemlerinde ortaya çıkan maliyetler şunlardır,

Yönetim bedeli: Factoring komisyonu olarak da ifade edilen bu komisyon factorün, kredibilite araştırması, üstlendiği risk, alacak hesaplarının tutulması ve tahsilatı için, satıcının temlik etmiş olduğu alacaklar üzerinden alınan, hizmet türüne göre % 0,5 arasında değişebilen bir komisyondur.

Faiz oranı: Satıcı tarafından kullanılan finansmanın maliyetini kapsamak üzere, kullanıldığı döneme göre LIBOR (London Interbank Offering Rate) faiz oranı üzerinden belirlenmektedir.

Factoring işleminin temel özellikleri aşağıdaki şekilde özetlenebilir (Yalçiner, 2008);

- Genellikle 30 – 180 günlük kısa vadeli ticari alacaklar konu edilir,
- Factoring sözleşmesi sürekli olup mevcut ve gelecekteki alacakları kapsar,
- Açık hesap şeklindeki alacaklar da factoring işlemine konu edilebilir,
- Faktoringe genellikle tüketim mallarından doğan alacaklar konu edilir,
- Alacağın senetli olması esastır. Ancak senede bağlı olmayan alacaklar da factoring işlemine konu edilebilir.

Uygulamada bir çok factoring çeşidi bulunmaktadır. Kiracı işletme ile factoring şirketi arasında imzalanan “Tam Factoring Sözleşmesi” ise alacakların yönteminde teminat, hizmet ve finansman fonksiyonu birlikte sunulur. Bunun dışında, müşteri istekleri doğrultusunda bu hizmetlerin bir veya ikisinin sunulduğu diğer factoring türleri de vardır.

Bu faktöring türlerini şu şekilde sıralayabiliriz (Akgüç, 2010);

- 1. Rücu edilebilir factoring:** Faktorün ticari veya kredi riskini üstlenmesi “rücu edilebilir”, aksi “rücu edilemez” factoring işlemidir.
- 2. Fatura iskontosu:** Kredi gereksinimi duyan firmaların faktor kuruluştan alacaklarını finanse etmelerini talep etmeleri halinde uygulanır. Alacak yönetimi ve teminat fonksiyonu sunulan hizmetin dışında tutulmaktadır.
- 3. Kapalı factoring:** Bu factoring yönteminde satıcı kredili alacaklarını faktöre temlik etmekte ancak malların alıcıya teslimi ve bedellerinin tahsili işlemlerini kendi yürütmektedir.
- 4. Toptan factoring:** Faktor, finansman hizmeti sunmaktadır.

5. **Acente faktoringi:** Bu yöntemde iki farklı uygulama söz konusudur. İlki, teminat ve finansman fonksiyonlarının birlikte uygulandığı, hizmet fonksiyonunun ise satıcı firmanın isteğine bağlı olduğu uygulama; diğeri, yine teminat ve finansman fonksiyonlarının birlikte uygulandığı, hizmet fonksiyonunun ise satıcı firma tarafından yerine getirildiği uygulamadır.
6. **Vade faktoringi:** Sadece hizmet ve teminat fonksiyonlarından oluşur.
7. **Uluslararası faktoring:** Faktoring işlemi, oluştuğu yer veya siyasi coğrafya açısından yurtiçi faktoring ve uluslararası faktoring olarak ikiye ayrılmaktadır. Doğrudan ihracat faktoringi, doğrudan ithalat faktoringi, ikili faktoring ve karşılıklı faktoring şeklinde farklı uygulamaları vardır.

Ülkemizde faktoring işleminin uygulamasına baktığımızda, bu finansman alanının gelişmesine bankaların öncülük ettiği görülmektedir. Faktoring işleminin ilk uygulamasını 1988'de İktisat Bankası Faktoring Grubu gerçekleştirmiştir. Bu dönemde faktoring daha çok ihracatın finansmanında kullanılmış, ancak ilerleyen dönemlerde yurtiçi satışlar için de kullanılmaya başlanmıştır. Faktoringin gelişmesiyle birlikte Türkiye'de yasal düzenleme yapma ihtiyacı doğmuştur (Yalçınar, 2008).

Türkiye'de Factoring işlemleri 1994 yılına kadar borçlar kanununun alacağın temliki ile ilgili hükümleri ile ticaret kanununun genel hükümleri içinde yürütülmüştür. 1994 yılında çıkartılan ödünç para verme işlemleri hakkında 545 sayılı kanun hükmünde kararname ile hukukumuzda ilk defa Factoring şirketi tanımı girmiş ve konuyla ilgili bazı düzenlemeler yapılmıştır. Aynı yıl Factoring şirketlerinin kuruluş ve çalışma esasları hakkında yönetmelik çıkartılmıştır (Akgüç, 2010). Faktoring işlemi yapan şirketlerle ilgili kanuni düzenleme 27 Haziran.1994 tarih ve 21973 Mükerrer Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 545 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile yapılmış olup, Hazine Müsteşarlığı yetkilidir. (Çolakoğlu, 2002).

Factoring yönteminin avantajları şunlardır (Akgüç, 2000);

- İşletmeler, esas faaliyet konuları olan üretim ve satış üzerinde yoğunlaşabilmektedirler.

- Alacakların tahsil edilmesi işleminin factoring şirketine devredilmesi sonucu, borçlu ile karşı karşıya gelinmeyecek ve ilişkileri olumsuz etkileyebilecek sorunlar yaşanmayacaktır.
- Factoring şirketinin alacak yönetimi sayesinde alacakların dönüş hızı artacak satıcının gecikmelerden doğabilecek maliyeti azalacaktır,
- İşletmeler, dış kaynak kullanmak yerine kendi alacakları karşılığında finansman sağlayacaklardır.
- Firmanın faaliyet hacmi arttıkça, factoring kurumundan sağlanacak kaynak tutarı da buna paralel olarak artacak, firmanın gereksiz kaynak kullanmasına gerek kalmayacaktır.
- Alacaklara bağlanan fonların vadesinde önce çözülmesi, bu fonların hammadde alımı ve üretimi gibi alanlarda kullanılmasına olanak verecektir. Hammadde alımlarında peşin ödeme olanağı, nakit iskontosundan yararlanma imkanı sağladığı gibi firmayı vade farkı ödemekten kurtararak, hammadde satıcıları arasında firmanın kredibilitesini arttıracaktır.
- Factoring' in garanti işlevi, borçluların ödeme güçlüğü içine düşmeleri durumunda satıcıyı korumaya yöneliktir.

Bu işlevler istikrarlı bir ekonomi ve kredi sigortasını yaygın olarak kullanılmasını gibi koşullara bağlı bulunduğundan Türkiye'de genel olarak uluslararası factoring işlemlerinde uygulanmaktadır. Garanti işlevi bir yandan bu hizmetten yaralanan işletmeleri ticari ve politik risklere karşı teminat altına alırken öte yandan vadeli satış olanağı sağlayarak işletmelerin rekabet gücünün artmasını, yeni pazarlara girebilmelerini kolaylaştırmaktadır. Özellikle dış pazarı yeterince tanıma olanağı bulamayan KOBİ'lerin ihtiyaca yönelebilmeleri factoringin bu işlevi sayesinde olanaklı hale gelmektedir.

Factoring yönteminin dezavantajları ise şunlardır (Akgüç, 2000) ;

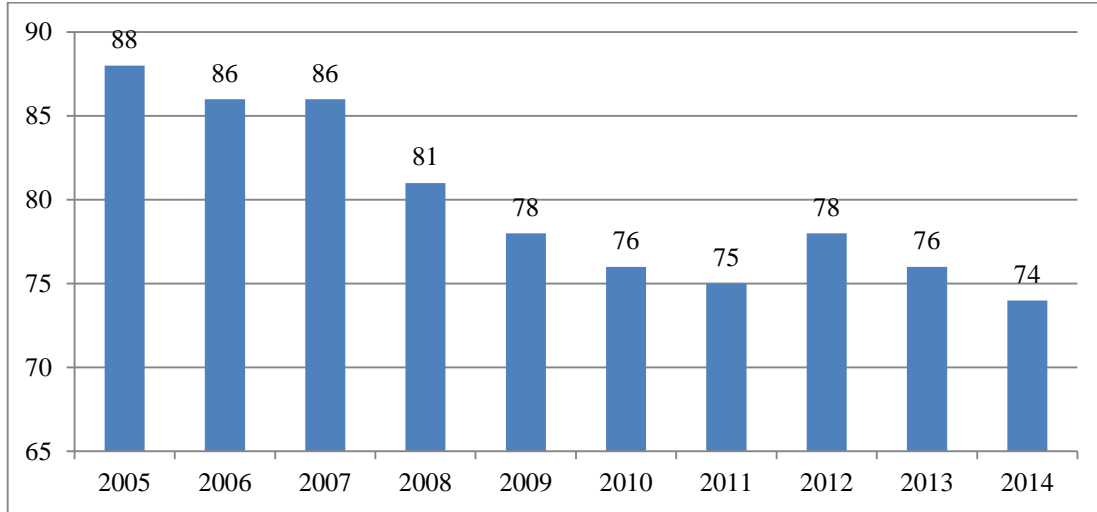
- Bu finansman yönteminin tüm iş kollarında uygulanma imkanı mümkün olmayabilir,
- Yapılan satışların değeri küçük ancak fatura sayısı fazla ise factoring işleminin maliyeti yüksek olmaktadır,
- Alacak hakkının satışı işletmenin finansman konusunda zor durumda olduğu

izlenimini verebileceğinden söz konusu işletmelerin piyasa da güven kaybetmesine neden olabilmektedir,

- Uluslararası Factoring de uygun muhabir factor seçilmeyişi ya da bulunmayışı
- Factoring ‘in diğer bir sakıncası oluşturmaktadır. Eğer muhabir factor kredi limitlerini belirlenmesinde alacakların tahsilat ve takibinde ve alacak hakkını korumaya yönelik diğer işlemlerde gecikiyorsa bu tür gecikmeler riski arttırmaktadır.

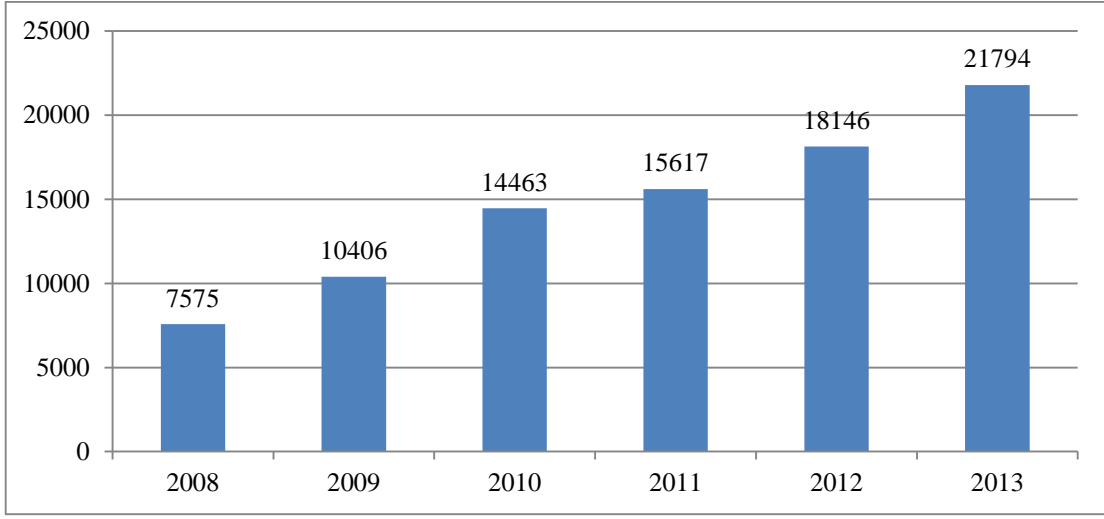
Türkiye’ de henüz tam olarak olgunlaşmamış factoring pazarına çok sayıda firmanın birden girmesi, factoring şirketlerini kaynak sağlamada karşılaştıkları güçlükler, factoring şirketlerinin istihbarat sistemini, bilgi bankasının mevcut olmayışı gibi nedenlerle daha çok geri dönülebilir factoringe yönelmeleri ve maliyet yükseklği, ülkemizde Factoring uygulamasının genel sorunları olarak görülmektedir. Buna rağmen BDDK verilerine göre ülkemizde halen 74 factoring şirketi faaliyet göstermektedir. (Bkn. Ek 2) 2006 yılından bugüne 40 factoring şirketinin ise faaliyetine BDDK tarafından son verilmiştir.

İstanbul Uluslararası Derecelendirme Hizmetleri A.Ş.’nin Haziran 2014’te yayınladığı “Factoring Sektörü Raporu”nda sunduğu verilere göre ülkemizde factoring sektöründe faaliyet gösteren firma sayısı 2005’ten günümüze kadar azalmış olsa da, şirketlerin varlıklarının her geçen gün arttığını aşağıdaki şekillerde de görmekteyiz



Şekil 4. 4. Factoring Şirketlerinin Sayısı

Kaynak: Türk Rating, 2014



Şekil 4. 5. Toplam Varlıklar (Milyar TL)

Kaynak: Türk Rating, 2014

Türkiye’de Factoring şirketleri genelde FCI (Factors Chain International - Uluslararası Faktoring Zinciri) üyesidirler. FCI, dünyadaki Factoring şirketleri arasında bilgi alışverişini, bilgi akışını sağlayan ve gerekli düzenlemeleri yapan uluslararası factoring şirketleri zincirlerinin en büyüğüdür (Oguz, 2005).

4.3.2.4. Forfaiting

Forfaiting, genellikle vadeli yatırım mallı ithalatı ve ihracatı sonucunda ortaya çıkan orta ve uzun vadeli, belirli bir ödeme planına bağlı olarak tahsil edilecek olan alacakların konu edildiği dış ticarete yönelik bir finansman tekniğidir. Forfaiting işleminde söz konusu alacaklar, forfaiter (forfaiting şirketi) tarafından belli bir bedel karşılığında satıcı firmadan rücu edilemeyecek şekilde devralınır. Böylece borç alacak ilişkisinde satıcı firma devreden çıkmış, forfaiting işlemini sunan forfaiter devreye girmiş olur.

Uzun vadeli ve kredili ithalat-ihracat işlemlerine yönelik bir finans aracı olan forfaiting dünyada genellikle yatırım mallarının finansmanı için kullanılmakla birlikte günümüzde artık tüketim mallarının finansmanına yönelik faaliyetlerde de kullanılmaya başlamıştır.

Vade, 3 aydan başlayarak 10 yıla kadar uzanmakta olup, süre ihracat ve ithalat konusu ürüne, ihracat yapılan veya ithalatı yapan ülkeye ve dünya ekonomilerine göre belirlenmektedir.

Her çeşit alacak forfaiting işlemine konu edilebilse de uygulamada genellikle emre yazılı senet ve poliçe şeklindeki ticari alacaklar daha güvenli olmaları nedeniyle tercih edildiği görülmektedir. Forfaiting hizmeti veren kuruluş, vadesine kalan süreye göre hesaplanan belli bir iskonto oranı üzerinden devir aldığı senet ve poliçe şeklindeki alacakların karşılığında teminat olarak banka garantisi talep etmektedir (Çolakoğlu, 2002).

Bir forfaiting işleminde temel olarak satıcı, alıcı ve forfaiter olmak üzere üç taraf vardır (TSPAKB, 2011). Risk düzeyi yüksek olan forfaiting işlemlerinde dördüncü taraf olarak ayrıca garantör banka devreye girebilir.

Forfaiting işlemi, vadeli mal ve hizmet ihracından doğan ve belirli bir ödeme planı doğrultusunda tahsil edilen alacakların, bir banka veya bu alanda uzmanlaşmış bir kurum tarafından rücu hakkı olmaksızın satın alınarak iskonto edilmesidir. Forfaiting bu tanımla orta vadeli ve basit faizli bir finansman şeklidir.

Forfaiting işleminin öne çıkan bazı özellikleri aşağıdaki gibi özetlenebilir (Yalçiner, 2008).

- Forfaiting işleminde vadeler 6 ay – 10 yıl arasında değişebilir.
- Alacakların senetli olması şart değildir. Kayıtlı alacaklar da olabilir.
- Forfaiter, devraldığı alacakları sabit bir oran üzerinden iskonto eder.
- Forfaiting işleminde alacakların güvence altına alınması garantör banka tarafından verilen aval veya teminat mektubu ile sağlanır.
- Dış ticaret işleminden doğan ticari risk, kur riski, faiz oranı riski ve ülke riski (politik risk ve transfer riski) forfaiter tarafından üstlenilir.
- Forfaiterin, satıcıya rücu hakkı yoktur. Bu bakımdan, riskin yüksek görüldüğü durumlarda alıcıdan, garantör banka göstermesi istenebilir.
- Forfaiting işlemi, ihracata yönelik yatırım mallarını kapsamaktadır.
- Forfaitingde satıcının, alacağına bir an önce kavuşması esastır.
- Üç temel fonksiyonu vardır: Finansman, hizmet ve teminat

Sabit faizli bir finansman şekli olduğu için faiz oranlarının yükseldiği zamanlarda forfaiting talebi artmakta, faiz oranlarının ve likiditenin fazla olduğu dönemlerde ise talep azalmaktadır. Forfaiting işlemi kapsamındaki maliyetler ise şu şekilde sıralanabilir;

- Ticari riskin karşılanması özellikle banka avalı ya da güvencesi sağlama

- durumundaki ithalatçı için önemlidir. İhracatçı için her hangi bir maliyet söz konusu değildir.
- Ülke riski çerçevesinde politik risk ve transfer zorluklarıyla ilgili olarak % 0,5 ile % 3,5 arasında değişen bir bedelin ihracatçı tarafından ödenmesi gerekmektedir.
- Fon maliyeti ve faiz riskinin karşılanmasında euro piyasa faiz oranları göz önüne alınmaktadır. Bu nedenle forfait finansmana olan talep, faiz oranlarının düzeyi ile yakından ilgilidir.

Forfaiting işleminin satıcı açısından avantajları şunlardır (Yalçın, 2008);

- Peşin satışın mümkün olmadığı büyük tutarlı yatırım mallarının vadeli satılmasını sağlayarak peşin satışları ve satış hacmini artırır,
- Forfaiting işlemi sonucunda satıcı işletme % 100 finansman sağlar.,
- Satıcı işletme, alacakların takip ve tahsili ile şüpheli veya değersiz hale gelmesinden doğan maliyetlerden kurtulmuş olur,
- Satıcının kredi değerliliği artar,
- Satıcı işletme; ticari, kur, faiz ve ülke riskleri ile bunlarla ilgili sigorta masraflarından kurtulmuş olur,
- Alacaklardan doğan muhasebe kayıtları ortadan kalkmış olur,
- Forfaiterin rücu hakkı olmadığı için tahsil riski ortadan kalkmış olur,
- Forfaiterin uyguladığı iskonto oranı sabit olduğu için faiz riski forfaitera yüklenmektedir,
- Nakit girişine paralel olarak peşin alımlar yapılarak nakit iskontosundan yararlanma imkanı doğar,
- Bilançoda alacaklar kısmının aşırı derecede şişmesi önlenir,
- Satıcı işletme, forfaiting işleminden doğan maliyetlerden satış işleminden önce haberdar olduğu için satış fiyatını buna göre ayarlayabilir,
- Forfaiter kısa bir süre içinde karar vereceği için satıcı işletmenin olumsuz bir cevap karşısında alternatif yöntemlere başvurma imkanı vardır,
- Forfaiting işlemi gizli tutulduğu için satıcı işletme gizliliğin avantajlarından yararlanma imkanı bulur,
- Bürokratik işlemlerle uğraşmak zorunda kalınmaz,

- Forfaiting işlemi tek seferliktir,
- İşletmenin alacakların yönetim ve tahsili için zaman ve kaynak ayırma gereği ortadan kalkmaktadır (Toroslu, 2000).

Forfaiting işlemi; sahip olduğu avantajlara ek olarak bazı dezavantajlara da sahiptir. Bunlar aşağıdaki gibidir (Yalçın, 2008);

- Forfaiting işlemine konu olan satışlar yüksek tutarlı ve uzun vadeli olduğu için faktoring işlemine göre daha maliyetlidir,
- Garantör banka bulunmaması durumunda forfaiterin riski artacağı için forfaiting işleminin maliyeti artar,
- Taahhüt, opsiyon ve bekleme süresi komisyonu, piyasa faiz oranı, risk primi ve forfaiterin beklediği getiri satıcı işletmenin katlanmak durumunda olduğu maliyetlerdir,
- Forfaiting işlemi ile devredilen risklerin yüksek olması durumunda forfaiting işleminin maliyeti, ihtiyaç duyulan fonlar için bulunan kaynakların maliyetinden yüksek olabilir,
- Garantörün güvenilirliği konusunda ihracatçının forfaiteri bilgilendirmesi ve ikna etmesi belli bir süreyi gerektirir.

Ülkemizde forfaiting ile ilgili ilk yasal düzenleme Merkez Bankası'nın 5 Temmuz 1991 tarihli genelgesi ile gösterilmektedir. Bu genelgede, ihracat bedellerinin tahsili için, hangi tür işlemlerin, hangi tür senetlerin ve hangi tür akreditiflerin forfaiting işlemine tabi tutulacağı açıklanmıştır (Ceylan, 2003b). Bu durum 2005 yılına kadar böylece devam etmiş ve bu yıldan itibaren, yürürlüğe giren 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu ile forfaiting işlemi Türkiye'de yasal bir zemine kavuşmuştur.

Türkiye'de forfaiting işlemlerini yapacak kurumların belirlenmesinde BDDK tek yetkili makamdır. Nitekim forfaiting işlemi için BDDK'ye başvuruda bulunan HSBC Bank A.Ş., 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu'na göre faktoring ve forfaiting işlemi yapmaya yetkili kılınmıştır. Söz konusu karar 17 Ekim 2006 tarih ve 26322 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu duruma BDDK'nin, ABN AMRO Bank N.V. İstanbul Şubesinin faktoring ve forfaiting işlemleri yapmasına izin veren 23 Kasım 2006 tarihli başka bir kararı da örnek gösterilebilir. Türkiye'de faktoringe ilişkin hukuki

düzenlemelerde açıkça belirtilmemekle birlikte uygulamada faktoring şirketlerinin forfaiting işlemi yapabildikleri görülmektedir.

Ülkemizde istenilen yaygınlığa ulaşmayan forfaiting, ağırlıklı olarak ihracatçılar tarafından kullanılmakta olup, genellikle demir-çelik, çimento, petro-kimya, elektronik sanayi ve ilaç sektörlerinde tercih edilmektedir. Özellikle Rusya, Orta Asya, Tunus, Irak gibi ekonomik ve siyasal riskleri yüksek olan ülkelerle çalışan firmalar vadeli alacaklarını forfaiting sistemini kullanarak nakde çevirmeyi tercih etmektedirler.

4.3.2.5 Franchising

Son yıllarda yaygınlaşan ve ülkemizde de tercih edilen alternatif bir yöntem de franchising'dir. Franchising bir ürün veya hizmetin imtiyaz hakkına sahip tarafın, belirli bir süre şart ve sınırlamalar dahilinde işin yönetim ve organizasyonuna ilişkin bilgi ve destek sağlamak sureti ile, imtiyaz hakkını ticari işler yürütmek üzere ikinci tarafa verdiği imtiyazdan doğan, uzun dönemli ve sürekli bir iş ilişkilerinin bütünüdür (WEB_35, 2015). En yalın bir ifadeyle, başarılı bir markanın, iş yapma yönteminin ya da kendini kanıtlamış bir pazarlama sisteminin belli bir ücret karşılığında başkalarıyla paylaşılmasıdır. Bu paylaşımında çok sayıda şube, tek amaç doğrultusunda hareket ederek ticari bir ağ meydana getirirler.

Bir dağıtım ve pazarlama sistemi olan franchising, iki taraf arasında süreklilik gösteren ticari bir anlaşmadır. Franchising veren tarafa "franchisor", alan tarafa "franchisee", marka ya da ismi kullanma hakkı ise "franchise" olarak adlandırılmaktadır (Aypek, 2009). Bu sistemde franchisor tarafından yatırımcılara hazır iş satılır.

Bu sistemin üç ana unsuru bulunmaktadır (Bilge, 2004);

Sistem/Marka : Franchising yapmak için öncelikle ortada denenmiş bir sistem ve başarılı çalışan bir işletme ve tanınmış bir marka olmalıdır. Ancak başarısı kanıtlanmış bir iş başkalarına satılabilir. Bireysel yatırımcı, kendi olanaklarıyla kazandığından daha fazla kazanacağına, daha verimli çalışacağına, işinin daha başarılı ve sürekli olacağına inanırsa böyle bir ilişkiye girmek ister. Hiç kimse daha az kazanacağı bir marka ve işletme için çalışmak istemez.

Disiplin/destek: Franchising işinde katı disiplin kuralları geçerlidir. Taraflar aralarında uzun süreli anlaşma yaparlar. Sistemin uygulama esasları net olarak belirlenir. İşi başarıya götürecektir çalışma kuralları kesin olarak tanımlanır. Aynı markayı taşıyan her işletmede standart ürün ve hizmet sunulur. Hizmet kalitesini sağlamak için başlangıçta ve sonrasında çalışanlara ve yatırımcılara sürekli eğitim verilir. İşletme süresince sıkı denetim uygulanır.

Bedel: yapılan işi franchising olarak adlandırmak için franchising veren, franchising alan yatırımcıdan bir bedel alması gerekmektedir. Franchising vermek bir anlamda marka veya satmak anlamına gelir bu nedenle de satılan marka veya sistem para etmelidir. Eğer franchising veren markası karşılığında bir bedel talep etmiyorsa sistem satmıyor demektir.

Franchising uluslararası ticarete, bir malın satışının ana firmanın verdiği esaslar dahilinde ve ana firmaya bağlı olarak yapılması anlamına geliyor. Yurdumuzda, temsilciliği bulunan Burger King, Mc Donalds, Pizza Hut, 7 Eleven gibi birçok mağaza bu esasa göre çalıştırılmaktadır. Uluslararası iş yapan, markası oluşmuş işletmeler de bu yolla hem kendilerini tanıtmakta hem de satılan her malın fiyatı üzerinden pay alarak çok iyi gelir elde etmektedirler. Bu işi yapmaya, "franchising" denilmektedir.

Franchise alan, kullanma hakkını aldığı marka ve sistem için sözleşmenin akdi ile birlikte giriş bedeli olarak franchisor 'a toplu bir ödeme yapmaktadır. Devamlı ve belirli dönemlerde yapılan lisans bedeli ödemesi ise genellikle brüt cironun belirli bir oranında hesaplanarak ödenmektedir. Son olarak franchisor, verdiği destek hizmetleri kapsamındaki masraflarını karşılamak üzere franchise 'den ek ödemeler de isteyebilmektedir.

Konuyla ilgili uzmanlar tarafından, Franchising sistemi ile işletilen işletmelerin bağımsız işletmelerden daha fazla başarı şansına sahip oldukları belirtilmekte olup, istatistik veriler açısından her 100 franchise işletmesinin sadece beşinin başarısız olduğu gözlemlenmiştir. Bağımsız işletilen KOBİ'ler üzerinde yapılan araştırmalar, bu işletmelerden % 65'inin başarısız olduğunu ve 5 yıl içinde kapandığını ortaya koymaktadır (Çolakoglu, 2002).

Franchising işleminin öne çıkan bazı özellikleri aşağıdaki gibidir (Yatbaz, 2013);

- Franchising bir kişiye ya da gruba (franchisee), başka bir işletmenin (franchisor) ticari markasını ya da ticari adını kullanarak bir ürünü veya hizmeti pazarlama hakkı verir.
- Franchising işleminde, franchisee elde ettiği haklar karşılığında franchisor'a, royalti adı altında franchising ücreti ödemek zorundadır.
- Franchising, hukuki olarak iki bağımsız taraf arasındaki sözleşme ya da lisans anlaşması olarak tanımlanabilir.
- Franchising, franchisor'ın çalışma yöntemlerini kullanma hakkını da kapsar.
- Franchising işleminde franchisor, franchisee'ye belirli hakları ve desteği sağlamak zorundadır.

Franchising sistemi, işletmelerin ürettikleri mal veya hizmetlerin dağıtımında karşılaştıkları sorunlar, çözmek amacıyla uygulanan bir pazarlama yöntemi olarak geliştirilmişken, günümüzde özellikle KOBİ'lerin kurulması konusunda önemli olanaklar sunan bir yatırım sistemi haline gelmiştir. Sistemin ilk uygulanmaları 1863 yılında ABD'de görülmüştür. Günümüzde franchising bir çok yatırımcı ve girişimci tarafından iş olanağı olarak görülmekte ve franchising veren firmanın marka ismini kullanarak kazanç elde etmek anlamına gelmektedir.

Ülkemiz koşullarında elinde sınırlı sermaye ile iş kurmak isteyen girişimciler franchisor firmaların sunmuş olduğu fırsatları değerlendirmektedirler. Hatta yerli markalar da son zamanlarda franchising çalışmalarını arttırmış ve çok sayıda bayilikler vermişlerdir.

Franchising konusunda kurulmuş uluslararası örgütlerin en eskisi olan uluslararası Franchising derneği (IFA : International Franchise Association) ABD 'de kurulmuştur. Avrupa da franchise derneklerinin üst kuruluşu ise Avrupa Franchise Federation (EFF)'dir.

Franchising sisteminin franchisee açısından yararları şunlardır (WEB_35,2015);

- Daha önce denemiş, başarısı kanıtlanmış ve tanınmış bir marka ile birlikte, işletme sistemine ait teknikleri ve prosedürleri kullanmak mümkün olmaktadır.
- Mali, ticari ve personel konularında sağlanan destekle, teknik işlemlere ağırlık verilip başarı şansı arttırılmaktadır.
- Tanınmış markaların sağladığı sürekli müşteri ve iş yapma imkanı doğmaktadır.

- Franchise veren işletme Franchisee'ye eğitim hizmetleri ve uzman personel desteği sağlanmaktadır.
- İşletmenin kuruluş aşamasında ve kuruluş yerinin seçiminde bilimsel tekniklerin kullanılması mümkün olmaktadır.
- Kaliteli personel bulma, işe alma ve yetiştirme konularında franchise veren işletmenin tekniklerinden yararlanılmaktadır.
- Franchise veren işletmenin mali ve hukuk danışmanlarından yararlanılmaktadır.
- Franchisor'ın sürekli olarak yaptığı araştırma ve geliştirme çabalarından yararlanılmaktadır.
- Marka ile birlikte Ulusal veya Uluslararası standarda ve kaliteye sahip olunmaktadır.
- Kuruluş aşamasında leasing vb. kaynaklardan finansal destek sağlanması mümkün olmaktadır.
- Reklam ve tanıtma giderlerinden tasarruf sağlanmaktadır.
- Franchisor ile ortak hareket edilerek küçük işletmelerin karşılaşacakları risk ve işletmecilik sorunları minimize edilmektedir.
- Franchising sistemi, girişimcinin yalnızlığını ortadan kaldırarak, kendi işini kurmanın getirdiği riskleri azaltmaktadır.
- Franchisor'a yapılan ödemeler, başlangıçta, yeni bir işin ön yatırımından daha fazla olmasına rağmen, denenmemiş bir iş için yapılacak hata bedellerinin toplamından azdır.
- İşletmeler için standart yönetim, muhasebe, satış ve stoklama fonksiyonları mümkün olmaktadır.

Franchising sisteminin Franchisor açısından yararları şunlardır (WEB_35, 2015);

- En az maliyetle büyüme ve gelişme sağlamaktadır.
- Franchise alan işletmelerin yapacağı giriş ödentisi vb. ödemeler yeni yatırım yapmaksızın franchisor'un karını arttırmaktadır.
- Daha hızlı ve selektif bir dağıtım söz konusu olmaktadır.
- Büyüme ve iş hacminin artması sonucu verimlilik ve iktisadilik artmaktadır.
- Mal ve hizmetlerin daha fazla satılması Franchisor'ın Finansal kuruluşlardan kredi bulma imkanını arttırmaktadır.

- Dağıtım sisteminin rahat ve denetimi mümkün olmaktadır.
- Pazar ile ilgili hızlı ve sürekli bilgi akışı sağlanmaktadır.

Franchising sisteminin Franchisee açısından sakıncaları da şu şekilde sıralanabilir (WEB_35, 2015);

- Sözleşme aşamasında yeterli araştırma yapılmadığında, karın önemli bir kısmı franchisor'a gitmektedir,
- Sözleşmelerde boşlukların olması durumunda sistemin franchisor lehine çalışması mümkün olabilmektedir,
- Yaratıcılık yok olmaktadır,
- Franchisor'ın koyduğu bir takım kurallara ve kısıtlamalara uyma zorunluluğu ortaya çıkmaktadır,
- Sözleşme konusu ürünün yaygın kullanımı, giriş aidatlarını yükseltmektedir,
- Anlaşma gereğince franchisor'dan alınması zorunlu bazı ürünlerin piyasadan daha ucuza alınması mümkün olabilmektedir,
- Franchisor'un Franchisee'ye güvensizliği, sözleşme ile sağlanan hak ve imkanların sınırlı tutulmasına neden olmaktadır. Bu durumda taraflar arasında sürtüşmeler doğmaktadır.

Franchising sisteminin Franchisor açısından sakıncaları da şu şekilde sıralanabilir (WEB_35, 2015);

- Başarılı ve kalitesi kanıtlanmış bir marka veya isim franchisee'nin hatalı faaliyetleri sonucu zarar görebilir. Bunun önlenmesi için sıkı bir denetim şarttır,
- Sisteme giriş aidatlarının bazen tahsil edilememesi söz konusu olmaktadır,
- Franchisee işletmelerin sistemin sağlayacağı yararları tek taraflı olarak, franchise veren işletmelerden beklemeleri, iş birliği anlayışını zedelemektedir,
- Franchisee işletmelere sağlanan mal, hizmet vb. bedellerini tahsilinde güçlükler söz konusu olmaktadır.

Franchising sistemi 1970'li yıllarda Avrupa'da hızla yayılmaya başlamış ve 1980'li yıllarda şimdiki anlamıyla kullanılmaya başlanmıştır. Nitekim 1980 sonrasında Türkiye'de franchising yapmak yabancı yatırımlar için cazip hale gelmiş, ekonominin dışa açılmasıyla Türkiye pazarına giren yabancı firmaların sayısı hızla artmaya başlamış, yabancı firmalar,

kendi marka isimlerini, işletme yöntemlerini kullanma haklarını yerel pazar koşullarını daha iyi bilen Türk yatırımcılara franchising olarak vermeye başlamışlardır. Bu işleme “ülke distribütörlüğü” de denilmektedir.

Türkiye’de franchising alanında atılmış ilk ciddi adım 1990’lı yıllarda olmuştur. Türkiye’de franchising sisteminin doğru anlaşılması, yürütülmesi ve sağlıklı bir şekilde geliştirilmesi için 1991 yılında Uluslararası Franchising Derneği (UFRAD) kurulmuştur. UFRAD, franchising’in Türkiye’de öğrenilmesini, sağlıklı bir biçimde gelişmesini sağlamak, temel kurallarını belirlemek, uygulamasını sağlamak franchisingin Türk Hukuk Sistemi içindeki yerini bulması için gerekli çalışmaları yürütmek ve sistemin geliştirilebilmesi için bilgi kaynakları oluşturmak üzere 1991 yılında İstanbul’da kurulmuştur.

Sistem, Türkiye’de yabancı firmalarla başlamış olmakla birlikte halihazırda franchising veren firmaların yarısı yerli firmalardır. Bu firmalar da franchising yaparak yabancı pazarlarda yer almaya başlamışlardır. Türkiye’de eğitim, gıda, ve tekstil sektörleri sistemin en çok uygulandığı sektörlerdir.

4.3.2.6. Barter Sistemi

Barter sistemi günümüzde başta ABD olmak üzere bir çok ülkede uygulama alanı bulan bir çeşit takas sistemidir. Özellikle likidite sıkıntısı çeken ülkelerdeki işletmeler için son derece avantajlı bir araçtır. (Aygen, 2006)

Barter sistemine üye olan firma satışa arz ettiği ürünlerle ilgili bilgileri sistem danışmanı aracılığıyla Barter şirketine sunmaktadır. Barter organizasyonunda bir mal ve hizmet havuzu oluşturulmaktadır. Barter üyeleri mal ve hizmet ihtiyaçlarını bu havuzdan karşılamaktadırlar. Satışın gerçekleşmesi için; o ürüne alıcı çıktıktan sonra alıcı ile satıcı anlaşmalı ve barter şirketinin de bu işlemi onaylaması gerekmektedir. Bu sistemde fiyat alıcı ile satıcı arasında belirlenmekte olup işlemlerde peşin fiyatın geçerli olması esastır.

Barter, bir firmanın satın aldığı mal ve hizmetin bedelini kendi ürettiği mal veya hizmetle geri ödemesidir. Para olmaksızın yapılan, sahip olunan mal ve hizmete karşılık, ihtiyaç duyulan mal ve hizmetin satın alınması işlemidir. Bu sistemde de para kullanılmaktadır. Ancak diğer ticari işlemlerden farklı bir işlevi vardır. Zira, burada para bir

değer saklama aracı olarak değil (store of value), bir muhasebe birimi (unit of account) olarak kullanılmaktadır.

Ülkemizde fazla bilinmediğinden barter ile takas işlemi birbirleriyle karıştırılmaktadır. Barter sisteminin çok daha basit ve ilkel bir şekli olan takas, aynı değere sahip iki farklı mal veya hizmetin, iki taraf arasında karşılıklı değiş tokuşuna dayalı bir sistemdir. Barter sisteminde ise birden fazla firma, birbirleriyle eşdeğerde olmayan çok sayıda mal ve hizmetin bulunduğu bir ortamda, bire bir karşılıklı ilişkilerden ziyade sistem içinde çok taraflı bir ilişkinin parçası olurlar (Kutlu ve Güner, 2006).

Barter sisteminin işleyişi kuralları şunlardır;

- a.** Sistem içinde herhangi bir firmanın ürün satın alabilmesi için , sistemi organize eden kuruma (sistem adına) bir teminat vermiş olması gerekir.
- b.** Sistem içinde bir firmanın ürün satın alabilmesi için ya da daha önce kendisinin bir ürün satmış olması gerekmektedir.
- c.** Sistem içinde sistemden verilen bir teminat ile ürün satın alan firmanın, sisteme borcunu ödemesi için iki seçeneği vardır.
 - Ya (9) dokuz ay içinde, kendisine yöneltilen sistem üyesi firmalara ürün satacaktır.
 - Ya da bu süre sonunda borcunu ; nakit ,döviz bazında ve vade farksız olarak ödeyecektir. (Bu kural firmayı sisteme ürün satmaya zorlamaktadır.)
- d.** Sistemden alacaklı hiçbir firma alacağını nakit olarak alamaz. Muhakkak sistem üyesi diğer firmalardan ürün satın almak zorundadır.
- e.** Sisteme ürün satan firmanın alacağı ,organizatör kurumca cari hesabına döviz bazında alacak olarak kaydolur. Firmanın alacağı ,bu değer üzerinde olmak üzere “sistem tarafından “ teminat altına alınmıştır.
- f.** Ürünü satan firma sistemden alacaklıdır. Ürün alıp borçlanan firma ise ,sisteme borçludur. Sistem içinde kabul görmüş bir ticari işlemde sonra,“firmalar arasında borç-alacak ilişkisi yoktur”.
 - Sistemi organize eden kurum, sistem içinde talep edilen ama olmayan ya da bu ürünlerin ikamesi yerine başka ürünleri sisteme dahil etmek için faaliyet gösterir. Bu amaçla aynı zamanda bir satın alma kurumu gibi de faaliyet gösterir.

- Eğer sistemde arz edilen bir ürünün alıcısı yok ise ,bu sefer de bu ürünü kullanabilecek firmaları araştırır ve sisteme davet eder.
- g.** Organizatör kurum , sistemden kredi kullanacak firmaların üretim yapılarına ve verecekleri teminata göre bir kredi ve risk değerlendirmesi yapıp, firmaya sağlanacak kredi miktarını saptar. (Bu oran verilen teminat + üretilen ürün miktarı ve pazarı + firma büyüklüğü ve sürekliliği + belli bir dönemde firma tarafından sisteme borcu karşılığında aktarılabilir ürün miktarına, göre saptanır.)
- h.** Üye firmalar arasındaki ticari işlemlerde, hukuki niteliği “arkası cirolanamaz” senet niteliğindeki “barter çekleri” kullanılır. Bu çekler üzerinde alıcı, borçlu firmaların bilgileri, işlem miktarı ve barter merkezinin onayını belirten (barter merkezince borçlanacak firmanın kredi durumuna göre onaylanan ya da onaylanmayan) provizyon-yetki kodu bulunur. Yetki kodu verilemeyen işlemler, barter sistemince tanınmaz ve sistem imkanlarına dahil edilmez.

Barter sisteminin uygulamada olan üç türü vardır;

- 1. Barter Exchange :** Burada bir işletme ağına, bir broker (simsar) tarafından verilen aracılık hizmetiyle üyelerin kendi aralarında mal ve hizmet değişimi yapması söz konusu olmaktadır. Bu uygulama perakende barter olarak da tanımlanmaktadır. Büyük ölçekli üreticiler, hizmet işletmeleri, perakende satış yapanlar, bankalar, hatta serbest meslek grupları bile bu sisteme dahil olabilmektedirler. Perakende barter, yerel bölge veya ülke sınırları içinde yapılan ticari kapasiteyi geliştirmekten, günlük yaşamı iyileştirmeye kadar yapılan ticari faaliyetleri kapsayabilmektedir.
- 2. Toptan Barter:** Üretici, ana dağıtım firması ve toptancı gibi konumlarda olan işletmelerin, kendi mal ve hizmetlerini ticari ilişkide buldukları işletmelerle takas etmeleri işlemleri bu gruba girmektedir. Bilinen en karakteristik örneği, basın yayın kuruluşlarının, reklamını aldıkları firmaların ürünleriyle reklam hizmetlerini takas etmeleridir. Genellikle nakit akışı temin etmek amacıyla yapılır. Üretici, toptancı ve dağıtım firmaları stokta kalan mallarını eritmiş olurlar.
- 3. Uluslararası Barter**
Uluslararası barter uygulaması iki şekilde yapılabilmektedir

a. Karşılıklı Ticaret (Countertrade) : Karşılıklı iki ülkenin mal takası anlamına gelmektedir. Bunlar uluslararası ticaret anlaşmalarıdır ve daha çok barter anlaşmaları türündedir. 1970’li yılların başlarından beri nakit sıkıntısı çeken ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasında yapılmakta ve mal ve hizmet değişimlerini mümkün hale getirmektedirler (Öncü, 1986). Bu barter anlaşmaları genellikle maden, tarım ürünleri ile bazı sanayi maddelerini kapsamaktadır. Adı geçen anlaşmaların dünya ticaret hacmi içindeki yerinin yaklaşık olarak %10 ve 500 milyar \$’dan fazla değerinde olduğu tahmin edilmektedir. Halen 100’ den fazla ülkenin bu anlaşmalara taraf olduğu bilinmektedir.

b. Diğer Countertrade Anlaşmaları: Bunlar buy-back anlaşmaları, endüstri offsets, clearing agreements ve switch trading anlaşmalarıdır.

Barter işlemleri her sektör ve işletme için önemli avantajlar sağlamasına rağmen, bazı işletmeler için daha da avantajlıdır. Bunlara örnek olarak lokantalar, oteller, stadyumlar ve hava yolları gibi hizmet işletmeleri verilebilir. Bu işletmeler, boş oda ve koltuklarını barter işlemine konu ederek atıl kapasitelerini etkin kullanabilme imkânı elde etmektedirler. Sistemin avantajlarını şu şekilde sıralayabiliriz (Polat, 2002) ;

- Satışları artırması,
- Karlılığı artırması,
- Stokların eritilmesini sağlaması,
- Likidasyon sağlaması,
- Pazarlamayı etkinleştirmesi,
- Finansman maliyetlerini azaltması,
- Atıl kapasiteyi harekete geçirmesi,
- Tahsilat garantisi sağlaması,
- Dış ticaret imkanı oluşturması,

Barter sisteminin üye firmalara sağladığı avantajların yanı sıra bazı dezavantajları da vardır (Tekşen, 2006);

- Gerçeğe uygun fiyat ve kalite değerlemesi yapılamayabilir.
- Mallar piyasa fiyatının üzerinde satılmayabilir.
- Nakit akışındaki denge bozulabilir.

- Arz ve talep dengesini bozabilir.
- Belgelerin yasal olmaması durumu söz konusu olabilir.
- İşletmelerin birbirlerine bağıllığını arttırabilir.
- Komisyon ödenmeleri giderleri arttırabilir.

1930'lardan itibaren ABD'de uygulanan daha sonra hem ABD hem de Avrupa ve Avustralya'da hızla gelişen barter, ulusal ve uluslararası ticarete sermayenin maliyetini minimuma indirmeyi hedefleyen alternatif finansman araçlarından biri olmuştur (Tekşen, 2006). Globalleşen dünyada ihtiyaçları karşılama biçimi de zamanla değişikliğe uğradı. Böylece yeni finansman yöntemleri türedi ve piyasalar globalleştikçe bu finansman yöntemlerini kullanan işletme sayısı da arttı. Özellikle ekonomilerin krizde olduğu yani kredilerde daralmanın ve ekonomik istikrarın tartışılmaya başlandığı dönemlerde, barter sistemine katılımların daha fazla olduğu bilinmektedir.

Dünyada 1000'in üzerinde barter şirketi bulunmakta olup, barter sistemini tüm dünyada 1 milyonun üzerinde şirketin kullandığı tahmin edilmektedir. Türkiye'de ise barter alanındaki ilk çalışmalar 1990'lı yıllarda başlamış olup halen yaklaşık 100 barter şirketi faaliyetlerini sürdürmektedir (Uzun, 2010). Modern ticari barter endüstrisi gerçekte teknolojik ve ekonomik gelişmelerin bir sonucudur. Bugün barter işlemleri, üyelerin elektronik bazda borçlandırılması, alacaklandırılması veya barter çeki kullanılması ile yapılmaktadır. Elektronik ortamda dünya küçüldükçe barter sistemi daha da gelişmekte, kullanıcı sayısı arttıkça barter kredisinin değeri artmaktadır (Uyan, 2005).

Barter sistemi ile ilgili en önemli organizasyon merkezi ABD'de bulunan Dünya Barter Birliği (IRTA)'dir. Kar amacı gütmeyen bir organizasyon olarak, dünyadaki tüm barter şirketleri için bir üst kurul olarak çalışmaktadır. Görevi, barter şirketleri arasında koordinasyonu sağlamak, barter sistemini tüm ülkelerde tüm mal ve hizmetler için geçerli kılmak, uygulamaların analiz ve kontrolünü yapmaktadır.

Türkiye'de ise, henüz çok yeni olan barter sisteminde firmalar bir havuzda toplanmakta, barter havuzuna üye olan firmalar, havuza arz ve talep ettikleri ürünleri bildirmektedirler. Merkezi sistemle, birbirlerinin ihtiyaçlarını öğrenen firmalar para kullanmadan ürün ya da hizmet değiş tokuşu yapmaktadırlar. Bir şirket, herhangi bir firmaya arz ettiği ürünün karşılığında aynı firmadan talebini alamıyorsa, havuzdaki başka bir firmadan talebini

karşılatabilmektedir. Bütün bu işlemlerin organizasyonu barter şirketleri tarafından yapılmaktadır.

Ülkemizde henüz barter uygulaması ile ilgili olarak ayrı bir hukuki düzenleme bulunmamaktadır. Barter işlemleri Türk Ticaret Kanunu ve Borçlar Kanunu hükümlerine dayandırılmaktadır. (Uzay ve Küçük, 2001). Barter sistemi, bir ticaret ve finansman şekli olması ve özellikle de işletmeler açısından gelir elde etme yollarından biri olarak sayılması nedeniyle vergi doğacağı açıktır. Barter şirketi, elde ettiği komisyon gelirin, sistemde satış yapan üye ise bu satıştan doğan gelirin vergilerini gelir vergisi hükümleri çerçevesinde beyan ederek ödemektedir.

Barter şirketleri, barter sisteminde üstlendikleri fonksiyonlar nedeniyle barter üyelerinden aldıkları komisyon ve aidat kapsamında yapılan ödemeler için Vergi Usul Kanunu'nda belirtilen belgeleri düzenlemekle ve bu belgelerde yer alan tutarlar üzerinden KDV hesaplamakla yükümlüdürler.

Ülkemizde barter sistemine ilişkin düzenlemelerin yer aldığı ayrı bir yasanın çıkarılması durumunda ekonomideki barter ticareti artacak, bu sayede sistem iş dünyasında daha fazla uygulama şansı bulabilecektir.

Bu kapsamda sistemin ülkemizde daha etkin kullanılması için uygulanabilecek alternatif çözümler ve atılacak adımlar şunlardır;

- Barter işletmelerinin kuruluşunda kolaylıkların sağlanması,
- Barter şirketlerinin de sistemden yararlanmak isteyenlere değişik hizmet olanakları sağlaması,
- Sistemin çeşitli eğitim kurumlarında tanıtılması, konunun eğitim müfredatlarında yer alması,
- Profesyonel barter uzmanlarının eğitilmesi açısından kurslar açılması,
- Barter uzmanlığının yeni bir iş kolu olarak tanıtılması.

4.3.2.7. Melek Yatırımcı (Angel Investor)

Melek yatırımcılar; kuruluş aşamasında hatta fikir düzeyinde olan girişimlerin geliştirilip kurumsallaşabilmesi için bu girişimlere finansal destek sağlayan yatırımcılardır. Başlangıçta tanımı girişim sermayesinin tanımına çok benzese de melek yatırımcı, daha çok

bireysel girişimlerde bulunan ve yeni kurulacak işletmeyi bireysel sermayesiyle destekleyen ortaktır. Halbuki girişim sermayesinde bu finansal desteği sağlayan girişim sermayesi şirketleridir.

Melek yatırım kapsamında küçük, çoğunlukla başlangıç aşamasında olan özel girişimlere ortaklık karşılığında sermaye desteği sağlanmaktadır. Melek yatırımcı, kuruluş aşamasında olan, küçük ama geleceği parlak şirketlere; borsada yatırım yapmak yerine onlara ortak olma yoluyla yatırım yapan ve o şirket büyüdüğünde elde edilen kardan çok büyük kazançlar elde eden bireysel yatırımcıdır. Melek yatırımcı, öz itibarıyla girişim sermayesine benzese de aralarında bazı farklılıklar da vardır. Bu farklar şunlardır (Yatbaz, 2013);

- Melek yatırımcının yatırım hacmi girişim sermayesine göre daha küçüktür. Girişim sermayesinde milyonlarca dolarlık yatırımlar söz konusuysen; melek yatırımcı 10.000\$ - 100.000\$ arasında bile yatırım yapabilir.
- Girişim sermayesinde, bireysel ve kurumsal yatırımcıların oluşturduğu fonlar şirketlere yatırılmaktayken; melek yatırımcı parasını kendisi yönetir ve bizzat kendisi yatırım yapar. Bir kurumu finansal anlamda destekleyebileceği gibi bireysel bir girişimi yani şahısı da destekleyebilir.
- Melek yatırımcı, faaliyetleriyle birebir meşgul olabileceği girişim fikirlerine veya şirketlere yatırım yapıp, karar alma sürecinde de bizzat rol alır.

Melek yatırımların büyük bir bölümü yüksek risk içermektedir. ABD’de bu yatırımcılar 1 milyon \$’dan fazla net nakit varlığı olan ve genellikle kendi çevrelerinde ve kendi uzmanlık alanlarına giren konularda uzun dönemli yatırımlar yapan kimselerdir. Ortalama bir yatırımın tutarı 25.000 \$ ile 2 milyon \$ doları arasında değişmektedir. ABD’de ortalama 400.000 Angel yatırımcı her yıl 50.000 başlangıç aşamasındaki firmaya 30 ile 40 milyar \$ tutarında yatırım yapmaktadır.

Ülkemizde de her geçen gün sayısı artan melek yatırımcıların özellikleri şunlardır (WEB_36, 2014);

- Melek Yatırımcılar bağımsız hareket edebildikleri gibi birleşerek grup olarak da hareket edebilmekte, bu şekilde daha büyük finansal ihtiyaçlara cevap verebilmektedirler.

- Melek Yatırımcılar başarılı olabilecek bir yatırımı desteklemenin yanında; kendilerinin değerlendirebileceği girişim fırsatlarını da takip etmektedirler.
- Sermaye sahiplikleri yanı sıra genellikle yatırım yaptıkları alanla ilgili kişisel deneyime de sahiptirler.
- Melek Yatırımcı olmayı seçenlerin beklentileri yalnızca yatırdıkları paranın geri dönüşünü sağlamak, katma değer yaratmak ve girişim sürecinde rol almak değildir; bunların yanı sıra manevi tatmin beklentisi içinde bulunan Melek Yatırımcılara da rastlanmaktadır.
- Melek Yatırımcılar finansman sağladıkları şirketlerin yönetiminde aktif rol almayı istemektedirler.
- Melek Yatırımcıların büyük çoğunluğu 35–65 yaş arası şirket sahibi işadamlarından oluşmaktadır.
- Melek Yatırımcılar genellikle, proje başına Avrupa Birliği'nde 25.000 – 250.000 €,
- ABD'de 10.000–500.000 \$ aralığında yatırımlara destek vermektedir.
- Melek yatırımcılar en çok sağlık, medikal hizmetler, yazılım ve biyoteknoloji sektörlerine ilgi duymaktadır.

Girişimcinin, melek yatırımcıya başvurmadan önce, daha önce hiç uygulanmamış bir fikri ya da hayata geçmiş bir projeye yeni bir bakış açısı katacak değerlendirmesi olması şarttır. Bu durumda fikir sahibi olan kişi başlangıç (start-up) aşamasında olan fikrinin detaylarına, ihtiyaç duyulacak yönetim kadrosuna, piyasa da tutunma planına, finansal planlamaya, beklenen satışlara ilişkin eksiksiz bilgi içeren bir iş planı (Business Plan) hazırlanmış olması gerekmektedir. Ayrıca, melek yatırımcının kontrol oranı ve, ne ölçüde pay alacağı gibi çeşitli konularda hukuk danışmanı ve mali danışmanı ile görüşmesi önem taşımaktadır.

Daha sonrasında fikir sahibi girişimci fikrini geliştirebilmek, piyasaya sürebilmek ve kurumsallaşabilmek için gerekli olan finansman ihtiyacını karşılamaya yönelir ve bu noktada devreye melek yatırımcı girer. Proje ve planların melek yatırımcıya sunulmasından sonra melek yatırımcı bu fikir ya da projenin geleceği olduğunu ve bu işi geliştirerek kazanç sağlayabileceğini düşünürse projeye finansal destek sağlayarak ortak olur. İşin

geliştirilmesinin ardından kara geçilmesi ile birlikte elde edilen kazanç ortaklar tarafından hisse payları ile doğru orantılı olacak şekilde paylaşılır.

Melek yatırımcı yatırımdan çıkmak isterse elindeki hisselerin tamamını yeni bir yatırımcıya satabilir ya da gelecekte halka açılmasını bekler ve elindeki hisseleri borsa aracılığı ile elden çıkarır.

Angel finanslaman yeni gelişen bir ortaklık ve finansman şekli olarak, geliştirmek istediği bir fikre sahip olan girişimcilere bir takım avantajlar sunmaktadır. Bu avantajlar şunlardır (Düzce, 2007) ;

- Angel yatırımcılar hemen hemen tüm endüstri kollarına yatırım yaparlar.
- Angel yatırımcılar yıllık %20-25 gibi bir yatırım getiri oranlarını kabul edebilmektedirler.
- Firmalar karlılıklarını ispatlamak zorunda değildir. Güçlü piyasa beklentisi ve sağlam bir yönetimin varlığının gösterilmesi yatırımın yapılması için yeterlidir.
- Angel yatırımcılar, girişimcinin planını, finansman haricindeki özelliklerinden etkilenmeleri durumunda, daha yüksek risk üstlenebilmekte veya daha düşük bir getiriyi kabul edebilmektedirler.
- Yatırım şartları risk sermayesi ile kıyaslandığında daha özet ve daha az resmidir.
- Angel yatırımcılar yönetim kurulunda çalışarak veya gayri resmi danışmanlık/kontrolör görevi üstlenerek süreç boyunca aktif görev yaparlar.

Angel finanslamanın dezavantajları şunlardır (İskender, 2009);

- Angel yatırımcılar aynı firmaya takip eden yatırımlar yapmayı tercih etmezler.
- Angel yatırımcılar firmanın girişimini desteklemek yerine kendi amaçlarına hizmet eden bir kimliğe bürünebilirler.
- Angel yatırımcılar girişimde söz hakkına sahip olmayı tercih edebilirler. Bu durum girişimciyi firma üzerindeki kontrolünün bir kısmından vazgeçmek zorunda bırakabilecektir.

Türkiye’de melek yatırımcı sayısı 150-200 arasında ve yatırım seviyesi ise 10 milyon \$ civarındadır. Türkiye melek yatırımcılık modelini yeni keşfetti ancak melek yatırımcı sayısının hızla artacağına inanılıyor. Yatırım miktarının da 100 milyon \$ seviyesine

çıkacağı öngörülüyor. Genç nüfus dinamiklerinin ve geleceğin yaratılması için melek yatırımcılık büyük önem taşıyor. Türkiye’de hali hazırda; İLab, Lab-x, Galata Business Angels, Endeavor, Linkangel gibi melek yatırımcı şirketleri bulunmaktadır. Bu kurumsal melek yatırım şirketlerinin dışında bireysel yatırımlar da hem medyada hem de sanal ortamda yer alarak melek yatırımcılığın adını duyurmaktadır. Türkiye, özellikle teknoloji ve internet için işlenmemiş bir maden olarak öne çıkıyor. Buna en güzel örnek özel bir televizyon kanalında tüm dünya ülkelerinde de düzenlenen “Dragon’s Den” isimli fikir yarışması ile internette Türk girişimciler tarafından melek yatırımcıların desteğiyle kurulan “crushmania” oyunlaştırılmış sosyal ağdır. Bu sosyal ağın her geçen gün üye sayısını artmakta ve oyun büyümeye devam etmektedir.

Ülkemizdeki melek yatırım örneklerine bakacak olursak, başta gelen melek yatırımcılar ve destekledikleri projeler şunlardır (WEB_37, 2013);

- Sina Afra (Markafoni’nin Kurucu Ortağı ve CEO’su) - Lidyana.com
- Hasan Aslanoba (Aslanoba Gıda A.Ş.’nin CEO’su) - Alwaysfashion.Com, Ehil.Com, Anymeeting.Com, Tabletseminer.Com ve Boni.Me
- Burak Büyükdemir (Etohum Kurucu Ortağı) - Pembepanjur.Com, Giderosmobile.Com, Evidea.Com
- Yüksel Dibekoğlu (iLAB Venture Yöneticisi) - Unnado.Com, Dijimecmua.Com, Neredekal.Com
- Emre Kurttepen (Mynet Kurucusu ve CEO’su, Galata İş Melekleri Başkanı) - MobileCraft, Sporcum.com, Hazinem.com, Evidea.com
- Evren Üçok (Earlybird Venture Capital’de Partner) - Trendyol.com, PeakGames, Doktorsitesi.com, Vivense, Idemama, Testguru, Lime&Tonic, On Device Research
- Emre Özer (Uzantv.com, İstanbul.net, Youlike.com ve Uzmanlar.com’un girişimcisi) - Timsah.com, Markapon.com, Giderosmobile.com, Pembepanjur.com, Cimri.com, Yenimoda.com
- Cem Seroğlu (Earlybird Venture Capital’de Partner) - Gittigidiyor.com, Yemeksepeti.com, Grupanya, Wikimart.ru, Idemam.com, Vivense.com

Türkiye’de 15 Şubat 2013 tarihli Resmi Gazete ile yürürlüğe giren “Bireysel Katılım Sermayesi Yönetmeliği” ile “Melek Yatırımcılık” yasal bir zemine kavuşmuştur. Hazine

Müsteşarlığı tarafından hazırlanan yönetmelikte melek yatırımcılığın gelişmesi için “Vergi Desteği” getirilmiştir. Melek yatırımcıların vergi desteğinden faydalanabilmesi için Bireysel Katılım Sermayesi Lisansı'na sahip olması gerekmektedir. Melek yatırımcı ekosisteminde akreditasyon olarak değerlendirilen bu lisans, yatırımcılara vergi avantajları da getiriyor. Yatırımcılar borsa ve faiz gibi yeni iş fikirlerine yatırım yaparak da para kazanıyor. Yönetmeliğe göre, yüksek gelir veya servete sahip yatırımcılar ya da tecrübeli yatırımcılar bu lisansı almaya hak kazanabilmektedirler. Alınan lisans 5 yıl geçerli olup bu süre içerisinde en fazla 20 farklı yatırıma verdikleri destek vergi avantajından yararlanabilmektedir.

Melek yatırımcılık için getirilen vergi desteği, en fazla 1 milyon TL yatırım ile sınırlıdır. Aynı zamanda melek yatırımcılar hisse tutarlarının %75'ini vergiden düşebilmektedirler. Melek yatırımcının bir girişime yapacağı yatırımın alt sınırı 20.000 TL, üst sınırı 1 milyon TL'dir. Bununla birlikte melek yatırımcılar girişim şirketinin %50'sinden fazlasına sahip olamazlar. Şirket yönetimine katılımı Yönetim Kurulu üyeliği ile sınırlandırılan melek yatırımcının şirketten herhangi bir ücret ya da maaş alması yasaktır.

Halen ülkemizde Hazine Müsteşarlığı , güzel fikirleri, yeni projeleri olan iş kurmak isteyen fakat maddi imkansızlardan dolayı proje ve fikirlerini gerçekleştiremeyenlerin girişimcileri, "Bireysel Katılımcı Yatırımcısı" (BKY) sisteminde "melek yatırımcı" olarak sertifikalandırdığı, finansman olanaklarına sahip, finansal gücü yerinde olan yatırımcılarla buluşturuyor. Sistemde melek yatırımcılarla fikir sahibi girişimcileri buluşturan 'melek ağları' bulunuyor. Girişimciler, Hazine'ye akredite bu ağlar üzerinden yatırımcılara ulaşabiliyor. Melek yatırımcı arayan girişimciler sisteme girerek uygun yatırımcı bulunduğu anda ağ üzerinden görüşme yapıyor. Ayrıca ağ yatırımcı deneyiminin paylaşılması işlevi görüyor, ortak yatırımlara kapı açabiliyor. Hazine, lisans verdiği melek yatırımcıları, yatırım aşamasında kurallara uyulup uyulmadığını da denetliyor.

4.3.2.8. Kredi Garanti Fonu

Başarı vadeden genç ve yaratıcı girişimcilerle sunulan bir diğer finansman alternatifi de Kredi Garanti Fonu (KGF) kefaletidir. Küçük ve orta ölçekli işletmelerin büyüme ve

gelişmelerine destek veren KGF, iyi iş fikirlerinin önündeki teminat yetersizliği engelini ortadan kaldıracak bir finansman olanağı sunmaktadır.

Banka kredisi olanaklarına büyük işletmeler kadar kolay ulaşamayan küçük işletmeler işlerini geliştirmek ya da nakit sıkıntısını gidermek maksadı ile bankalara kredi başvurusunda bulduklarında önlerine teminat engeli çıkmaktadır. KOBİ'ler ya da yeni girişimciler bu teminat engelini aşmak için bazen maddi teminat ve ipotekler, bazen de şahsi teminatlar vermek durumunda kalmaktadırlar. Günümüzde bu teminat problemi, KGF kefaleti ile giderilmekte, bu sayede KOBİ'lerin de banka kredileri kullanma imkanı artmaktadır.

Çalışan sayısı 250'den az olan işletmeler KOBİ olarak kabul edilmekte olup, imalat sanayi yanında hizmetler ve madencilik sektöründeki girişimcilerin de talepleri KGF tarafından karşılanmaktadır. KGF, verdiği kefalet ve üstlendiği riskle KOBİ'lerin de bankalardan uzun vadeli ve uygun maliyetli kredi alabilmelerini sağlıyor. KGF kefaletlerinde özellikle genç ve kadın girişimcilerin desteklenmesi temel amaç. Özellikleri teknoloji içeren, ihracatı destekleyen, istihdam artışını sağlayacak ve bölgesel kalkınmayı gözetken yatırımlar KGF kefaletlerinde öncelikli olarak değerlendiriliyor (WEB_38, 2011).

Teminat verme işlemini kefalet vermek suretiyle gerçekleştiren KGF A.Ş. Temmuz 1991'de kurulmuş ve ilk kefalet desteğini 1994 yılında vermiştir. Ortakları % 33,26 TOBB, %33,25 KOSGEB, %33,33 bankalar ve toplam % 0,16 hisse ile TESK, TOSYÖV ve MEKSA'dır. KGF halen ülkemizde 26 banka ve 15 finansal kiralama şirketinin kredi dosyalarına kefalet vermektedir.

Türkiye'nin bütün yörelerindeki KOBİ'ler, esnaf ve sanatkarlar, tarımsal işletmeler ve çiftçiler, kadın ve genç girişimciler KGF kefaleti için başvurabilirler. KGF teminatından yararlanabilmek için ; kredi talebinde bulunduğunuz bankanıza, KGF kefaletinden yararlanmak istediğinizi bildirmeniz ve dosyanızın KGF' na gönderilmesini istemeniz yeterli. Banka tarafından kredi başvurunuz uygun bulunduğu takdirde KGF'na iletilen kefalet talebiniz yaklaşık 2 hafta içerisinde sonuçlandırılmaktadır.

KGF'nun bankalardan gelen kefalet dosyalarını değerlendirmede göz önünde bulundurduğu kıstaslar şunlardır (WEB_38, 2015);

- Proje istihdam artışı sağlamalı ve istihdamı korumalıdır,

- Proje, kredilendirme ilkelerine uygun ancak teminat yetersizliği nedeniyle krediye erişim güçlüğü içinde olmalıdır,
- Projeyi yürütecek yönetim kadrosu proje becerisi ve mesleki deneyime sahip olmalıdır,
- Proje “karlı”, “gerçekleştirilebilir” ve “sürdürülebilir” olmalıdır,
- Proje “kabul edilebilir” risklere sahip olmalıdır,
- Proje, çevreye karşı duyarlı ve saygılı olmalıdır.

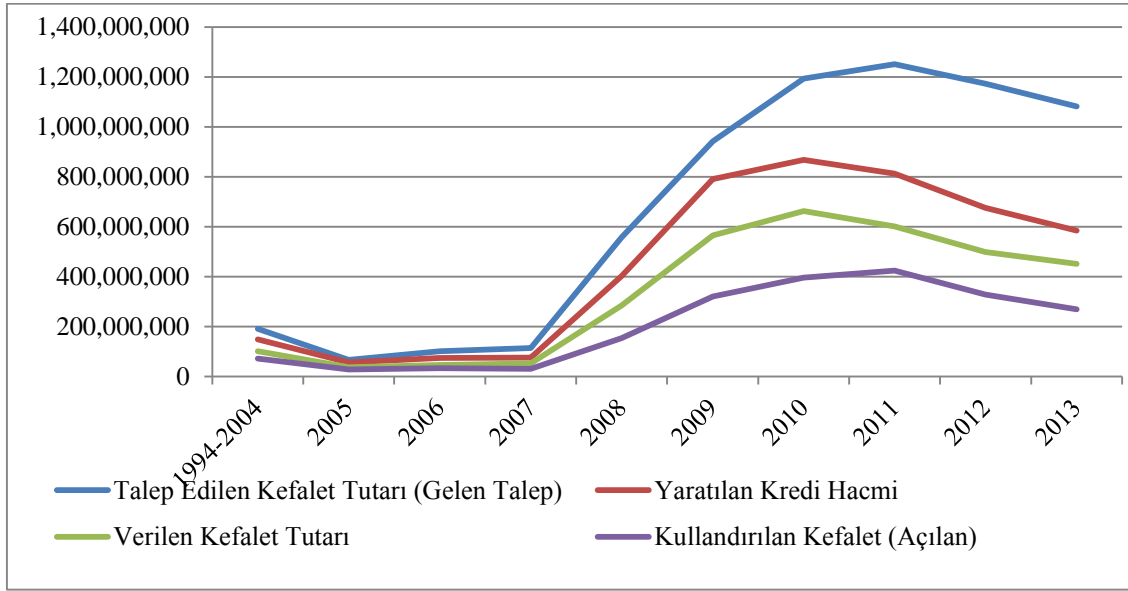
KGF tarafından işletme ihtiyacına dönük her türlü kredi için kefalet verilmekte olup, kredi türü konusunda bir sınırlama bulunmamaktadır. Bu uzun vadeli bir yatırım kredisi olabileceği gibi, borçlu cari hesap şeklinde nakdi bir kredi ya da akreditif ve teminat mektubu gibi gayri nakdi bir kredi de olabilir. Kefalet verilen durumlardan bazıları şunlardır;

- Yeni İş Kurma,
- Mevcut Tesisin Genişletilmesi,
- Hammadde Temini,
- Yeni Teknoloji Kullanımı,
- Yeni İş Yerine Taşınma,
- Nakit Sıkıntısını Giderme,
- İhracatın Finansmanı,
- İthalatın Finansmanı,
- Teminat Mektubu Amaçlı Krediler,
- Finansal Kiralama.

KOBİ’lerin kullandığı diğer nakdi ve gayrinakdi kredilerde riskin paylaşımı ilkesine göre çalışan KGF, kredinin en çok % 80’ine kadar kefalet vermektedir. Kefalet talebinde bulunan firmaların değerlendirmeye alınabilmesi için, maktu bir inceleme ücreti alınır. Talebin uygun bulunması ve kredinin KGF’nin kefaleti ile kullanılması durumunda da, kredi vadesi boyunca her yıl peşin olarak, kefalet bakiyesi üzerinden, kefaletin nakdi, gayri-nakdi veya diğer özelliğine göre, yıllık %1 ile %2 arasında değişen oranlarda komisyon alınır. Bir KOBİ için kefalet üst limiti 1.000.000 TL, bu KOBİ’nin doğrudan ya

da dolaylı olarak risk grubu oluşturduğu işletmeler için ise kefalet üst limiti 1.500.000 TL'dir. (WEB_39, 2015)

Ülkemizde KGF'ndan talep edilen kredi teminatları, verilen teminat tutarları ve yaratılan kredi hacimlerinin yıllar itibari ile ne denli değişim gösterdiğini aşağıdaki daha net görebilmekteyiz.



Şekil 4. 6. Yıllar İtibariyle Kefalet Taleplerinin Karşılanması

Kaynak: WEB_40, 2013

Görülmektedir ki KGF'nun verdiği kefalet ile yaratılan kredi hacmi KOBİ'ler tarafından büyük ilgi görmektedir. Fakat bu fonun bilinirliğini arttırmak, kefaletin rakamsal boyutunu daha yukarılara taşımak hem KOBİ'lerin krediye ulaşmasını ve banka kredisi kullanma oranlarını arttırarak bankacılık sektörünün hacmini genişletecek, hem de KOBİ'lerin finansman sıkıntısı ortadak kalkacak ve yapılan üretim ekonominin hacmini genişletecektir.

4.3.2.9. Sermaye Piyasası

Sermaye piyasası, bilindiği gibi uzun vadeli fon arzı ile uzun vadeli fon taleplerinin karşılandığı piyasadır. Bu piyasalarda tasarruf sahipleri, fona ihtiyaç duyan işletmelerin veya kurumların piyasaya sürdükleri hisse senedi, tahvil, hazine bonosu ve finansman bonosu gibi finansman araçlarını satın alarak tasarruflarını bu kurum ve işletmelere borç

vermek veya uzun vadeli ortak olmak suretiyle aktarmış olurlar. Bu fon aktarımından tasarruf sahiplerinin beklentisi, faiz ya da kar payı getirisi elde etmektir. Girişimci ise tasarruf sahiplerinin elindeki fonu reel yatırımlara dönüştürmüş olur.

Tabi ki bu fon alışverişi bir sistem içinde, denetimli ve bir takım kurallar dahilinde gerçekleşmektedir. İşte ülkemizde ve dünya genelinde bu sistemin yasal çerçevelerini çizen sermaye piyasaları ve kanunları bulunmaktadır. Ülkemizde Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) tarafından yürütülen sermaye piyasası işlemleri, aynı zamanda Sermaye Piyasası Kanunu hükümlerine tabidir ve işlemler Borsa İstanbul'da gerçekleştirilmektedir. Yatırımcılar ile girişimcilerin bu piyasa aracılığı ile buluşması ekonomik büyümeye katkıda bulunmaktadır (Sakallı, 2011).

Bir işletmenin hisse senetlerini ilk defa sermaye piyasasında satışa çıkarmasına “halka arz” denilmektedir. Sermaye Piyasası Kanunu uyarınca ilk halka arz, daha önce borsada hisse senedi satılmayan yani halka açılmayan anonim ortaklıkların mevcut ortaklarının elinde bulunan hisse senetlerinin veya mevcut ortakların yeni pay alma hakkının kısıtlanması suretiyle, yeni hazırlanan hisse senetlerinin sadece borsadaki yatırımcılara arz edilmesiyle gerçekleşmektedir. Bu işlem sonucunda halka kapalı olan anonim ortaklık halka arz edilmiş olacak ve sermayesini arttırarak fon sağlamış olacaktır. İlk halka arzı gerçekleştirdikten sonra anonim ortaklık SPK denetiminde tekrar sermayesini arttırmak maksadı ile hisse senedi ihraç edebilir ve bu hisse senetlerini yeniden halka arz edebilir.

Bir çok işletme için olduğu gibi KOBİ'ler içinde yeni ortak olarak sermaye arttırımına gitmek, üretim hacimlerini ve işletme boyutunu büyütebilmek büyük önem taşımaktadır. Bu yapabilmek için hisse senetlerini halka arz etmek isteyen KOBİ'lerin borsa kotasyon koşullarını taşıması ve hisse senetlerini borsaya kote ettirmesi gerekmektedir. Fakat sistemin KOBİ'ler için sağlıklı işleyebilmesi bazı özel koşullar ve oluşumlar yaratılmasını gerektirmektedir.

Bu gerekliliğin bir sonucu olarak Borsa İstanbul, KOBİ'lerin sermaye piyasalarından daha fazla yararlanmalarını teşvik etmek amacıyla mevcut Bölgesel ve Yeni Şirketler Pazarı yapılanmasını, Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı şeklinde değiştirerek 2003 yılında uygulamaya geçirmiştir. İkinci Ulusal Pazar, özellikle KOBİ'lerin sermaye piyasası aracılığıyla finansmanı için kurulmuştur.

Borsa İstanbul KOBİ'lerin daha rahat kotasyon koşullarında sermaye arttırımına gidebilmesi ve fon sağlayabilmesi için bünyesinde 2005 yılında Gelişen İşletmeler Piyasası'nı (GİP) kurmuştur.

BÖLÜM 5. KOBİ'LERİN HALKA ARZI VE KOBİ BORSALARI

Günümüzde KOBİ'lerin hemen tamamına yakını aile şirketleri. Araştırmalar, aile şirketlerinin yani büyük oranda da KOBİ'lerin, %35'inin ikinci kuşaklara geçtiğini ve yalnızca %15'inin üçüncü kuşaklara geçtiğini gösteriyor. Yani, çoğunun yönetiminde ikinci kuşak ağırlıklı. Onun arkasından 1. Kuşak geliyor, yani üçüncü kuşağa ulaşmak çok da kolay değil. (Deloitte, 2010).

Yine bu şirketlerin büyük çoğunluğunda yöneticilerin rolü ve sorumlulukları açık ve net olarak tanımlı değil, yönetim kurulları kurumsal olarak alışılan şekilde değil. Yönetimde aile mensuplarının sayısı genelde 1 ile 3 kişi arasında değişiyor. Tüm bunlar aile şirketlerinin uzun vadeli sürdürülebilir büyüme ihtiyacı, azalan kârlılık, şirketi çevreleyen risk ve belirsizlik gibi mücadele etmeleri gereken sorunları bulunmaktadır (Öztangut, 2011).

KOBİ'lerin uzun ömürlü olabilmeleri için finansman sorunlarını çözmek ve var olan KOBİ'lerin büyümesini, gelişmesini, yeni teknolojiler üretmesini sağlamak amacıyla birçok kamu kurumu ve özel sektör kuruluşu çeşitli çalışmalar yapmaktadır. KOBİ'ler için tüm dünyada uygulananlara benzer teşvik ve destekleme sistemleri ülkemizde de uygulamaya konulmuştur.

Bankacılık kesiminden kolay borçlanabilmeleri için Kredi Garanti Fonu çeşitli teminat kolaylıkları getirmiştir. Ayrıca, bir diğer çözüm olarak KOBİ'lerin sermaye piyasasından fon sağlaması gündeme gelmiş ve İMKB bünyesinde ayrı bir piyasa olarak Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) kurulmuş ve işlemler başlamıştır. Bu amaçla, KOBİ'lerin halka açılmasını teşvik amacıyla TSPAKD, KOSGEB, SPK ve Borsa İstanbul (İMKB) aralarında imzaladıkları protokolle halka arzın en düşük maliyetle gerçekleşebilmesi için çalışmaktadırlar. Örneğin; SPK halka açılma nedeniyle almış olduğu ve normalde %0,2 olan kayıt ücretini %0,02'ye düşürdü ve SPK kaydına alınma için eskiden gerekli olan

halka arz oranı zorunluluklarını kaldırdı. Yine İMKB hiçbir kotasyon şartı aranmayan GİP'te kotasyon ücretlerini diğer pazarların %10'u olarak ve sadece halka açık pay değerleri üzerinden alınacağını belirledi. KOSGEB ise GİP'te işlem görecektir KOBİ'lerin halka açılmaya ilgili maliyet kalemlerini karşılayabilmeleri için bir destek paketi hazırladı ve uygulamaya koydu.

Çalışmamızın bu bölümünde KOBİ'lerin halka arzı, Dünya'daki KOBİ Borsası uygulamalarını ve ülkemizin KOBİ Borsası olan GİP'i inceleyeceğiz.

5.1. KOBİ'LERİN HALKA ARZI

5.1.1. Halka Arz

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'ya göre halka arzı; bir anonim ortaklığın kaynak ihtiyacını karşılamada başvurduğu bir doğrudan finansman yöntemidir. Bu yöntemi daha detaylı olarak açıklamak gerekirse halka arz; sermaye piyasası araçlarının satın alımı için halka çağrıda bulunulmasını, yatırımcıların bir anonim ortaklığa katılmaya veya kurucu ortak olmaya davet edilmesini veya sermaye artırımını kapsamında hisse senetlerinin satışını ifade etmektedir. Halka arz sadece hisse senedi ihracı ile olmaz. Kamu ve özel sektörde düzenlenmiş borçlanma aracı olan tahvil ve finansman bonoları da halka arz edilebilir. Tahvil uzun vadeli kaynak ihtiyacını karşılamada kullanılırken, finansman bonusu kısa vadeli yabancı kaynak ihtiyacı için kullanılır. Tahvil ve finansman bonosunda olduğu gibi daha birçok menkul kıymet halka arz yoluyla ihraç edilmektedir.

Halka açılma ise, halka kapalı olan bir işletmenin hisse senetlerinin ilk kez satılması yoluyla ortak sayısının ve sermayenin artırılmasıdır (Brealey vd, 2007). Halka açılma sadece büyük şirketler tarafından kullanılabilir bir finansman yöntemi olmayıp, küçük ölçekli şirketler için de kullanılabilir bir finansman yöntemidir, zaten esasen halka açılma suretiyle elde edilebilecek fon ve gelişim, büyüme potansiyeline sahip küçük şirketler açısından çok daha önemli bir olgudur.

Şirketlerin halka açılma nedenleri, ülkeden ülkeye, işletmeden işletmeye farklılık gösterir. Buna rağmen, belli başlı halka açılma nedenleri şunlar olabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2006) ;

- Likidite avantajı,
- İşletmenin sermaye ihtiyacı,
- Vergi Avantajları,
- Hisse senetlerinin piyasa değerinin belirlenmesi,
- Hisse senetlerinin pazarlanabilmesini artırma,
- Sermaye kullanımında etkinliğin artırılması,
- Etkin yönetim ve piyasada tanınma.

İşletmeler finansman ihtiyaçlarını iki şekilde karşılayabilirler. Ya borç olarak yabancı kaynak temin ederler ya da halka hisse senetlerini satmak suretiyle özkaynaklarını arttırıp özkaynak temin ederler.

Halka arz kural olarak organize olmuş sermaye piyasalarında gerçekleşir. Organize piyasalar, belirli bir mekanda ve belirli kurallar dahilinde finansal varlıkların (menkul kıymetler) alınıp satıldığı piyasalardır. Borsa İstanbul, NASDAQ (ABD), KOSDAQ (G. Kore), AIM (İngiltere) ve İZVOB organize sermaye piyasalara örnektir. Bu piyasalarda, kişi ve kurumların doğrudan doğruya menkul kıymet alım satımı yapması yerine işlerin yürütülmesinde aracı kuruluşlar rol alır. Aracı kuruluşlar belirli kurallar dahilinde ve borsa yönetiminin kontrolünde hareket eden piyasa yapıcılarıdır.

5.1.2. Halka Arzın Avantajları

Şirketler açısından halka arzın avantajları şunlardır (WEB_41, 2015);

- **Yeni Finansman Kaynağı:** Şirketler paylarını primli fiyatla halka arz ederek, alternatif finansman yöntemlerine göre daha düşük maliyetli ve uzun vadeli bir kaynak elde etmektedirler.
- **Likidite:** Halka arz sonrasında halka arz edilen payların organize bir piyasada istenilen zamanda, piyasa arz ve talebine göre oluşan fiyatlardan alım ve satımına imkân sunularak mevcut ortaklara önemli bir likidite imkânı sağlanmaktadır.
- **Şirketlerin Tanıtımı:** Şirketler halka arz sırasında izahname yayınlamakta ve reklamlarla kendi tanıtımlarını yapmaktadırlar.
- **Kurumsallaşma:** Halka arz; şirketlere şeffaf olma, kamuyu doğru ve zamanında bilgilendirme, bağımsız dış denetim yaptırma, uluslararası muhasebe standartlarını

uygulama sorumlulukları yüklediği için söz konusu şirketler, tüketiciler, yatırımcılar ve kreditorler gözünde prestij ve güven kazanırlar.

- **İkincil Halka Arz ve Sermaye Artırım İmkânı:** Şirketler, paylarını halka arz ettikten sonra ortaya çıkan kaynak gereksinimlerini mevcut ortaklarının rüçhan haklarını kısmen veya tamamen kısıtlamak suretiyle gerçekleştirecekleri “İkincil Halka Arz” yoluyla karşılayabilecekleri gibi yapacakları sermaye artırımını ile de karşılayabileceklerdir.
- Payların Borsa’ya kote edilmesi ve borsada işlem görmesi durumunda firma değerinin ve pay fiyatının belirlenmesini temin eder.
- Şirketin prestijini artırır.
- Kayıtlı sermaye veya raf kayıt sisteminden yararlanılarak daha kolay ve düşük maliyetli sermaye artırımını imkânı elde edilir.
- Tahvil ve finansman bonusu gibi borçlanma araçları ihraçlarında halka açık şirketler açısından daha yüksek özkaynak hesaplaması yapılmasına olanak verir.

Şirketlerin sermaye piyasası ile finansmanı ve hisse senedi ihraç etmelerinin şirketlere sağlayacağı avantajların yanında, ekonomi açısından da avantajları bulunmaktadır. Hisse senetlerinin ekonomik işlevlerini şöyle özetlemek mümkündür (Özkılınç, 2014);

- Hisse senetleri, geniş halk kitlelerinin küçük tasarruflarını büyük işletmeler içinde bir araya getirerek hızlı bir kalkınma için gerekli sermaye birikimini sağlar.
- Hisse senetleri, üretim araçlarının ve iktisadi işletmelerin mülkiyetini geniş halk topluluklarına dağıtmak suretiyle iktisadi refahı geniş bir tabana yayarlar, daha dengeli bir gelir dağılımı sağlarlar.
- Hisse senetleri, halkı, ekonomik kararlarda az çok söz sahibi yaparak demokrasinin iktisadi yanını tamamlar.
- Hisse senetleri, halkın tasarruflarına ek gelir sağlarken bunu faiz yoluyla değil, enflasyona karşı dayanıklı, enflasyonla birlikte değerlendirilen bir yatırım yoluyla sağlar, hem yatırım, hem de gelirin değerini enflasyona karşı korur.
- Hisse senedi, aracıyı ortadan kaldıran bir finansman aracıdır.

5.1.3. Halka Arzın Dezavantajları

Şirketler açısından halka açılma fikrinin yaratabileceği başlıca endişeler aşağıdaki gibi sıralanabilir (WEB_41, 2015) ;

- Şirket payları için borsada oluşacak fiyatın gerçekçi olmayabileceği düşüncesi,
- Yeni bir otoritenin (Kurul) denetimi ve gözetimi altına girilmesi,
- Halka arzdan sonra olması beklenen şeffaf yönetim gerekliliğinin yöneticilerde endişe uyandırması,
- Halka arz edilen paylara yeterli talep olmaması durumunun, yaratacağı itibar kaybı korkusu,
- Halka açılmanın maliyetleri artırabileceği düşüncesi.

Bunlarla birlikte işletmelerin halka açılma sürecinde ve halka açıldıktan sonraki süreçte karşılaştığı bazı dezavantajlar vardır. Bu dezavantajlar şunlardır (Yatbaz, 2013);

- Halka arz olunan şirketler kuruluş maliyetlerine ek olarak her yıl tekrarlanan maliyetlere de katlanmak zorundadır. Bu maliyetler; kayıta kalma ücreti, denetim ücreti, finansman ve halkla ilişkiler birimlerinde çalışan personele ilişkin ücretler, yönetici sorumluluk sigortası ve halka açık şirketlere özgü diğer maliyetleri kapsar.
- Kontrol kaybı söz konusu olabilir. Daha da kötüsü şirket düşmanca bir satın almanın kurbanı da olabilir.
- İşletme, kamuyu aydınlatma adına, önceye göre daha çok açıklama yapmak durumunda kalır. Bu açıklamalar işletmenin olağan açıklamalarına ek olarak hukuki davalarını, finansal kayıplarını ve her türlü cezai eylemlerini kapsayacak şekilde yapılır.
- Hissedarlar ve yatırımcı çevrenin yoğun gözetimi yöneticileri daha çok büyüme ve kazanç sağlama konusunda baskı altında bırakır.
- Halka açılma süreci ortalama 6 ay ile 1 yıl arası bir süre gerektirebilir.

5.2. DÜNYA'DA KOBİ BORSALARI

Uluslararası uygulamalarda KOBİ borsaları, şirketlerin boyutuna (KOBİ), geçmişine (yeni şirketler) ve sektörüne (teknoloji) özgü kurulabilmektedir. Bu bölümde sunulan ülke örnekleri, bu kriterlerin bir veya birkaçını baz alarak yeni pazarlar (KOBİ borsaları) oluşturmuşlardır. KOBİ'ler, ana borsada işlem gören şirketlere göre daha riskli görüldüğünden, ana borsa içinde ayrı bir pazar veya ayrı bir tüzel yapı içinde işlem görmektedirler.

Tabloda, Dünya Borsalar Federasyonunun (WFE) ana borsa ile küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik oluşturulan piyasalara ilişkin 2010 sonu verileri bir arada sunulmaktadır. Bu verilere göre, WFE üyesi 53 borsanın 30'unda küçük ve orta ölçekli şirketlere yönelik çeşitli pazarlar mevcuttur. Piyasa değeri olarak İngiltere'deki AIM, Japonya'daki Jasdaq, Güney Kore'deki Kosdaq, yakın zamanda açılan Chinext ile Kanada'daki Toronto Girişim Borsası öne çıkmaktadır. İşlem hacimlerinde Çin ve Güney Kore'deki pazarlar dikkat çekmektedir. Kote şirket sayısı bakımından Jasdaq, Kosdaq ve TSX Girişim Borsası buldukları borsanın ana pazarları ile karşılaştırıldıklarında öne çıkmaktadır. İleride de değinileceği üzere, söz konusu pazarların bir borsa bünyesine katılmadan önce bağımsız bir şirket olarak yapılandığı dikkat çekmektedir.

Ayrı pazarlar veya borsalar kurulmasının çeşitli sebepleri vardır. Birincisi, daha riskli olduğu düşünülen KOBİ'ler, ana piyasanın volatilitisini artırmaktadır. Bununla beraber, ana pazarı KOBİ'lere açmak için kotasyon koşullarında KOBİ'lerin ihtiyaçlarına uygun bazı farklılaştırmalar gerekmektedir. Bunun da genel olarak piyasanın kalitesini düşüreceği ve risk algılamasını artıracığı kaygısı yaşanmaktadır.

Bu nedenlerle borsalar, kendi içlerinde bile olsa, KOBİ'lerin ayrı bir pazarda, farklı kotasyon koşulları, kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ve hatta işlem sistemleri çerçevesinde işlem görmelerini tercih etmektedirler. Ayrı pazarlar kurulması aynı zamanda yatırımcılar için de bir uyarı işlevi görmektedir.

Bazı ülkelerde ise KOBİ borsaları, ana borsadan ayrı bir tüzel kişilik olarak yapılanmaktadır. Bunun en önemli sebebi ise yasal çerçevenin, yukarıda değinilen sebeplerden ötürü, KOBİ'lerin ana piyasada işlem görmesine izin vermemesidir.

Tablo 5. 1. Uluslararası Piyasalarda KOBİ Pazarları - 2010

Ülke	Borsa / Pazar	Piyasa Değeri (Milyon \$)	Kote Şirket Sayısı	İşlem Hacmi (Milyon \$)
İngiltere	Londra Borsası	3.613.064	2.966	2.749.533
	AIM	123.498	1.194	43.168
Japonya	Osaka Borsası	271.831	1.273	179.699
	Jasdaq	117.124	999	53.992
Çin	Şenzhen Borsası	1.311.370	1.169	3.563.792
	CHI Next	111.769	153	232.530
Kanada	TMX Grup	2.170.433	3.741	1.366.301
	TSX Girişim Borsası	72.510	2.376	33.190
Hong Kong	Hong Kong Borsası	2.711.316	1.413	1.496.215
	Gelişen Şirketler Piy.	17.324	169	16.211
Euro Next Bölgesi	NYSE (Avrupa)	2.930.072	1.135	2.022.207
	Alternext	6.735	155	1.368
Singapur	Singapur Borsası	647.226	778	288.390
	SGX Catalist	5.087	133	3.754
Türkiye	Borsa İstanbul	307.052	339	410.609
	İkincil Ulusal Pazar	4.123	31	11.474
Baltık Bölgesi	Nasdaq OMX Nordic	1.042.154	754	749.506
	First North	3.402	124	1.748
İrlanda	İrlanda Borsası	60.368	59	8.909
	Girişim Sermayesi P.	2.881	23	83
Malezya	Malezya Borsası	408.689	956	111.821
	ACE Pazarı	1.868	113	1.115
Polonya	Varşova Borsası	190.232	584	69.157
	New Connect	1.739	185	625
Tayland	Tayland Borsası	277.732	541	211.673
	Mai (Alternatif Pazar)	1.775	66	2.847
Viyana	Viyana Borsası	126.032	110	48.575
	İkincil Pazar	1.532	33	53
Norveç	Oslo Borsası	295.288	239	262.686
	Oslo Axess	1.518	34	543
Güney Afrika	Johannesburg Borsası	925.007	397	339.620
	Alternatif Borsa	1.402	68	152
Mauritus	Mauritus Borsası	7.753	63	361
	Gelişen Girişimci Pazarı	1.123	50	42

Kaynak: Altaş, 2011

Görüldüğü üzere, KOBİ borsası uygulamalarında başarılı ve başarısız örnekler mevcuttur. Başarılı olarak nitelendirilen borsalarda; işlem gören şirket sayısı, toplam piyasa değeri, işlem hacmi ve işlem yapan üye sayısı yüksektir. Başarılı borsalar temel olarak üç kesimin ihtiyaçlarına etkin bir biçimde cevap vermektedirler. Bunlar; işlem gören şirketler, yatırımcılar ve aracı kuruluşlardır.

KOBİ Borsası örneklerinin incelenmesinde iki temel ayrıma gidilmiştir; ana borsa içinde bir pazar olarak kurulan ve ayrı tüzel kişilikler olarak yapılan borsaları. (WEB_42, 2015)

5.2.1. Ana Borsa İçinde Kurulan KOBİ Borsaları

KOBİ borsaları, küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin menkul kıymetlerinin halka arz edildiği, başka bir ifadeyle sermaye piyasalarından fon temin etmeye imkan veren organize piyasalardır. KOBİ borsaları ana borsadan bağımsız olabileceği gibi ana borsaya bağlı da olabilir. Örneğin, Türkiye’de Borsa İstanbul ana borsayken Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP) Borsa İstanbul’a bağlı alt piyasalardan biridir. İngiltere’deki Alternative Investment Market (AIM)’de Londra Borsası’nın bir alt piyasasıdır. Bağımsız KOBİ borsasına örnek olarak da NASDAQ gösterilebilir. 3.000 civarında şirketin menkul kıymetinin işlem gördüğü ABD kökenli NASDAQ hiçbir ana borsaya bağlı olmayan bağımsız bir KOBİ borsasıdır. Benzer olarak Japonya’daki JASDAQ’da bağımsız KOBİ borsaları arasında gösterilebilir. Ancak 2010 yılında Osaka Borsası ile birleşmiş ve dolayısıyla ana borsanın bir piyasası haline gelmiştir.

5.2.1.1. İngiltere - AIM (Alternative Investment Market)

Alternative Investment Market (AIM), 1995 yılında Londra Borsası içinde küçük ve orta ölçekli şirketlerin işlem görmesi için oluşturulmuş bir pazardır. Kuruluşundan bugüne geçen 20 yıllık sürede tüm dünyadan 3000’den fazla firma AIM’e kabul edilmiştir. Zaman içinde bu şirketlerden bazıları ana borsaya geçmiş, bazıları da kotasyon koşullarını kaybederek kot dışı kalmıştır.

Kurulduğu gün 130 milyon \$ piyasa değerinde 10 şirketin kote olduğu pazarda, Nisan 2015 tarihinde, 1107 şirket faaliyet göstermekte ve 91.350 milyar \$’lık bir piyasa

yaratmaktadır (WEB_43, 2015). AİM uluslararası bir pazar olma özelliğini de taşımakta ve bünyesinde 100'den fazla ülkeden gelen 500 KOBİ hisse senedi işlem görmektedir.

AIM, KOBİ'ler için özel olarak tasarlanmış düzenleyici rejimi ile tüm dünyadan KOBİ'lere hangi ülkeden, hangi sektörden olurlarsa olsunlar sermayelerini arttırmak için eşsiz fırsatlar sunuyor. Bu fırsatlar ile borsaya girmek için KOBİ'lerin belli bir mali sicili veya ticaret geçmişi olması gerekmiyor. AIM'in yatırımcılara sunduğu vergi avantajları da piyasanın ilgi çekmesinin diğer nedenlerinden biridir.

AIM'de işlem görmek için başvuran şirketlerin yerine getirmesi gereken koşullar aşağıda sıralanmıştır (Budak, 2006).

1. Londra Borsası'nda "görevlendirilmiş danışman" olarak kayıtlı bulunan şirketlerden biriyle anlaşmalı ve AIM'de işlem gördüğü sürece sürekli olarak bir görevlendirilmiş danışmanı bulundurulmalıdır.
2. Halka arz için bir aracı kurumla anlaşmalıdır. Bu aracı kurum aynı zamanda "görevlendirilmiş danışman" da olabilmektedir.
3. Hisselerin transferi serbest olmalıdır.
4. Anonim şirket olarak ve kurulduğu ülkenin kanunlarına uygun bir şekilde kurulmuş olmalıdır.
5. Başvuru dökümanlarını doldurup Borsa'ya teslim etmelidir.
6. Borsa ücretlerini ödemelidir.

AIM'de, klasik kotasyon kurallarının aksine, mali büyüklüklerle ilgili hiçbir koşul bulunmamaktadır. Her boyutta, her ülkeden ve her sektördeki şirketlere açıktır. Halka açıklık oranı veya şirket değeri ile ilgili kısıtlamalar bulunmamaktadır.

Bununla birlikte AIM'e bir şirketin işlem görebilmesi için yerine getirmesi gereken farklı koşullar bulunmaktadır. İşlem görmek isteyen KOBİ'ler Londra Borsası'nda "görevlendirilmiş danışman" olarak yetkilendirilmiş şirketlerden biri ile anlaşmalı ve AIM'de işlem gördüğü sürece bir görevlendirilmiş danışman bulundurmalıdır. Görevlendirilmiş danışman şirketler, aracı kurumlar, bankalar, bağımsız denetim şirketleri veya kurumsal finansman danışmanlığı şirketleri olabilmektedir. AIM, şirketlerin halka arzı ve halka arz sonrası kamuya açıklama yükümlülükleri ile ilgili sorumlulukların önemli bir kısmını, şirketle beraber görevlendirilmiş danışmana yüklemektedir. Görevlendirilmiş

danışman, şirketin halka açılması için gerekli tüm konularda şirkete yardımcı olur, şirketi halka arza hazır hale getirir ve bir raporla AIM'e başvuruda bulunur. AIM şirkette ayrıca bir inceleme yapmaz. Raporun sorumluluğu şirkete ve görevlendirilmiş danışmana aittir.

AIM, katı kotasyon koşulları yerine kamuyu aydınlatma yükümlülüklerini ön planda tutmakta ve kamuyu aydınlatma kurallarında esneklik sağlanmamaktadır. AIM'de işlem gören şirketler yasal olarak "kote şirket" statüsünde değildir. Bunun iki sebebi vardır; birincisi, İngiltere Kotasyon Otoritesi'nin bazı düzenlemelerine tabi olmamak, ikincisi ise kote olmayan şirketlere yatırım yapılmasını özendirmek için getirilen bazı vergisel teşviklerden yararlanmaktır.

Örneğin, AIM şirketlerinin hisse senetlerine yapılan yatırımlardan elde edilen değer artış kazancının, ilk yıl için %50'si, ikinci yıl ve sonrası için sadece %25'i vergiye tabi matrah olarak kabul edilmektedir.

5.2.1.2. Almanya - Neuer Markt

Alman Borsası'nda hisse senetlerinin işlem gördüğü piyasalar, resmi piyasalar (Amtlicher Markt), organize piyasalar (Geregelter Markt) ve resmi olmayan organize piyasalar (Freiverkehr Markt) olmak üzere üçe ayrılır. Küçük ve orta boy işletmelerin işlem görmesi için 1992 yılında ana borsa içinde oluşturulmuş bir pazar olan Neuer Markt, 1997'de faaliyetlerine başlamış, 2003 yılına kadar da devam etmiştir.

Neuer Markt'ta kotasyon koşullarının normal pazara göre daha hafif olması sebebiyle 2000 yılına kadar, yeni kurulan ve ağırlıklı olarak teknoloji şirketlerinin ilgi gösterdiği bir borsa olmuştur. Fakat, 2000 yılı sonrasında internet ve teknoloji şirketlerinde ortaya çıkan kriz, en çok Neuer Markt'taki şirketleri etkilemiştir. Bu pazardaki kotasyon, denetim ve kamuyu aydınlatma kurallarındaki esneklikten dolayı borsayı riskli gören yatırımcılar, krizin ardından da Neuer Markt'ta işlem gören şirketlerin hisse senetlerine ilgi göstermemişlerdir. Bunun sonucu olarak Deutsche Börse, yatırımcı güvenini yeniden kazanmak ve risk algısını kırmak için pazarlarında kotasyon koşullarını, işlem kurallarını ve pazar tanımlarını değiştirmiştir. Buna rağmen, yatırımcı ilgisi bu şirketlere çekilemeyince Neuer Markt tamamen kapatılmıştır.

5.2.1.3. İsviçre - New Market

İsviçre Borsası'na bağlı olarak 1999'da kurulan Swiss Exchange New Market, diğer Avrupa KOBİ borsalarına göre daha küçük ölçekli bir borsadır. Hızlı gelişen ürün grupları ile, yenilikçi teknolojik hizmetler ve ürünler üreten, yeni açılan KOBİ'lerin sermaye piyasasına girişini kolaylaştırmak amacıyla kurulmuştur.

Borsaya girmek isteyen şirketlerin en az bir yıllık finansal tablolara sahip olması gerekirken, sermayelerinin en az 2,5 milyon İsviçre Frangı olması talep edilmektedir.

KOBİ'lere gösterilen esnekliklere rağmen, New Market istenen başarıyı sağlayamamış ve 2003 yılında kapatılmıştır.

5.2.1.4. Fransa - Nouveau Marché

Yüksek büyüme potansiyeline sahip genç şirketlerin finansmana erişimini kolaylaştırmak amacıyla 1996 yılında kurulan **Nouveau Marché** girişim sermayesi yatırımcılarının kısa zamanda ilgisini çekti. Borsaya girecek firmaların en az 8 milyon FRF sermayelerinin olması ve yüksek büyüme potansiyeline sahip sektörlerde faaliyet göstermesi gerekiyordu.

2005 yılında Avrupa Birliği'nde Alternext adında yeni bir borsa oluşumunun ortaya çıkmasıyla Nouveau Marché faaliyetlerine son vermiştir.

5.2.2. Ana Borsa Dışında Kurulan KOBİ Borsaları

1971 yılında ABD'de Nasdaq'ın kurulması ve başarılı olması diğer ülkeleri de benzer piyasalar oluşturmaya yöneltmiştir. Nasdaq'ın başarısının arkasında uyguladığı kolay kotasyon koşullarının önemli yeri vardır. Bunun sonucu olarak işlem gören şirket sayısı kısa sürede 3.000'in üzerine çıkmıştır (Güler ve Taner, 2008).

Dünya Borsaları Federasyonu (WFE)'nin ve Tspakb verilerine göre Eylül 2014 itibarıyla dünya borsalarında piyasa değerleri toplamı yaklaşık 63 trilyon \$ olan 44.000 adet şirket işlem görmekte ve yıllık toplam 60 trilyon \$'lık işlem hacmi oluşmaktadır. Dünya borsaları arasında borsaya kote şirket sayısı bakımından birinci sırada Hindistan'ın Bombay Borsası yer alıyor. Toplam 5.477 firmanın kote olduğu Hindistan borsasını 3.774 şirketle TMX Toronto Borsası ve 3.429 şirketle Tokyo Borsası takip etmektedir. Piyasa değeri açısından

karşılaştırma yapıldığında ABD Borsaları NYSE ve Nasdaq'ın toplam 25 trilyon \$ ile borsaya kote şirket değerleri toplamının %40'ını kapsadığı görülmektedir.

Piyasa değeri karşılaştırmasında ABD'yi 4.5 trilyon \$ ile Tokyo Borsası, 4.4 trilyon \$ ile Londra Borsası ve 3.5 trilyon \$ ile de Paris, Amsterdam ve Brüksel borsalarının birleşmesi ile oluşan Euronext takip etmektedir.

Tüm bu saydığımız borsalar içinde KOBİ Borsası olma özelliğini taşıyan NASDAQ, KOBİ Borsası olarak dünyada en başarılı örnektir.

5.2.2.1. NASDAQ

1939'da ABD Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SEC) izniyle özdüzenleyici bir kurum olarak ABD Ulusal Aracı Kuruluşlar Birliği (National Association of Securities Dealers-NASD) kurulmuştur (Fıkrkoca, 2011). 1961 yılında Merkezi Düzenleyici Otorite (SEC), fiilen var olan tezgahüstü piyasaları organize etmek için NASD'ı görevlendirmiştir. Yapılan çalışmalar sonucunda, 1971 yılında elektronik bir işlem platformu olarak Nasdaq faaliyete geçmiştir (Budak, 2006).

Kotasyon koşulları New York Borsası (NYSE) ve Amerikan Borsası'na (AMEX) göre daha hafif olan Nasdaq kısa zamanda hızlı bir gelişim göstermiş, 2000 yılında, tamamına Aracı Kuruluşlar Birliği'nin sahip olduğu bir şirket haline gelmiştir. Sadece teknoloji ya da KOBİ borsası olmayıp, her sektörden, her boyuttan şirketin kote olduğu bir borsadır. İşlem sistemi, elektronik uzaktan erişimli, rekabetçi piyasa yapıcılığı modelidir. Sürekli çift taraflı kotasyon verilmesi zorunludur.

2002 yılına kadar süren yeniden yapılanma çalışmaları sonucunda, Nasdaq'ın kendi hisse senetleri tezgahüstü piyasada işlem görür hale gelmiş ve ortaklık yapısı genişlemiştir. Piyasa koşulları uygun olduğunda, kendisinde kote olmak üzere halka arzı planlanmaktadır.

Kotasyon koşulları New York Borsası (NYSE) ve Amerikan Borsası'na (AMEX) göre daha hafif olduğundan, zaman içinde hızlı bir gelişme gösteren Nasdaq,

05 Mayıs 2015 tarihinde elde edilen verilere göre Nasdaq'ta toplam 3.024 şirket, NYSE'de 3.282, AMEX'te 410 şirket kayıtlı bulunmaktadır. Nasdaq bünyesinde en büyük piyasa değerine sahip olan şirket 720,19 milyar \$ ile 1980 yılında girişim sermayesi finansmanı ile kurulan Apple Inc.'dir (WEB_44, 2015).

Nasdaq'ın kendisi dahi diğer piyasalardaki deneyimlerinde başarı sağlayamamıştır. Nasdaq, 1999 yılında Nasdaq Japonya'yı kurmak için Japon Softbank ile ortaklık yapmış, fakat beklenen gelişme sağlanamadığı için 2002 yılında Nasdaq Japonya, Osaka Borsası'na devredilmiştir.

2001 yılında Easdaq'ın %68,2'sini 12,5 milyon \$ karşılığında almış ve ismini Nasdaq Europe olarak değiştirmiştir. Nasdaq Europe da beklenen gelişimi gösteremeyerek 2003 yılında kapanmıştır.

2003 yılının ortalarına doğru ise Nasdaq Almanya faaliyete geçmiştir. Nasdaq Almanya 6 ay boyunca faaliyet göstermeye çalışmış ancak hiç kotasyon olmaması nedeniyle kapanmıştır.

Aşağıda Nasdaq ile ilgili kotasyon (ilk listeleme) şartlarını özetleyen bir tablo sunulmuştur ;

Tablo 5. 2. Nasdaq Piyasası Kotasyon (İlk Listeleme) Şartları - 2010

Ölçüt	Özkaynak Standardı	Listelenmiş Menkul Kıymetlerin Piyasa Değeri Standardı	Net Gelir Standardı
Özkaynak	5 milyon \$	4 milyon \$	4 milyon \$
Halka açık hisselerin piyasa değeri	15 milyon \$	15 milyon \$	5 milyon \$
Halka açık hisseler	1 milyon \$	1 milyon \$	1 milyon \$
Diğer ulusal borsalarda listelenmiş menkul kıymetlerin piyasa değeri	-	50 milyon \$	-
Piyasa yapıcılar	3	3	3
Hissedarlar (100 veya daha fazla hisse senedi sahibi)	300	300	300
Kurumsal yönetim	Evet	Evet	Evet
Referans fiyat	4\$	4\$	4\$
Faaliyet Süresi	2 yıl	2 yıl	2 yıl
Devam eden faaliyetlerden sağlanan net gelir (en son mali yılda veya son üç yılın ikisinde)	-	-	750.000 \$

Kaynak: Yatbaz, 2013

Sonuç olarak Nasdaq, ABD piyasalarında var olan aktif tezgahüstü piyasanın yaklaşık on yıllık süreçte organize bir piyasa haline getirilmesiyle oluşmuştur. Piyasanın önemli bir ihtiyacına cevap vermek üzere kurulmuştur. Piyasa büyüklükleri itibarı ile de çok önemli

bir boyuta ulaşmıştır. Bununla beraber, kendi koşulları içinde çok başarılı bir gelişim gösteren Nasdaq modeli, başka ülkelerde, farklı piyasa koşullarında aynı başarıya ulaşamamıştır (Budak, 2006).

Nasdaq, ABD ve Avrupa'da hisse senedi, opsiyon, sabit getirili enstrümanlar, türev ürünler, emtia, vadeli işlemler ve yapılandırılmış ürünler gibi çeşitli ürünlerin alım-satımının yapıldığı 26 piyasa, 3 takas merkezi ve 5 merkezi kayıt kuruluşunun sahibidir (WEB_45, 2013).

Temmuz 2013'te Nasdaq Omx ve Borsa İstanbul arasında, gelişmiş piyasa teknolojisi uygulamaları sağlayacak ve danışmanlık hizmeti sunacak stratejik işbirliği anlaşması imzalandı. Borsa İstanbul'un, bu işbirliği sayesinde Avrasya bölgesi için uluslararası ölçekte bir sermaye piyasası merkezine dönüşmesi ve 2016' nın ilk çeyreğindeki halka arzının başarılı bir şekilde gerçekleşmesi planlanmaktadır. Anlaşma çerçevesinde Nasdaq Omx, BIST'e dünyanın öncü piyasa teknolojisini sunacak. Ortaklığın, her iki borsanın bölgesel ve küresel etkinliklerini artırarak İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Projesine katkıda bulunması hedefler arasında yer alıyor.

5.2.2.2. KOSDAQ

Güney Kore'deki Kosdaq borsası, 1996 yılında bilgi teknolojisi ve yüksek teknoloji şirketleri ile küçük ve orta ölçekli şirketlerin finansman sağlamasını kolaylaştırmak amacıyla kurulmuştur. Kosdaq, Kore Borsası'na göre daha basit olan kotasyon şartları ve yüksek teknoloji şirketlerinin pazarı olarak tanınması nedeniyle tercih edilmektedir. Kosdaq işlem hacminin %75'i uzaktan erişim yolu ile gerçekleşmektedir. 2000 yılında Kore'deki tüm halka arzlar Kosdaq Borsası'nda gerçekleşmiştir (Emre ve Fıkırkoca, 2004).

Kosdaq'da işlem görebilmek için şirketlerin, risk sermayesi şirketleri, yatırım fonları, yabancı şirket veya diğer şirketler kategorilerinden en az birinin şartlarına uygun finansal kriterlere sahip olmaları gerekmektedir. Kore Borsası'nda kotasyon koşulları detaylı ve ağır olduğu için KOBİ'ler bu borsaya kote olamamaktadır. Kosdaq'ın kotasyon koşulları ise Kore Borsası'na göre daha esnektir. Özellikle Risk Sermayesi şirketleri için hiç bir finansal şart aranmamaktadır.

2005 yılında Kore Borsası, Kore Vadeli İşlemler Borsası ve Kosdaq, uluslararası piyasada rekabet gücünü artırmak amacıyla birleşme kararı almıştır. Böylece Kosdaq, Kore Aracı Kuruluşlar Birliği'nden ayrılarak Kore Borsası'nın bir parçası olmuştur. Birleşme ile oluşacak olan Kore Borsası'nın amacı da, Asya'daki başlıca finans merkezleri olan Singapur, Tokyo, Hong Kong ve Şangay ile adil rekabet ve işbirliği içerisinde, Kuzeydoğu Asya'nın finans merkezi olmaktır.

Yeni yapıda, ana pazarda büyük ölçekli şirketler, Kosdaq piyasasında ise orta ve küçük ölçekli şirketler ile risk sermayesi şirketleri işlem görecektir. Böylece Kosdaq, Kore Borsası'nın bir pazarı haline gelecektir. Birleşmenin bir diğer amacı da yatırımcılara işlem kolaylığı sağlamak ve işlem maliyetlerini düşürmektir. Yatırımcılar, farklı borsalar yerine aynı borsanın farklı piyasalarına yatırım yapacaklardır. İşlem maliyetleri ise takas, saklama, mutabakat sistemlerinin merkezileştirilmesi ile düşecektir.

Kosdaq'ın hızlı büyümesindeki ana etken, devlet desteğidir. Devlet, bu borsanın sahibi ve yöneticisidir. Bunun yanında, piyasa katılımcılarına tanıdığı vergi teşvikleri ve bizzat yatırımcı olarak borsaya iştirak etmesi borsayı büyütüştür. Ancak uluslararası rekabet koşulları, Kosdaq'ın ana borsa ile birleşmesini zorunlu kılmıştır.

5.2.2.3. RASDAQ

Rasdaq, ABD'nin yardımı ile 1996 yılında Romanya'da sermaye piyasası oluşturmak ve özelleştirme programına destek olmak amacı ile kurulmuştur. Amerikan Nasdaq sistemi örnek alınarak oluşturulmuş olan piyasa modelinin tercih edilmesinin nedenleri ise, yüksek sayıda şirketin kote olabilmesi, piyasa yapıcılığı sistemi ve uzaktan erişim imkanlarıdır.

Rasdaq'ın sahibi 1995 yılında 68 kuruluş tarafından kurulan Romanya Aracı Kuruluşlar Birliği'dir. Rasdaq'ın etkin çalışmasına katkıda bulunmak için Romanya Kayıt Kuruluşu ve Ulusal Menkul Kıymet Takas Şirketi ayrı yasal organlar olarak kurulmuştur.

Rasdaq 2002 yılına kadar özelleştirme kapsamındaki şirketlerin piyasaya girişinde bir herhangi bir kotasyon şartı aramamıştır. 2002 yılında yeni düzenlemelere giden Rasdaq, piyasayı üç ayrı segmente ayırarak her segment için ayrı kotasyon koşulları getirmiştir. Ayrıca 2003 yılından itibaren tüm şirketlere Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UFRS) uygun finansal tablo hazırlama zorunluluğu getirilmiştir.

Küçük yatırımcı haklarının korunmaması, yetersiz mevzuat, kamuyu aydınlatma kurallarının yetersizliği, Romanya Muhasebe Standartları gibi sorunlar yaşayan Rasdaq, Ağustos 2005'te Bükreş Borsası ile birleşme kararı almış, kasım 2005'te birleşme kesinleşmiştir. Rasdaq 8 Aralık 2005'ten itibaren de Bükreş Borsası bünyesinde ayrı bir pazar olarak faaliyet göstermeye başlamıştır (Budak ve Emre, 2006).

5.2.2.4. JASDAQ

1976 yılında, Japonya'da Tendo adı verilen, KOBİ'lerin işlem gördüğü tezgahüstü piyasa iken 2004'te tezgahüstü piyasa statüsünden çıkarak bir borsa olarak yapılanmış olan Jadaq, Japon Aracı Kuruluşlar Birliği'nin denetimindeki bir departman tarafından yönetilmiştir. Tezgahüstü piyasadaki şirketlerin tamamına yakını yeni kurulan borsaya kote olmuştur (Budak ve Emre, 2006). İşletim sistem olarak sürekli müzayede ve piyasa yapıcılığı birarada kullanılmıştır.

2008 sonunda JASDAQ'ın % 76 hissesini alan Osaka Borsası, 2010 yılında Jadaq ile birleşmiş, bunun sonucunda daha önce Osaka Borsasının KOBİ'lere yönelik pazarı olan Hercules kapanmış, buradaki şirketler ve Jadaq'daki şirketler yeni oluşturulan Jadaq pazarına kote olmuştur (Altaş, 2011).

5.2.2.5. MESDAQ

ABD Nasdaq borsası model alınarak 1997 yılında Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi tarafından kurulan Mesdaq, büyüme aşamasındaki yüksek teknoloji şirketlerinin ve risk sermayesi şirketlerinin Malezya sermaye piyasalarından yararlanmaları amacıyla kurulmuş, Nisan 1999'da faaliyete geçmiştir.

Mesdaq'ın işlem sistemi piyasa yapıcılığı olmuştur. Küçük şirketlere likidite sağlamak amacıyla bu sistem benimsenmiştir. Ayrıca yatırımcılar, detaylı kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile korunmaya çalışılmıştır.

Mesdaq ileri teknoloji şirketleri için kurulmuş bir pazar olmasına rağmen aşırı esnek kotasyon koşulları sebebiyle riskli piyasa algısı yaratmış ve katılımcıların ilgilini toplayamamıştır. Bu nedenle ileri teknoloji şirketleri riskli pazar olarak gördükleri Mesdaq'da yer almak yerine risk sermayesi şirketleri yoluyla Singapur ve Hong Kong'daki

yüksek teknoloji borsalarında halka açılarak fon temin etmeyi tercih etmişlerdir. Aynı zamanda ana borsa olan Kuala Lumpur borsası da yüksek teknoloji şirketleri tarafından Mesdaq'a oranla daha fazla tercih edilmiştir. Halka açılmak isteyen şirketler Kuala Lumpur Borsası'nın İkinci Pazar'ının kotasyon koşullarının uygun olması sebebiyle bu borsayı tescih etmiştir.

Bu gelişmelerin ışığında, Malezya Sermaye Piyasası Otoritesi, sermaye piyasasını verimli hale getirmek için ülkede tek bir ulusal borsa olmasına karar vermiştir. Mesdaq, Mart 2002'de Kuala Lumpur Borsası ile birleşmiş ve onun birinci ve ikinci piyasalarından ayrı olarak, yüksek teknoloji şirketlerinin pazarı olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.

5.2.3. Diğer Borsa Örnekleri

5.2.3.1. İspanya – Nuevo Mercado

İspanya Borsası içinde “yeni piyasa” anlamına gelen Nuevo Mercado (NM), NASDAQ benzeri bir borsa olup, Aralık 1999 yılında 10 hisse senedi ile faaliyete başlamıştır. Kuruluş amacı; teknoloji, nihai ürün veya yarı mamül üretimi yapan, gelişme potansiyeli yüksek şirketlerin borsada işlem görmesini sağlamak olan borsanın kotasyon şartları, ana borsa olan İspanyol Borsası'na göre çok daha kolaydır.

Nuevo Mercado'nun düzenlemeleri, projeleri kapsamında son dönemde kar elde edebilecek şirketler için zamanlamalarla ilgili bazı esneklikler tanımaktadır. Bu esneklik ve ayrıcalıklar, özellikle henüz başlangıç döneminde ya da proje bazında geleceği şekillenecek ancak güçlü bir bilanço yapısına sahip olmayan şirketler için çok önemlidir. İşlem sisteminde de İspanya Borsası tarafından Nuevo Mercado için yeni kurallar benimsenmiştir. Pazarda işlem gören şirketler için fiyat değişimlerinde en yüksek oran yüzde 15'ten (ulusal hisseler için) yüzde 25'e yükselmiştir. Bu oranın piyasa ya da fiyat şartlarının tavsiyesi üzerine yükselmesi de mümkündür. Piyasa yapıcılarının olası iştiraki de Nuevo Mercado için öngörülmüştür (Sönmez, 2008).

5.2.3.2. Polonya – New Connect

2007 yılında, büyüme potansiyeli olan şirketlerin işlem görmesi için Varşova Borsası bünyesinde New Connect pazarı açılmıştır. Her ne kadar Varşova Borsası tarafından

organize edilse de, New Connect pazarı, borsa bünyesinde şeffaf bir ortamda faaliyet gösteren tezgahüstü bir piyasa olarak nitelendirilebilir (Altaş, 2011). Günümüzde halen faaliyetlerini sürdüren borsada 01/05/2015 itibariyle 432 şirketin hisse senetleri işlem görmektedir (WEB_46, 2015)

New Connect'in daha çok gelişmekte olan, genç, yerli ileri teknoloji üreten şirketler için uygun olan yapısı ve Varşova Borsası'nda işlem gören şirketlere göre daha düşük kamuyu aydınlatma yükümlülükleri ile şirketlere sermaye piyasasından fon sağlama olanağı sunmaktadır. İşlem görmek isteyen şirketlerin üstlenmesi gereken kotasyon ve işlem maliyetleri ana pazardaki şirketlere göre daha düşükken, işletmelerin taşınması gerek nitelikler şunlardır (Çikot, 2008a);

- Büyüme potansiyeline sahip olmalı,
- 3 – 4 yıldan fazla bir geçmişi olmamalı veya yeni kurulmakta olmalı,
- Yaklaşık 8 milyon \$'lık piyasa değeri hedefi bulunmalı,

Faaliyet alanı bilgi teknolojileri, elektronik medya, telekomünikasyon, biyoteknoloji, çevre güvenliği, alternatif enerji gibi gelişmekte olan sektörler olmalı, Gelecekte borsada ana pazarda işlem görmeyi hedeflemelidir.

New Connect bu pazara kote olmak isteyen şirketlere iki seçenek sunmuştur (Altaş, 2011). Bunların ilki olan tahsisli satışta şirket hisseleri en fazla 99 yatırımcıya satılmaktadır. Şirketlerin kote olması için öncelikle Borsadan onay almış danışman kurumla anlaşması ve şirketten faaliyet alanlarını gösteren genel bilgilerini ve mali verilerini içeren bir doküman hazırlaması istenir. İkinci seçenek olan halka arzda ise, ana pazarda kote olacak şirketlere benzer bir prosedür izlenir. Şirket, halka arz edilmeden önce ilgili aracı kurum ve danışmanlarını belirleyip, izahnamesini hazırlar. İzahnamenin düzenleyici otoriteden onay alması gerekir. Halka arz tutarı 2,5 milyon €'nun altında ise izahnameden daha kısa olan şirket bilgilerini otoritenin onayına sunması yeterlidir. Bu belgelerin onaylanmasının ardından şirket, Borsada işlem görmeye başlar.

5.2.3.3. Yunanistan - EN.A

Yunanistan'da Alternatif Piyasa (Alternative Market – EN.A), 2007'de Yunanistan Sermaye Piyasası Komisyonu HCMC'nin onayıyla kurulan tezgahüstü bir KOBİ piyasasıdır.

Alternatif Piyasa'nın amacı, hızlı gelişen sektörlerde faaliyet gösteren, gelecek için açık ve ulaşılabilir hedefleri olan şirketlerin uzun vadede büyüme finansmanını sağlamak ve ana borsa olan ATHEX'e geçişlerini kolaylaştırmaktır. (WEB_47, 2015)

Alternatif Piyasa'da işlem sistemi ana borsa olan ATHEX'in organize piyasasında olduğu gibidir. Londra Borsası bünyesindeki AIM pazarını model olarak almış olan Alternatif Piyasa'da borsaya kote olmayan şirketler, ikincil piyasada fon sağlayabilmektedir. Alternatif Piyasa şirketler için organize piyasaya geçişte ön hazırlık aşaması gibidir. ve şirketlerin değerinin belirlenmesine imkan tanımaktadır. Mayıs 2015 itibarıyla Piyasada halen 14 şirket işlem görmektedir (WEB_48, 2015).

Alternatif Piyasa'ya girebilmek için bazı koşulların sağlanması gereklidir. Bu koşullar şunlardır (Çikot, 2008b);

- Şirketin, konsolide özsermayesinin en az 1 milyon € olması,
- IFRS bazında son iki yılın mali tablosu bağımsız denetimden geçmiş olması,
- Tüm mali yıllar için vergi denetiminden geçmiş olması,
- Zarar varsa, toplam zarar özsermayenin yarısını geçmemeli,
- Şirketin % 5'inden fazlasını elinde bulunduran ortakların, şirketin işlem görmeye başlamasının ardından bir yıl boyunca hisselerini satmamalı,
- İşlem görececek hisselerin % 10'dan az olmaması, en az 50 kişiye satılmış olması ve her alıcının % 2'den fazla hisseye sahip olmamalı,
- Kotasyon işlemlerinin yürütülmesi ve kotta kalma koşullarının sağlanması için piyasaya giriş öncesi ve sonrası bir danışman şirketle çalışılmalı,
- ATHEX ve diğer sermaye piyasası katılımcılarından oluşan ATHEX Değerlendirme Komitesinin onayı alınmış olması.

5.2.3.4.Çin - Şangay Menkul Kıymetler Borsası

Şangay Menkul Kıymetler Borsası, 1842 yılında İngiltere ve Çin arasında imzalanan Nanking Anlaşması ile bazı gümrükler düşük tarifeye İngiltere'ye açılmış, Çin'deki yabancı tüccar sayısı artış göstermiştir. 1891 yılında maden fiyatlarında yaşanan yükselişten sonra yabancı iş adamları Şangay Borsa Aracıları Birliği çatısı altında bir borsa kurmuş, 1904 yılında da Birlik adını Şangay Menkul Kıymetler Borsası olarak

değiştirmiştir. 1929 yılında Borsa, Şanghay Çin Ticaret Borsası ve Şanghay Menkul Kıymet ve Emtia Borsası ile birleşmiştir.

Şanghay Menkul Kıymetler Borsası, Uluslararası Sermaye Piyasası Düzenleyicileri Örgütü (IOSCO), Asya ve Okyanusya Menkul Kıymet Borsaları Federasyonu (AOSEF) ve Dünya Borsalar Federasyonuna (WFE) üyedir. Borsa, 1994 yılından bu yana, aralarında İMKB'nin de bulunduğu birçok borsayla mutabakat imzalamıştır. Şanghay Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören ürünler 4 kategoriye ayrılmaktadır: hisse senetleri, tahviller, yatırım ortaklıkları ve varantlar.

Çin Halk Cumhuriyeti Sermaye Piyasası Kanunu, borsaya kote olmak isteyen şirketlerin uyması gereken kotasyon şartlarını şu şekilde sıralamıştır (Değertekin , 2009);

- Ödenmiş sermayesinin 4 milyon \$'dan fazla,
- Minimum 3 yıldır faaliyette,
- Son 3 yıldır kesintisiz olarak kar etmiş, olması şartlarını aramaktadır.

Çin'in dünya piyasasındaki öneminin ve dünya ticaretindeki rolünün artmasıyla borsa ciddi bir ilgi görmüştür. Büyüme hacmi her geçen gün artan Şanghay Borsasına kayıtlı şirket sayısı 2003 yılında 780 iken 2008 yılında bu sayı 864'e çıkmıştır. Bu şirketlerin borsada yarattığı işlem hacmi ise 2003 yılında 252 milyar \$ iken 2008'de bu rakam 2,597 milyar \$'a çıkmıştır. 2008 verilerine göre Şanghay Borsası'nın piyasa değeri 1,400 milyar \$'dır.

5.2.3.5. Çin - Şenzhen Borsası

Şenzhen Menkul Kıymetler Borsası 1991 yılında kamu tarafından kurulmuş bir borsadır. Bu sebeple borsada ağırlıklı kamu şirketleri işlem görmektedir. Şenzhen Borsasında, hisse senetleri, yatırım ortaklıkları, varantlar ve tahviller işlem görmektedir. 2005 yılında yapılan düzenlemelerin ardından Şenzhen Borsasının piyasa büyüklüklerinde önemli artışlar görülmüştür.

Şenzhen borsasındaki kotasyon şartları Sermaye Piyasası Kanunu ile belirlendiğinden Şanghay Borsası kotasyon şartlarıyla aynıdır. Şanghay Borsası ile rekabet içinde olan Şenzhen Menkul Kıymetler Borsası, 2004 yılında Küçük ve Orta Ölçekli Şirketler Pazarını

açmıştır. Halen KOBİ pazarında ana pazar ile aynı kotasyon şartları geçerlidir. Ancak, bu pazarın ilerleyen yıllarda ayrı bir borsa haline gelmesi planlanmaktadır (Değertekin, 2009).

Ana pazar ve KOBİ pazarı arasındaki farklar aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- KOBİ pazarında işlem gören hisseler işlem gördüğü son fiyat üzerinden $\pm\%3$ fiyat limiti uygulanırken, ana pazarda işlem gören hisseler için günlük $\pm\%10$ fiyat limiti uygulanmaktadır,
- KOBİ pazarında kapanış fiyatları kapanış seansı ile belirlenirken, ana pazarda ağırlıklı ortalama fiyatlar üzerinden belirlenmektedir,
- KOBİ pazarındaki açılış seansında girilen emirler herkes tarafından görülebilirken, ana pazarın açılış seansında girilen emirler görülmemektedir.

2007 verilerine göre toplam 142 milyar \$ piyasa değerine sahip 202 şirket bu piyasada işlem görmüştür. 2008 yılında, bu pazarda kote olan şirket sayısı 273'e çıkmasına rağmen, şirketlerin piyasa değeri 90 milyar \$'a gerilemiştir. İşlem hacmi 2007 yılında 228 milyar \$ iken, 2008 yılında hafif bir artışla 233 milyar \$'a yükselmiştir.

Ekim 2009'da KOBİ'lere yönelik Çin Sermaye Piyasası Düzenleme Komisyonu öncülüğünde Şenzhen Borsası için Büyüyen Şirket Pazarı (Growth Enterprise Board-ChiNext) adlı yeni bir piyasa oluşturulmuştur. Bu piyasada KOBİ pazarından farklı olarak işlem görmek isteyen şirketler için kotasyon koşulları kolaylaştırılmıştır (Yatbaz, 2013).

Diğer halka açılan şirketlerde olduğu gibi, sponsorluk sistemi ChiNext'te de geçerlidir. İşlem görmek isteyen şirketin izahnamesi ve diğer belgeleri hazırlama sorumluluğu olan aracı kurum, şirketlerin halka arzını izleyen bir yıl boyunca şirket faaliyetlerinin sermaye piyasası mevzuatına uygunluğunu sağlamak zorundadır (Altaş, 2011).

Mayıs 2015 itibarıyla 446 şirketin işlem gördüğü ChiNext'te ana pazardaki şirketlerde olduğu gibi finansal tablo bildirimimin yanı sıra ortaklık yapısının değişmesi, yönetici kadrosundaki değişiklikler vb. özel durum açıklamaları gibi kamuyu aydınlatma yükümlülükleri vardır. (WEB_49,2015)

5.2.3.6. Kanada - TSX Girişim Borsası

TSX Girişim Borsasının kuruluşu, 1999 yılında türev araç piyasası olan Vancouver Borsası ile Alberta Borsasının birleşimi ile oluşan Kanada Girişim Borsasına (CDNX)

dayanmaktadır. KOBİ'lere yönelik oluşturulan bu oluşuma daha sonra, Winnipeg Borsası, Kanada İşlem Ağı ve Montreal Borsasının küçük ve ortak ölçekli hisse senetleri pazarı da dahil edilmiş ve 2001 yılında bu borsa TSX Girişim Borsası adı altında TMX bünyesine katılmıştır.

TSX Girişim Borsası'nda kotasyon koşulları, şirketlerin faaliyette oldukları sektöre göre değişmektedir. Ayrıca, şirketler ilgili sektördeki konumlarına göre iki katmana ayrılmıştır. Birinci katmanda genellikle sektörün önde gelen şirketleri, ikinci katmanda görece daha küçük şirketler işlem görmektedir. Borsaya kote olacak şirketlerin yükümlülükleri buldukları sektöre göre değişmektedir. Örneğin ikinci katmandaki teknoloji – sanayi şirketlerinin minimum maddi duran varlıkları 750.000 CAD olmalıyken, gayrimenkul – yatırım şirketlerinininki 2 milyon CAD olmalıdır. Birinci katmandaki şirketlerde bu tutarlar daha da yükselmektedir. Madencilik ile enerji ve gaz sektöründeki şirketler için maddi duran varlık şartı yoktur. Bunun yerine, şirket faaliyetleri hakkında kamuyu aydınlatmak amacıyla sektörel şartlar getirilmiştir.

2010 verilerine göre TSX Girişim Borsası'nda toplam piyasa değeri 72.510 milyon \$'ı olan 2376 şirket faaliyet göstermektedir (Altaş, 2011)

5.2.3.7. Avrupa - AlterNext

Euronext, Eylül 2000'de Amsterdam, Brüksel ve Paris Borsalarının birleşmesiyle kurulmuştur. 2002 yılında LIFFE'nin (Londra Uluslararası Finansal Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası) devralınması ve BVLP'nin (Portekiz Borsası) de katılımıyla beş ülkede faaliyet gösteren bir yapıya ulaşmıştır (Emre, 2005).

Avrupa'da farklı ülkelerin borsalarının birleşmesi ile kurulan Euronext'te, Mayıs 2005'te KOBİ'lere yönelik bir piyasa olan Alternext faaliyetlerine başlamıştır. Euronext'te bu piyasanın yanı sıra KOBİ'lerin işlem gördüğü Serbest Piyasa (Free Market) da bulunmaktadır. Tezgahüstü piyasa gibi işleyen bu piyasadaki düzenlemeler AB düzenlemelerine tabi değildir (Altaş, 2011).

Alternext'te şirketler 3 farklı şekilde işlem görebilmektedir;

- **Halka arz:** Şirketler yeni veya mevcut hisselerin satışı yoluyla kote olabilir.

- **Tahsisli satış:** Şirket kote olmadan önceki 1 yıl içinde bir defada en az 2,5 milyon € sermaye artırarak en az 3 yatırımcıya satış yapmış olmalıdır.
- **Çapraz kotasyon:** NYSE Euronext (ana pazarda) ya da başka borsalarda işlem gören şirketler bu pazara da kote olabilir.

Diğer KOBİ pazarlarında olduğu gibi Alternext'e de kotasyon koşulları ana pazara göre düşürülmüştür. Kote olacak şirketlerin halka arz ya da tahsisli satış yoluyla en az 2,5 milyon € satış yapması istenir. Tahsisli satış yapan şirketler için düzenleyici otoritenin onayından geçmiş sirküler yeterliyken, halka arz olacak şirketler için otorite tarafından onaylanmış daha kapsamlı bilgileri içeren izahnamelerin hazırlanması gerekir.

Kote olacak şirketler için, son iki yıllık finansal tablo sunumu gerekirken, son yıla ait tabloların bağımsız denetimden geçmesi gereklidir. Alternext'e kote olacak şirketlerin Borsaya kayıtlı sponsor bir aracı kurum atamaları, kurumla kote olma ve kotta kalma süresince anlaşmaları gerekmektedir. Sponsor kurum kamuyu aydınlatma belgelerinden sorumludur.

Faaliyete geçtiği 2005 yılından itibaren Alternext'de işlem gören şirket sayısı yavaş artmış, 2010'da 155'e yükselmiştir. Alternext'in piyasa değeri 2010'da 5 milyar €'ya ulaşırken işlem hacmi 2010'da 1,1 milyar €'da kalmıştır. Serbest piyasanın ise gerek şirket sayısı gerek piyasa değeri bakımından Alternext'in önünde olduğu görülmektedir. 2013 sonu itibariyle 184 şirket bu piyasada işlem görmekte ve 8,325 milyon €'luk piyasa hacmi yaratmaktadır (WEB_50, 2015).

BÖLÜM 6. TÜRKİYE'DE KOBİ BORSASI VE GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI (GİP)

Temelleri 1984'te atılan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası 1986'da işleme açıldı. Borsanın ilk yeri Cağaloğlu'ndaki Ziraat Bankası'nın 2. ve 3. katı iken kısa sürede İMKB'ye yetmemeye başladı ve Karaköy'deki Erenhan'a geçildi.

İlk yıllarında Ürdün'ün tahta sisteminin örnek alındığı İMKB'de dönüşüm 1989'da yabancı yatırımcılara borsada yatırım yapma imkanı verilmesiyle başladı. 1990 yılı borsada hem yüzde 511'lik tarihinin en büyük rallisi, hem de körfez kriziyle iz bıraktı. 1993'te ise İMKB'nin gelişiminde devrim olan bilgisayarlı alım-satım işlemleri başladı. 1994'te seans sayısı 2'ye çıktı. Bu dönemin akıllarda kalan diğer yanı ise krizle 17 aracı kurumun iflas etmesi oldu. 1995'e gelindiğinde İMKB İstinye'deki binasına taşındı. 1997 yılı başında endeksi 100 bine yaklaşan borsada radikal bir adım atıldı ve endekslerden 2 sıfır atıldı.

2001'de borsa tarihindeki üçüncü devrime sahne oldu ve uzaktan erişim başladı. İnsanlar artık internete bağlı oldukları her yerden işlem yapabilir hale geldiler. Aynı yıl Türkiye'yi etkisi altına alan ekonomik kriz nedeniyle borsada işlem gören 35 şirket iflas etti.

5 Nisan 2013 tarihi itibarıyla İstanbul'un Orta Doğu'nun finans merkezi haline gelmesindeki çalışmaların bir sonucu olarak İMKB bünyesindeki ve Türkiye'nin farklı yerlerindeki borsaların tamamı Borsa İstanbul (BIST) çatısı altında toplandı. Bu tarihten itibaren 27 yıllık ismine veda eden İMKB, yoluna Borsa İstanbul olarak devam etmektedir (WEB_51, 2013).

Dünya borsalarına entegre olma yolunda önemli bir adımın atıldığı borsada hedef, likiditeyi artırabilmek ve sermaye piyasasında büyümenin önünü açabilmektir.

Yeni yapılanma ile birlikte Borsa İstanbul'a VOB ve İstanbul Altın Borsası da dahil edilirken daha güçlü bir borsanın alt zemini oluşturulmuştur. BIST ile birlikte birden fazla

ve dağınık borsalar yerine bir çatı altında toplanmış piyasaların yer aldığı tek ve güçlü borsa temel hedeftir. BIST, ismiyle dışa dönük olduğu mesajını hemen verirken, şirketleşmiş olması sebebiyle özelleştirmeye de açık bir konumda bulunmaktadır. Bu doğrultuda ilerleyen dönemde BIST'in halka arzı da düşünölmektedir. Zaman içinde bu bünyeye emtia ve enerji piyasaları da dahil olduğunda yatırımcılar, bir tek çatı altında tüm sermaye piyasası araçlarına ulaşabilecektir. Tek çatı altında olmaktan kaynaklı piyasalar arasındaki geçiş kolaylığı Borsa İstanbul'un cazibesini artırırken özellikle piyasanın hacminde ciddi bir artış imkanı vermesi hedeflenmektedir.

Tüm bu değişimin temel amacı ise yabancı sermayenin ölkeye daha rahat çekilebilmesidir. Özellikle 2000 krizinin ardından doğan güvensizlik ortamı nedeniyle piyasadadan çekilen bireysel yatırımcı, yapılan kampanyalara rağmen piyasaya dönmemiştir.

Yeni Sermaye Piyasası Kanunu ile, artık açık bir şekilde bireysel yatırımcıdan ziyade kurumsal yatırımcıya ağırlık verilmesi gerektiği dile getirilmektedir. Piyasanın yerli yatırımcılarının % 70'inin bireysel yatırımcılar olması ve kurumsal yatırımcıların oranının BES şirketleri dışındaki kısmının % 10'larda kalması, borsanın güçlenememesinin en önemli nedenlerinden biri olarak görölmektedir. Çünkü en ufak bir endeks değişikliğinden bile hemen etkilenen bireysel yatırımcılar topluca hareket ettiklerinde endeksi daha da etkileme gücüne sahiptir. Kurumsal yatırımcı ise uzun vadeli ortaklık amacıyla borsaya gireceğinden, aktaracağı fon hem uzun süre piyasada kalacak hem de endekste bireysel yatırımcıların yarattığı hareketliliği azaltarak istikrar sağlanmasına yardımcı olacaktır.

Piyasadaki aktörlerin her defasında fırsatçı yaklaşım tarzı, yatırımcının borsaya mesafeli durması için ciddi bir gerekçe olmaktadır. Bu anlamıyla ister bireysel ister kurumsal yatırımcı olsun, piyasaya yatırımcının çekilebilmesinin yolu her şeyden önce güven ortamının yaratılmasından geçmektedir. Bu durumda yabancı sermayenin yerli sermayeden daha ürkek olduğu göz önüne alındığında, güven ortamı sağlanmadan yabancı sermayenin çekilmesi çok zor görünmektedir. (WEB_52, 2013)

Ölkemizde Borsa İstanbul'da özel sektöre ve kamuya ilişkin her türlü menkul kıymet ilk kez halka arz edilebilmekte veya ikincil piyasalarda iki ve daha fazla kez alınıp satılabilmektedir.

6.1. BORSA İSTANBUL

Borsa İstanbul piyasaları beş ana grupta teşkilatlanmıştır:

1. Pay Piyasası: Çok farklı endüstriyel sektörlerden halka açık şirketlerin işlem gördüğü Borsa İstanbul Pay Piyasasıdır.

2. Gelişen İşletmeler Piyasası: Borsa kotasyon şartlarını sağlayamayan, gelişme ve büyüme potansiyeline sahip şirketlerin menkul kıymetlerinin işlem görebileceği piyasadır.

3. Borçlanma Araçları Piyasası: Hem kesin alım-satım işlemleri, hem de repo-ters repo işlemleri için tek organize piyasadır.

4. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası: Bu piyasada Pay Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri, Endeks Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri, Döviz Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri, Kıymetli Madenler, Emtia ve Enerji Vadeli İşlem Sözleşmeleri işlem görmektedir.

5. Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası: Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası'nda Kıymetli Madenler; Kıymetli Madenler Ödünç; Elmas ve Kıymetli Taş; alt piyasaları yer almaktadır.

6.1.1. Pay Piyasası

Borsa İstanbul'da şirketlere ait hisse senetlerinin alınıp satıldığı piyasaya Pay Piyasası (PP) denilmektedir. Borsa İstanbul Pay Piyasası'nda farklı sektörlerden şirketlerin payları, rüçhan hakkı kuponları, borsa yatırım fonları, varantlar ve sertifikalar işlem görmektedir. Borsa İstanbul Pay Piyasası yerli ve yabancı yatırımcılar için likit, şeffaf ve güvenli yatırım ortamı sağlamaktadır.

Pay Piyasası'nda işlemler elektronik alım satım sistemi aracılığıyla fiyat ve zaman önceliği kuralı baz alınarak "Sürekli Müzayede", "Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede" ve "Tek Fiyat" yöntemlerinde otomatik olarak gerçekleşmektedir. İşlemler biri sabah diğeri öğleden sonra olmak üzere iki ayrı seansta yapılmaktadır. Her iki seansın başında "Açılış Seansı" düzenlenmekte olup, ikinci seansın sonunda ise ayrıca "Kapanış Seansı" düzenlenmektedir.

Pay Piyasasında işlemler aşağıdaki pazarlarda gerçekleştirilmektedir;

- 1. Ulusal Pazar:** Borsa İstanbul kotasyon şartlarını tümüyle karşılayan şirketlerin işlemlerinin gerçekleştiği pazardır.
- 2. Kurumsal Ürünler Pazarı:** Menkul kıymet yatırım ortaklıkları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları payları ile Borsa yatırım fonları katılma belgeleri, aracı kuruluş varantları ve sertifikalar bu pazarda işlem görmektedir.
- 3. İkinci Ulusal Pazar:** Küçük ve orta ölçekli şirketler, Ulusal Pazar'dan geçici veya sürekli olarak çıkartılan şirketler ile Ulusal Pazar için geçerli kotasyon ve işlem görme koşullarını sağlayamayan şirketler İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmektedir.
- 4. Gözaltı Pazarı:** Gözaltı Pazarı, belirli koşulların ortaya çıkması sonucunda, şirketlerin izleme ve inceleme kapsamına alınması durumlarında sürekli gözetim, denetim ve izleme ortamında, yatırımcıların devamlı ve zamanında bilgilendirilmesini sağlayacak önlemlerle birlikte payların Borsa İstanbul bünyesinde işlem görebileceği pazardır.
- 5. Birincil Piyasa:** Pay ihraç eden şirketler (fon talep edenler) ile tasarruf sahiplerinin (fon arzedener) doğrudan karşılaştıkları piyasadır. Pay Piyasası Sistemi aracılığıyla Borsa'da halka arz edilecek payların birincil piyasa işlemleri saat 10:30-12:00 arasında yapılmaktadır.
- 6. Toptan Satışlar Pazarı:** Önceden alıcıları belirli olan veya olmayan, belirli bir miktarın üzerindeki pay işlemlerinin Borsa'da güven ve şeffaflık ortamında gerçekleştirilmesini sağlayan piyasadır.
- 7. Rüçhan (Yeni Pay Alma) Hakkı Kupon İşlemleri:** Payları Borsada işlem gören şirketlerin nakdi sermaye artışı yapmak üzere belirledikleri rüçhan hakkı kullanma süresi içinde, söz konusu payların üzerinde bulunan rüçhan haklarının alınıp satılması için, Borsaca belirlenecek süre içinde "R" özellik koduyla rüçhan hakkı kupon sıraları işleme açılır. Rüçhan hakkı kuponları, Pay Piyasasında geçerli olan kurallarla işlem görür.
- 8. Serbest İşlem Platformu (SİP):** Payları Borsa İstanbul'da işlem görmeyen halka açık şirketlerin finansal durumlarının ve halka açıklık yapılarının değerlendirilmesi

sonucunda Pay Piyasası bünyesinde SİP oluşturulmuştur. SİP'te işlemler, Pay Piyasası pazarlarındaki seans saatleri içinde gerçekleşir ve “tek fiyat yöntemi” uygulanır. SİP'te gün içinde 4 kez emir toplanarak fiyat belirlenir.

PP'nin bir alt pazarı olan Ulusal Pazar'da şirket hisselerinin işlem görebilmesi için o şirketin borsaya kote olması, yani SPK'nın belirlediği kotasyon kriterlerini taşıması gerekmektedir. Bu şartlar KOBİ'ler açısından değerlendirildiğinde son derece ağır ve bir o kadar da sağlanması zor olan kriterlerdir.

Görüldüğü gibi ülkemizde Borsa İstanbul bünyesinde işletmelerin sermaye piyasası araçlarını arz edebilmesi ve bu yoldan finansman ihtiyacını karşılayabilmesine yönelik olarak çeşitli piyasalar ve farklı alternatifler oluşturulmuştur.

6.1.2. Gelişen İşletmeler Piyasası (GİP)

Borsa İstanbul'a geçilmeden önce İMKB bünyesinde işlemler Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı'nda gerçekleştirilmekteydi. Ulusal Pazar şartlarının çok sert olması ve kotasyon koşullarının KOBİ'ler tarafından sağlanamayacak düzeyde olması KOBİ'lerin finansmanda sermaye piyasalarından faydalanamamasının en önemli nedenlerinden biriydi. İkinci Ulusal Pazar'da işlem görmek için aranan şartların daha esnek olması, KOBİ'lerin sermaye piyasası işlemlerini bu pazarda görmelerini sağladı. İkinci Ulusal Pazar'da işlem görme şartlarına da henüz ulaşamamış şirketler için Yeni Ekonomik Pazar oluşturuldu.

İkinci Ulusal Pazar'ın ikinci sınıf bir borsa olarak algılanması, ana borsanın tam olarak yöresel yatırımcıların taleplerine cevap verememesi, işletmeler için farklı vergi avantajlarına sahip olamaması, organize bir ikinci el piyasası olmaması ve Anadolu'daki küçük yatırımcıların kendi bölgelerindeki KOBİ'lerin hisselerine ulaşamaması gibi nedenlerden ötürü İMKB KOBİ'lere odaklanarak, yapısı ve organizasyonu KOBİ'lerin ihtiyaçlarına göre düzenlenmiş bir piyasanın var olması gerektiğine karar verdi.

İMKB'ye soğuk bakan ve sermaye piyasalarına yatırım yapma konusunda çekingen davranan Anadolu yatırımcısının, kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabileceği dikkate alınarak, bu işlevi görececek bir piyasa oluşturulması için 18 Mart 2003 tarihinde “Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler

Piyasasının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik” yayımlandı. (Resmi Gazete, 2007)

Bu yönetmelik doğrultusunda başta KOBİ’ler olmak üzere, gelişme ve büyüme potansiyeline sahip işletmelerin sermaye piyasasından fon sağlamalarına imkan tanımak üzere oluşturulacak yeni piyasaya ilişkin organizasyonu geliştirmek, piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük, açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamakla görevli olacak bir anonim şirketin kurulmasına karar verilmiştir. Bu doğrultuda GİP’in kuruluşuna yönelik, SPK’dan ve Sanayi ve Ticaret Bakanlığı’ndan gerekli izinler alınmış ve şirket ticaret siciline tescil ettirilerek 30 Aralık 2005 tarihinde tüzel kişilik kazanmıştır. (GİP A.Ş., 2006)

6.1.3. Borçlanma Araçları Piyasası

Borçlanma Araçları Piyasası, sermaye piyasası mevzuatında “Nitelikli Yatırımcı” olarak tanımlanan yatırımcılar tarafından satın alınabilecek sermaye piyasası araçlarının ihraç işlemlerinin (birinci el) gerçekleştirildiği piyasadır. Bu piyasada “Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı” ve ikinci el sabit getirili menkul kıymet işlemleri gerçekleştirilir. Piyasa Kesin Alım-Satım, Repo-Ters Repo, Menkul Kıymet Tercihli Repo ve Bankalararası Repo Ters Repo Pazarları ile Pay Piyasası’nda işlem gören, BIST 30 Endeksi’ne dahil paylardan Borsa Başkanlığı tarafından uygun görülen payların işleme konu olduğu Pay Senedi Repo Pazarı ile Türkiye Cumhuriyeti Hazinesi tarafından ihraç edilen ve Borsa kotunda bulunan dış borçlanma araçlarının işlem gördüğü Uluslararası Tahvil Pazarı’ndan oluşmaktadır. Borçlanma Araçları Piyasası’nda, Türk Lirası ve döviz ödemeli ihraç edilmiş borçlanma araçları, menkul kıymetleştirilmiş varlık ve gelirlere dayalı borçlanma araçları, kira sertifikaları, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından ihraç edilen likidite senetleri ile Borsa Yönetim Kurulu tarafından işlem görmesine karar verilen diğer sermaye piyasası araçları işlem görebilir.

Bunun yanında repo ve ters-repo işlemleri ile menkul kıymet tercihli repo işlemleri yapılmaktadır. Borçlanma Araçları Piyasası’nda alım satım işlemleri elektronik olarak çok fiyat-sürekli müzayede sistemine göre yapılmaktadır. Borçlanma Araçları Piyasası’nda alt pazarların açılış tarihleri şu şekildedir;

- Kesin Alım Satım Pazarı 17 Haziran 1991,
- Repo-Ters Repo Pazarı 17 Şubat 1993,
- Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı 17 Mayıs 2010,
- Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı 17 Aralık 2010,
- Bankalararası Repo Ters Repo Pazarı 7 Ocak 2011,
- Pay Senedi Repo Pazarı ise 7 Aralık 2012 tarihinde açılmıştır.
- Uluslararası Tahvil Pazarı 16 Nisan 2007'de kurularak 13 Eylül 2013 tarihi itibarıyla Borçlanma Araçları Piyasası bünyesine dahil edilmiştir.

Borçlanma Araçları Piyasası'nda; TCMB ile Borsa üyeleri ve SPK'dan yetki belgesi almak koşuluyla Bankalar işlem yapabilirler. Takas ve saklama işlemleri, Borsa İstanbul ve Üyelerin katılımı ile kurulmuş, ayrı ve bağımsız bir kuruluş olan İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank A.Ş.) tarafından gerçekleştirilmektedir. Takas işlemlerinde ödeme karşılığı teslim esası uygulanarak anapara riski ortadan kaldırılmaktadır.

Borçlanma Araçları Piyasası'nda işlemler aşağıdaki pazarlarda gerçekleşmektedir.

- 1. Kesin Alım Satım Pazarı:** İkinci el sabit getirili menkul kıymet işlemlerinin organize ve şeffaf bir piyasada işlem görmelerini sağlamak ve likiditelerini artırmaktadır.
- 2. Repo - Ters Repo Pazarı:** Dünyadaki sayılı organize repo pazarlarından biri olan Repo-Ters Repo Pazarı sabit getirili menkul kıymetlerin geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alımını organize piyasa koşulları içinde güvenli bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlamaktadır.
- 3. Bankalararası Repo - Ters Repo Pazarı:** Bankaların organize piyasa koşulları içerisinde geri alım vaadiyle satım ve geri satım vaadiyle alım işlemlerini zorunlu karşılık ayırmak zorunda olmadan gerçekleştirmelerinin sağlanması amacıyla oluşturulmuştur.
- 4. Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı:** Organize piyasa içerisinde, tercih edilen menkul kıymetler üzerinde repo yapılmasına ve sonrasında bu menkul kıymetlerin alıcıya teslimine olanak vermektedir. Belirli bir süre için menkul kıymetin el

değiştirmesine imkan veren pazar, vadeli ve spot piyasa arasında menkul kıymet akışkanlığını sağlayarak etkin faiz oluşumuna hizmet etmektedir.

- 5. Pay Senedi Repo Pazarı:** Pay Senedi Repo Pazarı aracı kuruluşlara ve yatırımcılara; portföylerindeki pay senetlerini repo yoluyla ödünç vererek fon temin etme ve ters repo yoluyla pay temin etme, imkanları sağlamıştır.
- 6. Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı:** SPK'nın ilgili Tebliği'nde tanımlanan ihraççıların aynı tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde ihraç edebilecekleri ve yalnızca sermaye piyasası mevzuatında tanımlanan "Nitelikli Yatırımcı"lar tarafından satın alınabilecek sermaye piyasası araçlarının ihraç işlemlerinin gerçekleştirildiği pazardır. Pazarda ihracı tamamlanan borçlanma araçları, Kesin Alım Satım Pazarı'nda işlem görmeye başlarlar.
- 7. Uluslararası Tahvil Pazarı:** Bu pazarda Türkiye Cumhuriyeti Hazinesi tarafından ihraç edilen ve Borsa kotunda bulunan dış borçlanma araçları (Eurotahvil) işlem görmektedir.

6.1.4. Vadeli İşlem Ve Opsiyon Piyasası Pazarları

VİOP'ta emirler üç farklı pazarda girilebilmektedir. Bunlar Ana Pazar, Özel Emir Pazarı ve Özel Emir İlan Pazarıdır.

Ana Pazar: Normal seans ve fiyat sabitleme seansları sırasında emirlerin eşleştirildiği esas pazardır. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası toplam 12 adet ana pazardan oluşmaktadır. Bu pazarlar şunlardır;

1. Döviz Vadeli İşlem Ana Pazarı,
2. Döviz Opsiyon Ana Pazarı,
3. Elektrik Vadeli İşlem Ana Pazarı,
4. Emtia Vadeli İşlem Ana Pazarı,
5. Endeks Opsiyon Ana Pazarı,
6. Endeks Vadeli İşlem Ana Pazarı,
7. Kıymetli Madenler Vadeli İşlem Ana Pazarı,
8. Pay Opsiyon Ana Pazarı,
9. Pay Vadeli İşlem Ana Pazarı,

10. Yabancı Endeksler Vadeli İşlem Ana Pazarı,

11. Metal Vadeli İşlem Ana Pazarı.

Özel Emir Pazarı ve Özel Emir İlan Pazarı: Sözleşmeler için ayrı ayrı tanımlanan ve Ana Pazarın dışında büyük miktarda emirlerin işlem görebileceği pazarlardır. Her iki tarafı da belirli olan özel emirlerin Özel Emir Pazarında işlem görebilmesi için Borsanın onayı gerekir. “Özel Emir İlan Pazarı”nda ise girilen emrin eşleşmesi durumunda, işlem Borsanın onayı alınmak kaydıyla yine “Özel Emir Pazarı”nda gerçekleşir.

6.1.5. Kıymetli Madenler Ve Kıymetli Taşlar Piyasası

1995 tarihinde İstanbul Altın Borsası faaliyete geçmiştir. Diğer taraftan, 30 Aralık 2012’de Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu hükümleri çerçevesinde İstanbul Altın Borsası ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsasının tüzel kişiliklerinin sona ermesi ve yeni bir borsanın kurulması sonucunda, Borsa İstanbul A.Ş. 03 Nisan 2013 tarihinde faaliyete geçmiştir (Resmi Gazete, 2012b).

Bu tarihten itibaren kıymetli maden ve kıymetli taş işlemleri İstanbul Altın Borsası yerine Borsa İstanbul A.Ş. bünyesinde kurulan Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası Bölümü tarafından yürütülmeye başlanmıştır. Kıymetli madenler ve kıymetli taşlar alanında organize ve şeffaf bir piyasa olmasının yanı sıra Borsa İstanbul Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası Bölümü mevzuattan kaynaklanan bazı görevleri de yerine getirmektedir. Bu görev ve yetkilerden bazıları aşağıda yer almaktadır:

- Kıymetli madenlerin ithalatı sadece TCMB ile Borsa İstanbul Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası bünyesinde kıymetli maden işlemleri yapmaya yetkili üyeler tarafından yapılabilir. Bu üyeler tarafından ithal edilen standart ve standart dışı işlenmemiş kıymetli madenlerin 3 (üç) iş günü içinde Borsaya teslimi zorunludur.
- Yurt içinde cevherden üretilen kıymetli madenler; Türkiye’de kurulu rafinerilerde rafinaj işlemine tabi tutulur ve rafinaj işleminin tamamlanmasını müteakip yedi iş günü içinde Borsa kasasına teslim edilir ve Kıymetli Madenler Piyasasında alım satımı gerçekleştirilir veya Borsa tarafından belirlenecek işlem esasları dahilinde, Darphane ve Damga Matbaası Genel Müdürlüğü veya bu kurumun belirleyeceği

kuruluşlarca düzenlenecek ayar raporunda yer alan miktarlarına göre ayrı ayrı işlem yapılmak suretiyle Kıymetli Madenler Piyasası'nda alım satımı gerçekleştirilir.

- SPK'nın borsa yatırım fonları, yatırım fonları ve yatırım ortaklıklarına ilişkin ilgili tebliğleri uyarınca fon işlemlerine ve yatırım ortaklıklarına ilişkin kıymetli madenlerin saklaması, Borsa İstanbul Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası Bölümü tarafından yapılmakta ve ayrıca bu fonların kıymetli maden alım satım işlemleri de Kıymetli Madenler Piyasası'nda yapılmaktadır.
- Bankaların, TCMB Zorunlu Karşılık Yükümlülük hesaplarına ait altınları Türkiye'de, Borsa İstanbul A.Ş. kasasında TCMB hesabı altında saklanmaktadır.
- Ham elmasın ithal ve ihraç işlemlerini Kimberley Süreci Sertifika Sistemi çerçevesinde yürütmeye ve ibraz edilen sertifikaların Kimberley Sürecine ilişkin belgelerde belirtilen asgari standartları taşıyıp taşımadığını incelemeye, katılımcı ülke ihracat otoritesi nezdinde sertifikaların teyidini almaya ve sertifika düzenlemeye Borsa İstanbul yetkili kılınmıştır.

6.2. GİP HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Daha önceki konularda kuruluş aşaması hakkında bilgi verdiğimiz GİP, borsa kotasyon şartlarını sağlayamayan, gelişme ve büyüme potansiyeline sahip şirketlerin sermaye piyasalarından fon sağlamak amacıyla ihraç edecekleri menkul kıymetlerin işlem görebileceği şeffaf ve düzenli bir ortam yaratmak amacıyla, Borsa İstanbul bünyesinde ayrı bir piyasa şeklinde kurulmuştur.

GİP'te işlem görecekt paylar, Pay Piyasası işlemlerinin gerçekleştiği alım-satım sistemi üzerinde aynı teknik olanaklardan faydalanarak işlem görmektedir. Pay Piyasası'nda işlem yapma yetkisi bulunan tüm üyeler ve üye temsilcileri GİP'te de işlem yapmaya yetkilidir. GİP'teki işlemler büyük ölçüde Pay Piyasası'nda uygulanan kurallar çerçevesinde gerçekleşeceğinden aynı elektronik işlem platformu üzerinde ayrı bir piyasa oluşturulmuştur. Alım-satım işlemlerinin gerçekleştirilmesinde temel olarak "Piyasa Yapıcılı Sürekli Müzayede" işlem yöntemi uygulanır. Piyasa yapıcısı bulunmayan işlem sıralarında "Tek Fiyat" işlem yöntemi uygulanır.

GİP daha çok yeni kurulmuş veya erken aşama olarak adlandırılan ve henüz hayat eğrisinin başlarında olan, ancak hızlı büyüme potansiyeline sahip şirketlerin, paylarını halka arz etmek suretiyle sermaye piyasalarından uzun vadeli ve geri ödemesiz kaynak temin edebilmelerini mümkün kılmak amacıyla Borsa İstanbul tarafından oluşturulmuş bir piyasadır.

GİP'te işlem görecekt şirketlerin anonim şirket statüsünde olması gerekmektedir. Şirketlerin GİP'te işlem görebilmesi için, Pay Piyasası'nda gerekli olan nitelik ve niceliğe ilişkin birçok şart aranmamaktadır. Diğer bir ifade ile, GİP ölçeğine uygun şirketler, paylarını SPK kaydına aldirmalarının ardından, Borsa İstanbul tarafından karlılık, asgari faaliyet süresi, minimum sermaye veya minimum piyasa değeri gibi herhangi bir sayısal koşul aranmadan GİP'e kabul edilmektedirler.

Borsa İstanbul'un ana piyasası olan Pay Piyasası'na göre GİP'te işlem görmeye başlama süreci daha kısa ve şirketlerin yerine getirmeleri gereken gereklilikler çok daha sadedir.

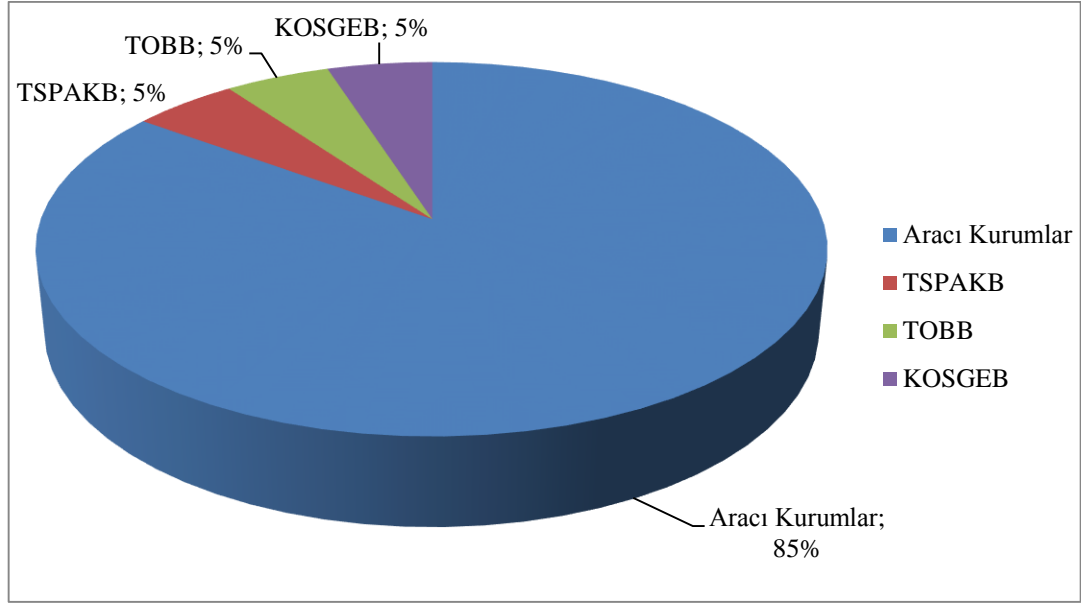
6.2.1. Kuruluş Amacı

GİP'in kuruluş amacı, başta küçük ve orta büyüklükteki işletmeler olmak üzere, gelişme ve büyüme potansiyeline sahip işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamalarına imkân tanıyacak piyasaları oluşturmak, geliştirmek, bu piyasaların güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında, dürüstlük ve açıklık ilkeleri çerçevesinde faaliyette bulunmasını sağlamaktır.

Kuruluş için Sermaye Piyasası Kurulu'na 30 Kasım 2005 tarihinde başvuru yapılmış ve 9 Aralık 2005 tarihinde kuruluş izni alınmıştır. Kuruluş iznini takiben 1 yıl içinde SPK'ya faaliyet izni almak için başvuru yapılması zorunlu olup, Şirket Faaliyet İzni verilmesinden itibaren 1 yıl içinde faaliyete geçmek zorundadır.

6.2.2. Ortaklık Yapısı

GİP'in ortakları 52 aracı kuruluş, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB), Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı (KOSGEB) ve Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'dir (TSPAKB). 10 milyon TL sermaye ile kurulan GİP'in ortaklık yapısının dağılımı aşağıdaki şekilde gibidir;



Şekil 6. 1. Gelişen İşletmeler Piyasası Ortaklık Payları

Kaynak: GİP A.Ş., 2006

6.2.3. GİP'in Görevleri

GİP'in başlıca görevleri aşağıdaki gibidir (Budak ve Emre, 2006);

1. Piyasa üyelik başvurularını karara bağlamak ve gerektiğinde piyasa üyelerinin üyelikten geçici veya sürekli çıkarılmasına karar vermek,
2. Sermaye piyasası araçlarının piyasada işlem görmeye kabulü ile ilgili başvuruları karara bağlamak,
3. Sermaye piyasası araçlarının geçici veya sürekli olarak piyasadan çıkarılmasına karar vermek,
4. Piyasada işlemlerin mevzuata ve kurallara uygun olarak düzenli bir şekilde yürütülmesini sağlamak,
5. Yönetmeliklerle belirlenmiş veya ihtiyaç duyulabilecek komiteleri kurarak, üyelerini seçmek ve çalışma esaslarını düzenlemek,
6. Yabancı borsa, piyasa veya kuruluşlarla işbirliği anlaşmaları yapmak,
7. Piyasa bültenini çıkarmak, piyasa tarafından açıklanması gereken bilgilerin ve piyasada teşekkül eden fiyatların düzenli olarak yayımlanmasını sağlamak,
8. Piyasada işlem gören sermaye piyasası araçları ve sermaye piyasası araçları piyasada işlem gören kuruluşlar hakkında istatistikler düzenleyerek yayımlamaktır.

6.2.4. GİP'in Çalışmasına İlişkin Esaslar

GİP'in kuruluş aşamasında, kurulacak olan piyasada işlem sistemi olarak piyasa yapıcılığı yönteminin uygulanmasına karar verilmiştir. Müşteriler tarafından verilen emirler, ilgili piyasa yapıcılarına iletilir ve ilgili piyasa yapıcılarının verdiği kotasyonlar üzerinden emirler karşılanır. Piyasa yapıcılığı menkul kıymet bazında olmaktadır. Bir aracı kurum, birden fazla hisse senedinde piyasa yapıcısı olabilir.

İşlemler, ortak bir elektronik işlem platformu üzerinde gerçekleştirilmektedir. Piyasanın,

- Çalışma zamanları,
- Emirlerde yer alması gereken asgari unsurlar,
- Emir türü, geçerlilik süresi, piyasaya iletilmesi,
- Fiyat kotasyonu verilme şekli, işlemlerin gerçekleşmesi,
- Gerçekleşen işlemlerin kaydedilmesi,
- Fiyatların ilanı,
- Piyasa üyelerinin sorumlulukları,
- İşlemlerin iptali, durdurulması vb. konular Piyasa Yönetmeliği'nde düzenlenmiştir (Budak ve Emre, 2006).

6.3. GİP'TE PİYASA DANIŞMANI (PD)

Piyasa danışmanı, GİP Yönetmeliği ile tanımlanan “piyasa danışmanlığı” görevini yerine getirmek üzere Borsa İstanbul tarafından yetkilendirilen kurumdur. Gelişme ve büyüme potansiyeline sahip şirketlerin sermaye piyasası mevzuatı ve Borsa İstanbul mevzuatı hakkında bilgilendirilmesi ve şirket paylarının GİP'te işlem gördüğü süre boyunca mevzuata uyum zorluğu yaşamaması için GİP ile birlikte sermaye piyasasında yeni bir uygulama başlatılarak piyasa danışmanı mekanizması oluşturulmuştur. Piyasa danışmanı şirketler, GİP'e başvuran şirketlerin piyasa kabul şartlarına sahip olup olmadıklarını tespit edip, bu şirketleri piyasaya hazırlayacaktır.

Piyasa danışmanı, şirketin GİP'e başvurusu öncesinde başvuru için gerekli hazırlıkların tamamlanmasında şirkete yardımcı olur. Başvuruyla birlikte Borsa İstanbul'a sunulacak

olan şirket raporunu hazırlar ve Borsa'ya iletilen ve kamuya açıklanan bilgi ve belgelerin doğruluğunu işlem görecek şirket ile birlikte onaylar ve sorumluluk alır. GİP Listesi'ne kabul sonrasında da şirketin SPK ve Borsa düzenlemelerine uyumunun sağlanması için danışmanlık hizmeti vererek şirketin sermaye piyasası mevzuatı ve Borsa düzenlemelerine uygun şekilde faaliyetlerini sürdürmesinde görev alır.

GİP'te işlem görmek üzere başvuracak şirket birlikte çalışacağı bir piyasa danışmanı seçerken gerek başvuru sürecinde gerekse GİP'te işlem görmeye başladıktan sonra ihtiyaç duyacakları hizmetleri belirlemeli ve Borsa İstanbul tarafından yetkilendirilmiş piyasa danışmanları arasından ihtiyaç duydukları hizmetleri sağlama kapasitesine sahip kurumlardan birini seçmelidir. Piyasa danışmanlarının geçmiş iş tecrübeleri, benzer işlerdeki başarıları da dikkate alınmalıdır. Piyasa danışmanlığı ücretleri taraflarca serbestçe belirlendiğinden şirketler için oluşacak maliyetler de bir tercih sebebi olabilecektir. Piyasa danışmanı, görevine başlamadan önce yükümlülüğüne ve tarafsızlığına ilişkin bir beyanda bulunur.

SPK düzenlemeleri kapsamında faaliyet gösteren yatırım kuruluşları piyasa danışmanlığı yapma yetkisi almak üzere Borsa İstanbul'a başvuruda bulunabilirler. Borsa tarafından başvurusu değerlendirilen ve piyasa danışmanlığı görevini yerine getirebilecek olan şirketler Piyasa Danışmanı Listesi ile ilan edilir. (GİP'te işlem görmek isteyen şirketlere hizmet sunan yetkili piyasa danışmanları listesi için bkn. Ek 3.)

Paylarının GİP Listesi'ne kabulü için başvuruda bulunan şirket ile piyasa danışmanı arasında tarafları temsile yetkili kişilerce Piyasa Danışmanlığı Anlaşması imzalanır. Piyasa danışmanı ve şirketi temsile yetkili kişiler tarafından imzalanan, payların GİP Listesi'ne kabul başvurusu esnasında borsaya sunulan ve kamuya duyurulan bilgi ve belgelerin doğruluğunun onaylandığına, GİP'in kuruluş ve faaliyet amacı ile şirketin paylarını ihraç amacının uyumlu olduğuna ilişkin beyanda bulunulur.

6.3.1. Piyasa Danışmanının Görevleri

Piyasa danışmanının görevleri şunlardır (İMKB, 2011) ;

- Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabulü öncesinde, GİP Listesi'ne kabul başvurusu için gerekli hazırlıkların tamamlanmasında şirkete yardımcı olunmasını ve başvuru

esnasında Borsa'ya iletilen ve kamuya açıklanan bilgi ve belgelerin doğruluğunun işlem görecek şirket ile birlikte onaylanmasını,

- Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabul başvurusunda, Borsa'ya sunulacak belgelerin, beyan ve şirket raporunun hazırlanmasını ve onaylanmasını,
- Şirket paylarının GİP Listesi'ne kabulü sonrasında, SPK ve Borsa düzenlemelerine uyum konusunda şirkete yardımcı olunmasını kapsar.

6.3.2. Piyasa Danışmanı Olabilmek İçin Başvuranlarda Aranılan Şartlar

SPK düzenlemeleri kapsamında faaliyet gösteren;

- “Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesi” veya “Halka Arza Aracılık Yetki Belgesi” sahibi olan aracı kuruluşlar,
- “Yatırım Danışmanlığı Yetki Belgesi”ne sahip portföy yönetim şirketleri,
- Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları,
- Sermaye piyasasında bağımsız denetimle yetkili kuruluşlar piyasa danışmanlığı görevinde bulunmak üzere Borsa'ya başvuruda bulunabilirler. Yönetim Kurulu'nun önerisi ve SPK'nın onayı ile PD olabilecek şirket türlerinde değişiklik yapılabilir.

6.3.3. Piyasa Danışmanlığı Görevi İle İlgili Olarak İstihdam Edilecek Personelin Nitelikleri

Piyasa danışmanlığı görevi ile ilgili olarak istihdam edilecek olan personelin;

- Dört yıl süreli yüksek öğrenim kurumundan mezun olması,
- Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı'na sahip olması,
- Sermaye piyasası suçları nedeni ile haklarında alınmış mahkumiyet kararı bulunmaması,
- 5411 sayılı Bankacılık Kanunu, 5237 sayılı Türk Ceza Kanununun 282'nci maddesinde düzenlenen suçtan kaynaklanan malvarlığı değerlerini aklama suçundan ve 3713 sayılı Terörle Mücadele Kanununun 8'inci maddesinin birinci fıkrasında düzenlenen terörün finansmanı suçundan, ödünç para verme işleri hakkında mevzuata aykırılıktan ve Türk Ceza Kanunu'nun 53'üncü maddesinde belirtilen süreler geçmiş olsa bile, kasten işlenen bir suçtan dolayı beş yıl veya daha fazla

süreyile hapis cezasına ya da devletin güvenliğine karşı suçlar, anayasal düzene ve bu düzenin işleyişine karşı suçlar, milli savunmaya karşı suçlar, devlet sırlarına karşı suçlar ve casusluk, zimmet, irtikâp, rüşvet, hırsızlık, dolandırıcılık, sahtecilik, güveni kötüye kullanma, hileli iflas, ihaleye fesat karıştırma, edimin ifasına fesat karıştırma, bilişim sistemini engelleme, bozma, verileri yok etme veya değiştirme, banka veya kredi kartlarının kötüye kullanılması, kaçakçılık, vergi kaçakçılığı veya haksız mal edinme suçlarından mahkûm olmaması, haklarında 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu'nun 53'üncü maddesinin birinci fıkrasının (d) bendinde belirtilen güvenlik tedbirine hükmedilmemiş olması,

- İMKB GİP Yönetmeliği uyarınca piyasa danışmanlığı yetkisi iptal edilen bir piyasa danışmanının, piyasa danışmanı listesinden çıkarılmasını gerektiren halde sorumluluğu bulunan kişilerden olmaması gerekir.

Piyasa Danışmanı Listesi'nde yer alan bir piyasa danışmanı da, piyasa danışmanlığı görevi ile ilgili olarak istihdam edilen ve borsa'ya bildirilmiş bir personelin görevinden ayrılması ve bir başka piyasa danışmanı da istihdam edilmesi halinde, söz konusu personelin piyasa danışmanlığı görevi ile ilgili olarak tam zamanlı çalışan personel olarak Borsa'ya bildirilebilmesi için, ayrıldığı piyasa danışmanından İş Kanunu'nda belirtilen usule uygun olarak ayrılmış olması veya ibraname almış olması şartı aranır.

6.3.4. Piyasa Danışmanı Olacak Şirkette Aranan Nitelikler

PD olabilecek şirketin;

- Piyasa danışmanlığı görevi ile ilgili olarak "Piyasa Danışmanlığı Görevi İle İlgili Olarak İstihdam Edilecek Personelin Nitelikleri" başlıklı bölümdeki niteliklere haiz ve tam zamanlı olarak görev yapacak en az iki kişi olmak üzere yeterli sayıda personel istihdam etmesi (istihdam edilen personelin münhasıran piyasa danışmanlığı görevi ile uğraşması şartı aranmaz),
- Piyasa danışmanlığı görevinin gereklerini yerine getirebilecek düzeyde ofis ve bilgisayar donanımı, iletişim araçları vs. yeterli teknik altyapıya sahip olması,
- Piyasa danışmanlığı görevi kapsamında Borsa'ya sunduğu her türlü bilgi ve belgeyi elektronik ortamda bulundurabileceği ve sağladığı hizmetleri tanıtılabileceği bir

internet sitesine sahip olması şartları aranır. PD başvuru aşamasında aranan nitelik ve şartları bu görevi yerine getirdiği sürece taşımakla yükümlüdür.

6.3.5. Piyasa Danışmanı Tarafından Hazırlanacak Şirket Raporu

Piyasa danışmanı tarafından şirket hakkında hazırlanan raporda yer verilen tüm bilgi, analiz, görüş ve değerlendirmelerin belgeye dayalı olması veya kullanılan veriler için kaynak belirtilmiş olması gereklidir.

Piyasa danışmanı, anlaşma yaptığı şirketi ve dahil olduğu sektörü anlamasına yardımcı olacak, bağımsız bir şekilde inceleme yaparak kendisine görüş verecek kendi organizasyonu dışında yer alan uzmanlaşmış kişi ve kuruluşlardan faydalanabilir. Piyasa danışmanı, şirket raporunda dış kaynaklardan sağlanan bilgi ve görüşlerin neler olduğunu ve kaynaklarını açıkça belirtir. Piyasa danışmanı dış kaynaklar tarafından sağlanan bilgi ve görüşlere şirket raporunda yer verirken söz konusu bilgi ve görüşlerde herhangi bir değişiklik yapamaz.

Piyasa danışmanı, şirket raporunda şirketin SPK ve borsa düzenlemelerinin gereklerini yerine getirmek için yeterli altyapıya sahip olduğunu, mevzuat gereği yerine getirmesi gereken iş süreçlerini anladığını ve yeterli kontrol mekanizmalarının bulunduğunu teyit etmelidir. Piyasa danışmanı bu konularda eksiklikler varsa bunların neler olduğuna, bunların giderilmesi için alınan tedbirlere ve alınan tedbirler sonucunda eksikliklerin giderilip giderilemediğine şirket raporunda yer vermelidir. Eksikliklerin giderilememiş olması hali, piyasa danışmanının raporunda şirket hakkında olumlu görüş vermesine engeldir.

Piyasa danışmanı şirketten aldığı bilgi ve belgelerin doğruyu yansıtması, şirket tarafından kendisine eksik bilgi ve belge verilmesi veya diğer nedenler dolayısıyla Borsa'ya ilettiği şirket raporunda yanıltıcı bilgilerin yer aldığı yönünde bir şüpheye düştüğü anda durumu derhal borsa'ya bildirir.

Piyasa danışmanı tarafından şirket hakkında hazırlanan raporun aşağıdaki asgari unsurları içermesi gerekir (İMKB, 2011);

- Şirketin kuruluş ve gelişimini anlatan tarihçesi,

- Şirketin kuruluşundan bu yana üretim ve faaliyetlerini etkileyen olaylar (konkordato, iflas, faaliyete ara verme vb.),
- Şirketin önemli personelinin özgeçmişleri,
- Şirketin ürünlerinin ya da hizmetlerinin varsa yenilikçi tarafları ve rekabet avantajları,
- Şirketin iş modeli, pazarlama stratejisi,
- Şirketin iş modelinin hayata geçmesi için gereken kaynak ve geri dönüşüne ilişkin öngörüler,
- Sektör, pazar ve rakiplerin değerlendirilmesi, şirketin hedefleri, varsa pazar payı kazanma ve muhafaza etme konusundaki avantaj ve dezavantajları,

Sektörü olumlu veya olumsuz etkileyen faktörler (sektöre tanınan teşvikler ve kısıtlamalar ile şirketin yararlandığı teşvik, sübvansiyon, sendikal faaliyetler vb.),

- Varsa şirketin araştırma ve geliştirme faaliyetleri,
- Şirketin mevcut faaliyetleri ile paylarının değerlemesine baz teşkil eden gelecekte yaratacağı varsayılan gelirleri etkileyebilecek riskler (pazar riski, rekabet riski, yasal risk, teknoloji riski, operasyonel risk, finansal risk gibi sınıflandırılarak),
- Şirket raporunda uzman kişi veya kuruluşların görüşlerine yer verilmesi halinde, görüşüne yer verilen uzman kişi veya kuruluşun şirketten bir menfaati olup olmadığına ilişkin bilgiler (Bu kapsamda, uzman kişi veya kuruluşun şirket ve/veya grup şirketleri tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere veya bunları elde etme hakkı veren ya da taahhüt eden opsiyonlara sahip olup olmadığı, şirket tarafından daha önce istihdam edilip edilmediği ya da şirketten herhangi bir ücret alıp almadığı, şirketin yönetim ve denetim organlarından herhangi birinde üye olup olmadığı veya raporu hazırlayan piyasa danışmanı ile bağlantısının olup olmadığı),
- Şirketin yönetim ve denetim kurulu üyeleri hakkında, sayılan suçlardan dolayı mahkumiyete veya güvenlik tedbirine hükmedilmiş olup olmadığı,
- Belirtilmesi gerekli diğer hususlar (yatırımcının yatırım kararı almasında etkili olacak ve menkul kıymetlerin piyasa değerinde değişiklik yapabilecek nitelikte diğer bilgiler).

6.4. GİP'TE HALKA ARZ VE GİP BAŞVURUSU

GİP'te temel amaç, faaliyetlerine yeni başlayan şirketlerin sermaye temin ederek özkaynaklarını güçlendirmeleri ve sağladıkları finansman ile büyüme hızlarını artırarak orta ve büyük ölçekli şirket seviyesine ulaşmaları ve ülkemiz ekonomisine sağlayacakları katkının kalıcı kılınmasıdır. Buradan anlaşılacağı gibi GİP'te sadece “sermaye artırımını” yöntemiyle payların halka arzına izin verilmektedir. “Ortak satışı” yöntemiyle GİP'te pay halka arzı yapabilmek mümkün değildir. Ancak mevcut ortakların GİP'te birincil ve ikincil piyasadan pay alabilmelerine ve sonradan bunları satabilmelerine ilişkin herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

Diğer yandan, Pay Piyasası'nda işlem görebilecek büyüklüğe erişmiş şirketlerin birincil pay halka arzında “Talep Toplama Yöntemiyle Borsa Dışında Halka Arz” ve “Borsa'da Halka Arz” olmak üzere iki yöntem kullanılabilir. GİP'te pay halka arzında sadece “Borsa'da Halka Arz” yönteminin kullanılması zorunludur. GİP'te “Borsa'da Halka Arz” yöntemi uygulanarak gerçekleştirilen halka arzın tamamlanması akabinde şirket payları GİP'te ikincil piyasa işlemlerine konu olmaktadır.

6.4.1. Halka Arz

Halka arz, Sermaye Piyasası araçlarının satın alınması için her türlü yoldan yapılan genel bir çağrıyı ve bu çağrının devamında gerçekleştirilen pay satışı olarak tanımlanmaktadır. Halka açılma sürecinde şirketler için en zor aşama karar aşamasıdır. Halka açılmaya karar verildikten sonraki aşamalar daha kolaydır. Bir şirketi halka arz kararı vermeye yönlendiren birbirinden farklı koşullar bulunmaktadır:

- Şirket, büyümesini halka arz yoluyla finanse etmeyi tercih edebilir.
- Şirketin rakiplerinin halka açık şirketler olduğu durumlarda, halka açık şirketlerin finansal açıdan daha sağlam olduğu algılanması, rekabette halka kapalı şirketler için dezavantaj yaratabilir.
- Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları, büyütüp belirli bir aşamaya getirdikleri şirketleri halka arz etmek suretiyle kârını realize etme yolunu seçebilirler.

- Şirket, çalışanlarını motive ve teşvik etmek amacıyla pay bazlı performans planlarını kullanabilir.
- Şirket, halka arz sonrası kendine ekonomi sayfaları ve medyada daha çok yer bulur, yatırımcılar ve finansal kurumlar nezdinde kredibilitesi artar.

Farklı koşullara bağlı olarak şirketin paylarını halka arz etme şekli değişebilmektedir. Şirketler mevcut sermayeyi temsil eden paylarının bir kısmını ortak satışı şeklinde halka arz edebildiği gibi, sermaye artırımını yoluna giderek mevcut ortakların rüçhan haklarını kısıtlamak suretiyle de halka arzı tercih edebilmekte veya her iki yöntemi birlikte uygulayabilmektedirler.

Finansman yöntemi olarak halka arzın tercih edilmesi durumunda, şirketler paylarını primli fiyatla halka arz ederek, alternatif finansman yöntemlerine göre daha düşük maliyetli ve uzun vadeli bir kaynak elde etmektedirler. Ayrıca şirketler, halka açıldıktan ve payları Borsada işlem görmeye başladıktan sonra da paylarını teminat göstererek kredi kullanabilme, daha uygun maliyetlerle borçlanma aracı ihraç edebilme imkânlarından yararlanmak suretiyle finansman ihtiyaçlarını karşılayabilmektedirler.

GİP'e başvuracak şirketin başvuru öncesinde Borsa tarafından yetkilendirilmiş olan bir "Piyasa Danışmanı" ile anlaşması, birlikte halka arz için gerekli olan hazırlık çalışmalarını tamamlaması ve piyasa danışmanı tarafından şirket hakkında olumlu rapor hazırlanmış olması gerekmektedir.

GİP'e kabul başvurusu şirket ve piyasa danışmanının birlikte imzalayacağı bir dilekçe ile yapılmalıdır. Dilekçe ekine GİP Yönetmeliği'nde belirtilen belgelerin eklenmesi gerekmektedir. (Bkn. Ek 4.)

6.4.2. Halka Arza Hazırlık Süreci

Borsa İstanbul pazarlarında işlem görebilmek için izahnamenin Sermaye Piyasası Kurulu'nca onaylanarak şirket paylarının halka arz edilmesi ve Borsa kotuna / pazar kaydına alınması gerekmektedir.

Borsa kotuna veya pazar kaydına alınma, menkul kıymetler borsalarında sürekli işlem görmesi talep edilen payların ilgili şartları taşımaları durumunda ilgili pazarda işlem görmesinin kabul edilmesidir.

Şirketlerin borsaya ve SPK'ya başvurmadan önce yapmaları gereken ön hazırlıklar aşağıdaki şekilde verilmektedir.

- 1. Şirket içi çalışma grubunun oluşturulması:** Bir şirketin halka açılarak Borsa İstanbul'da işlem görmesi ile ilgili olarak, şirket içinde ve dışında yapılacak bir dizi işlem olduğu için bir çalışma grubunun oluşturulması gerekmektedir. Söz konusu çalışma grubu; orta düzey yöneticiler, finans departmanında görevli kişiler ve halkla ilişkilerden sorumlu kişilerden oluşmalıdır. Çalışma grubu, Borsa İstanbul ve SPK'ya başvurmadan önce yapılması gereken işlemlerin listesini çıkarmalıdır.
- 2. Halka arza aracılık edecek yatırım kuruluşunun belirlenmesi:** Şirket paylarının halka arzı için bir yatırım kuruluşuyla aracılık sözleşmesi imzalanması gerekmektedir. Söz konusu sözleşmenin tarafları şirket ve SPK tarafından yetkilendirilmiş aracı kuruluşlar olmalıdır. (Bkn. Ek 5.) Aracılık sözleşmesi tek bir aracı kuruluşla imzalanabileceği gibi, halka arz tutarı arttıkça birden fazla aracı kuruluşun bulunduğu bir konsorsiyum ile de imzalanabilir. İmzalanacak sözleşmede aracılardan ve şirketlerin hak ve sorumluluklarının yanı sıra, aracılık yüklenimi olup olmayacağı, yüklenimin ne şekilde yapılacağı, halka arz yöntemi ve diğer esaslı unsurlara yer verilir. SPK'nın VII-128.1 sayılı Tebliği gereği paylarını ilk kez halka arz edecek ortaklığın halka arz edilecek paylarının, halka arz fiyatı baz alınarak hesaplanacak piyasa değerinin;
 - Yirmi iki milyon TL'nin altında olması durumunda, satılmayan payların tamamı için,
 - Yirmi iki milyon TL ile kırk dört milyon TL arasında olması durumunda ise, satılmayan payların yirmi iki milyona kadar olan kısmının tamamı, aşan kısmının ise yarısı için halka arza aracılık eden kuruluşun / kuruluşların halka arz fiyatından yüklenimde bulunması gerekmektedir.
- 3. Finansal Tabloların Hazırlanması ve Bağımsız Denetim Şirketinin Seçimi :** Halka arz için başvuruda bulunan şirketler finansal tablolarını SPK Mevzuatı'na uygun olarak hazırlamak ve yetkili bağımsız denetim şirketinin denetiminden geçirmek zorundadırlar. Bu kapsamda şirketler SPK tarafından yetkilendirilmiş

bağımsız denetim şirketini seçmeli ve denetim sözleşmesi imzalamalıdır. (SPK yetkisi almış denetim şirketleri için (Bkn. Ek 6.)

- 4. Esas sözleşme tadili ve Genel Kurul Kararı:** Halka açılmaya karar veren şirket esas sözleşmesinde Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından gerekli değişiklikleri yapmak için hazırladığı tadil tasarılarını SPK'ya sunar. Şirket esas sözleşmesinde borsada işlem görecektir payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı, ortakların haklarını kullanmalarını engelleyici hükümler söz konusu ise bu hükümlerin esas sözleşmeden çıkarılması, ayrıca esas sözleşmenin diğer hükümlerinin SPK Mevzuatı'na uygun hale getirilmesi gerekmektedir. Sermaye artırımını yoluyla halka arz yapılması durumunda TTK hükümleri dahilinde genel kurulca sermayenin artırılmasına ve yeni pay alma haklarının sınırlandırılmasına ilişkin karar alınır.
- 5. Fiyat Belirlenmesi:** Halka arz fiyatının belirlenmesi halka arz sürecinin en önemli aşamalarından birisidir ve hem şirkete özgü gelişmelere hem de şirketin kontrolü dışındaki şartlara bağlıdır. Halka arz fiyatının gerçekçi bir şekilde yansıtılması hem başarılı bir halka arz için, hem de Borsa İstanbul'da işlem görmeye başladıktan sonra payların fiyat performansı açısından önem taşımaktadır. Şirketin paylarının halk arz fiyatı aracı kuruluş tarafından hesaplanmakta olup, Borsa İstanbul ve SPK tarafından fiyata müdahale söz konusu olmamaktadır. Halka arza en erken, fiyat tespit raporunun ve izahnamenin yayımlanmasını takip eden üçüncü gün başlanabilir. Halka arza aracılık eden kuruluş tarafından hazırlanan fiyat tespit raporu, başka aracı kuruluşlar tarafından analiz edilebilir.
- 6. Başvuru İçin Gerekli Belgelerin Hazırlanması:** Şirket ve aracı kuruluş Borsa İstanbul ve SPK yetkilileri ile ihracın ilk aşamalarında görüşmelere başlarlar, gerekli belge ve prosedür ile ilgili bilgileri alırlar. Başvuruda gerekli belgeler Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği'nde düzenlenmiş olup, genel bir formata göre hazırlansa da, şirketin ve faaliyette bulunduğu sektörün durumuna göre farklılaştırılabilmekte ve şirket nezdinde incelemeler sırasında daha farklı belgeler de istenebilmektedir. Belgeler kaşeli ve imzalı olarak teslim edilmelidir

Payların halka arz süreci SPK'nın, borsada işlem görme süreci ise Borsa İstanbul'un incelemelerine tabidir.

6.4.3. GİP Listesine Kabul Başvurusu ve Kabul Kriterleri

GİP'e halka arz ve işlem görmek için başvuracak şirketlerin öncelikle GİP ölçeğine uygun şirketler olmaları, Borsa İstanbul'un ana pazarı olan Pay Piyasası'nın koşullarını sağlayacak büyüklüğe erişmemiş olmaları gerekmektedir. Pay Piyasası'na kabul şartları Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği'nde tanımlanmıştır.

Borsa İstanbul Kotasyon Koşulları şunlardır (Resmi Gazete, 2004);

- SPK düzenlemeleri çerçevesinde izahnamede yer alacak mali tablolar ile bağımsız denetim raporlarının Borsa'ya sunulmuş olması,
- Kuruluşundan itibaren en az 3 takvim yılı geçmiş olması,
- Ortaklığın aşağıda alternatif gruplarda yer alan koşullardan aynı grup içerisinde yer alan koşulların tamamını sağlaması,

Tablo 6. 1. Grup Bazında Kotasyon Koşulları

	Grup 1	Grup 2	Grup 3
Halka arzedilen hisse senetlerinin piyasa değeri	Asgari 149.000.000 TL	Asgari 75.000.000 TL	Asgari 37.000.000 TL
Vergi öncesi kar elde edilmiş olması	son iki yıldan en az birinde	son iki yıldan en az birinde	Son 2 yıl
Halka arz edilen hisse senetlerinin ödenmiş veya çıkarılmış sermayeye oranı	-	Asgari % 5	Asgari % 25
Bağımsız denetimden geçmiş en son mali tablolardaki özsermaye	Asgari 37.000.000 TL	Asgari 24.500.000 TL	Asgari 15.000.000 TL

Kaynak: WEB_53, 2015

- Bağımsız denetimden geçmiş son bilançosundaki özsermayesinin en az 15.000.000 TL olması,
- Halka arz edilen hisse senetlerinin piyasa değerinin en az 24.000.000 TL ve nominal değerinin ödenmiş ya da çıkarılmış sermayesine oranının en az % 25 olması (Bu oranın % 25'in altında olması halinde, halka arz edilen hisse senetlerinin piyasa değerinin en az 45.000.000 TL olması)

- Finansman yapısının faaliyetlerini sağlıklı bir biçimde yürütebilecek düzeyde olduğunun borsa yönetimince tespit ettirilmiş ve kabul edilmiş olması,
- Esas sözleşmenin borsada işlem görecekt menkul kıymetlerin devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya senet sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemekte olması,
- Ortaklığın üretim ve faaliyetlerini etkileyecek önemli hukuki uyuşmazlıkların bulunmaması,
- Borsa yönetimince geçerli kabul edilebilecek durumlar dışındaki nedenlerle son 1 yıl içinde ortaklığın faaliyetlerine 3 aydan fazla ara vermemiş olması, tasfiye veya konkordato istenmemiş olması ve borsaca belirlenen diğer benzeri durumların yaşanmamış olması,
- Menkul kıymetlerin, piyasadaki mevcut ve muhtemel tedavül hacmi bakımından Borsa yönetimince önceden belirlenecek kriterlere uygun olması,
- Kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile hisse senetlerinin hukuki durumunun tabi oldukları mevzuata uygun olduğunun belgelenmesi,

şarttır. Bu koşulları taşımayan fakat sermaye piyasası araçları ihraç ederek sermaye piyasasından finansman ihtiyacını karşılamak isteyen yeni kurulmuş işletmeler veya KOBİ'ler pay piyasası kotasyon koşullarını gerçekleştirebilecek düzeye gelene kadar GİP'te işlem görebilirler.

GİP'te işlem gören menkul kıymetlerin yer aldığı listeye GİP Listesi denir. GİP'te sadece bu listede yer alan şirketlere ait paylar işlem görebilir. GİP Listesi'nde şirketlerle ilgili yer alan bilgiler; işlem kodu, şirket unvanı, web adresi, işlem görme tarihi, ilk başvuruyu yapan piyasa danışmanı, cari piyasa danışmanı, piyasa danışmanı anlaşmasının imzalandığı tarih, piyasa danışmanı anlaşmasının sona erdiği tarih, sermaye (TL), GİP Listesi'nde bulunan pay tutarı (TL) ve GİP Listesi'nde bulunan payların grubuna ilişkin bilgiler şeklindedir. Yönetim kurulu tarafından GİP Listesi'ne kabulüne karar verilen payların özellikleri ve bunları ihraç eden şirkete ilişkin bilgiler GİP Listesi'ne kaydedilir ve borsanın günlük bülteninde ilan edilir.

GİP'te sadece anonim şirket statüsünde olan şirketler işlem görebilecek olup, bu şirketlerin paylarının GİP Listesi'ne kabulü için karlılık, faaliyet süresi, sermaye veya

piyasa değeri büyüklüğü gibi herhangi bir sayısal koşul aranmamaktadır. GİP için bir nevi tavan şart uygulaması yapılmakta, GİP'e başvuracak şirketin Kotasyon Yönetmeliği'nde tanımlanmış kotasyon şartlarını sağlamıyor olması istenmektedir. Aksi halde şirketin GİP başvurusu reddedilerek Kotasyon Yönetmeliği uyarınca Pay Piyasası'nda işlem görmek üzere başvuruda bulunması gerektiği şirkete bildirilmektedir.

Şirketlerin GİP Listesi'ne kabul başvurularında aşağıdaki kriterleri taşımaları gerekmektedir.

1. Payların GİP Listesi'ne kabulü için başvuruda bulunan şirketin anonim şirket statüsünde olması, kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile paylarının hukuki durumunun tabi olduğu mevzuata uygun olduğunun belgelenmesi,
2. GİP Listesi'ne kabul başvurusunun, mevcut ortakların yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanması suretiyle sermaye artırımını ya da tahsisli sermaye artırımını sonucunda ihraç edilecek paylar için yapılmış olması,
3. Pay Piyasası kotasyon şartlarından en az birinin şirket tarafından sağlanamamış olması,
4. Şirket ana sözleşmesinin işlem görecekt payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemesi,
5. Şirket ile piyasa danışmanı listesinde yer alan bir piyasa danışmanı arasında başvuru tarihi itibarı ile en az iki yıl süre ile geçerli bir piyasa danışmanlığı anlaşmasının imzalanmış olması,
6. Başvuru tarihi itibarıyla son yılsonu finansal tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması, ancak bağımsız denetime esas bilanço tarihinden itibaren dokuz ay geçmesi halinde ayrıca altı aylık ara dönem finansal tablolarının da bağımsız denetimden geçmesi gerekmektedir.

Piyasa danışmanının şirkete ilişkin raporunun olumlu görüş içermesi durumunda, Yönetim Kurulu söz konusu raporu ve genel şartları dikkate alarak şirket paylarının GİP Listesi'ne kabul edilip edilmemesine karar verir. GİP Listesi'ne kabul edilecek paylar sadece halka arz yoluyla yapılacak sermaye artırımını veya tahsisli sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek paylardan oluşur. Şirket payları GİP Listesi'nde bulunduğu sürece bu madde

kapsamı dışında kalan ve GİP Listesi'nde bulunmayan paylar için ortakların yapacağı GİP Listesi'ne kabul başvurusu Borsa tarafından reddedilir.

GİP Listesi'ne kabul başvurusu ihraççı şirket ve piyasa danışmanının birlikte imzalayacağı bir dilekçe ile yapılır. Dilekçe ekine aşağıda belirteceğimiz GİP Listesi'ne kabul başvurusuna eklenecek belgelerin eklenmesi zorunludur. Belge eksikliği durumunda gerekli belgeler tamamlanıncaya kadar başvuru değerlendirmeye alınmaz. Başvuru dilekçesi ile birlikte başvuruya eklenecek belgelerin piyasa danışmanı ve şirket yetkilileri tarafından hazırlanıp imzalanması esas olup, sunulan bilgi ve belgelerin doğruluğundan şirket yönetimi ve piyasa danışmanı birlikte sorumludur. İhraççı şirket gerek piyasa danışmanı gerekse borsa tarafından talep edilecek her türlü bilgi ve belgeyi ibraz etmek zorundadır. GİP Listesi'ne kabul başvurusu, SPK kayıt başvurusu ile eşzamanlı olarak yapılır.

6.4.4. GİP Başvurusu İçin Gerekli Evraklar

GİP Listesi'ne kabul başvurusunda ibraz edilecek bilgi ve belgeler şunlardır;

1. Piyasa danışmanı ile şirket tarafından imzalanan "GİP Listesi'ne kabul başvurusu dilekçesi",
2. SPK'dan alınan Kurul Kayıt Belgesi,
3. Şirket ve piyasa danışmanı tarafından imzalanan noter onaylı "Onay ve Uyumluluk Beyanı",
4. Piyasa Danışmanı Raporu,
5. Şirket tarafından imzalanan noter onaylı "Borsa'da İşlem Görme Taahhütnamesi",
6. Şirket ve piyasa danışmanı arasında imzalanan "Piyasa Danışmanlığı Anlaşması",
7. Şirket ve piyasa danışmanı tarafından imzalanan "Şirket Bilgi Formu",
8. Son yılsonu finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporu, bağımsız denetime esas bilanço tarihinden itibaren dokuz ay geçmesi halinde ayrıca altı aylık ara dönem finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporu,
9. İhracın halka arz yöntemi ile yapılması durumunda SPK onaylı izahname ve sirküler, tahsisli satış yöntemi ile yapılması durumunda "GİP İşlem Görme Bilgi Formu",

10. Varsa aracı kuruluşlar ile yapılan anlaşmaların örnekleri,
11. Şirketi ve piyasa danışmanını temsile yetkili kişilerin noter onaylı imza sirküleri,
12. Şirketin kuruluş ana sözleşmesi ile ana sözleşme değişikliklerinin yayımlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi nüshaları ile en son değişiklikleri içeren, toplu şekilde hazırlanmış ve şirketi temsile yetkili kişilerce imzalanmış ana sözleşmesi,
13. Ana sözleşmede yer alan pay gruplarına ve bu gruplara tanınan imtiyaz ve kısıtlamalara ilişkin bilgiler,
14. GİP Listesi'ne kabul başvurusunda bulunulan paylar içinde nama yazılı paylar bulunması durumunda bu payların devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine dair şirketin yönetim kurulu kararı,
15. Halka arza veya tahsisli satışa ilişkin satış sonuçları,
16. Şirketin kamuyu aydınlatma ve yatırımcı ilişkileri amacı ile kullanacağı internet sitesi adresi,
17. GİP Listesi'ne kabul başvurusunda bulunulan payların MKK tarafından kaydedildiğine ilişkin belge,
18. Payların GİP Listesi'ne kabulü için başvuruda bulunan şirketin anonim şirket statüsünde olması, kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile paylarının hukuki durumunun tabi olduğu mevzuata uygun olduğuna dair hukuki görüş belgesi,
19. Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) sertifika başvurusunda bulunulmuş olmalı,
20. Borsa tarafından talep edilecek diğer bilgi ve belgeler,
21. GİP Listesi'ne ilave kabul bilgi formu.

Başvuru dilekçesi ile birlikte başvuruya eklenecek belgelerin piyasa danışmanı ve şirket yetkilileri tarafından hazırlanıp imzalanması esastır. Sunulan bilgi ve belgelerin doğruluğundan şirket yönetimi ve piyasa danışmanı birlikte sorumludur. İhraççı şirket, gerek piyasa danışmanı gerekse borsa tarafından talep edilecek her türlü bilgi ve belgeyi ibraz etmek zorundadır.

6.5. GİP KABUL KRİTERLERİ

Şirket paylarının GİP’te işlem görebilmesi için (WEB_54, 2015);

1. Şirketin anonim şirket statüsünde olması, kuruluş ve faaliyet bakımından hukuki durumu ile paylarının hukuki durumunun tabi olduğu mevzuata uygun olduğunun bağımsız bir hukukçu tarafından hazırlanacak rapor ile belgelenmesi,
2. Başvurunun, mevcut ortakların yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanması suretiyle sadece sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek payların halka arzı ve işlem görmesi için yapılmış olması,
3. Borsa İstanbul’un ana pazarı olan Pay Piyasası’ndaki pazarlara kabul kriterlerinden (karlılık, faaliyet süresi, sermaye büyüklüğü, piyasa değeri gibi unsurlara bağlanmış şartlar) en az birinin şirket tarafından sağlanamamış olması,
4. Şirket ana sözleşmesinin işlem görecekt payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı veya pay sahibinin haklarını kullanmasına engel olacak kayıtlar içermemesi,
5. Şirket ile Piyasa Danışmanı Listesi’nde yer alan bir piyasa danışmanı arasında başvuru tarihi itibarı ile en az iki yıl süre ile geçerli bir piyasa danışmanlığı anlaşmasının imzalanmış olması,
6. Başvuru tarihi itibarıyla son yılsonu finansal tablolarının bağımsız denetimden geçmiş olması, ancak bağımsız denetime esas bilanço tarihinden itibaren dokuz ay geçmesi halinde ayrıca altı aylık ara dönem finansal tablolarının da bağımsız denetimden geçmesi gerekmektedir.

6.6. GİP LİSTESİ’NE KABUL

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından kayda alınan menkul kıymetler GİP Listesi’ne kabul edilebilir ve GİP’te işlem görebilir. GİP Listesi’ne kabul işlemi, sadece mevcut ortakların yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanması suretiyle sermaye artırımını ya da tahsisli sermaye artırımını sonucunda ihraç edilecek paylar için yapılır. Bir şirketin mevcut ortaklarının yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanması suretiyle sermaye artırımını ya da tahsisli sermaye artırımını sonucunda ihraç edilecek payları GİP’te esas olarak aynı işlem sırasında işlem görür. Ancak, şirketin farklı

haklara sahip payları bulunuyor ise, Yönetim Kurulu'nun kararıyla birden fazla işlem sırası açılabilir.

Devralma yoluyla veya yeni ortaklık kurulması yoluyla gerçekleşecek birleşme işleminin tarafı olarak payları GİP Listesi'nde bulunan bir şirketin tasfiyesiz infisah etmesi ve tüzel kişiliğinin sona ermesi durumunda, şirket GİP Listesi'nden çıkarılır. Devralan/yeni kurulan şirketin, GİP Listesi'nden çıkarılan şirketin birleşme öncesi GİP Listesi'nde bulunan paylarına karşılık ihraç edeceği payların GİP Listesi'ne alınması için baştan kabul başvurusu yapması zorunludur. Bunların dışında kalan devralan veya yeni kurulan şirkete ait paylar için GİP Listesi'ne kabul başvurusu yapılamaz.

GİP Listesi'nde bulunan bir şirketin, GİP Listesi'nde bulunan başka bir şirketi devralması durumunda devralan ve tüzel kişiliği sona eren şirketler hakkında yukarıdaki paragrafta belirtilen hükümleri uygulanır. GİP Listesi'ne kabul başvurularının değerlendirilmesinde GİP Listesi'ne kabul kriterleri dikkate alınır. GİP Listesi'nde bulunan şirketin, GİP Listesi'nde bulunmayan bir şirketi devralması ve tüzel kişiliğini devam ettirmesi durumunda devraldığı şirketin paylarına karşılık ihraç edeceği paylar için GİP Listesi'ne kabul başvurusu yapılamaz.

Birleşmelerde devralan/yeni kurulan şirketin bağımsız denetimden geçmiş birleşmeye esas alınacak ara dönem finansal tablolarının ilan edilmesi zorunludur.

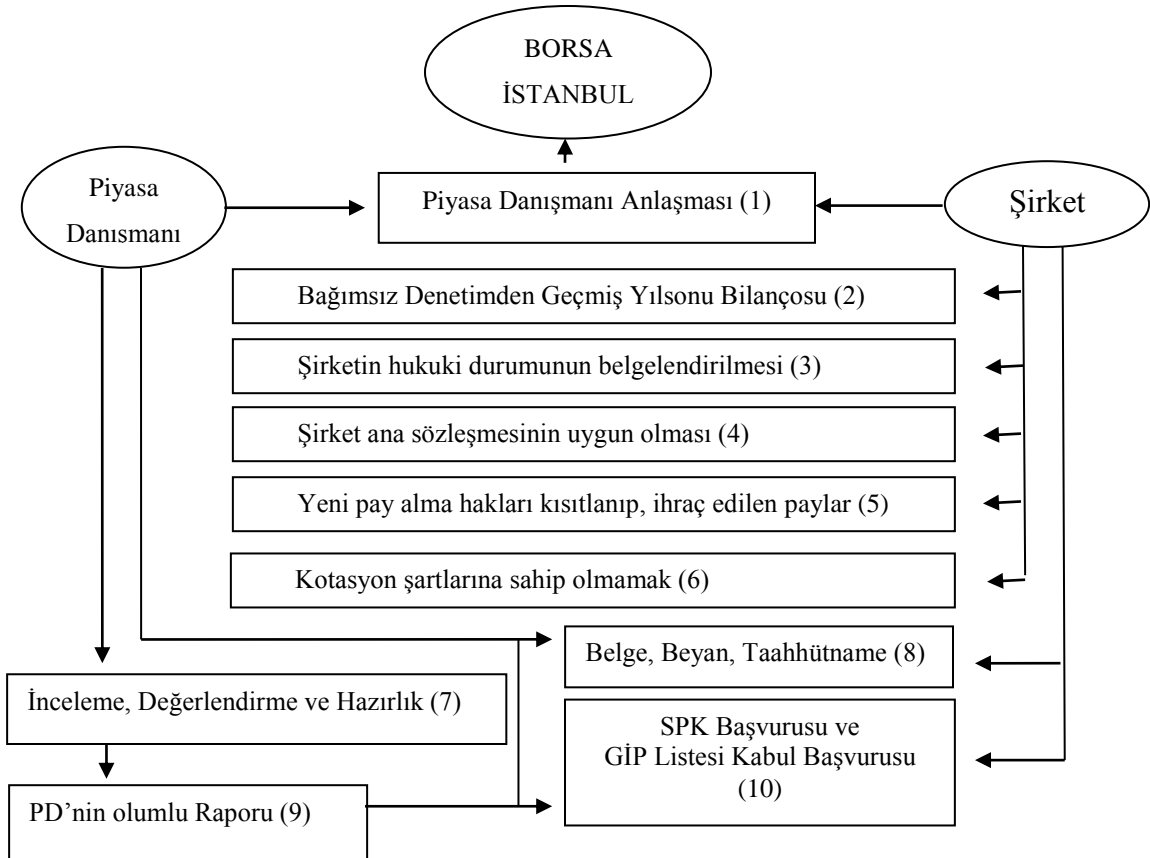
Payları GİP Listesi'nde bulunan şirketin bedelli ve bedelsiz sermaye artırımları nedeniyle ihraç edeceği payların dağıtım tarihinin Borsa'ya bildirilmesi, GİP Listesi'ne ilave kabul başvurusu olarak kabul edilir. Şirketin sermaye artırımını nedeniyle ihraç edeceği payların sermaye artırımını öncesinde GİP Listesi'nde bulunan mevcut paylara karşılık gelen kısmının GİP Listesi'ne kabulü için, piyasa danışmanı ve şirketi temsile yetkili kişilerin birlikte imzalayacakları GİP Listesi'ne ilave kabul başvurusu dilekçesinin, sermaye artırımının tamamlandığına ilişkin SPK'dan alınan belge veya Ticaret Sicili Tescil Belgesi ve bilgi formu ile birlikte ilgili belgelerin tamamlanmasından itibaren iki iş günü içinde Borsa'ya gönderilmesi gereklidir.

Bu paylar GİP Listesi'ne kabul kriterleri aranmaksızın GİP Listesi'ne kabul edilir ve ortaklara dağıtım tarihinden itibaren ilgili düzenlemeler çerçevesinde GİP'te işlem görmeye başlar.

6.7. GİP'TE İŞLEM GÖRME

SPK tarafından kayda alınan paylar, halka arz veya tahsisli satış sonrasında Borsa İstanbul Yönetim Kurulu'nca GİP Listesi'ne kabul edilmesi kararının yayınlanmasını takip eden ikinci işlem gününden itibaren GİP'te işlem görmeye başlar.

GİP Listesi'ne SPK tarafından kayda alınan menkul kıymetler ile borsa ve SPK onayı olan diğer menkul kıymetler kabul edilir. GİP Listesi'ne kabul işlemi sadece mevcut ortakların yeni pay alma haklarının kısmen veya tamamen kısıtlanması suretiyle sermaye artırımını ya da tahsisli sermaye artırımını sonucunda ihraç edilecek paylar için yapılır. Ancak, şirketin farklı haklara sahip payları varsa, borsanın kararıyla birden fazla işlem sırası açılabilir. GİP bünyesinde söz konusu payların işlem görebileceği değişik pazarlar borsa kararıyla açılabilir. İşlem sürecini, aşağıdaki şekil yardımıyla da özetleyebiliriz;



Şekil 6. 2. GİP Başvuru Aşamaları

Kaynak: Borsa İstanbul, 2010

GİP'te şirket paylarının halka arz edilip işlem görmesi için şu adımlar izlenir;

- 1. SPK ve Borsa İstanbul'a Müracaat :** Şirketler tarafından gerekli evraklar hazırlandıktan sonra SPK'ya izahnamenin onayı için, Borsa İstanbul'a da ilgili pazarda işlem görmek için müracaat edilir. Halka arz sürecinin kısaltması açısından Borsa İstanbul başvurusunun SPK başvurusu ile eşzamanlı olarak yapılması faydalı olacaktır. Başvuru şirket tarafından yapılabileceği gibi yetkili aracı kuruluş tarafından da yapılabilir. Ayrıca tanıtım faaliyetlerine bu aşamada başlanır. Tanıtım faaliyetinin şekli ve içeriği bu adımda belirlenir. Mümkün olduğunca çok sayıda yatırımcıyı çekmek için tanıtım faaliyetlerine gerekli özenin gösterilmesi gerekir. Şirket paylarının halka arz edileceğine dair şirket yetkililerinin beyanatları olabileceği gibi, yazılı ve görsel basında şirketin faaliyetleri hakkında bilgilere yer verilebilir. Diğer taraftan, şirketi tanıtmak amacıyla sadece ulusal değil, uluslararası finans kuruluşları ve yatırımcılar nezdinde de tanıtım faaliyetleri yapılabilir.
- 2. Borsa İstanbul ve SPK Uzmanlarınca Şirket İncelemesi:** Şirketin halka arz ve Borsa İstanbul'da işlem görme başvurusundaki eksik bilgi ve belgeler tamamlandıktan sonra, şirket merkez ve üretim tesisleri Borsa ve SPK uzmanlarınca ziyaret edilerek yerinde incelemelerde bulunmaktadır. İşlem görme başvurusunda bulunan şirketin türüne göre (sanayi şirketi, hizmet şirketi, sigorta şirketi, banka vb.) gerçekleştirilen incelemeler arasında çeşitli farklılıklar olsa da temelde aşağıda yer alan hususlar üzerinde durulmaktadır.
 - **Finansal Verilerin İncelenmesi:** Finansal verilerin incelenmesinde, şirketin finansal durumunun anlaşılması amacıyla yönelik olarak statik ve dinamik mali analizin yanı sıra önemli rasyoların analizi yapılır.
 - **Finansal Olmayan Verilerin İncelenmesi:** Şirketin finansal olmayan verileri olarak; mamul veya hizmet üretim prosesi, üretim tesisleri, yurt içi ve yurt dışı satışlar, yatırımlar, grup şirketleri ile ilişkiler, hukuki durum, faaliyetin sürdürülmesi ile ilgili önemli sözleşmeler gibi konular incelenir
- 3. Takas ve Saklama Bankasına Müracaat:** Borsa İstanbul'un iştiraki olan Takasbank, Türkiye'de menkul kıymetlerin takası, saklaması ve uluslararası standartlarda numaralandırılması ile görevlendirilmiş bir sektör bankasıdır.

Takasbank, Borsa İstanbul'da işlem görecek olan sermaye piyasası araçlarının tümüne uluslararası geçerliliği olan bir numaralandırma sistemi olan "ISIN kodu" vermektedir. Halka arz sürecinde şirketlerin Takasbank'a müracaatı ve halka arz edilecek sermaye piyasası aracı için ISIN kodunun Takasbank'tan alınması zorunludur.

- 4. Merkezi Kayıt Kuruluşuna Müracaat:** Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) ise Sermaye Piyasası Kurulu tarafından kaydıleştirilmesine karar verilmiştir. Kaydıleştirilen sermaye piyasası araçlarını hak sahibi bazında kayıt altına alır. Takasbank müracaatını takiben halka arz edilecek payların, MKK nezdinde kayden oluşturulması ve halka arzın tamamlanması ile birlikte halka arzdan pay alan yatırımcıların MKK nezdindeki hesaplarına bu payların aktarılması için şirketin MKK'ya üye olması gerekmektedir. Ayrıca şeffaflık ilkesi gereği sermaye piyasası aracı ihraç eden şirketlerin finansal tabloları ile özel durum açıklamalarını MKK tarafından işletilmekte olan Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlamaları gerekmekte olup, açıklamalarını Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda yayınlayabilmek için şirketlerin MKK'ya "KAP" üyeliği için de başvuruda bulunmaları ve elektronik sertifika almaları gerekmektedir.
- 5. Borsa İstanbul Tarafından Şirketin İşlem Göreceği Pazarın Belirlenmesi:** Paylarının Borsa İstanbul'da işlem görmesi için başvuran bir şirketin payları, yapılan başvuru da dikkate alınacak şekilde Borsa İstanbul uzmanlarınca yapılacak incelemeler sonrasında Borsa Yönetim Kurulu'nca verilecek kararlar şartlarını sağladığı GİP'te işlem görmeye başlayabilir.
- 6. Payların Halka Arzı:** GİP yönetmeliği uyarınca halka açılacak şirketler sermaye artırımını yoluyla ihraç edilecek payları halka arz edebilmektedirler.
- 7. Halka Arz İzahnamesi ve Tasarruf Sahiplerine Satış Duyurusu:** Halka arz izahnamesinde ortaklığa ve halka arz edilecek paylara ilişkin tanıtıcı bilgilere, tasarruf sahiplerine satış duyurusunda halka arz işlemlerine ve ne şekilde gerçekleştirileceğine ilişkin bilgilere yer verilir. Payların halka arzında düzenlenecek izahnamede Kurulca kabul edilen muhasebe standartları çerçevesinde hazırlanan finansal tablolar ile bağımsız denetim raporlarına yer verilir. Bu

kapsamda izahnamede finansal tablolar ve bağımsız denetim raporlarının da yer alması gerekmektedir.

8. Satış Süreci ve Dağıtım Esasları Halka arz işlemi daha önce izahname ve tasarruf sahiplerine satış duyurusu ilan edilen tarih ve yerde başlar. Halka arzda “Talep Toplama Yöntemi” ya da “Borsada Satış Yöntemi”nden biri kullanılır.

GİP’te anonim şirketlerin mevcut ortaklarının rüçhan hakları kısmen veya tamamen kısıtlanması yolu ile yapılacak sermaye artırımını sonucu ihraç edilecek payları ile sonradan gerçekleşen sermaye artırımlarında bunlara ait hakların kullanımı ile elde edilen paylar işlem görebilir. GİP’te, mevcut ortakların sahip oldukları GİP Listesi’nde bulunmayan payların birincil veya ikincil piyasada satışına izin verilmez. Ancak mevcut ortakların birincil ve ikincil piyasadan pay alabilmelerine ve sonradan bunları satabilmelerine ilişkin herhangi bir kısıtlama yoktur. Bu düzenleme ile GİP’te işlem görecekt payların ihracından elde edilecek fonların şirket bünyesine girmesi ve doğrudan şirketin mali yapısına katkı sağlaması hedeflenmiştir.

GİP’te birincil ve ikincil piyasa işlemleri gerçekleşir. Birincil piyasa işlemlerinde sermaye artırımını yaparak paylarını ihraç eden şirketler ile alıcılar, yani tasarruf sahipleri, doğrudan doğruya karşılaşırlar. Birincil piyasada fonların tasarruf sahibinden ihraççı şirkete akışı söz konusudur ve birincil piyasada yapılan pay satışları sonucunda şirkete nakit sermaye girer. İkincil piyasada payların mevcut sahipleri bunları başka yatırımcılara nakit karşılığı satar, diğer bir deyişle ikincil piyasa şirkete nakit girişi sağlamayan sadece pay sahipliğinde değişiklik yaratan bir piyasadır. GİP ikincil piyasada sadece daha önce GİP’te birincil piyasa işlemlerine konu olmuş paylar ile sonradan gerçekleşen sermaye artırımlarında bunlara ait hakların kullanımı ile elde edilen paylar işlem görebilir.

GİP Listesi’ne kabul edilebilecek paylar Borsa birincil piyasada halka arz yoluyla ve/veya halka arz edilmeksizin önceden belirlenmiş yatırımcılara tahsisli satış yapılması yoluyla yatırımcılara satılabilir. GİP’te sadece tahsisli satış yöntemi kullanılarak sınırlı sayıda yatırımcıya satışı yapılmış paylar için de ikincil piyasada işlem sırası açılır.

Payların tahsisli satışında izahname ve sirküler düzenlenmez. Payları tahsisli olarak satın alacak gerçek ve tüzel kişilerin sayısınının 100’ü geçmemesi gerekir ve satış işlemi Borsa’nın ilgili pazarında yapılmalıdır.

6.8. GİP'TE İŞLEM GÖRMENİN SAĞLAYACAĞI FAYDALAR

GİP'te işlem görecekt şirketler, Borsa'da işlem görmeyen faydalarına, belli bir şirket büyüklüğüne ulaşmayı beklemeksizin erken aşamada kavuşabilmektedir. Bu faydalar şunlardır (WEB_54, 2015) ;

- **Finansman Kaynağı:** GİP, şirketlere öncelikle organize, şeffaf, düzenli çalışan, güvenilir bir piyasa üzerinden sermaye elde etme imkanı sunmaktadır. Diğer bir finansman kaynağı olan borçlanma yöntemine göre sermaye şirketin nakit akışını zorlayacak anapara ve faiz benzeri geri ödeme zorunlulukları olmayan bir kaynaktır. Bir şirketin borçluluk oranı arttıkça daha fazla borç kaynak bulma kapasitesi azalırken, sermaye oranı artan şirketin borçlanabilme kapasitesi de artar, finansman bulması hem kolaylaşır hem de ucuzlar. Bu nedenlerle, borç/sermaye (kaldıraç) oranı düşen şirketlerin mali yapılarının güçlendiği, olası finansal zorluklar veya krizlere karşı daha dayanıklı hale geldiği varsayılır. Borsa'da işlem gören şirketlerin kendilerine ait mali ve diğer bilgileri düzenli olarak kamuya duyuruyor olmaları ve bağımsız denetime tabi olmaları borç veren kurumların bu şirketlere daha kolay veya hızlı finansman sağlamasına imkân verir. Halka açılma sonrası başarılı bir borsa performansı sergileyen şirketlerin, ileride ikincil arzlar yoluyla tekrar sermaye sağlamaları göreceli olarak daha kolay olmaktadır. Bu çerçevede GİP'te işlem gören şirketlerin, zamanla büyüyüp gelişerek Pay Piyasası pazarlarından birine transfer olmaları, orada daha büyük halka arzlar gerçekleştirmeleri hedeflenmektedir.
- **Fiyat Oluşumu ve Likidite Sağlama:** GİP, şirket paylarına şeffaf ve güvenilir bir platformda alım-satım imkanı yaratarak fiyat oluşumunu sağlar ve onlara likidite kazandırır. Bu sayede şirket ortakları Borsa'da işlem gören payları kredi işlemlerinde teminat olarak da kullanabilmekte, atıl duran bu varlığı finansman yaratma aracına dönüştürebilmektedirler. Piyasada şirketin pay fiyatının oluşması, birleşme, satın alma veya ikincil arz işlemlerinde şirket değerinin tespitine bir referans oluşturmaktadır.
- **Çıkış Alternatifi Sunma:** İleride sahip oldukları payları satıp çıkma hedefiyle özellikle kuruluş aşamalarında şirketlere yatırım yapan girişim sermayesi ve benzeri

yatırımcılar için GİP fiyat oluşumu sağlayarak değer tespitine referans oluşturur. Her ne kadar GİP’te sadece GİP Listesi’nde bulunan paylar işlem görebilse de ortakların GİP Listesi’nde bulunmayan paylarını üçüncü kişilere Borsa dışında satabilmeleri mümkündür. Diğer yandan, şirketin zaman içerisinde Pay Piyasası (PP) pazarlarından birine transfer olmasıyla tüm paylarının Borsa’da işlem görebilir hale gelmesi ve bu şekilde isteyen ortakların paylarını satarak çıkış yapabilmeleri de mümkündür.

- **Tanınırlık ve Kredibilite Sağlama:** GİP’te işlem görme, şirketin medya haber ve analizlerine konu olmasını, aracı kuruluşlarca hakkında yatırım raporları yazılmasını da birlikte getirir. Borsanın şeffaflık ilkesi ve kamuyu aydınlatma işlevi çerçevesinde GİP şirketleri hakkındaki birçok bilgi Borsa Bültenleri, veri yayın kuruluşları, medya kuruluşları ve KAP vasıtasıyla yurt içi ve yurt dışı yatırımcılara ulaştırılır. Şirketin mali ve diğer önemli verileri yatırımcılar yanında kreditorleri, tedarikçileri ve iş ortaklarınca da takip edilebilir. Şirket hakkında güvenilir, düzenli ve sürekli bilginin var olması gerek finans piyasasında gerek kendi faaliyet sektöründe şirketin tanınırlığını artırır. Bu şirkete finansman temininde, ürün ve hizmetlerinin pazarlanıp satılmasında, nitelikli insan kaynağının temininde ve iş ortaklıkları kurulmasında yarar sağlar.
- **Kurumsallaşma:** GİP’te işlem gören şirketler sermaye piyasası disiplini içerisinde mali ve diğer önemli bilgilerini kamuya duyurarak, düzenli ve zamanında raporlamalar yaparak, yatırımcıların ve ortaklarının ilgisine ve gözetimine maruz kalarak, daha hızlı bir şekilde kurumsallaşabilmektedirler. Şirket yapısının kurumsallaşması, şirketin organizasyonunun güçlenmesi, başarısının ve sürekliliğinin kurucu ortak grubundan veya kurucu aileden bağımsızlaşmasına önemli katkılar yapabilmektedir.

Şirketlerin GİP vasıtasıyla sermaye piyasasından fon teminini kolaylaştırmak ve halka açılmayı teşvik etmek üzere birçok alanda muafiyetler sağlanmış, ücret indirimleri ve yükümlülük azaltmaları yapılmış, teşvikler sunulmuştur. GİP’te oluşan bu avantajlar şu şekilde sıralanabilir;

- **Borsa’da İşlem Görebilme Şartları:** Şirket paylarının GİP Listesi’ne kabulü için kârlılık, faaliyet süresi, sermaye veya piyasa değeri büyüklüğü gibi herhangi bir

sayısal koşul aranmamaktadır. GİP vasıtasıyla şirketler çok daha kolay bir şekilde sermaye piyasalarına erişebilmektedir.

- **Ücretler:** GİP şirketlerine maliyet avantajı sağlamak için SPK, İMKB ve MKK aldıkları ücretleri diğer İMKB pazarlarında işlem gören paylara göre 1/10 seviyelerine indirmişlerdir. Ayrıca pay piyasasında işlem gören şirketler İMKB tarafından tüm sermaye tutarları üzerinden ücretlendirilirken, İMKB GİP ücreti sadece şirketin GİP Listesi'nde bulunan paytutarı üzerinden alınır. GİP, şirketlere sermaye piyasalarına erişim ve sürdürme maliyetleri açısından da en avantajlı yapıyı sunmaktadır.
- **Satış Yöntemleri:** Şirket paylarının HSP'de işlem görebilmesi için halka arz yoluyla satılmaları gerek SPK mevzuatı gerekse de İMKB kabul şartları nedeniyle zorunludur. İMKB kot içi pazarlarda işlem görmek üzere yapılacak olan halka arzlarda payların en az 250 yatırımcıya satılmış olması şartını da aramaktadır. GİP Listesi'ne ise halka arz edilmiş payların yanında tahsisli satılarak ihraç edilen paylar da kabul edilmektedir ve belirli sayıda yatırımcıya satılma kriteri de bulunmamaktadır. GİP, şirketlere sermaye piyasalarından faydalanabilmek için daha düşük maliyetli alternatif satış yöntemleri sağlamaktadır.
- **İzahname Düzenleme Zorunluluğu:** Halka arzlarda izahname ve sirküler düzenlemek zorunludur, ancak GİP'te sermaye artırımını ile ihraç edilen payların tahsisli satışı da mümkündür ve SPK mevzuatı gereği tahsisli satışlarda izahname ve sirküler düzenleme zorunluluğu yoktur.
- **Bağımsız Denetim Şartı:** GİP dışındaki halka açılmalarda SPK ve İMKB geçmiş 3 yıla ait yıllık finansal raporlarına ilişkin bağımsız denetim raporları ile halka arz tarihine göre 6 veya 9 aylık ara dönem finansal raporlara ait özel bağımsız denetim raporlarını aramaktadır. GİP'te işlem görmek üzere başvuru yapan şirketlerden ise sadece son yılsonu ve ihraç tarihi itibarıyla yılın dokuzuncu ayı geçmişse altı aylık ara dönem bağımsız denetim raporları istenmektedir. Ayrıca GİP dışında Borsa'da işlem gören şirketlerin yıllık finansal raporlarının yanında altı aylık ara dönem finansal raporlarını da bağımsız denetimden geçirmeleri zorunludur. GİP'te işlem

gören şirketler ise sadece yılsonu finansal tablolarını bağımsız denetimden geçirmekle sorumludur.

GİP, sağladığı birçok fayda ve avantajın yanında aşağıda belirtilen bazı sakıncalara da sahiptir:

1. Yönetim hakimiyetini kaybetme riski doğabilir.
2. GİP ücretleriyle birlikte maliyetler daha çok artabilir.
3. Organizasyon yapısının değişmesiyle birlikte ek maliyetler ortaya çıkabilir.
4. Kurumsal yönetim anlayışının işletmede yerleşmeye başlamasıyla birlikte ortakların şirket üzerindeki etkinliği sona erebilir.
5. Ortak sayısının artmasına bağlı olarak yönetimi yabancılar paylaşılır.
6. Şirket, kötü amaçlı satın almalara maruz kalabilir.
7. Kamuyu aydınlatma kapsamında şirket hakkındaki her türlü bilgi ve belge kamuya açık kalır.
8. Muhasebe ve finansman departmanları birbirinden ayrıldığında yeni personel, demirbaş vb ihtiyaçlar ortaya çıkar.
9. Anonim şirkete dönüşme beraberinde ağır sorumluluklar getirir.
10. SPK, İMKB gibi kurumların gözetim ve denetimi işletme üzerinde yoğunlaşır.

6.9. GİP İŞLETME LİSTESİ

Hali hazırda payları GİP'te işlem gören şirketler ve bu şirketlerin gerçekleştirdikleri ilk halka arzlarına ilişkin bilgiler arka sayfadaki Tablo 5.4.te yer almaktadır.

Tablo 6. 2. GİP’ te İşlem Gören İşletme Listesi

İşlem Kodu	Şirket Unvanı	İşlem Görme Tarihi	Sermayesi (TL)	GİP'deki Pay Tutarı (TL)
VANGD	Vanet Gıda Sanayi İç ve Dış Ticaret A.Ş.	24.08.2011	25.000.000	11.187.500
OSMEN	Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.	27.02.2012	12.200.000	2.631.000
HITIT	Hitit Holding A.Ş.	09.03.2012	20.000.000	5.000.000
BEYAZ	Beyaz Filo Oto Kiralama A.Ş.	28.03.2012	36.250.000	3.528.000
MEGAP	Mega Polietilen Köpük Sanayi ve Ticaret A.Ş.	18.05.2012	13.221.450	4.000.000
MCTAS	MCT Danışmanlık A.Ş.	30.05.2012	5.141.000	771.000
ETILR	Etiler Gıda ve Ticari Yatırımlar Sanayi ve Ticaret A.Ş.	16.07.2012	11.625.000	3.875.000
DENGE	Denge Yatırım Holding A.Ş.	02.08.2012	8.000.000	3.000.000
TKURU	Taze Kuru Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	19.10.2012	890.444	293.764
AVHOL	Avrupa Yatırım Holding A.Ş.	07.12.2012	8.300.000	2.215.620
TACTR	Taç Tarım Ürünleri Hayvancılık Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	27.05.2013	5.875.000	1.875.000
BAKAN	Bakanlar Medya A.Ş.	03.06.2013	3.365.000	1.065.000
MENBA	Menba Holding A.Ş.	27.06.2013	4.600.000	1.250.000
RODRG	Rodrigo Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş.	13.08.2013	7.085.000	2.285.000
SEKUR	Sekuro Plastik Ambalaj Sanayi A.Ş.	07.10.2013	13.885.000	3.000.000
IZTAR	İz Hayvancılık Tarım ve Gıda Sanayi Ticaret A.Ş.	12.11.2013	7.397.250	3.736.250
YAYLA	Yayla Üretim Turizm ve İnşaat Ticaret A.Ş.	22.11.2013	9.975.000	3.125.000
PLASP	Plaspak Kimya Sanayi ve Ticaret A.Ş.	21.01.2014	6.187.500	2.187.500
POLTK	Politeknik Metal Sanayi ve Ticaret A.Ş.	06.03.2014	3.750.000	750.000
BMELK	Bomonti Elektrik Müh. Müş. İnş. Tur. ve Tic. A.Ş.	13.06.2014	17.000.000	3.400.000
IZFAS	İzmir Fırça Sanayi ve Ticaret A.Ş.	07.07.2014	11.250.000	4.000.000
OZRDN	Özerden Plastik Sanayi ve Ticaret A.Ş.	18.02.2015	8.760.000	1.750.000

Kaynak: WEB_55, 2015

6.10. GİP LİSTESİNDEN ÇIKARILMA

GİP Listesi'nde bulunan şirket payları aşağıdaki durumlarda Yönetim Kurulu kararı ile GİP Listesi'nden çıkarılabilir;

- Şirket paylarının Pay Piyasası pazarlarından birinde işlem görebilmesi için yapılan başvurunun kabul edilmesi,
- Şirketin iflasına karar verilmiş olmasının, tasfiye veya süre dolma gibi herhangi bir nedenle sona ermesinin Borsa'ya bildirilmesi,
- Şirketin işlem sırasının herhangi bir nedenle dört ay süre ile kapalı kalması,
- Şirketin kamuyu aydınlatma yükümlülüklerini ihlal etmesi, söz konusu ihlale en kısa sürede son vermemesi veya bu durumu birçok defa tekrarlaması,
- Şirketin GİP Listesi ücretlerini ödememesi ve Borsa'ya olan mükellefiyetlerini yerine getirmemesi,
- Şirketin piyasa danışmanı ile anlaşmasının herhangi bir neden ile sona ermesi ve piyasa danışmanı bulunmaması nedeniyle işlem sırasının kapanmasından itibaren dört ay içinde yeni bir piyasa danışmanı ile anlaşma imzalamaması,
- Şirketin esas faaliyetini sürdürebilmesi için gerekli izin, lisans, yetki belgesinin iptal edildiğinin veya ortadan kalktığı öğrenilmesi,
- Şirket hakkında hazırlanan son iki döneme ait bağımsız denetim raporlarının olumsuz görüş içermesi veya bağımsız denetçinin söz konusu raporlarda görüş bildirmekten kaçınması,
- Şirketin Borsa'nın sair düzenlemelerine uymaması.

Yönetim Kurulu, GİP Listesi'nden çıkarılma kararını vermeden önce ilgili şirketi durumu düzeltmesi için uyarabilir ve süre verebilir.

İsterse şirket kendisi de paylarının GİP Listesi'nden çıkarılması isteğiyle Borsa'ya başvuruda bulunabilir. Borsa Yönetim Kurulu şirket paylarının şirketin kendi isteği ile GİP Listesi'nden çıkarılması kararını verirken, yatırımcıların mağduriyetlerinin önlenmesi amacıyla başvuruda bulunan şirketin bir takım tedbirler almasını şart koşabilir. Herhalukarda, payların ihraççı şirketin isteği ile GİP Listesi'nden çıkarılması için Yönetim Kurulu nihai karar merciidir.

Payları GİP Listesi'nden çıkarılmış bir şirkete ait payların, GİP listesine başvuru kriterleri göz önüne alınarak tekrar GİP Listesi'ne kabul edilip edilmemesine Borsa Yönetim Kurulu karar verir. Yönetim Kurulu bu kararı verirken şirket paylarının GİP Listesi'nden çıkarılmasından itibaren belirli bir süre geçmiş olması şartını arayabilir

Şirketler GİP'te asgari 1 yıl işlem gördükten sonra Pay Piyasası pazarlarına geçiş için Borsa İstanbul'a müracaatta bulunabilirler. Borsa İstanbul Kotasyon Yönetmeliği'nde Pay Piyasası pazarları için belirlenen şartların sağlandığının, Borsa tarafından yapılacak incelemeler sonucunda anlaşılması halinde, şirketler GİP listesinden çıkarılıp Pay Piyasası'na geçebilirler.

Daha önce GİP Listesi'nde yer alan GİP şirketlerinden Berkosan A.Ş., Sanifoam A.Ş., Say Reklamcılık ve Temapol A.Ş. 1 yıllık asgari işlem görme süresini tamamlamaları akabinde Pay Piyasası'na geçiş yapmışlar ve halen II. Ulusal Pazar'da işlem görmektedirler. (WEB_56, 2015)

6.11. GİP YÜKÜMLÜLÜKLERİ

GİP'te işlem gören şirketler; kamuyu aydınlatma, bağımsız denetim, temettü dağıtma ve ücret ödeme yükümlülüklerini de üstlenmiş olurlar. Bu yükümlülükler kısaca şunlardır;

- 1. Kamuyu Aydınlatma Yükümlülüğü:** Payları GİP Listesi'nde bulunan şirketler yıl sonu finansal raporları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporunu, bağımsız denetimden geçirilme zorunluluğu olmayan altı aylık finansal raporlarını düzenlemek ve yasal süreleri içerisinde kamuya duyurmakla yükümlüdürler. Finansal rapor seti, finansal tablolar, yönetim kurulu faaliyet raporu ve sorumluluk beyanından oluşur. Ayrıca şirket paylarının değerini, yatırımcıların yatırım kararlarını etkileyebilecek nitelikte veya yatırımcıların haklarını kullanmalarına yönelik önemli olay ve gelişmelerin şirket tarafından kamuya açıklanması zorunludur. Şirket, GİP Yönetmeliği gereğince piyasa danışmanı tarafından kamuya açıklanmak üzere kendisine iletilen açıklamalar ile piyasa danışmanlığı anlaşmasına ilişkin hususları da kamuya duyurur. Şirketin internet sitesinin şirket payları GİP Listesi'nde bulunduğu sürece çalışır durumda olması ve Borsa tarafından ilan

edilmesi istenen bilgi ve belgelere, Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) ilanı sonrasında burada da yer verilmesi gerekir. Kamuyu aydınlatma işlemleri KAP sistemi kullanılarak internet ortamında, elektronik sertifika ve imza kullanılarak yapılır.

- 2. Bağımsız denetim:** Payları Borsa'da işlem gören şirketler, bağımsız denetimden geçmiş yıllık finansal tablo ve dipnotları ile ara dönem finansal tablo ve dipnotlarını hesap döneminin bitimini izleyen ve SPK'ca belirlenmiş olan süreler ve esaslar dahilinde kamuya duyurulmak üzere KAP'a göndermektedirler. Altı aylık finansal raporların kamuya duyurulması zorunlu olmakla birlikte bağımsız denetimden geçirilmesi şart değildir. Söz konusu yükümlülük yerine getirilmediği veya SPK'dan ek süre izni alınmadığı zaman bu yükümlülüğünü yerine getirmeyen şirketin işlem sırası geçici olarak kapatılmaktadır.
- 3. Kar Payı Dağıtımı:** Şirketler, karlarını genel kurulları tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak genel kurul kararıyla dağıtırlar. İşletmelerin kar dağıtım politikalarında asgari olarak aşağıdaki hususlara yer verilmesi gerekir;
 1. Kar payı dağıtılıp dağıtılmayacağı, dağıtılacak ise ortaklar ve kara katılan diğer kişiler için belirlenen kar payı dağıtım oranı,
 2. Kar payının ödenme şekli (nakden, pay senedi olarak dağıtma, belli oranda nakit belli oranda pay senedi gibi),
 3. Kar payı dağıtım işlemlerine en geç dağıtım kararı verilen genel kurul toplantısının yapıldığı hesap dönemi sonu itibarıyla başlanması şartıyla, kar payının ödenme zamanı,
 4. Kar payı avansı dağıtılıp dağıtılmayacağı, dağıtılacak ise buna ilişkin esaslar. Kar payı, dağıtım tarihi itibarıyla mevcut payların tümüne, bunların ihraç ve iktisap tarihleri dikkate alınmaksızın payları oranında eşit olarak dağıtılır.
- 4. Ücret ödeme:** Şirketler Aracı Kuruluşlara, İMKB'ye, SPK'ya ve MKK'ya aldıkları hizmet karşılığında kabul, kayıt, işlem ücreti gibi ödemeler yapar. Ödenen bu ücretler şunlardır;

- **Aracı Kuruluşlara Ödenen Ücretler:** İhraççı kuruluş, halka arz tutarının büyüklüğüne, verilen aracılık hizmetinin türüne göre değişen oranlarda, halka arzın toplam tutarı üzerinden halka arza liderlik eden aracı kuruluş ile varsa diğer konsorsiyum üyesi aracı kuruluşlara aracılık komisyonu ödemektedir. Söz konusu ücretler ihraççı ile aracı kuruluş arasında yapılan aracılık sözleşmesi ile tespit edilmektedir.
- **Sermaye Piyasası Kurulu'na Ödenen Ücretler:** Sermaye Piyasası Kurulu satışı yapılacak olan payların ihraç değerinin binde ikisi (% 0,2) oranında kurul ücreti almaktadır. Ancak payların ilk halka arzında, payların halka arz fiyatı ile nominal değeri arasındaki farka ilişkin kısmı için hesaplanan Kurul ücreti binde bir (% 0,1) oranında uygulanır. Ayrıca, payların ilk halka arzında, ortaklığın satışı yapılmayacak paylarının nominal değeri üzerinden binde iki oranında Kurul kayıt ücreti alınır.
- **Borsa İstanbul'a Ödenen Ücretler:** Payların ilk kotasyonunda/kayda alınmasında Borsa İstanbul tarafından herhangi bir ücret alınmamaktadır. Borsa İstanbul Pay Piyasası'nda işlem görmek üzere yapılacak başvurularda alınacak olan 10.000 TL ve GİP işlem görme başvurusu için alınan 2.500 TL ise hesaplanacak ilk kotta/ kayıta kalma ücretinden mahsup edilmesi imkanı sağlanmıştır. Pazar veya Piyasa geçiş başvurusu ücreti ise 7.500 TL'dir. GİP İşlem Görme Başvuru Ücreti alınmış olan, ancak ortaklık tarafından ertelenen ya da geri çekilen veya Borsa tarafından kabul edilmeyen başvuruların daha sonra yenilenmesi halinde tekrar başvuru ücreti alınmaz. Merkezi yurt dışında olan yabancı ortaklıklar için başvuru ücreti %50 indirimli olarak uygulanır. Borçlanma araçlarının/kira sertifikalarının kota alınması için yapılan başvurulardan başvuru ücreti alınmaz (WEB_57, 2015)
- **MKK'ya Ödenen Ücret:** Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş., pay ihraççılarından çıkarılmış / ödenmiş sermayenin %0,1'ini üyelik giriş aidatı olarak almakta olup, bu tutar 2.000 TL'den az, 50.000 TL'den fazla olmamaktadır. Pay ihracı öncesinde aynı kurumun borsa yatırım fonu, varant, özel sektör borçlanma aracı, VDMK, VTMK ihraçlarından herhangi biri için üyeliği mevcutsa yeniden üyelik

aidatı alınmamaktadır. Payları Borsa İstanbul Gelişen İşletmeler Piyasasında (GİP) işlem gören ortaklıklar ile Kurul'un 03 Haziran 2011 tarih ve 17 / 519 sayılı toplantısında belirlenen esaslar çerçevesinde payları Borsa İstanbul tarafından belirlenecek Pazar ve Platformda işlem görecektir ortaklıklar için üyelik giriş ücretleri ve alt ve üst limitleri 1 / 10 oranında uygulanır.

- **Diğer Maliyet Unsurları:** İhraççı şirketin halka arz işlemleri sırasında yukarıda belirtilen ücretlere ek olarak bağımsız denetim kuruluşuna bağımsız denetim raporları için ödenen ücretler, bağımsız hukukçular tarafından hazırlanan hukukçu raporuna dair ücret ile yurt dışı ve yurt içi tanıtım masrafları söz konusu olmaktadır.

5. Piyasa Danışmanı İle Anlaşma: Gelişme ve büyüme potansiyeline sahip şirketlerin sermaye piyasası mevzuatı ve Borsa İstanbul mevzuatı hakkında bilgilendirilmesi ve şirket paylarının GİP'te işlem gördüğü süre boyunca mevzuata uyum zorluğu yaşamaması için GİP'te piyasa danışmanlığı mekanizması oluşturulmuştur. Şirketler, GİP'e piyasa danışmanı aracılığıyla başvuruda bulunabilirler. Şirket ile Piyasa Danışmanı Listesi'nde yer alan bir piyasa danışmanı arasında başvuru tarihi itibarı ile en az iki yıl süre ile geçerli bir piyasa danışmanlığı anlaşması bulunmalıdır. Şirketin payları GİP'te işlem gördüğü sürece bir piyasa danışmanı ile anlaşması bulunması zorunludur. Bu şart sağlanamadığı takdirde şirketin işlem sırası durdurulur.(WEB_58, 2015)

6. Kurumsal Yönetim: SPK tarafından ilk kez Temmuz 2003'de yayımlanan ve Şubat 2005'de revize edilen kurumsal yönetim ilkeleri pay sahipleri, kamuyu aydınlatma ve şeffaflık, menfaat sahipleri ve yönetim kurulu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır. Bir şirketin yönetimi, ortakları ile diğer paydaşları arasındaki ilişkiler, tarafların şirket üzerindeki hak ve sorumlulukları ve şirketin karar alma süreçleri hakkındaki bu ilkeler şirketin eşitlik, sosyal sorumluluk, şeffaflık, bağımsızlık, sorumluluk, disiplin ve hesap verebilirlik gibi iyi yönetim unsurlarını gözeterek faaliyetlerini yürütmesini hedefler. Kurumsal yönetim ilkelerine uyum, payları Borsa İstanbul'da işlem gören şirketler açısından ihtiyari bir uygulamadır, ancak SPK'nın 10 Aralık 2004 tarihli kararı çerçevesinde bu

şirketlerin yıllık faaliyet raporlarında ve internet sitelerinde Kurumsal Yönetim İlkeleri'ne uyum beyanlarına ve Kurumsal Yönetim Uyum Raporu'na yer vermeleri gereklidir.

6.12. GİP'TE MALİYETLER VE KOSGEB DESTEKLERİ

6.12.1. GİP'te İşlem Maliyetleri

Şirketlerin GİP vasıtasıyla sermaye piyasasından fon teminini kolaylaştırmak ve halka açılmayı teşvik etmek üzere birçok alanda muafiyetler sağlanmış, ücret indirimleri ve yükümlülük sadeleştirmeleri yapılmış, ayrıca halka arz maliyetini azaltıcı bir teşvik mekanizması kurulmuştur. Tüm bu muafiyet, indirim ve istisnalara rağmen GİP'te işlem gören bir şirketin katlanacağı maliyetler ve ödeyeceği ücretler şunlardır ;

- **SPK Kayıt Ücreti:** SPK'ya kayda aldığı payların ihraç değeri üzerinden %0,02 (onbinde iki) oranında kayda alma ücreti ödenir.
- **Borsa Ücreti:** Şirketler GİP Listesi'ne kabulde %0,01, müteakip yıllarda da GİP Listesi'ne kabul ücretinin dörtte biri oranında yıllık ücret öderler.
- **MKK Ücreti:** MKK'ca şirketlerden üyelik için sermayelerinin %0,01'i oranında (200TL ile 5.000TL arasında olmak üzere) ve GİP'te işlem görmek üzere yapılan kaydi pay ihraçlarında nominal tutarın %0,005'i oranında ücretler alınmaktadır.
- **Bağımsız Denetçi Ücreti:** Yıllık bağımsız denetim raporu hazırlanması için anlaşılan ücret, denetçi şirkete ödenir. Bu tutar 25.000 TL civarındadır. Daha fazla veya düşük çıkabilmektedir.
- **Piyasa Danışmanı Ücreti:** Bir piyasa danışmanına ödenecek ücret olup taraflarca serbestçe belirlenir. Bu tutar 25.000 TL civarındadır. Daha fazla veya düşük çıkabilmektedir.
- **Hukuki Danışmanlık Ücreti:** GİP başvurusunda şirketin hukuki durumunun uygunluğunun belgelenmesi için alınabilecek hukuksal danışmanlık hizmeti için ödenecek ücrettir. Bu ücret yaklaşık 2.000 - 7.000 TL arası tutmaktadır.
- **Aracılık Ücretleri:** Halka arz veya tahsisli satış işlemlerini gerçekleştirecek aracı kuruluşlara ödenecek ücretlerdir. Tahsisli satış yapılırsa 3.000 - 5.000 TL arasındadır.

- **Diğer Ücretler:** Başvuru hazırlıkları, tanıtım çalışmaları vb. işler için yapılabilecek, yukarıda sıralanan ücretler dışında yer alan harcamalardır.

6.12.2. KOSGEB Destekleri

Resmi kurumlara ödenecek ücretlerin dışında piyasa danışmanına, bağımsız denetim şirketine ve ayrı bir kurum ise halka arzı gerçekleştirecek aracı kuruma ödenecek ücret en önemli maliyet kalemini oluşturmaktadır. Tüm bu maliyetlerin azaltılabilmesini için SPK, KOSGEB, Borsa İstanbul ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) arasında 04.02.2011 tarihinde imzalanan işbirliği protokolü kapsamında, GİP’te işlem görmek üzere, sermaye piyasası araçlarını halka arz edecek KOBİ’lerin halka arza ilişkin belirlenecek maliyetlerinin finansmanının sağlaması için KOSGEB tarafından “Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı” oluşturulmuştur.

KOSGEB, “Gelişen İşletmeler Piyasası KOBİ Destek Programı” ile üst limiti toplam 100.000 TL olmak üzere aşağıdaki tabloda belirtilen şekilde geri ödemesiz destek sağlamaktadır. Destekten KOSGEB’e kayıtlı olan ve GİP’te işlem görmek üzere başvuruda bulunan şirketler yararlanabilmektedir.

Tablo 6. 3. KOSGEB GİP KOBİ Destek Programı

Destek Unsurları	Destek Ödemesi Üst Limiti (TL)	Oranı (%)
Piyasa Danışmanı Danışmanlık Hizmet Bedeli (Azami 2 yıl)	60.000	75
Bağımsız Denetim Hizmet Bedeli	20.000	75
SPK Kurul Kaydına Alma Ücreti, Borsa İstanbul GİP Listesine Kabul Ücreti, Merkezi Kayıt Kuruluşu Masrafı	10.000	100
Aracı Kuruluşa Ödenecek Aracılık Komisyonu	10.000	75

Kaynak: WEB_59, 2015

100.000 TL’lik geri ödemesiz destek ödemesi tek seferde ya da üç aşamada gerçekleştirilebilir. İşletme, KOSGEB’e başvurduğunda herhangi bir ticaret şirketi statüsünde (limited, kolektif, komandit, kooperatif veya anonim) olabilir. Ancak destek ödeme sürecinde işletme mutlaka anonim şirket statüsünde olmak durumundadır. Aksi

takdirde desteklerden yararlanamayacağı gibi anonim şirket olma şartını sağlamadığı için GİP'te işlem görmesi de mümkün olmayacaktır.

Hukuki statüsü ne olursa olsun tüm KOBİ'lerin, GİP'te işlem görmek ve sunulan desteklerden yararlanmak üzere KOSGEB'e ve GİP'e başvurabilmesi, GİP'in, KOBİ'lerin uzun vadeli fon temini için sermaye piyasasında yer alması bakımından ideal bir çözüm yolu olduğu söylenebilir. Ayrıca, 19.6.2012'de bakanlık kararı ile başlatılan Yatırım Teşvik Uygulamalarında Bölgeler uygulaması çerçevesinde belirtilen şehirlere yatırımlarda devlet yardımları adı altında bazı öncelikler tanınmıştır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Halen tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de üzerinde kesin uzlaşma sağlanmış bir KOBİ tanımı bulunmamaktadır. Yıllar boyunca bir çok ülke, hatta ülke içindeki birçok kurum birbirinden farklı KOBİ tanımlamaları kullanmış ve faaliyetlerini de bu doğrultuda sürdürmüştür. Fakat günümüzde birçok ülkenin KOBİ tanımlamasında çalışan sayısını ve yıllık ciroyu baz alması, hem işletmeler arası hem de ülkeler arası karşılaştırmaların yapılmasına kolaylık sağlamaktadır.

Birçok ülkede toplam işletme sayısı içinde %99'lardan fazla , toplam istihdamda ise %70'lerin üzerinde payı olan KOBİ'lerin ekonomi üzerine istihdam sağlayıcı, döviz kazandırıcı, yeni teknolojiler icad ederek büyük sanayiye destekleyici rollerinin olduğu ve büyüme sağlayıcı etki yarattıkları bilinmektedir. Ekonomi üzerinde bu denli büyük etkilere sahip olan KOBİ'lerin faaliyetlerini sürdürmeleri ve ekonomiye olan katkılarını arttırabilmeleri için piyasa ortamında karşılaştıkları sorunların minimuma indirilmesi önem arz etmektedir.

Bu sebeple işletmelerin hemen hemen çoğunun karşılaştıkları finansal sorunların çözümlenmesi tüm ekonomik hayatın geleceği, istihdam ve büyüme açısından önemlidir. Bu bağlamda hem ülkemizde hem de dünyada KOBİ'lere destek sağlayan bir çok kurumun yanında kredi imkanı veren bir çok ta banka bulunmaktadır. Çalışmamızda KOBİ'lerin faydalanabilecekleri önemli desteklere yer verilmiştir.

KOBİ'ler için en ideal finansman yöntemini bulmak, yaşadıkları sorunların kaynağına inerek irdelemekten geçmektedir. Bu sebeple KOBİ'lerin karşılaştıkları finansal sorunların kendi yapılarından mı, yoksa piyasa yapısından mı kaynaklandığını öğrenmek önemlidir. Eğer sorun KOBİ'lerin kendi sorunlarından kaynaklanıyorsa bu sorun düzeltilebilir veya işletme içinde çözüm yolları aranabilmektedir. Dış kaynaklı finansal sorunları çözmeye işletmenin gücü yetmeyeceğinden bu tarz sorunlarda işletme ancak tedbirler alabilmekte ve sorunun kendi yapısına etkisini minimuma indirebilmektedir.

KOBİ'lerin finansman sorununun çözümünde etkili olabilecek birçok alternatif finansman yöntemi mevcuttur. Bunlardan bir kısmı; risk sermayesi, faktoring, forfaiting, leasing, franchising, barter melek yatırımcı , kredi garanti fonu ve sermaye piyasası şeklindedir. Bu yöntemlerden her biri finansman sorununun ayrı bir yönüne cevap vermektedir. Ancak, girişim sermayesi ve sermaye piyasası araçları dışında hiçbiri KOBİ'lerin sermaye piyasası aracılığıyla fon yaratmaya dönük bir işlevi yoktur. Bununla birlikte girişim sermayesinin kapsadığı şirketler, risk algısı ve sahip olunan sınırlı miktardaki fondan dolayı çok sınırlı bir çerçeveden ibarettir. Sermaye piyasasının ise, KOBİ'lerin uzun vadeli fon ihtiyacının karşılanmasında ve buna bağlı olarak ülke ekonomisinin gelişmesinde önemli bir rolü vardır. Sermaye Piyasası'nda finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla hisse senetlerinin halka satışı, işletmeye itibar kazandıracak gibi organize bir piyasaya olan güven ile ortaklarının güven ortamında kendilerine yatırım yapmalarını sağlayacaktır.

Tüm bunlardan ötürü KOBİ'lerin sermaye piyasasından fon sağlamasını kolaylaştırmaya yönelik çalışmalar arttırılmış, Tüm dünyada KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarını sağlayabilecekleri piyasalar oluşturulmuştur. Bu piyasalar içinde baştan beri en ideal örnek olan ve başarısı kanıtlanmış olan piyasa NASDAQ'tır. Ülkemizde de NASDAQ örnek alınarak, 4.2.2011'de Borsa İstanbul bünyesinde KOBİ'lere özel, kotasyon koşulları hafifletilmiş yeni bir piyasa olan Gelişen İşletmeler Piyasası kurulmuştur.

18.8.2009 tarih ve 27323 sayılı Resmi Gazete ile yürürlüğe giren İMKB GİP Yönetmeliği doğrultusunda kurulan İMKB GİP, gelişme ve büyüme potansiyeli olan KOBİ'lere yönelik oluşturulmuş ideal bir piyasadır. GİP'te, İMKB'nin bir diğer piyasası olan Pay Piyasası (PP)'nda olduğu gibi ağır kotasyon şartları ve İMKB tarafından belirlenmiş başka hiçbir sınırlayıcı şart (karlılık, faaliyet süresi, sermaye büyüklüğü, piyasa değeri gibi) yoktur. GİP'e başvuracak şirkette sadece, anonim şirket olma, Kotasyon Yönetmeliği'ndeki kotasyon şartlarını taşımama ve Piyasa Danışmanı Anlaşması (PDA) yapma şartları aranmıştır.

GİP'te ilk işlem gören şirket olan Berkosan A.Ş.'nin ardından yaklaşık 25 şirket daha GİP Listesi'ne girmiştir. Bu şirketlerden Berkosan A.Ş. dahil dördü daha sonra Pay

Piyasası kotasyon kuşullarını sağlayacak düzeye gelmiş ve GİP'ten ayrılarak Pay Piyasası'na geçmişlerdir.

Bu şirketlerin GİP'te işlem görmek istemelerinde kuşkusuz SPK, KOSGEB, İMKB ve TSPAKB İşbirliği Protokolü çerçevesinde gerçekleştirilen KOSGEB teşvik programının payı büyüktür. Son bölümde anlattığımız üzere KOSGEB, GİP'te işlem görmek isteyen şirketlere 100.000 TL'ye kadar karşılıksız destek sunmaktadır. Bu durum GİP'te halka arz olunarak sermaye arttırımını cazip hale getirmiştir. Genel bir değerlendirme yapmak gerekirse, Borsa İstanbul GİP uygulaması gerek maliyet gerekse de kotasyon şartları bakımından KOBİ'ler için ideal finansman ortamı yaratmaktadır.

Ayrıca KOBİ'lerdeki finansal bilgi eksikliği olduğu da bilinen bir gerçektir. KOBİ'lere bu yönde eğitimler verilmeli, finansman konusunda profesyonel danışmanlık hizmeti almaları sağlanmalıdır. Özellikle KOBİ'lerde finansman departmanlarından sorumlu olan kişilere toplu seminerler ve eğitimler verilerek bilinçlendirme çalışmaları yapılmalıdır.

Daha çok KOBİ'nin GİP'ten faydalanmasını sağlamak hem KOBİ'lerin hacminin ve üretim miktarlarının artmasını sağlayacak hem de yeni istihdam olanakları yaratarak ülke ekonomisine katkı sağlayacaktır. Bu sebeple KOBİ'lerin GİP'te daha yoğun bir şekilde faaliyet göstermeleri ve finansman ihtiyaçlarını karşılayabilmeleri için öncelikle GİP konusunda bilinçlendirilmeleri ve eğitilmeleri gerekmektedir. Olumlu örnekler ve GİP'e girişte sağlanan kolaylıklar ve teşvikler anlatılmalı, KOBİ'lerin sermaye piyasasına bakışı olumlu yönde değiştirilmelidir.

KOBİ'lere sağlanan teşvikler arttırılarak ; sermayeye piyasasına uyum sırasında ortaya çıkan çeşitli maliyetleri de kapsayacak şekilde genişletilmelidir. Örneğin; anonim şirket olmayan KOBİ'lerin bu statüye geçmesi ya da ayrı bir finans ekibi veya departmanı sırasında ortaya çıkacak masraflar karşılanmalıdır.

KAYNAKLAR

KİTAPLAR

- [1] Akaya, C. ve İçerli, Y: (2001), “ *KOBİ’lerin Finansal Problemlerinin Çözümünde Risk Sermayesi Finansman Modeli*” , Dokuz Eylül Üniversitesi SBE Dergisi, Cilt: 3, s.13
- [2] Akgüç, Ö.: (2000), “*Finansal Yönetim*”, Muhasebe Enstitüsü Yayın No.65, Muhasebe Enstitüsü Eğitim ve Araştırma Vakfı, Yayın No.17, Avcıol Basım-Yayın, İstanbul, 2000, s.202, 565, 566, 622
- [3] Akgüç, Ö.: (2010), “*Finansal Yönetim*”, (8. Baskı), Avcıol Basım Yayın, İstanbul, s.557, 566
- [4] Akgemici, T.: (2001), “*KOBİ’lerin Temel Sorunları Ve Sağlanan Destekler*”, KOSGEB Yayını, Ankara, s.1,2
- [5] Akgün, N. ve Çetinkaya, S.: (2006), “*KOBİ’ler, Girişimciler ve Esnaflar için Devlet Destekleri, Krediler, Teşvikler Rehberi*”, (2. Baskı), Mavi Çizgi Yayıncılık, Ankara, s.35
- [6] Aksoy, A. ve Yalçın, K.: (2008), “*İşletme Sermayesi Yönetimi*”, (4. Baskı), Gazi Kitabevi, Ankara, s.407
- [7] Aslan, Ö. : (2003), “*Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmelerde Çalışma Sermayesi ve Bazı Finansal Yönetim Uygulamaları*” (Cilt:4, Sayı:1), Çukurova Üniversitesi, İ.İ.B.F., s.10
- [8] ASO: (1997), “*KOBİ’lerin Sermaye Piyasasından Yararlanma Olanakları I*”, Asomedia, ASO Yayını,s.29
- [9] Aydın, N.: (2009), “*Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumları*” (2. Baskı) , Anadolu Üniversitesi Yayınları,Eskişehir, s.3
- [10] Aypek, N.ve Diğerleri; (2009), “*Ekonomik Terimler Sözlüğü*”, Gazi Kitabevi, Ankara, s.239,279
- [11] Bağrıaçık, A.: (1989), “*Dışa Açılma Sürecinde Küçük ve Orta Boy Firmalar – Dünyada ve Türkiye’de*”, Edebiyat Fakültesi Basım Evi, İstanbul, s.123
- [12] Barrow, C. : (1998), “*The Essence of Small Business*”, Second Ed., Prentice Hall Europe.
- [13] Bayülken Y., Kütükoğlu C.: (2012), “*Küçük Ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri (Kobi’ler)*” (4. Baskı), TMMOB Makina Mühendisleri Odası Oda Raporu, Ankara, s.5-10
- [14] Beaver, G.: (2002), “*Small Business, Entrepreneurship and Enterprise Development*”, Financial Times-Prentice Hall, Pearson Education Limited, s.41
- [15] Bedesteci, Ç. ve Canitez, M.: (2006), “*Dış Ticaret İşlemler ve Uygulamalar*”, (4.Baskı), Gazi Kitabevi, Ankara, 2006, s.129

- [16] Brealey, R.A., Myers, S.C., Marcus, A.J.: (2007), “*İşletme Finansının Temelleri*”,(5. Baskı), Literatür Yayıncılık, İstanbul, s.375
- [17] Budak, A. ve Emre, Z.: (2006), “*Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları*”, TSPAKB Yayınları, Printcenter, İstanbul, s.9,10,13,20,36
- [18] Ceylan, A.: (2003a), “*İşletmelerde Finansal Yönetim*”, Ekin Yayınevi, İstanbul, s.332
- [19] Ceylan, A.: (2003b), “*Finansal Teknikler*”, (5.Baskı), Ekin Kitabevi, Bursa, s.75,137-138
- [20] Ceylan, A., Korkmaz, T.: (2006), “*Sermaye Piyasası Ve Menkul Değer Analiz*”, Ekin Kitabevi, Ankara, s.45
- [21] Conkar, K. : (1992), “*Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Yatırım Kararı ve Yatırım Teşvikleri*”, Biar ve Konrad-Adenaur-stiftung, Ankara, s.73-74
- [22] Çelik, A. ve Akgemci, T.: (2007): “*Girişimcilik Kültürü ve KOBİ’ler*”, (2. Baskı), Gazi Kitabevi, , Ankara, s.23
- [23] Çetin C.: (1996), “*Yeniden Yapılanma, Girişimcilik, Küçük ve Orta Boy İşletmeler ve Bunların Özendirilmesi*”, Der Yayınları, İstanbul, s.165
- [24] Çolakoğlu, M.H.: (2002), “*Kobi Rehberi*”, Tobb Genel Yayın No Genel : 359, Yorum Matbaacılık, Ankara, S.181,193,
- [25] Demirdöğen, O.: (1996), “*Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler*”, Erzurum Ticaret ve Sanayi Odası Yayını, Yayın No:1996-1, Erzurum, s.34
- [26] Dinçer Ö.: (1993), “*Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası*”, Timas Yayınevi, İstanbul, s.314
- [27] Dinçer, Ö.: (1996), “*Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası*”, (5.baskı), Beta Basım Yayın Dağıtım, İstanbul, s.265,
- [28] Emre, Z. ve Fıkrkoca, E.: (2004), “*Güney Kore ve Türkiye Sermaye Piyasaları*”, TSPAKB Yayınları, İstanbul, s.23-24)
- [29] Erdoğan, B.Z.: (2009), “*Girişimcilik ve KOBİ’ler: Teori ve Uygulama*”, (2. Baskı), Ekin Basım Yayın Dağıtım, Bursa, s.127-128
- [30] Erdoğan, N.: (2004), “*Aile İşletmeleri: İkinci Kusağın Yetiştirilmesi*”, İGİAD Yayınları., İstanbul, s.47-48
- [31] Erkan, M.: (1990), “*KOBİ’ lerde Finansman Sorunları ve Dış Kaynaklı Krediler*”, Afyon Üniversitesi İ.İ.B.F. Yıllığı, No. 7, Afyon, s.23
- [32] Fıkrkoca, E.(Ed.): (2011), “*Dünyada Borsa Şirketleşmeleri, Satın Alma ve Birleşmeleri*”, TSPAKB Yayınları, Kupon Matbaa, İstanbul, s.49
- [33] İTO: (1999), “*KOBİ Finansman Kaynakları*”, İzmir Ticaret Odası, İzmir, s.17
- [34] Karataş, S.: (1991), “*Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler*”, Veli Yayınları, İstanbul, 1991, s.25
- [35] Kaya, F. (2012), “*Uluslararası Ticaret İşlemleri Muhasebesi ve Uygulamaları*” , Beta Yayınları, İstanbul, s.286
- [36] Kidwell, S. D.: (2008), “*Financial Institutions, Markets And Money*”, John Wiley And Sons, Usa, s.591
- [37] Koç, İ.Ö.: (2008), “*Türk Kobileri Bugünü ve Geleceği*”, (1. Baskı), Arıkan Yayınları, İstanbul, s.13, 14
- [38] Koçel, T.: (1993a), “*İşletme Yöneticiliği: Yönetici Geliştirme, Organizasyon ve Davranışı*” (3.Baskı), Beta Yayınevi, İstanbul, s.9,

- [39] Koçel, T.:(1993b), “*Büyüyen İşletmelerde Karşılaşılan Yönetim ve Organizasyon Sorunları*”, Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, s.10
- [40] Kuğu, T.D.: (2004), “ *Finansman Yöntemi Olarak Risk Sermayesi*”, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:11 Sayı :2 , Celal Bayar Üniversitesi, İ.İ.B.F. Uygulamalı Bilimler Yüksek Okulu, Manisa, S.150,151
- [41] Kuruüzüm, O.: (1998), “*SME’s in Turkey: A Structural Evaluation, Turkish Small and Medium Sized Enterprises in the Integration Process of Turkey With The European Union: Implications and Consequences*”, Ed., Yavuz Tekelioğlu, Friedrich Naumann, Foundation and Akdeniz University Faculty of Economics and Administrative Sciences, Ankara, s.33-44.
- [42] Kutlu, H.A. ve Demirci, N.S.:(2007), “*KOBİ’lerin Finansal Sorunları ve Çözüm Önerileri*”, 4. KOBİ’ler ve Verimlilik Kongresi, İstanbul Kültür Üniversitesi, 7-8 Aralık 2007, İstanbul, s.195
- [43] Küçük, O.: (2005), “*Girişimcilik ve Küçük İşletme Yönetimi*” (2. Baskı), Seçkin Yayıncılık, Ankara, s.104
- [44] Menemen M.: (2001), “*Türkiye’de KOBİ’lere Yönelik İhracat Teşvik Politikalarının Etkinliğini Arttırıcı Bir Model Olarak Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin İncelenmesi*” , Türkmen Kitabevi, İstanbul, s70
- [45] Melemen, M., Arzova, B.: (2000), “*Uluslararası Ticaret Alternatif Finansman Teknikleri ve Muhasebeleştirilmesi*”, Ticari Yazısma Örnekleri, Türkmen Yayınevi, İstanbul, s.261
- [46] Müftüoğlu, T.: (1998), *Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler: Sorunlar – Öneriler*” , Turhan Kitabevi, Ankara, s.45-62,113, 273
- [47] Müftüoğlu, T.: (2002), “*Türkiye’de Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler(KOBİ’ler)*”, Turhan Kitabevi, Ankara, 51-55
- [48] Oğuz, L.: (2005), “*Factoring*”, İstanbul Ticaret Üniversitesi Dış Ticaret Enstitüsü, Dış Ticaret ve Pazarlama Yönetimi Basılmamış Ders Notu, İstanbul, s.28
- [49] Okka, O.: (2006), “*Finansal Yönetime Giriş*”, (2. Basım), Nobel Kitabevi, Ankara, s.443
- [50] Oktav, M.: (1990), “*Orta ve Küçük İşletmelerde İhracata Yönelik Pazarlama Sorunları ve Çözüm Önerileri*”, TOBB Yayını No:176, Ankara, s.23
- [51] ÖNCÜ, B.: (1986), “*Karşılıklı Ticaretin Dünya Ticaretindeki Yeri ve Türkiye*”, TC Başbakanlık ve HDTM İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Yayın No: 102, Ankara, 1986, s.8.
- [52] Parasız,İ.: (1997), “*Para Banka ve Finansal Piyasalar*”, (6.Baskı), Ezgi Kitabevi, , Bursa, s.598
- [53] PEKAK, B.: (2004), “*Risk Yönetimi ve Basel II’nin KOBİ’lere Etkileri*”. Türkiye Bankalar Birliği, s.28
- [54] Ridinger, R.: (1995), “*Mediterranean SMEs Conference and Workshops*”, METU Press, Ankara, s.361
- [55] Sarıaslan, H.: (1994), “*Orta ve Küçük İşletmelerin Finansal Sorunları*”, TOBB Yayınları No:281- 25, Ankara, s.12-42,45
- [56] Sarıaslan H.: (2008), “*Finansal Yönetim Kavramları, Kurumlar ve İlkeler*”, Siyasal Kitabevi, Ankara, s.11

- [57] Seyidoğlu,H.: (2003), “*Uluslararası Finans*”, (Geliştirilmiş 14.Baskı), Güzem Yayınları, İstanbul, s.429
- [58] Şimşek, M.: (2002), “*Ekonominin lokomotifi KOBİ’lerin olmazsa olmazları*”, Alfa Yayınları, İstanbul, s.27,56
- [59] Şimşek, M. Ş. ve Çelik, A.: (2011), “*İşletme Bilimlerine Giriş*”, (18. Baskı), Eğitim Kitabevi, Konya, s.267
- [60] TOBB: (2002), “*Kobi Rehberi*”, KOSGEB Yayınları, Ankara, s.7
- [61] Toroslu, M.V.: (2000), “*Çağdaş Finansal Teknikler*”, Beta Yayınevi, İstanbul, s.61,61,121
- [62] TSPAKB, (2011), “*Finansal Yönetim*”, Sermaye Piyasası Faaliyetleri İleri Düzey Lisansı Eğitim Kılavuzu, İstanbul, s.66
- [63] Uğur, A.: (2006), “*KOBİ’ler İçin Alternatif Finansman Yöntemleri*”, Sinemis Yayınları, Ankara, s. 90-91
- [64] Uludağ, İ.- Serin, V.: (1991), “*Türkiye’de Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmeler: Yapısal Ve Finansal Sorunlar, Çözümler*”, İto Yayınları 1991/25, İstanbul, s.14
- [65] Uludağ, İ.: (1996), “*Gümrük Birliği Sürecinde KOBİ’ler ve Risk Sermayesi Şirketleri Modeli*”, İTO Yayını, İstanbul, s.95
- [66] Vinde,V. P.: (1995), “*General Introduction to Environment for SMEs*”, OECD, s.2
- [67] Yalçınır, A.K.ve D.: (2008), “*Finansal Teknikler Ve Türev Araçlar*”, Gazi Kitabevi, Ankara, s.3,23,28,40,64-75
- [68] Yörük, N., Ban. Ü.: (2003), “*KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Finansman Sorunlarının Kaynaklarının Belirlenmesine Yönelik Uygulama*”, Gazi Kitabevi, Ankara, s.30

TEZLER

- [1] Cansız, M.: (2008), “*Türkiye’de KOBİ’ler ve KOSGEB*”, DPT Uzmanlık Tezleri, Sosyal Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, Yayın No: 2782, Ankara, s.4
- [2] Coşkun, A.: (2008.) “*Leasingin KOBİ’lere Getirdiği Kolaylıklar ve Sincan-Etimesgut – Yenikent Sanayici ve İşadamları Derneği’ne (SİSİAD) Üye KOBİ’lerin İncelenmesi*”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Atılım Üniversitesi, Ankara
- [3] Çelik, F.: (1996), “*Avrupa Birliği’nde ve Türkiye’de Küçük ve Orta Boy İşletmelere Sağlanan Finansal Destekler ve Etkinliği*”, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, s.159
- [4] Çelik, İ.: (2007), “*Basel II Bağlamında KOBİ’lerin Finansman Sorunları: Tekstil Sektöründe Bir Uygulama*”,Süleyman Demirel Üniversitesi, SBE, İşletme Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Isparta, s.83
- [5] Düzcü, Ç.: (2007), “*Türkiye’de KOBİ’lerin Finansal Sorunları ve Alternatif Finansman İmkânları*”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul, s.17,43,49,77,113
- [6] Gürdal, D.:(2003), “*Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansman Sorunları ve Trabzon İlinde Bir Uygulama*”, Karadeniz Teknik Üniversitesi SBE, İşletme ABD, Yüksek Lisans Tezi, Trabzon, s.17
- [7] İbrahimi, A.: (2006), “*Türkiye Ve Avrupa Birliğinde KOBİ’lere Sağlanan Destekler Ve Eskişehir Organize Sanayi Bölgesi’nde İmalat Sektöründe Faaliyet Gösteren KOBİ’lere İlişkin Bir Uygulama*”, Anadolu Üniversitesi SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir, s.7
- [8] İskender, B.S.: (2009), “*Türkiye’de Kobi’lerin Finansman Sorunları ve Alternatif*

- Çözüm Önerileri*”, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Teorisi Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, s.66,82
- [9] Küçükçolak, R.A. : (1997), “*KOBİ’lerin Finansman Sorununun Sermaye Piyasası Yoluyla Çözümü*”, İstanbul Üniversitesi, S.B.E. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 33
- [10] Öztürk, Ö.: (2007), “*İstihdam Konusunda Kobi’lerin Önemi Ve Kobi Alanında Eğitim İstihdam İlişkisi Açısından Kamu İstihdam Kurumunun Rolü*”, Uzmanlık Tezi, T.C. Çalışma Ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı, Türkiye İş Kurumu Genel Müdürlüğü, Ankara, s.8
- [11] POLAT, D. : (2002), “*Bir Finansman Tekniği Olarak Barter Sistemi, İşleyişi ve Türkiye’deki Barter Uygulamaları*”, Anadolu Üniversitesi SBE (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Eskişehir, 2002, s.63
- [12] Sakallı, B.: (2011), “*KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Halka Açılma, Halka Açılan KOBİ’lerin Finansal Göstergelerindeki Gelişmeler Üzerine İMKB’de Bir Uygulama*”, İstanbul Üniversitesi, SBE, Para, Sermaye Piyasası ve Finansal Kurumlar ABD. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, s.62
- [13] Sönmez, A.: (2008), “*KOBİ Borsalarının KOBİ Finansmanındaki Yeri: Dünya Uygulamaları ve Türkiye Üzerine Bir İnceleme*”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Kadir Has Üniversitesi, Finans ve Bankacılık, İstanbul, s.137
- [14] Tekşen, Ö.: (2006), “*Barter işlemlerinin Muhasebeleştirilmesi ve Vergilendirilmesinin Yeni Finansal Tekniklerle Karşılaştırılarak İncelenmesi: Bir Araştırma*”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi İşletme Bölümü, Isparta, 2006, s. 9,13,38
- [15] Uzun, F.: (2010), “*Barter Sistemi ve Küçük ve Orta Boy İşletmelerde Uygulanabilirliği: Türkiye Örneği*”, Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi S.B.E.,Ankara. s.10
- [16] Yatbaz, A.: (2013), “*Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin (KOBİ) Halka Arz Yoluyla Finansmanı: Gelişen İşletmeler Piyasası:GİP*”, Gazi Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, s.33-38,64,72,79,101

SÜRELİ BİLİMSEL DERGİLERDEKİ MAKALELER

- [1] Altıntaş, B.: (1986), “*Bir Finans Tekniği Olarak Risk Sermayesi*”, Sermaye Piyasası Dergisi, s.32
- [2] Aypek, N.; (2002), “*Kobi Finansmanı: Venture Capital Ve Angel Investor*”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, 17. Yıl, Eylül 2002, s.7,8,239
- [3] Ekonomik Trend Dergisi: (1996), “*KOBİ’ler Nasıl Kurtulur?*”, s.38
- [4] Erol, M.: (2010), “*Ekonomik Kriz ve KOBİ’ler*”, Girişim ve Kalkınma Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 1, Haziran 2010, s.165 – 181
- [5] Gökçe, M.U.: (1997), “*Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerin Finansal Sorunları ve Çözüm İçin Bir Öneri*”, Maliye Postası, Yıl:18 Sayı:406, s.65-69
- [6] Kuğu, T.D.: (2004), “*Finansman Yöntemi Olarak Risk Sermayesi*”, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Celal Bayar Üniversitesi, İ.İ.B.F., Yıl:2004, Cilt:11, Sayı:2 s.
- [7] Yılmaz, H.B.: (2010), “*Özel Sektörlerin Geliştirilmesi, Bölgesel Bazdaki KOBİ’lerin İyileştirilmesi*” Eğitim Programı Osaka- Kinki (Kansai) Bölgesi, Japonya, Ekonomik Forum Dergisi, s.52
- [8] Oskay, C., Kubar, Y. :(2008), “*Türkiye’de Kamu Bankalarının Özelleştirilmesi*”, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, İİBF Dergisi, Yıl:10, Sayı:14, s.8
- [9] Yörük, N.: (2007), “*Basel II Standartlarının KOBİ’ler Üzerindeki Etkisinin Belirlenmesine Yönelik Anket Uygulaması*”, Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:22, Sayı:2, s.374

ÖZEL DERGİLERDEKİ YAYINLAR

- [1] Altaş, G.: (2011), “*Yurtdışında KOBİ Piyasaları*”, Sermaye Piyasasında Gündem, TSPAKB Yayınları, Sayı:109, İstanbul, s.7,13,14,19,20
- [2] Bilge, O.F.: (2004), “*Franchising, Çağımızın Loncası*”, KobiFinans Dergisi, 3.sayı, 28.11.2004,
- [3] Çikot, Ö.: (2008a), “*Polonya Sermaye Piyasası*”, Sermaye Piyasasında Gündem, TSPAKB Yayınları, Sayı: 65, İstanbul, s.23,29
- [4] Çikot, Ö.: (2008b), “*Yunanistan Sermaye Piyasası*”, Sermaye Piyasasında Gündem, TSPAKB Yayınları, Sayı: 73, İstanbul, s.24-37
- [5] Değertekin, E.A.: (2009), “*Çin Halk Cumhuriyeti Sermaye Piyasası*”, Sermaye Piyasasında Gündem, TSPAKB Yayınları, Sayı:78, İstanbul, s.21,25
- [6] Emre, Z.: (2005), “*Euronext*”, Sermaye Piyasasında Gündem, TSPAKB Yayınları, Sayı: 34, İstanbul, s.6
- [7] Güler, S. ve Taner, B.: (2008), “*Dünyada KOBİ Borsaları ve Türkiye’de KOBİ Borsalarının Oluşumuna Yönelik Uygulamalar*”, Ege Akademik Bakış, 8 (2), s. 529
- [8] Headd, B.: (2000), “*The characteristics of small-business employees*”, Monthly Labor Review, April 2000, 13
- [9] Kutlu, H.A. ve Güner, M.: (2006), “*Barter İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi*”, Mali Çözüm İSMMO Yayın Organı, Nisan – Mayıs, Yıl: 2006, Sayı: 75, s.118
- [10] Özgen, H. ve Doğan, S.: (2000), “*KOBİ’lerin Temel Yönetim Sorunları*”, Dış Ticaret Dergisi, Nisan, s.26
- [11] Özkılınç, D.N.: (2014), “*Türk Kobi’leri İçin Alternatif Finans Bulma Yöntemleri Ve Sermaye Piyasası*”, Journal of Yasar University 2014 9(34) 5833-5850, s.15
- [12] Sarıaslan, H.: (1992). “*Risk Sermayesi Finansman Modeli*”, ASO Dergisi, Sayı:113, Ankara, s.1
- [13] Uyan, Ö.: (2005), “*İş Dünyası’nın Yeni Pusulası: Barter Sistemi*”, Bakırköy Yenises Gazetesi, 29, s.10

AKADEMİK KONFERANSLARDA SUNULMUŞ VE YAYINLANMIŞ

BİLDİRİLER

- [1] Akın, Ü.: (2014), “*KOBİ’lerin Finansman ve Yatırım Kaynaklarını Algı Düzeyi: Bir Araştırma*”, 13.Ulusal İşletmecilik Kongresi Bildirisi-10 Mayıs 2014 Kemer/Antalya,V.1,pp..25-36 , yayın: Journal of Economics, Finance and Accounting – (JEFA), ISSN: 2148-6697, Year: 2014 Volume: 1 Issue: 2, s.119
- [2] Aygen, F.: (2006), “*AB’ ye Giriş Sürecinde KOBİ’lerin Finansman Sorunları ve Alternatif Finansman Tekniklerinden Yararlanma Dereceleri -Sakarya Örneği*”, 3. KOBİ’ler ve Verimlilik Kongresi, İstanbul Kültür Üniversitesi Yayınları, (17-18 Kasım 2006) Yayın No: 58, İstanbul, s.82-83.
- [3] Canbas, S.: (1989), “*Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerinin Finansal Sorunları ve Türkiye’ de ve Avrupa Topluluğu’nda Küçük ve Orta Boy Sanayi İşletmelerine Sağlanan Finansal Destekler*”, 3.Ulusal İşletmecilik Kongresi (30 Kasım-3 Aralık 1989), Nevşehir, s.12,13
- [4] Conkar, K.: (2001), “*Risk Sermayesi Finansman Yönteminin Küçük ve Orta Boy İşletmeler Açısından Önemi ve Uygulanabilirliği*”, 1.Orta Anadolu Kongresi: KOBİ’lerin Finansman ve Pazarlama Sorunları, KOSGEB Yayını, Ankara, s.41-45
- [5] Yılmaz, M.K. ve Küçükçolak, A.: (2006), “*Basel-II Uygulamalarının Kobi'lere Etkileri ve İmkb Şirketlerinin Bu Açından Değerlendirilmesi*”, 5.Orta Anadolu İşletmecilik Kongresi Bildiriler Kitabı, 15-17 Haziran.2006, Gopü, Tokat, s.218-232.

AKADEMİK KONFERANSLARDA SUNULMUŞ BİLDİRİLER

- [1] Uzay, Ş. ve Küçük, E.: (2001), “*Leasing, Factoring ve Barter Finansman Tekniklerinden KOBİ’lerin Yararlanma Düzeylerinin Araştırılması: Kayseri Uygulaması*”, I. Orta Anadolu Kongresi, 18–21 Ekim 2001, Nevşehir, s.301–311. (BİLDİRİ)

RAPORLAR, STANDARTLAR

- [1] Bayülken, Y. ve Kütükoğlu, C.: (2012), “*Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi İşletmeleri (Kobi’ler)*”, TMMOB Makine Mühendisleri Odası, Oda raporu, 4.baskı, s. 585
- [2] Borsa İstanbul: (2010), “*Gelişen İşletmeler Piyasası Kılavuzu*”, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları, s.13
- [3] Deloitte: (2010), “*Aile Şirketleri Araştırması*”, 2010, Deloitte Aile Şirketleri Hizmetleri, 2010 Raporu s.1
- [4] Dünya Bankası: (2015), “*Dünya Bankası Grubu – Türkiye İşbirliği: Ülke Programının Görünümü*”, World Bank Group, Nisan 2015, s.26-55
- [5] Ekinci, M.B.: (2003), “*Türkiye’de KOBİ’lerin Kurumsal Gelişimi ve Finansal Sorunları*”, Akson Araştırma Raporları-5, İstanbul, s.72,73,76
- [6] Ersöz, O. ve Ersan, T., (2010), “*Kobi’lerin Finansmana Erişimi ve Yararlanabilecekleri Destek Programları*”, Tobb AB Daire Başkanlığı, Abigem, s.22
- [7] GİP A.Ş.: (2006), “*Gelişen İşletmeler Piyasası Anonim Şirketi Faaliyet Raporu*”, 01.01.2006-31.12.2006 dönemi, s. 3-4
- [8] İMKB: (2011), “*İMKB Gelişen İşletmeler Piyasası’nda Piyasa Danışmanlığı Görevine İlişkin Usul ve Esaslar Genelgesi*”, Genelge no:369, 18 Mayıs 2011, İstanbul, s.1,9
- [9] İSO: (2011), “*2011 Yılına İlişkin Ekonomik Durum Tespit Anketi*”, İstanbul
- [10] İstanbul Sanayi Odası: (2013), “*Ekonomik Durum Tespit Anketi Sonuçları*”, 2013-1, İstanbul, s.54-56,
- [11] KOSGEB: (2010), “*2011 - 2013 KOBİ Stratejisi ve Eylem Planı*”, Ankara
- [12] SBA: (Brussels, 25.6.2008), “*Avrupa Birliği Küçük İşletmeler Yasası Prensipleri (“Think Small First” A “Small Business Act” for Europe)*”, Communication From The Commission To The Council, The European Parliament, The European Economic And Social Committee And The Committee Of The Regions , Commission Of The European Communities , Brussels, 25.6.2008 Com(2008) 394 Final , {Sec(2008) 2101} {Sec(2008) 2102} ,Pg 4 <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52008DC0394&from=EN>
- [13] Resmi Gazete: (1985), “*Sanayi Ve Ticaret Bakanlığının Teşkilat Ve Görevleri Hakkında Kanun*”, 18/1/1985, Sayı : 18639, Kanun No : 3143, Kabul Tarihi : 8/1/1985
- [14] Resmi Gazete: (1990), “*Küçük Ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme Ve Destekleme İdaresi Başkanlığı Kurulması Hakkında Kanun*”, 20 Nisan 1990, Sayı: 20498, Kanun no:3624, Kabul tarihi: 12/04/1990

- [15] Resmi Gazete: (2004), “Borsa İstanbul A.Ş. Kotasyon Yönetmeliği”, 24 Haziran 2004, Sayı:25502,
- [16] Resmi Gazete: (2007), “Sermaye Piyasası Kurulundan: Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş Ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik”, 19 Ekim 2007 Cuma, Sayı: 26675
- [17] Resmi Gazete: (2008), “Araştırma ve Geliştirme Faaliyetlerinin Desteklenmesi Hakkındaki Kanun”, 12 Mart 2008, Kanun no:5746, Kabul tarihi : 28/02/2008
- [18] Resmi Gazete: (2011), “Bilim, Sanayi Ve Teknoloji Bakanlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname”, 6 Haziran 2011, Kanun No: 6233, KHK NO: 635
- [19] Resmi Gazete: (2012a), “Türkiye’de KOBİ’lerin Sınıflandırılması”, 4 Kasım 2012 Pazar, Sayı:28.457, Karar Sayısı: 2012/3834
- [20] Resmi Gazete: (2012b), “Sermaye Piyasası Kanunu”, 30 Aralık 2012 Pazar, Sayı:28.513, Kanun No: 6362, Kabul Tarihi: 6/12/2012
- [21] Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası: (2014), “Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2014”, http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/0ad4e6c3-b2c8-4209-93d2-5a4ee056a9e1/Fir_TamMetin19.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=0ad4e6c3-b2c8-409-93d2-5a4ee056a9e1 28/04/2014
- [22] Türk Rating: (2014), “Faktoring Sektörü Raporu”, Haziran 2014

İNTERNETTEN EDİNİLENLER

- [1] WEB_1, (2014), “Frequently Asked Questions about Small Business”, U.S. Small Business Administration’s Web Site , https://www.sba.gov/sites/default/files/FAQ_March_2014_0.pdf , 28/03/2015
- [2] WEB_2, (2015), “Financing SMEs and Entrepreneurs 2015, An OECD Scoreboard” , OECD-İLibrary http://www.oecd-ilibrary.org/industry-and-services/financing-smes-and-entrepreneurs_23065265, 28/03/2015
- [3] WEB_3, (2015), “The new SME definition”, European Commission, Enterprise And Industry Publications, 1/1/2005, pg 14, 28/03/2015 http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_user_guide_en.pdf , 28/03/2015
- [4] WEB_4, (2005), “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkında Yönetmelik”, Resmi Gazete tarih:18.11.2005 Resmi Gazete Sayısı: 25997, 02/04/2015 <http://www.yoikk.gov.tr/upload/komiteler/kobi/KobiTanımıYonetmeliği.pdf> ,
- [5] WEB_5, (2012), “Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Tanımı, Nitelikleri ve Sınıflandırılması Hakkındaki Yönetmelik” , Resmi Gazete tarihi: 04.11.2012 Resmi Gazete Sayısı: 28457, 02/04/2015 https://www.altso.org.tr/index.php?option=com_docman&task=doc_view&gid=1167
- [6] WEB_6, (2014) “Küçük ve Orta Büyüklükteki Girişim İstatistikleri, 2014” , TÜİK Haber Bülteni , Sayı 18512, 02 Ekim 2014 <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=18521>
- [7] WEB_7, (2002), “Genel Sanayi ve İşyeri Sayımı, İller” (2002), TÜİK, 02/04/2015

- www.turkstat.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=59
- [8] WEB_8, (2014), "*Girişim Özelliklerine Göre Dış Ticaret İstatistikleri, 2013*" TÜİK Haber Bülteni , Sayı 16082, 19 Eylül 2014, 02/04/2015
<http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=16082>,
- [9] WEB_9, (2009), "*TÜİK - Yıllık İş İstatistikleri, 2009*", 02/04/2015
http://www.tuik.gov.tr/PreTablo.do?alt_id=1035
- [10] WEB_10, (2015), "*Sanayi Tezleri Programı*", Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Resmi Web Sitesi, 01/04/2015
<http://www.sanayi.gov.tr/ServiceDetails.aspx?dataID=108&catID=305&lng=tr>
- [11] WEB_11, (2015), "*İşletmelerin Rekabet Edebilirliği Ve Kobi'ler Programı*", Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Resmi Web Sitesi, 01/04/2015
<http://www.sanayi.gov.tr/Files/Documents/cosme-2-16122011100939.pdf>
- [12] WEB_12, (2015), "*KOBİ Proje Destek Programı*", KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/04/2015, <http://kosgeb.gov.tr/pages/ui/Destekler.aspx?ref=3>
- [13] WEB_13, (2015), "*Tematik Proje Destek Programı*", KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/04/2015, <http://kosgeb.gov.tr/pages/ui/Destekler.aspx?ref=4>
- [14] WEB_14, (2015), "*İşbirliği Güçbirliği Destek Programı*", KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/04/2015, <http://kosgeb.gov.tr/pages/ui/Destekler.aspx?ref=5>
- [15] WEB_15, (2015), "*Ar-Ge, İnovasyon ve Endüstriyel Uygulama Destek Programı*", KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/04/2015,
<http://kosgeb.gov.tr/pages/ui/Destekler.aspx?ref=6>
- [16] WEB_16, (2015), "*Genel Destek Programı*", KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/04/2015, <http://kosgeb.gov.tr/pages/ui/Destekler.aspx?ref=7>
- [17] WEB_17, (2015), "*Girişimcilik Destek Programı*", KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/04/2015, <http://kosgeb.gov.tr/pages/ui/Destekler.aspx?ref=8>
- [18] WEB_18, (2015), "*Gelişen İşletmeler Piyasası KObi Destek Programı*", KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/04/2015, <http://kosgeb.gov.tr/pages/ui/Destekler.aspx?ref=24>
- [19] WEB_19, (2015), "*KOBİ Kampüs, E-Eğitim*", KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/04/2015,
<http://kobikampus.kosgeb.gov.tr/kobikampus/eep/ContentList.aspx?TypeID=3>
- [20] WEB_20, (2015), TOSYÖV Resmi Web Sitesi, 01/04/2015,
http://www.tosyov.org.tr/index.php?option=com_content&view=article&id=56&Itemid=27
- [21] WEB_21, (2011); Sanayi Bölgeleri Genel Müdürlüğü Resmi Web Sitesi,
<http://kss.sanayi.gov.tr/ServiceDetails.aspx?dataID=180>
- [22] WEB_22, (2015); "*Tüm Destek ve Teşvikler*", DT Ajans Web Sitesi, 01/01/2015,
<http://www.dtajans.com/ekonomi-bakanligi-tesvikleri-destekleri>
- [23] WEB_23, (2015): TÜBİTAK Resmi Web Sitesi, 01/04/2015,
<http://www.tubitak.gov.tr/tr/destekler/akademik/ulusal-destek-programlari>
- [24] WEB_24, (2015), "*Türkiye Teknoloji Vakfı Destekleri*", Kobi-Line Web Sitesi, 01/04/2015, http://www.kobi-line.com.tr/hizmet_detay/desteklere-yaklasimi/99
- [25] WEB_25,(2015), "*Verimlilik Genel Müdürlüğü Organizasyon Şeması*", Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Resmi Web Sitesi, 04/04/2015,
<http://vgm.sanayi.gov.tr/OrganizationChart.aspx?lng=tr>
- [26] WEB_26, (2015), "*Milli Prodüktivite Merkezi*", Wikipedia Web Sitesi, 04/04/2015

- http://tr.wikipedia.org/wiki/Milli_Prod%C3%BCktivite_Merkezi
- [27] WEB_27, (2015), KOBİ Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı A.Ş Resmi Web Sitesi, 05/04/2015, <http://kobias.com.tr/web/tarihce.html>
- [28] WEB_28, (2015), “*IPARD’ın Hedefleri*”, IPARD Web Sitesi, <https://ipard.tarim.gov.tr/Default.aspx>
- [29] WEB_29,(2012) , “*IPARD Hibe Tutarları*”, Kobi-Line Web Sitesi, http://www.kobi-line.com.tr/hizmet_detay/destekler/105
- [30] WEB_30, (2013), “*Finansman Sıkıntısı Yaşayan İşletmeler Oranı*”, Ekonomik Durum Tespit Anketi Sonuçları 2013-1, İstanbul, s.54, İSO, 15/04/2015 http://www.iso.org.tr/sites/1/upload/files/ekonomik_durum_2013_1-16.pdf ,
- [31] WEB_31, (2015): “*Bankalarca Açılan Kredilere Uygulanan Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranları*”, T.C.M.B., Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, 30/04/2015, <http://evds.tcmb.gov.tr/>
- [32] WEB_32, (2012), “*Finansal Kiralama, Faktoring Ve Finansman Şirketleri Kanunu*”, Resmi Gazete, Kanun No. 6361, Kabul Tarihi: 21/11/2012, <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/12/20121213-1.htm> 15/04/2015
- [33] WEB_33, (2014), “*Süresi İki Yıldan Az Olmamak Üzere Dört Yıldan Kısa Olarak Belirlenebilecek Finansal Kiralama Sözleşmelerine Konu Mallar Listesi*” BDDK Web Sitesi, 25/04/2015 https://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Mevzuat/FinansalK_Faktoring_Finansman_Kanunu/115131675finansal_kiralama_sozlesmesi_usul_ve_esaslar_eki_mal_listesi.pdf
- [34] WEB_34, (2015), “*BDDK Finansal Kiralama Şirketleri Listesi*”, BDDK Web Sitesi, 25/04/2015, https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Kuruluslar/Finansal_Kiralama/Finansal_Kiralama_Iptal.aspx
- [35] WEB_35, (2015), Uluslararası Franchising Derneği, UFRAD Resmi Web Sitesi, 30/04/2015 , <http://www.ufrad.org/Franchise.aspx#soru1>
- [36] WEB_36, (2014), “*Melek Yatırımcı Nedir?*”, 2 Eylül Web Sitesi, 30/04/2015 <http://www.2eyul.com.tr/melek-yatirimci-nedir-makale,5232.html>
- [37] WEB_37,(2013), “*Türkiye’de Melek Yatırımcılar Listesi*”, eticaretmag web sitesi, 06 Mayıs 2013, 20/04/2015 <http://eticaretmag.com/turkiyedeki-melek-yatirimcilar-listesi/>
- [38] WEB_38, (2011), Kredi Garanti Fonu (KGF) Nedir ? Nasıl Başvurulur ?, 06 Ocak 2011, 20/04/2015 <http://www.tuketicifinansman.net/2009/03/kredi-garanti-fonu-nedir-basvuru.html#ixzz3ZKX1qtTw>
- [39] WEB_39, (2015), KGF Resmi Web Sitesi, 28/04/2015, <http://www.kgf.com.tr/3kefaletlimiti.htm>
- [40] WEB_40, (2015) , “*Yıllar İtibariyle Kefalet Taleplerinin Karşılama Vaziyeti 1994-2013*”, KGF Resmi Web Sitesi, 28/04/2015 http://www.kgf.com.tr/4_15.htm
- [41] WEB_41, (2015), “*Halka Açılma*”, SPK Resmi Web Sitesi, 02/05/2015 <http://www.spk.gov.tr/displayfile.aspx?action=displayfile&pageid=73&fn=73.pdf++++>

- [42] WEB_42, (2015), Excellence in Financial Management, Matt H. Evans, CPA, CMA, CFM, 02/05/2015 <http://www.exinfm.com/training/pdffiles/course13.pdf>
- [43] WEB_43, (2015), London Stock Exchange web Site, 02/05/2015
<http://www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/aim/for-companies/international/international.htm>
- [44] WEB_44, (2015), Nasdaq Web Sitesi, 05/05/2015
<http://www.nasdaq.com/screening/companies-by-industry.aspx?industry=ALL&sortname=marketcap&sorttype=1>
- [45] WEB_45, (2013), “*Borsa İstanbul Halka Arz Edilecek*”, Sabah Gazetesi Web Sitesi, 05/01/2015
<http://www.sabah.com.tr/ekonomi/2013/07/03/borsa-istanbul-halka-arz-edilecek>
- [46] WEB_46, (2015), New Connect, WSE Stock Market Web site, Companies, 01/05/2015, http://www.newconnect.pl/index.php?page=znajdz_spolke_en
- [47] WEB_47, (2015), ATHEX Exchange Group Web Site, 01/05/2015
<https://www.helex.gr/web/guest/markets-alternative>
- [48] WEB_48, (2015), “*The Alternative Market (EN.A.)*”, Athens Exchange Web Site, 01/05/2015, <http://www.athex.gr/ENA/co/default.aspx?lid=en>
- [49] WEB_49, (2015), Shenzhen Stock Exchange Web Site, 01/05/2015
<http://www.szse.cn/main/en/marketdata/sinformation/index.shtml?CATALOGID=1693&TABKEY=tab4>
- [50] WEB_50, (2015) , Alternext, Euronext Web Site, 01/05/2015
<https://www.euronext.com/markets/nyse-alternext>
- [51] WEB_51, (2013), NTV Haber Portalı, NTV Web Sitesi 05/04/2013 tarihli haber , 01/05/2015, <http://www.ntv.com.tr/arsiv/id/25433715/>
- [52] WEB_52, (2013), Milliyet Gazetesi Haber Portalı, Milliyet Web Sitesi, 06/04/2013 tarihli haber, 01/05/2015,
<http://www.milliyet.com.tr/borsada-yeni-anlayis-bist-ile-somutlasti/ekonomi/ekonomidetay/07.04.2013/1690319/default.htm>
- [53] WEB_53, (2015), Borsa İstanbul Kotasyon Koşulları, Borsa İstanbul Resmi Web Sitesi, 01/05/2015
<http://www.borsaistanbul.com/sirketler/borsada-islem-gorme/paylar/pay-piyasalari/ulusal-pazar/kotasyon>
- [54] WEB_54, (2015) GİP Tanıtım Kitabı, <http://www.borsaistanbul.com/Data/kilavuzlar/Gelisen-%C4%B0sletmeler-Piyasasi.pdf>
- [55] WEB_55, (2015) GİP Listesi, <http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/gelisen-isletmeler-piyasasi/gip-listesi>
- [56] WEB_56, (2015), GİP listesinden çıkarılma
<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/gelisen-isletmeler-piyasasi/gip-listesinden-cikarilma>
- [57] WEB_57, (2015), Borsa İstanbul Kotasyon Ücret Tarifesi,
http://borsaistanbul.com/datum/Kotasyon_Ucret_Tarifesi.pdf
- [58] WEB_58, (2015) GİP’te şirket yükümlülükleri
<http://www.borsaistanbul.com/sirketler/sirketlerin-yukumlulukleri/gelisen-isletmeler-piyasasi/piyasa-danismani-ile-anlasma>

[59] WEB_59, (2015), KOSGEB GİP KOBİ Destek Programı, KOSGEB Resmi Web Sitesi, 01/05/2015,
<http://kobicep.kosgeb.gov.tr/Pages/Basic>

EKLER

EK 1. BDDK Listesindeki Finansal Kiralama (Leasing) Şirketleri

	Adı	Adresi	Tel No	Fax No
1	A&T Finansal Kiralama A.Ş.	Örnek Mahallesi Finans Çikmazi Sokağı No:4 Ataşehir/İstanbul	(216) 445 57 01	(216) 445 57 07
2	Ak Finansal Kiralama A.Ş.	Sabancı Center Kule:2 Kat:8-9 34330 4.Levent / İstanbul	(212) 386 96 00	(212) 386 96 09
3	Alternatif Finansal Kiralama A.Ş.	19 Mayıs Caddesi Golden Plaza No:3 Kat :5 34360 Şişli/İstanbul	(212) 231 34 34	(212) 231 50 12
4	Anadolu Finansal Kiralama A.Ş.	Merkez Mah. Birahane Sok. No:26 Kat:2 Bomonti 34380 Şişli/İstanbul	(212) 368 78 20	(212) 233 02 36
5	Ari Finansal Kiralama A.Ş.	Dikilitaş Mahallesi, Yeni Doğan Sokak, Sinpaş Plaza No:36, Beşiktaş/İstanbul	(212) 310 27 21	(212) 227 99 68
6	Bilmar Finansal Kiralama A.Ş.	Arapcami Mahallesi Şehit Teğmen Hüseyin Sofu Sokak No:4 Beyli Hürriyet Han Karaköy-İstanbul	(212) 292 55 52 / (212) 2928243	(212) 292 55 53 / (212) 292 82 44
7	Bnp Paribas Finansal Kiralama A.Ş.	Gayrettepe Mahallesi Yener Sokak No:1 Kat:2 33349 Beşiktaş İstanbul	(212) 318 42 50	(212) 318 42 30
8	Burgan Finansal Kiralama A.Ş.	Esentepe Mahallesi Büyükdere Cad. No:195 Kat:7 Büyükdere Plaza 34394 Şişli/İstanbul	(212) 324 31 31	(212) 284 23 33
9	De Lage Landen Finansal Kiralama A.Ş.	Kuştepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:12 Trump Towers Ofis Kuleleri, K:27 No: 2702/A Şişli - İstanbul	(212) 370 98 00	(212) 347 85 60
10	Deniz Finansal Kiralama A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:141 Kat:7 34394 Esentepe Şişli/İstanbul	(212) 348 94 00	(212) 336 33 90
11	Enka Finansal Kiralama A.Ş.	Ata Çarşı 4 Kat:3 D:38-39 Ataşehir - İstanbul	(216) 455 10 00	(216) 455 20 27
12	Ffk Fon Finansal Kiralama A.Ş.	Küçükbakkalköy Mah. Vedat Günyol Cad. Demir Sok. Kat:3 No:1/A 34758 Ataşehir/İstanbul	(216) 570 15 00	(216) 570 15 55
13	Finans Finansal Kiralama A.Ş.	Nispetiye Cad. Ak Merkez B Kulesi Kat:10 Etiler,Beşiktaş/İstanbul	(212) 349 11 11	(212) 350 60 00
14	Garanti Finansal Kiralama A.Ş.	Eski Büyükdere Cad. Ayazağa Köy Yolu No:23 34396 Maslak/İstanbul	(212) 365 30 00	(212) 365 30 01

Ek 1 Devamı

15	Haliç Finansal Kiralama A.Ş.	Büyükdere Cad. Onur İş Merkezi No:112 Kat:3 34394 Esentepe-Şişli/İstanbul	(212) 356 50 05	(212) 272 90 73
16	Halk Finansal Kiralama A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:78 Akabe İş Merkezi Kat:8 D:23-24 Mecidiyeköy/İstanbul	(212) 314 84 84	(212) 314 84 49
17	Harman Finansal Kiralama A.Ş.	Şehit Teğmen Ali Yılmaz Sok. No:14 Talia Plaza Kat:7 34810 Kavacık-Beykoz/İstanbul	(216) 537 79 92 (216) 537 79 93 (216) 537 79 9	(216) 537 79 90
18	Ing Finansal Kiralama A.Ş.	Saray Mah. Doktor Adnan Büyükdeniz Cd. Akkom Ofispark 2 Blok No:4 Kat:6/2 34768 Ümraniye/İstanbul	(216) 266 52 00	(216) 692 13 83
19	İş Finansal Kiralama A.Ş.	İş Kuleleri Kule 1 Kat:6 34330 4. Levent/İstanbul	(212) 350 74 00	(212) 350 74 99
20	Kaynak Finansal Kiralama A.Ş.	Küçükbakkalköy Mahallesi Vedat Günyol Cad. Demir Sok. No:1/A Kat:1 Ataşehir/İstanbul	(216) 576 50 57	(216) 576 23 51
21	Mercedes-Benz Finansal Kiralama Türk A.Ş.	Tem Otoyolu Hadimköy Çikişi Mercedes Caddesi Esenyurt/ İstanbul	(212) 866 65 65	(212) 866 45 89 - 867 45 96
22	Pamuk Finansal Kiralama A.Ş.	Büyükdere Caddesi Şarlı İş Merkezi No:103 A Blok Kat:7 34394 Mecidiyeköy Şişli/İstanbul	(212) 274 23 83	(212) 295 94 03
23	Siemens Finansal Kiralama A.Ş.	19 Mayıs Cad. Dr.İsmet Öztürk Sok. Şişli Plaza Ofis Blokları E Blok Kat:B1 34360 Şişli/İstanbul	(212) 251 02 07	(212) 252 02 50
24	Smart Finansal Kiralama A.Ş.	Büyükdere Cad. Levent Loft Rezidans No:201 C Blok 3. Kat Daire 68 34394 Şişli/İstanbul	(212) 268 34 00	(212) 268 34 10
25	Şeker Finansal Kiralama A.Ş.	Ömer Avni Mahallesi İnönü Caddesi Tümsah Han No:36 Kat:4 34427 Gümüşsuyu Beyoğlu/İstanbul	(212) 362 34 00 - 34	(212) 362 34 55 - 66
26	Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.	Büyükdere Cad. Gazeteciler Sitesi Matbuat Sokak No:13 Esentepe-Şişli/İstanbul	(212) 337 67 67	(212) 337 67 99
27	Vfs Finansal Kiralama A.Ş.	Saray Mahallesi Sanayi Caddesi No:54 B Blok Kat:2/2 Ümraniye/İstanbul	(216) 655 75 00	(216) 469 29 70
28	Yapı Kredi Finansal Kiralama A.O.	Büyükdere Cad. Yapı Kredi Plaza A Blok Levent/İstanbul	(212) 339 90 00	(212) 340 26 27
29	Yatırım Finansal Kiralama A.Ş.	Büyükdere Cad. Nurool Plaza A Blok No:255 K:15 No:114-115 Sarıyer-Maslak- İstanbul	(212) 328 18 58	(212) 328 18 81
30	Ziraat Finansal Kiralama A.Ş.	Mecidiyeköy Mahallesi Büyükdere Caddesi No: 83 34387 Şişli/İstanbul	(212) 459 88 00	(212) 588 55 05

EK 2. Faktoring Şirketleri Listesi

	Adı	Adresi	Tel No	Fax No
1	Abc Faktoring A.Ş.	Rüzgarlibahçe Mah.,Çınar Sokak,Demir Plaza,No:3,K:1 Kavacik/Beykoz/İstanbul	(216) 999 77 77	(216) 331 09 48
2	Acar Factoring A.Ş.	Gazeteciler Sitesi Keskin Kalem Sokak No:29 34394 Esentepe/İstanbul	(212) 212 53 48-50-51	(212) 266 53 95
3	Acl Faktoring A.Ş.	Mat Grup Plaza 4. Levent Oto Sanayi Emektar Sokak No:5 Kat:3 34418 Yeşilce-Kağıthane/İstanbul	(212) 282 82 25	(212) 283 46 46
4	Ak Faktoring A.Ş.	Büyükdere Caddesi Özsezen İş Merkezi C Blok No:126 Kat:9 Esentepe/Şişli/İstanbul	(212) 527 31 31	(212) 527 31 26
5	Akdeniz Faktoring A.Ş.	Bulgurlu Mah. Gürpınar Caddesi No: 15/7 Üsküdar/ İstanbul	(216) 481 90 01	(216) 481 96 96
6	Akin Faktoring A.Ş.	Teşvikiye, Hüsrev Gerde Caddesi No:100 Kat 5-6 80200 İstanbul	(212) 236 99 30	(212) 236 99 14
7	Anadolu Faktoring A.Ş.	Merkez Mah. Birahane Sok. No:26 Bomonti Şişli/İstanbul	(212) 368 78 50	(212) 291 16 72
8	Analiz Faktoring A.Ş.	Dereboyu Cad.Meydan Sok.,No:28 Beybi Giz Plaza Kat:30 Daire:117-118 Maslak/İstanbul	(212) 290 32 32	(212) 290 32 22
9	Arena Faktoring A.Ş.	Teknoloji Plaza Eski Büyükdere Cad. Özcan Sok. No:2 Kat:2 34416 4.Levent/İst.	0212 349 49 00	0212 349 49 48
10	As Faktoring A.Ş.	İkitelli Organize Sanayi Bölgesi, Süleyman Demirel Bulvarı Esot Sanayi Sitesi Sosyal Tesis Binası B Blok Kat:3 No:9-A Başakşehir/İst.	(212) 407 11 11	(212) 407 11 12 (212)407 11 13
11	Atak Faktoring A.Ş.	Dereboyu Caddesi Bilim Sokak Sun Plaza No:5 Kat:10 34398 Maslak-Şişli/İstanbul	(212) 276 06 11	-
12	Atilim Faktoring A.Ş.	Atakan Sokak Mega İş Merkezi No 5 Kat 3 Mecidiyeköy/İstanbul	(212) 217 34 01	(212) 213 32 94
13	Başer Faktoring A.Ş.	Ömer Avni Mahallesi, İnebolu Beytülmalcı Sk. Haktan İş Merkezi No:39 Kat:4 Kabataş/Beyoğlu/İstanbul	(212) 293 47 75	(212) 252 90 56
14	Bayramoğlu Faktoring A.Ş.	Telsiz Mah. Birlik Cad. No:2 K:3 Beşyol Küçükçekmece/İst.	(212) 598 18 83	(212) 579 38 91
15	Berg Faktoring A.Ş.	Büyükdere Cad. Esentepe Maya Akar Center B Blok Kat:14 No:55 Şişli/İstanbul	(212) 213 00 13	(212) 213 10 75 (212) 213 33 73
16	C Faktoring A.Ş.	Rüzgarlibahçe Mahallesi Kayın Sok. No:3 Kat:1 34805 Kavacik Beykoz/İstanbul	(216) 538 01 01	(216) 538 01 02
17	Ce-Sa Faktoring A.Ş.	Sezer Doğan Sokak No:18/408 Selvili İş Merkezi Çankaya/İzmir	(232) 484 85 85	(232) 484 21 21

EK 2. Devamı

18	Creditwest Faktoring A.Ş.	Büyükdere Cad. Enka Binası No:108 Kat:2-3 34394 Esentepe/İstanbul	(212) 356 19 10	(212) 356 19 11
19	Çağdaş Faktoring A.Ş.	Mecidiyeköy Mah. Büyükdere Cad. Stad Han No:85 Kat:4-5 No:10 Şişli/İstanbul	(212) 217 71 71	(212) 217 02 45
20	Çözüm Faktoring A.Ş.	Merkez Mah. Dereboyu Cad. No:11/3 Halkalı /İstanbul	(212) 470 06 40-10	(212) 470 08 19
21	De Lage Landen Faktoring A.Ş.	Kuştepe Mah., Mecidiyeköy Yolu Cad., No:12, Trump Tower Ofis Kuleleri, K:27, No:2702/B Şişli/İstanbul	(212) 370 98 01	(212) 347 85 62
22	Değer Faktoring A.Ş.	Dereboyu Cad,Meydan Sok, Beybi Giz Plaza, No:28 Kat:25 D:96 Maslak/İstanbul	212 290 30 50	212 290 30 56
23	Demir Faktoring A.Ş.	Nispetiye Cd. Güvercin Sk.No:16 Levent/ İstanbul	(212) 270 55 55	(212) 270 69 69
24	Deniz Faktoring A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:141 Kat:8 34394 Esentepe Şişli/İstanbul	(212) 348 92 00	(212) 336 33 80
25	Destek Faktoring A.Ş.	Konaklar Mah. Büyükdere Cad. Yapı Kredi Plaza C Blok Kat:13 No:32/33 34330 Levent-Beşiktaş/İstanbul	(212) 325 25 50	(212) 325 25 60
26	Devir Faktoring A.Ş.	Piyalepaşa Bulvarı Kastel İş Merkezi B Blok Kat:3 Beyoğlu/İstanbul	(212) 297 50 20	(212) 297 61 90
27	Doğa Faktoring A.Ş.	Bağdat Caddesi No:361-4 Ostim Ankara	(312) 354 88 60	(312) 385 32 61
28	Doğan Faktoring A.Ş.	100. Yıl Mahallesi Doğan Tv Center 34204 Bağcılar/İstanbul	(212) 677 01 75	(212) 677 09 01
29	Eko Faktoring A.Ş.	Eski Büyükdere Asfaltı Ayazağa Yolu Cad. No:4 İz Plaza Giz Kat:4 Maslak/İstanbul	(212) 329 21 00	(212) 290 65 90
30	Ekspo Faktoring A.Ş.	Spring Giz Plaza B Blok Kat:1 Meydan Sokak 34398 Maslak/İstanbul	(212) 276 39 59	(212) 276 39 79
31	Eren Faktoring A.Ş.	Cumhuriyet Caddesi, No:201/B Harbiye/Şişli/İstanbul	(212) 225 30 30	(212) 343 93 43
32	Erişim Faktoring A.Ş.	Halaskargazi Caddesi Kuran İş Merkezi No:145 Kat:7 Osmanbey-Şişli/İstanbul	(212) 231 64 64	(212) 247 98 98
33	Fiba Faktoring A.Ş.	Büyükdere Cad. 1.Levent Plaza A Blok No:173 Kat:2 34330 1.Levent/İstanbul	(212) 385 14 00	(212) 385 14 60
34	Finans Faktoring A.Ş.	Büyükdere Cad. No:191 Apa Giz Plaza Kat:14 34330 Levent/İstanbul	(212) 371 38 00	(212) 371 38 98-99
35	First Faktoring A.Ş.	Büyükdere Caddesi Spring Giz Plaza A Blok No:47 Kat:15 Sariyer/İstanbul	(212) 276 76 96	(212) 276 35 55
36	Garanti Faktoring A.Ş.	Maslak Mahallesi, Eski Büyükdere Cad. No:23 34396 Sariyer -İstanbul	(212) 365 31 53	(212) 365 31 51
37	Global Faktoring Hiz. A.Ş.	Aydintepe Mah. Tersane Sk. No:1 Kat:1-2 D:1-2-3-4-7-8 Tuzla/İstanbul	(216) 494 04 40 - 41	(216) 493 69 84

EK 2. Devamı

38	Gsd Faktoring A.Ş.	Aydinevler Mah. Kaptan Rifat Sok. No:3 Küçükalyalı 34854 Maltepe/İstanbul	(216) 587 90 00	(216) 489 97 42
39	Halk Faktoring A.Ş.	Reşit Paşa Mah. Eski Büyükdere Cad. Park Plaza No:14 Kat:13 34467 Maslak- İstanbul	(212) 393 32 32	(212) 393 32 57
40	Huzur Faktoring A.Ş.	İkitelli Organize Sanayi Bölgesi Atatürk Bulvarı No:54/3 Başakşehir/İstanbul	(212) 213 44 44	(212) 216 25 47-48
41	Ing Faktoring A.Ş.	Saray Mahallesi Dr. Adnan Büyükdere Caddesi Akkom Ofispark 2 Blok 4 Cessas Plaza Kat:4 34768 Ümraniye/İstanbul	(216) 939 74 00	(216) 939 74 01
42	İstanbul Faktoring A.Ş.	Maslak Mah. E. Büyükdere Cad. No:7 Kat:15/59, 60 Giz 2000 Plaza, Sarıyer/İstanbul	444 81 82	(212) 290 81 82
43	İş Faktoring A.Ş.	İş Kuleleri Kule 1 Kat:10 34330 4.Levent/İstanbul	(212) 317 00 00	(212) 317 00 99
44	Kapital Faktoring A.Ş.	Büyükdere Cad. No:245 Uso Center Kat:8 Maslak/İstanbul	(212) 330 01 41	(212) 330 01 55
45	Katar Faktoring A.Ş.	Fulya Mahallesi Büyükdere Cad. Doğu Han No:42 Kat:2 Mecidiyeköy Şişli / İst	(212) 275 13 13	(212) 267 31 67
46	Kent Faktoring A.Ş.	Askerocağı Cad. Süzer Plaza No:6 Kat:4/A Elmadağ Şişli-İstanbul	(212) 225 50 80	(212) 225 59 01
47	Kredi Alta Faktoring A.Ş.	İçerenköy Mah.,Üsküdar Yolu Cad.,No:10 Kat:12 Ataşehir/İstanbul	(216) 688 84 84	(216) 688 84 85
48	Kredi Finans Faktoring Hiz. A.Ş.	Göktürk Beldesi İstanbul Caddesi Kartal Sok. Başaran Plaza No:6 K:4 Kemerburgaz / İstanbul	(212) 322 90 39 - 47	(212) 322 90 49
49	Lider Faktoring A.Ş.	Esenteppe Mah. Büyükdere Cad. 100/102 Maya Akar Center Kat:25 No:96/97 Şişli/İstanbul	(212) 213 00 40	(212) 213 16 60
50	Makro Faktoring A.Ş.	Beyaz Karanfil Sok. No:43 80620 3.Levent/İstanbul	(212) 270 36 36	(212) 278 16 38
51	Merkez Faktoring A.Ş.	Büyükdere Cd. No:122 Özsezen İş Merkezi No.122/A Kat:4 Esenteppe/İstanbul	(212) 217 70 07	(212) 217 70 08
52	Mert Finans Faktoring Hizmetleri A.Ş.	İstoç 1. Ada No:135-137 34550 Bağcılar / İstanbul	(212) 659 40 40	(212) 659 06 35
53	Met-Ay Faktoring A.Ş.	Cinnah Cad. No:45/6 Çankaya/Ankara	(312) 442 36 80	(312) 442 36 84
54	Mng Faktoring A.Ş.	İnönü Mah. Cumhuriyet Cd.No:91 Elmadağ - Şişli/İstanbul	(212) 373 72 72	(212) 343 96 05/06/07
55	Optima Faktoring A.Ş.	Sümer Sokak, No:3 Ayazağa Ticaret Merkezi B Blok Kat:11 Maslak, 34450 Sarıyer/İstanbul	(212) 335 28 00	(212) 276 80 76
56	Pamuk Faktoring A.Ş.	Büyükdere Caddesi Şarlı İş Merkezi No:103 A Blok Kat:7 34394 Mecidiyeköy Şişli/İstanbul	(212) 274 23 83	(212) 295 94 03

EK 2 Devamı

57	Parafinans Faktoring A.Ş.	Oruç Reis Mahallesi, Tekstilkent Caddesi No: 12/B (Koza Plaza B Blok Kat: 22) Esenler/İstanbul	(212) 444 49 09 (212) 438 45 20	(212) 438 44 30 (212) 438 44 32
58	Prime Faktoring Hizmetleri A.Ş.	Büyükdere Caddesi N0:163 34394 Zincirlikuyu/İstanbul	(212) 211 71 00	(212) 211 71 79
59	Sardes Faktoring A.Ş.	Eski Büyükdere Cad.,No:9, İz Giz Plaza D:71 Maslak/Şişli/İstanbul	212 290 78 30	212 290 78 38
60	Strateji Faktoring A.Ş.	Büyükdere Cad. No:255 Nurol Plaza A Blok Kat:16 Maslak-Sarıyer/İstanbul	(212) 286 08 88	(212) 286 05 10
61	Sümer Faktor. A.Ş.	Keskinkalem Sok. No:39/1 34394 Esentepe/İstanbul	(212) 347 22 50	(212) 347 22 51
62	Şeker Faktoring Aş.	Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat:7 Esentepe/Şişli/İstanbul	(212) 292 74 10	(212) 292 74 11
63	Şirinoğlu Faktoring A.Ş.	Levent Mah. Büyükdere Cad. Yapı Kredi Plaza C Blok Kat:14 D:34-35 Beşiktaş/İstanbul	(212) 371 81 81	(212) 371 81 00
64	Tam Faktoring A.Ş.	Cemal Sahir Sokak. Profilo Plaza A Blok Kat:2 Mecidiyeköy/ İstanbul	(212) 355 42 00	(212) 355 42 42
65	Teb Faktoring A.Ş.	Gayrettepe Mahallesi Yener Sokak No:1 Gayrettepe-Beşiktaş/İstanbul	(212) 370 45 00	(212) 272 29 33
66	Tuna Faktoring A.Ş.	Ankara Cad. Monero İş Merkezi No:221 Kat:2-3 Eminönü/İstanbul	(212) 526 25 45	(212) 526 25 43
67	Turkish Faktoring A.Ş.	Dolapdere Cad. No:187 34375 Pangalti-Şişli/İstanbul	(212) 373 73 00	(212) 373 73 11
68	Ulusal Faktoring A.Ş.	Maslak Mahallesi, Sümer Sok. No:3 Ayazağa Ticaret Merkezi B. Blok Kat:10 34398 Şişli - İstanbul	(212) 346 11 11	(212) 346 09 09
69	Vakıf Faktoring A.Ş.	Şerifali Mahallesi Bayraktutar Bulvarı No:62 Ümraniye/İstanbul	(216) 600 16 00	(212) 600 16 60 - 29
70	Vdf Faktoring A.Ş.	Merkez Mahallesi Bağlar Caddesi No:14/A Tekfen Ofispark A1 Blok Kat:3 34406 Kağıthane/İstanbul	(212) 335 70 00	(212) 366 77 47
71	Yapı Kredi Faktoring A.Ş.	Büyükdere Cad. Yapı Kredi Plaza A Blok Kat:14 34330 Levent/İstanbul	(212) 371 99 99	(212) 371 99 00
72	Yaşar Faktoring A.Ş.	Maltepe Mahallesi Eski Çirpici Yolu Sokak Merter İş Merkezi 1 Nolu Bağımsız Bölüm 34010 Zeytinburnu/İstanbul	(212) 444 77 77	(212) 444 00 61
73	Yeditepe Faktoring A.Ş.	Büyükdere Caddesi Oyal İşhane No:108/1 Kat:6 Esentepe Şişli/ İstanbul	(212) 267 33 33	(212) 267 30 50
74	Zorlu Faktoring A.Ş.	Etiler Mah. Nispetiye Cad. Akmerkez B3 Blok Kat:11 Beşiktaş/İstanbul	(212) 317 73 00	(212) 317 73 03

EK 3. Piyasa Danışmanları Listesi

Piyasa Danışmanı	Adres	Telefon/ Faks	İnternet Sitesi	Yetki Durumu
A1 Capital Menkul Değerler A.Ş.	Beybi Giz Plaza Meydan Sokak No: 1 K: 2 D: 5-6 Maslak İstanbul	Tel: (212) 371 18 00 Faks:(212) 371 18 01	www.a1capital.com.tr	Yetkili
Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Dikilitaş Mahallesi Emirhan Caddesi No:109 Atakule Kat:11 Balmumcu 34349 İstanbul	Tel: (212) 310 62 00 Faks:(212) 310 62 10	www.atayatirim.com.tr	Yetkili
Bizim Menkul Değerler A.Ş.	Yeni Sahra Mahallesi İnönü Caddesi Kanarya Sokak No:25 Kat:4-5 Ataşehir/İst	Tel: (216) 547 13 00 Faks:(216) 547 13 98-99	www.bmd.com.tr	Yetkili
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:106 34394 Esentepe İstanbul	Tel: (212) 336 40 00 Faks:(212) 336 30 70	www.denizyatirim.com.tr	Yetkili
Ekinciler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Hazine Sokak No: 14 Küçükbakkalköy Ataşehir İstanbul	Tel: (216) 577 42 42 Faks:(216) 577 81 31	www.ekinest.com	Yetkili
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Caddesi Akmerkez B Kulesi Kat:2-3 Etiler 34337 İstanbul	Tel: (212) 282 17 00 Faks:(212) 282 22 50	www.finansinvest.com	Yetkili
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Cumhuriyet Mahallesi E-5 Yanyol No: 29 81450 Yakacık Kartal İstanbul	Tel: (216) 453 00 00 Faks:(216) 451 63 64	www.gedik.com	Yetkili
Global Menkul Değerler A.Ş.	Rıhtım Caddesi No:51 Karaköy 34425 İstanbul	Tel: (212) 244 55 66 Faks:(212) 244 55 67	www.global.com.tr	Yetkili
İnfo Yatırım A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:156 Metrocity Karşısı Levent 34330 İstanbul	Tel: (212) 319 26 00 Faks:(212) 324 84 26	www.infoyatirim.com	Yetkili
Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Şehit Teğmen Ali Yılmaz Sok. Güven Sazak Plaza A Blok Kat: 3-4 Kavacık Beykoz İstanbul	Tel: (216) 681 34 00 Faks: (216) 693 05 70	www.meksayatirim.com	Yetkili
Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:171 Metrocity A Blok Kat:7 1. Levent İstanbul	Tel: (212) 344 09 00 Faks: (212) 344 09 13	www.metroyatirim.com.tr	Yetkili
Neta Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sütlüce Mahallesi İmrahor Caddesi 36/2 33445 Beyoğlu İstanbul	Tel: (212) 999 80 60 Faks:(212) 263 88 75	www.netayatirim.com.tr	Yetkili
Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.	İnönü Caddesi No: 53 Işık Apt. K: 5 D: 9-10 Gümüşsuyu 34437 İstanbul	Tel: (212) 293 95 00 Faks:(212) 293 95 59	www.piramit.com	Yetkili
Rhea Portföy Yönetimi A.Ş.	Eski Büyükdere Caddesi No: 65 Kat: 1, Suit B Yeşilçe Mah. 4. Levent 34416 İstanbul	Tel: (212) 386 26 00 Faks: (212) 386 26 26	www.rhea.com.tr	Yetkili

EK 3. Devamı

Strateji Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:100-102 K:26 Maya Akar Center Esentepe Şişli İstanbul	Tel: (212) 354 79 00 Faks: (212) 288 48 11	www.strateji.com.tr	Yetkili
Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Caddesi Akmerkez B3 Blok K: 9 Etiler Beşiktaş İstanbul	Tel: (212) 355 46 46 Faks: (212) 282 09 97	www.tacirler.com.tr	Yetkili
Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Caddesi No:247 Maslak 34398 İstanbul	Tel: (212) 276 27 27 Faks: (212) 276 29 00	www.tekstilyatirim.com.tr	Yetkili
Tera Menkul Değerler A.Ş.	Eski Büyükdere Caddesi Ayazağa Yolu İz Plaza Giz No:4 Kat:8 Daire:27-28 Maslak Şişli İstanbul	Tel: (212) 365 10 00 Faks: (212) 290 69 95	www.teramenkul.com	Yetkili
Turkish Yatırım A.Ş.	Abdi İpekçi Cad. No:57 Reasürans Han E Blok Kat:5 Harbiye 34367 İstanbul	Tel: (212) 315 10 00 Faks:(212) 315 10 03	www.turkishyatirim.com	Yetkili
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4 Etiler Beşiktaş İstanbul	Tel: (212) 317 69 00 Faks: (212) 282 15 50	www.yf.com.tr	Yetkili
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Levent Mahallesi Gonca Sokağı No:22 Kat: 1 Beşiktaş 34330 İstanbul	Tel: (212) 339 80 80 Faks: (212) 269 09 60	www.ziraatyatirim.com.tr	Yetkili

Ek 4. GİP Başvuru Dilekçesi Ekinde Borsa'ya Verilecek Bilgi ve Belgeler

- a.** Aşağıda yer alan ve içeriği Yönetim Kurulu tarafından belirlenecek noter onaylı beyan ve taahhütname,
 - i.** Onay ve uyumluluk beyanı: Piyasa danışmanı ve şirketi temsile yetkili kişiler tarafından imzalanan, payların GİP Listesi'ne kabul başvurusu esnasında Borsa'ya sunulan ve kamuya duyurulan bilgi ve belgelerin doğruluğunun onaylandığına, GİP'in kuruluş ve faaliyet amacı ile şirketin paylarını ihraç amacının uyumlu olduğuna ilişkin beyandır. Söz konusu beyan ekine piyasa danışmanı tarafından hazırlanarak piyasa danışmanını temsile yetkili kişiler tarafından imzalanan ve bu beyana dayanak teşkil eden bilgileri içeren rapor eklenir.
 - ii.** Borsa'da işlem görme taahhütnamesi: Şirketi temsile yetkili kişiler tarafından imzalanmış SPK ve Borsa düzenlemelerine uyulacağına ilişkin taahhütnamedir.
- b.** Şirket ile piyasa danışmanı arasında düzenlenerek tarafları temsile yetkili kişilerce imzalanmış piyasa danışmanlığı anlaşması,
- c.** Şirket ve piyasa danışmanı tarafından imzalanmış şirket bilgi formu,
- d.** Son yıl sonu finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporu. Bağımsız denetime esas bilanço tarihinden itibaren dokuz ay geçmesi halinde ayrıca altı aylık ara dönem finansal tabloları ile bunlara ilişkin bağımsız denetim raporu,
- e.** SPK'dan alınan Kurul Kayıt Belgesi,
- f.** İhracın halka arz yöntemi ile yapılması durumunda SPK onaylı izahname ve sirküler, tahsisli satış yöntemi ile yapılması durumunda GİP İşlem Görme Bilgi Formu,
- g.** Varsa aracı kuruluşlar ile yapılan anlaşmaların örnekleri,
- h.** Şirketi ve piyasa danışmanını temsile yetkili kişilerin noter onaylı imza sirküleri,
- i.** Şirketin kuruluş ana sözleşmesi ile ana sözleşme değişikliklerinin yayımlandığı Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi nüshaları ile en son değişiklikleri içerir, toplu şekilde hazırlanmış ve şirketi temsile yetkili kişilerce imzalanmış ana sözleşmesi,
- j.** Ana sözleşmede yer alan pay gruplarına ve bu gruplara tanınan imtiyaz ve kısıtlamalara ilişkin bilgiler,

Ek 4. Devamı

- k.** GİP Listesi'ne kabul başvurusunda bulunulan paylar içinde nama yazılı paylar bulunması durumunda bu payların devir ve temlikinde beyaz cironun kabul edildiğine dair şirketin yönetim kurulu kararı,
- l.** Halka arza veya tahsisli satışa ilişkin satış sonuçları,
- m.** Şirketin kamuyu aydınlatma ve yatırımcı ilişkileri amacı ile kullanacağı internet sitesi adresi,
- n.** GİP Listesi'ne kabul başvurusunda bulunulan payların MKK tarafından kaydedildiğine ilişkin belge, l) Borsa tarafından talep edilecek diğer bilgi ve belgeler.

Ek 5. SPK Tarafından Yetkilendirilmiş Faal Durumda Olan Aracı Kuruluşlar

Ticaret Ünvanı	Adres	Telefon	Web Adres
A1 Capital Menkul Değerler A.Ş.	Beybi Giz Plaza Meydan Sok. No:1 Kat:2 D:5-6 Maslak	(212) 3711800	www.a1capital.com.tr
Acar Menkul Değerler A.Ş.	Gazeteciler Sitesi Keskin Kalem Sok. No:29 34394 Esentepe ŞİŞLİ	(212) 2162661	www.acar.com.tr
Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sabancı Center Kule 2 K:6-7 4. Levent 34330	(212) 3349494	www.akyatirim.com.tr
Alan Menkul Değerler A.Ş.	Gülbahar Mah.Altan Erbulak Sok.Maya İş Merkezi No:14/A Gayrettepe	(212) 3702222	www.alanyatirim.com.tr
Alb Menkul Değerler A.Ş.	Kuştepe Mah. Mecidiyeköy Yolu Cad. No:12 Trump Tower Kule 2 Kat:25 34387 Şişli	(212) 3700370	www.alb.com
Alkhair Capital Menkul Değerler A.Ş.	Köybaşı Cad. İskele Çıkmazı No:8 34464 Yeniköy	(212) 2364141	www.alkhaircapital.com.tr
Alternatif Yatırım A.Ş.	Cumhuriyet Cad. Elmadağ Han No:32Kat:2-3 ELMADAĞ	(212) 3155800	www.ayatirim.com.tr
Anadolu Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Merkez Mah. Birahane Sok. No:26 bomanti Şişli	(212) 3687700	www.anadoluyatirim.com.tr
Asya Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Saray Mah. Dr. Adnan Büyükdeniz Cad. No: 10 Ümraniye - İSTANBUL	(216) 2505300	www.asyayatirim.com.tr
Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Dikilitaş Mah.Emirhan Cad. No:109 K:12 Balmumcu	(212) 3106200	www.atayatirim.com.tr
Ataonline Menkul Kıymetler A.Ş.	Emirhan Cad. No:109 Atakule A Blok Asma Kat Balmumcu	(212) 3558585	www.ataonline.com.tr
Atıg Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Barbaros Mah. Al Zambak Sok. Varyap Merdiven Sit. A Blok K:16 Batı Ataşehir	(212) 3961100	www.atig.com.tr
Bahar Menkul Değerler Ticareti A.Ş.	Caferağa Mah. Eski İskele Mey. Damga S. İffet Gülhan İş Merkz. 9/3 Kadıköy	(216) 3454438	www.baharmenkul.com.tr
Başkent Menkul Değerler A.Ş.	Merkez Mah. Abide-i Hürriyet Cad. No:211 C Blok/6 Şişli	(212) 3151600	www.baskentyatirim.com.tr
Bgc Partners Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No:185/13 Kanyon Ofis Blokları 1. LEVENT	(212) 3394200	
Bizim Menkul Değerler A.Ş.	İnönü Cad. Kanarya Sok. No:25 Kat:4-5 Yenisahra Ataşehir	(216) 5471300	www.bmd.com.tr
Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Mecidiyeköy Mah. Büyükdere Cad. Apa GizPlaza No:191 K:8-9-10 Şişli	(212) 3172727	www.efgistanbulsec.com
Ceros Menkul Değerler A.Ş.	Rüzgarlıbahçe Mah. Kayın Sok. No:3 C Blo K:1 Kavacık Beykoz	(216) 6813030	www.ceros.com.tr

EK 5. Devamı

Citi Menkul Değerler A.Ş.	Tekfen Tower Eski Büyükdere Cad. No:209 K:2B Levent	(212) 3194700	
Credit Suisse İstanbul Menkul Değerler A.Ş.	Yıldırım Oğuz Göker Cad. Maya Plaza Kat:10 AKATLAR 34335 Beşiktaş	(212) 3490400	www.credit-suisse.com/ib/en/turkey
Delta Menkul Değerler A.Ş.	Teşvikiye Cad. İkbal İş Merkezi No:17 K:6 Teşvikiye	(212) 3100800	www.deltamenkul.com.tr
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Büyükdere cad. No:141 K:9 34394 Esentepe-Şişli	(212) 3364000	denizyatirim.com
Destek Menkul Değerler A.Ş.	Yapı Kredi Plaza C Blok Kat:13 4. LEVENT	(212) 3715000	www.destekmenkul.com
Deutsche Securities Menkul Değerler A.Ş.	Tekfen Tower Eski Büyükdere Cad. No:209 K:18 34394 4.Levent	(212) 2522000	www.bendersecurities.com
Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No: 209 Tekfen Tower K:5 Levent	(212) 3195999	www.emdas.com
Egemen Menkul Kıymetler A.Ş.	Şair Eşref Bulvarı No:35/1 Montrö	(232) 4894530	www.egemen.com
Ekinciler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Hazine Sok. No:14 Küçükbakkalköy 34750 Ataşehir	(216) 5774242	www.ekinvest.com
Erste Securities İstanbul Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No:185 Kanyon Ofis Bloğu K:14 34394 Levent	(212) 3712500	www.erstesecuritiesistanbul.com.tr
Euro Finans Menkul Değerler A.Ş.	Yıldızposta Cad. Cerrahoğulları İş Merkezi No:17 K:3 Esentepe Şişli	(212) 3540700	
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Cad. Akmerkez B Kulesi Kat:2-3 Etiler.	(212) 2821700	www.finansonline.com - www.finansinvest.com.
Galata Yatırım A.Ş.	Kılıçalipaşa Mah. Meclis-i Mebusan Cad Dursun Han No:89 K:2 Salıpazarı-Beyoğlu	(212) 3933900	www.galatamenkul.com
Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Etiler Mah. Tepecik Yolu Demirkent Sok. No;1 Beşiktaş	(212) 3841010	www.garantiyatirim.com.tr
Gcm Menkul Kıymetler A.Ş.	Eski Büyükdere Cad. Park Plaza. Kat:14 34398 - Maslak	(212) 3450426	www.gcmmenkul.com
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Cumhuriyet Mah. İlkbahar Sok. No:1 A Blok Yakacık Kartal	(216) 4530000	www.gedik.com.
Global Menkul Değerler A.Ş.	Rıhtım Caddesi No:51 Karaköy 34425	(212) 2445566	www.global.com.tr
GüVen Menkul Değerler A.Ş.	Teşvikiye Cad. İkbal İş Merkezi No:17/9 K:2 Şişli	(212) 2366700	www.guvenmenkul.com
Halk Yatırım Men.Değerler A.Ş.	Halide Edip Adivar Mah. Darülaceze Cad. No:20 K:4 Şişli	(212) 3148181	www.halkyatirim.com.tr

EK 5. Devamı

Hsbc Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Esentepe Mah.Büyükdere Cad. No:128 Şişli	(212) 3764600	Www.Hsbc.Com.Tr/Yatırım
Ikon Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. Üçyol Mevkii No:233/24-25 Maslak- Sarıyer	(212) 2904060	Www.Ikonmenkul.Com.Tr
Ing Menkul Değerler A.Ş.	Reşit Paşa Mah. Eski Büyükdere Cad. No:8 K:11 34467 Sarıyer	(212) 3677000	Www.Ingmenkul.Com.Tr
Invest Az Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No:126, Özsezen İş Mrk. C Blok Zemin Kat 34394 Esentepe Şişli	(212) 3069100	Www.Investaz.Com.Tr
Işık Menkul Değerler A.Ş.	Eski Büyükdere Cad. Park Plaza No:14 K:7 Maslak	(212) 3450062	Www.Isikmenkul.Com
İnfo Yatırım A.Ş.	Büyükdere Cad. No:156 Metrocity Karşısı Levent	(212) 3192600	Www.Infoyatirim.Com.Tr
İntegral Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. 59 Sok. Spine Tower No:243 K:2 34398 Maslak-Sarıyer	(212) 4441858	Www.Integralmenkul.Com.Tr
İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	İş Kuleleri Kule-2 Kat:12 80620 4.Levent	(212) 3502000	Www.Isyatirim.Com.Tr
Jp Morgan Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No:185 Kanyon Ofis Binası Kat:8 34394 Levent Beşiktaş	(212) 3198500	
Kapital Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. Uso Center İş Merkezi No:245 K:15 İç Kapı:56 34398 Maslak	(212) 3300333	.
Kare Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Kısıklı Cad.No:4 Ak-Sarkuysan İş Merkezi Altunizade	(216) 5596000	
Marbaş Menkul Değerler A.Ş.	Aytar Cad Metro İş Merkezi No:10 D:5 K:1 Levent Nispetiye Beşiktaş	(212) 2863000	Www.Marbasmenkul.Com.Tr
Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Şehit Teğmen Ali Yılmaz Sok. Güven Sazak Plaza A Blok Kat:3-4 Kavacık Beykoz	(212) 3441111	Www.Meksa.Com
Merrill Lynch Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No:185 Kanyon Ofisi Bloğu 11. Kat 34394 Levent	(212) 3199669	
Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad.No:171 Metrocity A Blok K:17 1.Levent Şişli	(212) 3440900	
Morgan Stanley Menkul Değerler A.Ş.	Esentepe Büyükdere Cad. No:171 Metrocity İş Merkezi A Blok Kat:24 34330 Şişli	(212) 3555858	
Neta Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sütlüce Mah. İmrahor Cad. No: 36 Kat: 4-5 Beyoğlu	(212) 9998060	Www.Netayatirim.Com
Noor Capital Market Menkul Değerler A.Ş.	İstiklal Sok. No:11 Key Plaza K:7 Şişli	(212) 2806666	Www.Noorcm.Com.Tr
Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. Nurol Plaza No:257 B Blok K:8 34398 Maslak Şişli	(212) 3668800	www.osmanlimenkul.com.tr
Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	AKATLAR, EBULULA CAD. F2 BLOK AKATLAR- BEŞİKTAŞ	(212) 3191200	www.oyakyatirim.com.tr
Pay Menkul Değerler A.Ş.	VEFABAYIRI SOK. İŞ BANKASI BLOKLARI C BLOK D:4 ESENTEPE	(212) 2751708	www.paymenkul.com.tr

EK 5. Devamı

Phillip Capital Menkul Değerler A.Ş.	CEMİL BENGÜ CAD. HAK İŞ MERKEZİ NO:2 KAT:1 80340 ÇAĞLAYAN	(212) 2968484	www.hakmenkul.com.tr
Piramit Menkul Kıymetler A.Ş.	Gümüşsuyu Mah. İnönü Cad. Işık Apt.No:53 K:5 D:9-10 Taksim	(212) 2939500	www.piramit.com
Polen Menkul Değerler A.Ş.	Mete Cad. Süren Apt. No:8/8 K:3 Taksim	(212) 2521212	www.polen.com.tr
Prim Menkul Değerler A.Ş.	LEVENT CAD. NO:13 1. LEVENT	(212) 2838888	www.prim.com.tr
Referans Menkul Değerler A.Ş.	Ortamahalle Topkapı Maltepe Cad. NO:10 Bayrampaşa - İSTANBUL	(212) 4677600	www.referansmenkul.com.tr
Renaissance Capital Menkul Değerler A.Ş.	Rumelihisar Mah. Baltalimanı Cad., Ressam Şevket Dağ Yalısı, No:4, 34467, Sarıyer	(212) 3623500	www.rencap.com/turkey
Sanko Menkul Değerler A.Ş.	Evren Mahallesi Gülbahar Cad. Sanko Pazarlama İş Merkezi No:43 Kat:8 Güneşli	(212) 4100500	www.sankomenkul.com
Sardis Menkul Değerler A.Ş.	Konaklar Mah. Akçam sok.No:13 K:1 D:1 Levent Beşiktaş	(212) 3460991	www.sardis.com.tr
Saxo Capital Markets Menkul Değerler A.Ş.	Beybi Giz Plaza Dereboyu Cad. Meydan Sok No:1 Kat:30 Maslak	(212) 7055800	
Strateji Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No:100-102 Maya Akar Center Kat:26 Esentepe Şişli	(212) 2885521	www.strateji.com.tr
Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok K:4-5 34330 Esentepe Şişli İSTANBUL	(212) 3343333	www.sekeryatirim.com.tr
Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Cad. Akmerkez B-3 Blok K:9 Etiler	(212) 3554646	www.tacirler.com.tr
Taksim Yatırım A.Ş.	İnönü Cad. Dünya Sağlık Sok No:21 Taksim Beyoğlu	(212) 2517116	
Teb Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	TEB Kampüs D Blok Saray Mah. Küçüksu Cad Sokullu Sok. No:7 34768 Ümraniye	(216) 6364444	www.tebyatirim.com.tr
Tekstil Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Maslak Mah. Dereboyu 2 cd. No:13 34398 Sarıyer	(212) 2762727	www.tekstilmenukul.com
Tera Menkul Değerler A.Ş.	Ayazağa Yolu İz Plaza Giz No:4 Kat:9 D.31 34398 Maslak	(212) 3651000	www.teramenkul.com
Toros Menkul Kıymetler Ticaret A.Ş.	BUYUKDERE CAD.BASMANHAN 4/3 I Şişli	(212) 2315252	www.torosonline.com
Turkish Yatırım A.Ş.	Abdi İpekçi Cad. No:57 Reasürans Han E Blok K:5 Harbiye	(212) 2968286	www.turkishyatirim.com
Ubs Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Caddesi Kanyon Ofis Bloğu No:185 K:7 Levent	(212) 3192000	
ÜNİÜ Menkul Değerler A.Ş.	Ahi Evran Cad. Polaris Plaza B Blok K:1 No:1 Maslak	(212) 3300202	www.standardnlu.com.tr/

EK 5. Devamı

Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Ebulula Cad. Park Maya Sitesi F2 A Blok Levent	(212) 3523577	www.vakifyatirim.com.tr
Venbey Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Maya Akar Center No:102 K:12/49 Esentepe -Şişli		
X Trade Brokers Menkul Değerler A.Ş.	Büyükdere Cad. No:191 Apa Giz Plaza K:23/43 Şişli Levent	(212) 7051000	www.xtb.com.tr
Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Yapı Kredi Plaza A Blok Kat:6/11 BüyükdereLevent	(212) 2801030	www.yapikrediyatirim.com
Yatırım Finansman Menkul Değerler A.Ş.	Nispetiye Caddesi Akmerkez E-3 Blok Kat:4 Etiler	(212) 2821340	www.yf.com.tr
Ziraat Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Levent Çarşısı Caddesi Emlak Pasajı Kat:1 34330 Levent	(212) 3398080	www.ziraatyatirim.com.tr

EK 6. SPK Tarafından Yetkilendirilmiş Bağımsız Denetim Şirketleri

Ticaret Unvanı	Adres	Telefon-1	web adres
A-1 Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Meşrutiyet Cad. Konur Sok. No:59/6 06640 Bakanlıklar	(312) 4178654	www.a1ymm.com
Aac Bağımsız Denetim Danışmanlık Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Cevizlidere Mah.Palmiye İş Mrk. 1243 Sok.No:4/18 Balgat-Çankaya	(312) 4737800	www.aacdenetim.com.tr
Ac İstanbul Uluslararası Bağımsız Denetim Ve Smmm A.Ş.	Mecidiyeköy Ortaklar Cad. Naşit Apt. No:26 D: 3 Şişli İstanbul	(212) 2130650	www.acistanbuldenetim.com
Adalya Uluslararası Bağımsız Denetim Ve Smmm A.Ş.	Yeşilbahçe Mah. Metin Kasapoğlu Cad. Arkadaş Sitesi B Blok No:69/4 Muratpaşa	(242) 2430243	www.adalyadenetim.com
Aday Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	29 Ekim Cad. No:3 İstanbul Vizyon Park A-1 Blok, Kat 8 No:86 Yenibosna/İstanbul	(212) 4260093	www.pkfistanbul.com
Adm Bağımsız Denetim A.Ş.	Kisikli Mahallesi Bosna Bulvarı Çamlıca Ulusoy Plaza No: 25/4 Üsküdar	(216) 5202250	www.admdenetim.com.tr
Ag Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Batı Mahallesi Cavitpaşa Sokak No:5-5/3	(216) 4915637	www.agdenetim.com
Akademik Bağımsız Denetim Danışmanlık Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Yıldızevler Mh. 717.Sk. No:15/1 Pk.06550 Çankaya	(312) 2230368	www.akademikdenetim.com.tr
Akis Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Esas Plaza Rüzgarlıbahçe Mahallesi Kavak Sokak No:29 Kavacık Beykozistanbul	(216) 6819000	www.kpmg.com/tr
Akt Bağımsız Denetim A.Ş.	Atatürk Mah. Meriç Cad. Turkuaz Plaza No:5/37 Ataşehir	(216) 5808989	www.aktdenetim.com.tr
Aktan Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Vefa Deresi Sok. Gayrettepe İş Merkezi No:5/1 Şişli / İstanbul	(212) 2664171	www.vergibilgileri.net
Alternatif Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Ankara Cad. No:22/1 A Blok K:4 Konak	(232) 4865900	www.abd.com.tr
Analiz Bağımsız Denetim Ve Mali Müşavirlik A.Ş. Yetkisi Askıda	Bayar Cad. No:105 D:9 Pk: 34742 Kozyatağı-İstanbul	(216) 4635510	

Ek 6. Devamı

Anil Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Kartaltepe Mah. Alem Sokak Billursaray Apt. No:3/14 İncirli Bakırköy/İstanbul	(212) 6609812	www.anilymm.com
Arılar Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Altınova Mh. Yeni Yalova Yolu Cd. Buttım Plaza No:424-4/1703 Osmangazi/Bursa	(224) 2114227	
Arkan Ergin Uluslararası Bağımsız Denetim Ve Smmm A.Ş.	Yıldız Posta Caddesi Dedeman İşhanı No:48 Kat:5 Esentepe-Beşiktaş	(212) 3700700	www.jpatri.com
Arti Değer Uluslararası Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik AŞ	Mimar Sinan Mahallesi Mimarsinan Caddesi Birlik İş Merkezi No:15 Kat:2 Çekmeköy	(216) 6416005	www.jhiturkey.com
As Bağımsız Denetim Ve Ymm A.Ş.	Büyükdere Cad. No:23 Kat:7 34381 Şişli İstanbul	(212) 2256878	www.nexiatrkey.com.tr
Ata Uluslararası Bağımsız Denetim Ve Smmm A.Ş.	19 Mayıs Cad. No:4 Nova Baran Plaza Kat 21 34360 Şişli	(212) 2864727	www.atadenetim.com
Avrasya Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Tepeprime Plaza, Eskişehir Yolu 9. Km No:266 B Blok Kat:7 D:66 Çankaya	(312) 4738269	www.avrasyaaudit.com
Ayk Bağımsız Denetim Ve Danışmanlık A.Ş.	Kirkpinar Sok. 17/3 Çankaya / Ankara	(312) 4381216	www.aykdenetim.com.tr
Bakiş Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Konya Yolu (Mevlana Bulv.) 182/B 11 Kat D: 46 Çankaya Ankara	(312) 2840335	www.bakis.com.tr
Ban-Den Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş.	Mutlukent Mahallesi 1966 Sokak No 28 Ümitköy	(312) 4308723	www.banden.com.tr
Başaran Nas Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müş. A.Ş.	Bjk Plaza, Süleyman Seba Cad. No. 48 B Blok K. 9 Akaretler Beşiktaş 34357 İst	(212) 3266060	www.pwc.com/tr
Bati Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Halit Ziya Bulvarı Kayhan İş Hanı No:42 Kat:1 D.101 35210 Konak /İzmir	(232) 4897848	www.batiymm.com.tr
Bd Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	İncirli Cad. Yeşil Adalı Sk. No:2/A Blok Erman Apt. K:3 D:6 Bakırköy	(212) 4660520	www.bddenetim.com
Bdd Bağımsız Denetim Ve Danışmanlık A.Ş.	Cinnah Cad.Kirkpinar Sok.10/17 Çankaya/Ankara	(312) 4387696	www.bdd.com.tr
Bdo Denet Bağımsız Denetim Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Eski Büyükdere Caddesi No. 14 Park Plaza Kat 4 34398 Maslak	(212) 3656200	www.bdo.com.tr

Ek 6. Devamı

Bilgi Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Akıncıbayırı Sok. Şükür İş Merkezi No:10 Kat: 3 Mecidiyeköy/İstanbul	(212) 2884261	www.bilgidenetim.com.tr
Bilgili Bağımsız Denetim Ve Ymm A.Ş.	Kozyatağı Mh. Değirmen Sokak No:11 Kat 3 Kadıköy	(216) 3845393	www.bilgidenetim.com
Birleşik Uzmanlar Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Büyükdere Cd. Noramin İş Merkezi No:55 Kat:3 Daire: 301 34398 Maslak-İstanbul	(212) 2850806	www.birlesikuzmanlar.com.tr
Birleşim Bağımsız Denetim Ve Ymm A.Ş.	Mecidiye Mah. Mehmet Akfan Sok. No:57/1 Koşuyolu-Kadıköy İSTANBUL	(216) 3407255	www.bbdenetim.com
Bm Bağımsız Denetim A.Ş.	Barbaros Mah. Çiğdem Sk. No: 1 / 17 Ataşehir / İstanbul	(216) 6887121	www.bmdenetim.com.tr
C & Ç Bağımsız Denetim Ve Yönetim Danışmanlığı A.Ş.	Cevizlidere M. Cevizlidere C. No:54/14 Balgat-Çankaya	(312) 4425222	www.ccdenetim.com
Consulta Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Kore Şehitleri Cad.Üsteğmen Mehmet Gönenç Sok.No.3 K.3 Zincirlikuyu	(021) 2347340	www.consulta.com.tr
Cpa Bağımsız Denetim Ve Danışmanlık A.Ş.	Kısıklı Mah. Alemdağ Cad. Yan Yol No:7 D:8 ÜSKÜDAR /İSTANBUL	(216) 4436565	www.cpadenetim.com
Cpaturk Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Recep Paşa Cad. No:18/3 Taksim Beyoğlu	(212) 2550215	www.cpaturk.com.tr
Crowe Horwath Olgu Bağımsız Denetim Ve Ymm A.Ş.	1377 Sok.No:3/13 35220 Alsancak / İzmir	(232) 4220711	www.olgudenetim.com
Çağdaş Bağımsız Denetim Smmm A.Ş.	Ahi Evran Cad.Polaris Plaza No:21 K:5 D:28 Maslak İst.	(212) 3464426	www.cagdasbdd.com
Değer Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Büyükdere Caddesi Neutron İş Hanı No:119/6 34349 Gayrettepe	(212) 2119901	www.degerymm.com.tr
Denge Ankara Bağımsız Denetim Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Kizilirmak Mah.1423.Cad.1451 Sok.Hayal Apt.No:4/1-4 Çukurambar Çankaya	(312) 2840102	www.mazarsdenge.com.tr/
Denge Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müş. A.Ş.	Hürriyet Mah. Dr. Cemil Bengü Cad. Hak İş Mrk. No:2 K:1-2 34403 Çağlayan	(212) 2965100	www.mazarsdenge.com.tr
Detay Bağımsız Denetim Ve Danışmanlık A.Ş.	Okul Sok. Altunizade Sitesi D/16 Altunizade-Üsküdar/İstanbul	(216) 3408691	www.detaydenetim.com.tr
Dmf Sistem Uluslararası Bağımsız Denetim Danışmanlık Ve Ymm A.Ş.	Eskişehir Yolu 9.Km. Tepe Prime İşmerkez B Blok No:100 Çankaya	(312) 2857750	www.dmf.com.tr.

Ek 6. Devamı

Dmr Bağımsız Denetim Ve Danışmanlık A.Ş.	Cevizli Mah Tugay Yolu Cad Kurşunlu Sok No:2 Deluxia Dragos Kat:21 D:421 Maltepe	(216) 3380072	www.dmr-tr.com
Drt Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Eski Büyükdere Cad. Maslak Mah. No:1 Maslakno1 Plaza Sarıyer İstanbul	(212) 3666000	www.deloitte.com.tr
Ege Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Haili Rıfat Paşa Mah. Yüzerhavuz Sok. No:1 Okmeydanı-Şişli İstanbul	(212) 2225131	www.chiturkey.com
Elit Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Halaskargazi Cad. Çankaya Apt. No:150 Kat:5 34360 Osmanbey- Şişli	(212) 3436565	www.elitdenetim.com
Engin Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebecilik Mali Müşavirlik A.Ş.	Abide-I Hürriyet Cad. Bolkan Center No:211c Kat:2 Şişli İstanbul	(212) 3730000	www.gtturkey.com
Erciyes Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Gevher Nesibe Mah. Tekin Sok. İmtaş Park No:4/15 38020 Kocasinan	(352) 2352484	www.erciyesymm.com.tr
Eren Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik Anonim Şirketi	Abide-I Hürriyet Caddesi Bolkan Center No:211-C Kat:3 Şişli	(212) 3730000	
Güçbir Bağımsız Denetim A.Ş.	Dünya Ticaret Merkezi Egs Business Park B1 Blok Kat:14 D:436-437 Yeşilköy	(212) 4654393	www.gucbirdenetim.com.tr
Güncel Bağımsız Denetim Danışmanlık Ve Ymm A.Ş.	Cinnah Caddesi Kuloğlu Sokak No:31/5 Çankaya	(312) 4428510	gunceldenetim.com.tr
Güney Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Maslak Mah. Eski Büyükdere Cd. No 27 Orjin D:54 57 59 K: 2-3-4 34399 Sarıyer	(212) 3153000	www.ey.com
Gürel Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim Hizmetleri A.Ş.	Spine Tower Büyükdere Cad. 59. Sok. No:243 K:25-26 34398 Maslak - Şişli	(212) 2850150	www.gureli.com.tr
Hlb Saygın Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Barbaros Bulvarı No:81/1 Beşiktaş	(212) 2275019	www.hlbsaygin.com.tr
Hsy Danışmanlık Ve Bağımsız Denetim Anonim Şirketi	Fulya Mh. Mevlüt Pehlivan Sk. Yılmaz İş Merkezi No:26 K:5 34394 Gayrettepe	(212) 2152402	www.hsyaudit.com
Ihy Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Halyolu Çayır Cad. Özce Center No. 3 Kat. 6 İçerenköy-Ataşehir/İstanbul	(216) 5771800	www.ksiturkey.com
Işık Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Burhaniye Mh. Atilla Sokak No:12 Beylerbeyi 34676 Üsküdar-İstanbul	(216) 4225252	www.isik-ymm.com.tr
İrfan Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Kısıklı,Alemdağ Cad. No. 60a Kat. 2 D:7 Büyükçamlıca 34696 Üsküdar	(216) 5214184	www.irfanyymm.com.tr

Ek 6. Devamı

İtimat Bağımsız Denetim A.Ş.	Üstbostancı, Değirmenyolu Sok. Kutay İş Merkezi D Blok K:2 34752 Kadıköy/İstanbul	(216) 5744555	www.itimat-ymm.com
Kapital Karden Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Büyükdere Cad. Maya Akar Center Kat:15 D:56-57 39394 Esentepe-Şişli	(212) 2843900	www.rsmkapitalkarden.com
Karar Bağımsız Denetim Danışmanlık Smm A.Ş.	Önder Caddesi No.32/1 Mebusevleri Çankaya	(312) 2316111	www.karardenetim.com
Karma Bağımsız Denetim A.Ş.	Kuştepe Mah. Leylak Sok. Nursanlar İş Merkezi K:7 D:24 Şişli	(212) 3205858	www.karmadenetim.com.tr
Kavram Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Koca Mansur Sok. No:123 Şafak Apt. D.5 Şişli	(212) 2467071	www.kavramdenetim.com.tr
Köker Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Yavuz Sultan Selim Bul.1730 Sk.No:23 Beytepe-Çankaya	(312) 4305373	www.kokerymm.com
Legal Bağımsız Denetim Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Cemal Sahir Sokak Profilo Plaza B Blok No:26-28 Mecidiyeköy	(212) 2746066	www.legaldenetim.com
Mbk Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Ankara Asfaltı 105 Evler Halk Sokak Sıddıklar İş Mrk. No.56/7 Kozyatağı	(216) 3682424	www.moorestephens.com.tr
Med Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Salih Tozan Sk. Yosun Apt. No:9/13 34394 Gayrettepe	(212) 3567862	www.medymm.com.tr
Mega Global Uluslararası Bağımsız Denetim A.Ş.	Bulgurlu Mah. Hanımseti Sok. Aktaş Villa Lari No:49 Kisikli Üsküdar İstanbul	(216) 5200090	www.globaldenetim.com.tr
Mercek Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Hürriyet Mah. Dr. Cemil Bengü Cad. No. 2 Kat. 4 Çağlayan/İstanbul	(212) 2912240	www.mercekdenetim.com
Meridyen Kurumsal Çözüm Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	Mutlukent Mahallesi 1978.Cadde No:14 Ümitköy/Çankaya	(031) 2441566	www.meridyendenetim.com
Mgi Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Levent Cad. Tekirler Sok. No. 4 34330 I. Levent Beşiktaş/İstanbul	(212) 2812929	www.pozitifdenetim.com
Mod Bağımsız Denetim Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Beştepe Mahallesi Meriç Sokak No:14/1-2 06330 Yenimahalle/Ankara	(312) 2316812	www.moddenetim.com.tr
Oluşum Bağımsız Denetim Ve Danışmanlık A.Ş.	Kızılırmak Mah. 53. Cad. 1450. Sok. Ulusoy Plaza No:9/23 Çukurambar-Çankaya	(312) 2844071	www.olusummusavirlik.com.tr
Önder Bağımsız Denetim Ve Danışmanlık A.Ş.	Necatibey Cad. Deniz İşhanı No:58/10 Sıhhiye	(312) 2313715	onderdenetim.com.tr

EK 6. Devamı

Pür Bağımsız Denetim Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Bahariye Caddesi Site 64 B Blok No. 25/9 Kadıköy	(216) 4493700	purymm.com
Randıman Denetim Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	İncirli Cad. Yeşilada Sok.Erman Apt. B Blok No:2/7 Bakırköy	(212) 5707645	
Rasyonel Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Büyükdere Cad No:62 Kat:8 Mecidiyeköy/İstanbul	(212) 2731050	www.rasyonelaudit.com/
Referans Bağımsız Denetim Ve Danışmanlık A.Ş.	Ceyhun Atıf Kansu Caddesi No:102 Beycanoğlu İşmerkezi B2blok Daire:7-8	(312) 4735757	www.referansbd.com.tr
Rehber Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Turan Güneş Bulvarı Galip Erdem Caddesi No:43 Oran-Çankaya/Ankara	(312) 4906162	www.rehberconsulting.com
Report Bağımsız Denetim Ve Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik A.Ş.	Kartaltepe Mahallesi Sayfiye Sokak No:18/3 Bakırköy	(212) 2494041	www.reportdenetim.com.tr
Samden Samson Bağımsız Denetim A.Ş.	19 Mayıs Mah. Hürriyet Sok. Karaca Ap. Kat:1 D:2 Samsun	(362) 4314947	www.samden.com.tr
Ser-Berker Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Oğuzlar Mah. Osmanlı Cad.1396.Sok. No.13 Balgat-Ankara	(312) 2846222	www.serberkerymm.com
Sun Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Hürriyet Bukvarı Musullugil İş Hanı No:5/1 K:6-7 Çankaya	(232) 4660122	
Türkerler Bağımsız Denetim Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Evliya Çelebi Mah. Meşrutiyet Cad. No:92 K:4 D:9 34430 Beyoğlu	(212) 2930404	www.turkerler.com.tr
Türkmen Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş. Yetkisi Askıda	Ömer Avni Mahallesi Muhtar Leyla Ildir Sokak No:19 Geyran Apt.D:4-5 Beyoğlu	(212) 2522244	www.turkmenymm.com.tr
Ulusal Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	İstanbul Vizyon Park C2 Blok Kat.6 No.195-196 Yenibosna - Bahçelievler	(212) 4464000	www.ubdt.com.tr.
Uluslararası Bağımsız Denetim Ve Smmm A.Ş.	Sahrayıcedit Mah. Halk Sk. No:46/9 Ada İş Merkezi Kadıköy	(216) 3557098	www.ubaudit.com
Yeditepe Bağımsız Denetim A.Ş.	F.K.Gökay Cad. Okul Sok. No.1/E Altunizade Sit. E Blok D.16 Üsküdar	(216) 3276262	www.yeditepedenetim.com
Yıldızlar Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik Anonim Şirketi	Kale Mahallesi Namik Kemal Caddesi Kuzeyhan No:26/7 Samsun	(362) 3333306	www.yildizlarbagimsizdenetimymm.com
Yky Bağımsız Denetim Ve Yeminli Mali Müşavirlik A.Ş.	Üsküp Caddesi No: 24/3 Çankaya / Ankara	(312) 4683025	www.ykyymm.com.tr

Ek 6 Devamı

Yorum Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	İçerenköy Ali Nihat Tarlan Cd. Eryılmazlar Sok. No. 8/3 34752 Kadıköy	(216) 5747414	www.yorumymm.com
Yöntem Yeminli Mali Müşavirlik Ve Bağımsız Denetim A.Ş.	1213 Sk. Key Plaza N.147 D.503 Alsancak	(232) 4215200	www.yontemymm.com.t r