

KOBİ BORSASI NASDAQ'İ ÖRNEK ALACAK

KOBİ'lerde finansman probleminin çözümü için sermaye piyasalarından fon sağlanmasını amaçlayan Gelişen İşletmeler Piyasası'nın (GİP) kurulmasına yönelik çalışmalar sürüyor. 52 aracı kuruluş, KOSGEB, TOBB ve TSPAKB'nin ortak olduğu piyasanın bu yıl içinde faaliyete geçmesi bekleniyor. TSPAKB Başkanı Müslüm Demirbilek, "Organizasyon yapısı ve faaliyetler açısından model NASDAQ olacak" dedi.

Küçük ve orta ölçekli işletmeler (KOBİ), ülke ekonomileri içinde önemli bir yere sahip. Bu önem dahilinde Türkiye'de de KOBİ'ler için diğer ülkelerdekine benzer teşvik ve destekleme sistemleri uygulamaya kondu. Ancak KOBİ'ler için finansman, en önemli sorun olmaya devam ediyor. Bu noktada, KOBİ'lerin sermaye piyasasından fon sağlaması gündeme geldi ve yapılan çalışmalar kapsamında KOBİ'lere özgü bir borsa olan Gelişen İşletmeler Piyasası'nın (GİP) kuruluş çalışmaları başladı. GİP, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan (SPK) 9 Aralık 2005'te kuruluş izni aldı. Piyasanın bu yıl içinde faaliyete geçmesi planlanıyor. Kuruluş çalışmalarını Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği'nin (TSPAKB) yürüttüğü GİP'in ortakları; 52 aracı kuruluş, KOSGEB ve TOBB. Ayrıca TSPAKB'nin de ortaklığı bulunuyor.

TSPAKB Başkanı Müslüm Demirbilek, NASDAQ'ı örnek aldıklarını belirterek "GİP'te organizasyon yapısı ve faaliyetler açısından model NASDAQ olacak" dedi.

GİP, KOBİ'ler dahil, tüm sektörlerdeki işletmelerin sermaye piyasalarından fon sağlamaları amacıyla kuruluyor. Öntümüzdeki süreçte KOBİ'ler açısından GİP, adından sıkça söz ettirecek gibi görünüyor.

TSPAKB, buradan yola çıkarak "Dünya Uygulamaları Çerçevesinde KOBİ Borsaları" adlı bir rapor hazırladı. Rapora göre, uluslararası uygulamalara bakıldığında KOBİ borsaları, şirketlerin boyutuna (KOBİ), geçmişine (yeni şirketler) ve sektörüne (teknoloji) özgü kurulabiliyor.

Ülkelerden bazıları, bu kriterlerin bir veya birkaçını baz alarak yeni pazarlar oluşturdu. Fakat hepsi, genel anlamda KOBİ Borsası olarak nitelendiriliyor. Bazı ülkeler ise KOBİ Borsaları'nı ana borsadan ayrı bir tüzel kişilik olarak yapılandırdı. Türkiye, ikinci modeli kendine baz olarak alıyor.

Büyükler başarılı oldu

KOBİ'ler, ana borsada işlem gören şirketlere göre daha riskli görüldüğünden, ana borsa içinde ayrı bir pazar veya ayrı bir tüzel yapı içinde işlem görüyor. Ayrı pazarlar veya borsalar kurulmasının çeşitli nedenleri var.

Birincisi, daha riskli olduğu düşünümlen KOBİ'ler, ana piyasanın volatilitasını artırıyor. Bununla beraber, ana pazarı KOBİ'lere açmak için kotasyon koşullarında KOBİ'lerin ihtiyaçlarına uygun bazı farklılaştırmalar gerekiyor. Bu durumda genel olarak piyasanın 'kalitesini' düşüreceği ve risk algılamasını artıracığı kaygısı yaşıyor.

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 ediyor. Ayrı pazarlar kurulması, aynı zamanda yatırımcılar için de bir uyarı işlevi görüyor.

Bazı ülkelerde ise KOBİ borsaları, ana borsadan ayrı bir tüzel kişilik olarak yapılıyor. Bunun en önemli nedeni ise yasal çerçevenin,



Ana borsa dışında kurulan KOBİ borsaları (Aralık 2005)

Ülke	Borsa	Kuruluş tarihi	Kote şirket sayısı	Piyasa değeri (Milyar \$)
ABD	NASDAQ	1971	3232	1788.3
Japonya	JASDAQ*	1976	945	110.7
Güney Kore	KOSDAQ	1996	890	69.9
Romanya	RASDAQ	1996	3723	2.7
Malezya	MESDAQ	1999	106	2.0

Kaynak: Ülke borsaları (*) : 2004 yıl sonu

yukarıda değinilen kaygularla KOBİ'lerin ana piyasada işlem görmesine izin vermemesi.

Dünyada KOBİ borsası uygulamalarında başarılı ve başarısız örnekler var. Başarılı olarak nitelendirilen borsalarda; işlem gören şirket sayısı, toplam piyasa değeri, işlem hacmi ve işlem yapan üye sayısı yüksek. Başarılı borsalar, temel olarak üç kesimin ihtiyaçlarına etkin bir biçimde cevap verebiliyor. Bunlar; işlem gören şirketler, yatırımcılar ve aracı kuruluşlar. Dördüncü kesim olan devletin desteği, borsaların başarısını artırıyor.

Değişim yaşandı

Dünyadaki KOBİ borsası örneklerinin incelenmesinde iki temel ayrıma gidildi. Bunlar, ana borsa içinde bir

pazar olarak kurulan ve ayrı tüzel kişilikler olarak yapılan borsalar. Bu pazarların genel olarak ortak özelliği, ana pazara göre kotasyon koşullarında bazı esneklikler tanınması. Şirket sayısı ve piyasa değeri olarak diğerlerine kıyasla dünyada öne çıkan pazarlar, İngiltere'deki AIM ve Güney Kore'deki KOSDAQ'tır. Bunların dışında piyasalarda önemli sayılabilecek büyüklüklere rastlanmıyor.

Öte yandan, KOBİ pazarlarının organizasyon yapılarında da önemli değişiklikler görülüyor. Örneğin, Almanya'daki Deutsche Börse içinde yer alan Neuer Markt ve İsviçre'deki Swiss Exchange içindeki New Market, 2003 yılında kapandı. 2005 yılı içinde, yapısal değişiklikler hızlandı. Örneğin, Güney Kore'de ayrı bir borsa olarak kurulmuş bulunan KOSDAQ ve Romanya'daki RASDAQ,

"2'NCİ ULUSAL PAZARA İLGI GÖSTERMİYORLAR"

KOBİ'ler, tüm dünyada olduğu gibi, Türkiye ekonomisinin de dinamik ve sürükleyici unsurlarından biri. Türkiye'de, işletmelerin sayıca yüzde 99.5'ini, kayıtlı istihdamın yüzde 61'ini, ülkedeki katma değerini ise yüzde 27'sini KOBİ'ler oluşturuyor. Buna karşın, kredi hacminden aldıkları pay, ekonominin iyi durumda olduğu yıllarda dahi yüzde 4'ün üzerine çıkamadı.

KOBİ'ler için diğer ülkelerdekine benzer teşvik ve destekleme sistemleri, Türkiye'de de uygulamaya konuldu. Fakat halen, KOBİ'lerin en önemli sorunu olan finansman sorunu çözülemedi. Bu noktada çözüm olarak, KOBİ'lerin sermaye piyasasından

senetleri işlem görüyor. Kotasyon koşullarının uygun olmasına karşın şirketler, İMKB Birinci Ulusal Pazarı dışındaki pazarlarda halka açılmayı tercih etmiyor.

Neden tercih etmiyorlar?

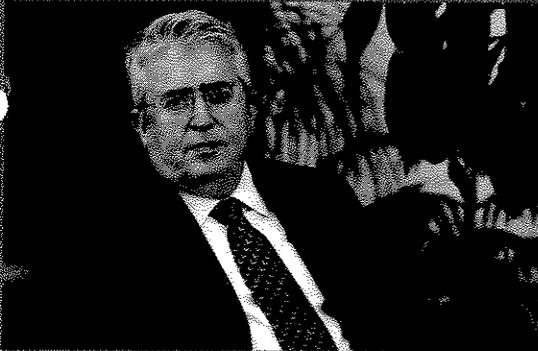
Demirbilek: İMKB'yi tercih etmemelerinin çok farklı nedenleri olabilir. Bunlar, makroekonomik ortamdan halka açılma maliyetlerine kadar değişiklik gösterebiliyor. Bununla beraber KOBİ'ler, sermaye piyasasında kendilerine uygun bir yapılanma ihtiyacı içinde. Bu ihtiyaca karşılık vermek üzere, yeni bir borsa olan Gelişen İşletmeler Piyasaları A.Ş.'nin (GİP) kurulması gündeme geldi.

GİP, başta KOBİ'ler olmak üzere, gelişme ve büyüme potansiyeline sahip işletmelerin sermaye piyasasından fon sağlamalarına imkân tanımak üzere kuruldu. Kuruluş çalışmaları TSPAKB tarafından yürütülen GİP'in ortakları; 52 aracı kuruluş, KOSGEB, TOBB ve TSPAKB'dir.

Diğer ülkelerde KOBİ'lerle ilgili uygulamalar nasıl?

Demirbilek: Uygulamalara bakıldığında, bölgesel borsalardan ulusal borsalara, ulusal borsalardan da uluslararası borsalara doğru genel bir yöneliş var. Bu ortamda hız kazanan borsa şirketleşmeleri ile yeniden yapılandırma çalışmaları ise beraberinde tekelci yapıların ortaya çıkma riskini getiriyor. Tekelci yapıların oluşmaması için de alternatif ulusal borsaların varlık göstermesi gerekiyor. Bu yönüyle en iyi örnek ABD Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (NASD) borsası olan NASDAQ'tır. Çeşitli ülkeler, alternatif ulusal borsa arayışında NASDAQ'ı örnek olarak aldı. GİP'te de organizasyon yapısı ve faaliyetler açısından model NASDAQ olacak. SPK'dan 9 Aralık 2005 tarihi itibarıyla kuruluş izni alınan GİP'in, bir yıl içinde faaliyete geçmesi hedefleniyor.

KISA BAKIŞ



fon sağlaması gündeme geldi. Konu Sermaye Piyasaları Olunca Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) Başkanı Müslüm Demirbilek sorularımızı yanıtlıyor:

Ekonomist: KOBİ'ler borsaya ilgi gösteriyor mu? Müslüm Demirbilek: İMKB'de oluşturulan İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı, KOBİ'lere yönelik pazarlar olarak tanımlandı ve teşkilatlandı. Ancak İkinci Ulusal Pazar'da 16, Yeni Ekonomi Pazarı'nda ise 2 şirketin hisse