

gösterge



ARACI KURUMLARIN 2014/06 DÖNEMİ FAALİYET VERİLERİ
ARACI KURUMLARIN 2014/06 DÖNEMİ FİNANSAL VERİLERİ
FİNANSAL PLANLAMA: EVRENSEL GÖRÜNÜM VE ÜLKEYE ÖZGÜ FARKLILIKLAR
MODERN FİNANSMANDA YENİ BİR DÖNEM:
KİTLESEL FONLAMA – CROWDFUNDING
ABD YABANCI HESAPLAR MEVZUATINA UYUM YASASI (FATCA)

TSPB

gösterge

TSPB Adına İmtiyaz Sahibi

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Alparslan Budak
Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca Asena
Müdür / Araştırma ve İstatistik

Tasarım ve Basım

Printcenter

Yayın Türü

Yaygın, süreli

ISSN 2148464-3



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

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



İçindekiler

ARACI KURUMLARIN 2014/06 DÖNEMİ FAALİYET VERİLERİ	4
<i>Serhat Tahsin İşler</i>	
ARACI KURUMLARIN 2014/06 DÖNEMİ FİNANSAL VERİLERİ	24
<i>Gökben Altaş</i>	
FİNANSAL PLANLAMA: EVRENSEL GÖRÜNÜM VE ÜLKEYE ÖZGÜ FARKLILIKLAR.....	36
<i>Erdem Ünsal</i>	
MODERN FİNANSMANDA YENİ BİR DÖNEM: KİTLESEL FONLAMA - CROWDFUNDING	50
<i>Serhat Tahsin İşler</i>	
ABD YABANCI HESAPLAR MEVZUATINA UYUM YASASI (FATCA)	66
<i>Gökben Altaş</i>	



4-23 ARACI KURUMLARIN 2014/06 DÖNEMİ FAALİYET VERİLERİ

Pay Piyasası, Varant ve Sertifikalar, Sabit Getirili Menkul Kıymetler, Vadeli İşlemler, Opsiyonlar, Kaldıraçlı İşlemler, Kurumsal Finansman Faaliyetleri, Portföy Yönetimi Faaliyetleri, Kredili İşlemler, Şube Ağı, İnternet İşlemleri, Çağrı Merkezi İşlemleri, Çalışan Profili

24-35 ARACI KURUMLARIN FİNANSAL VERİLERİ

Bilanço Analizi (Varlıklar, Yükümlülükler), Gelir Tablosu Analizi (Gelir Dağılımı, Gider Dağılımı, Karlılık)

36-49 FİNANSAL PLANLAMA

Finansal Planlamada Uzmanlık Bilgileri, Finansal Planlama Uzmanlarının Evrensel Dağılımı

50-65 MODERN FİNANSMANDA YENİ BİR DÖNEM: KİTLESEL FONLAMA – CROWDFUNDING

Tanım ve Genel Çerçeve, Sistemin İşleyişi, Kitlese Fonlama Modelleri, Dünya'da Kitlese Fonlama Uygulamaları, Fırsat ve Riskler

66-81 ABD YABANCI HESAPLAR MEVZUATINA UYUM YASASI (FATCA)

Yabancı Hesaplar Vergi Mevzuatına Uyum Yasası, FATCA'nın Uygulanmaya Geçiş Süreci

ARACI KURUMLARIN 2014/06 DÖNEMİ FAALİYET VERİLERİ

2014 yılının ilk yarısında aracı kurumların pay piyasası işlemleri geçen yılın aynı dönemine göre %4 düşerek 809 milyar TL'ye indi. Kesin alım-satım işlem hacmi %22 düşerken, repo işlem hacmi sınırlı bir artış gösterdi. Vadeli işlem hacmi 408 milyar TL'de kaldı. Bu üç piyasada işlemler ağırlıklı olarak yerli yatırımcılar tarafından yapılırken, yabancı payı 2013/06'ya göre artış gösterdi. 2013 yılının ilk yarısında sadece 59 milyon TL olan opsiyon hacmi, 2014 yılının ilk yarısında ise 675 milyon TL'ye yükseldi. Kaldıraçlı işlem (foreks) hacmindeki hızlı artış yılın ilk yarısında da devam etti ve toplam hacim 3,2 trilyon TL mertebesine ulaştı.



Serhat Tahsin İşler

sisler@tspakb.org.tr

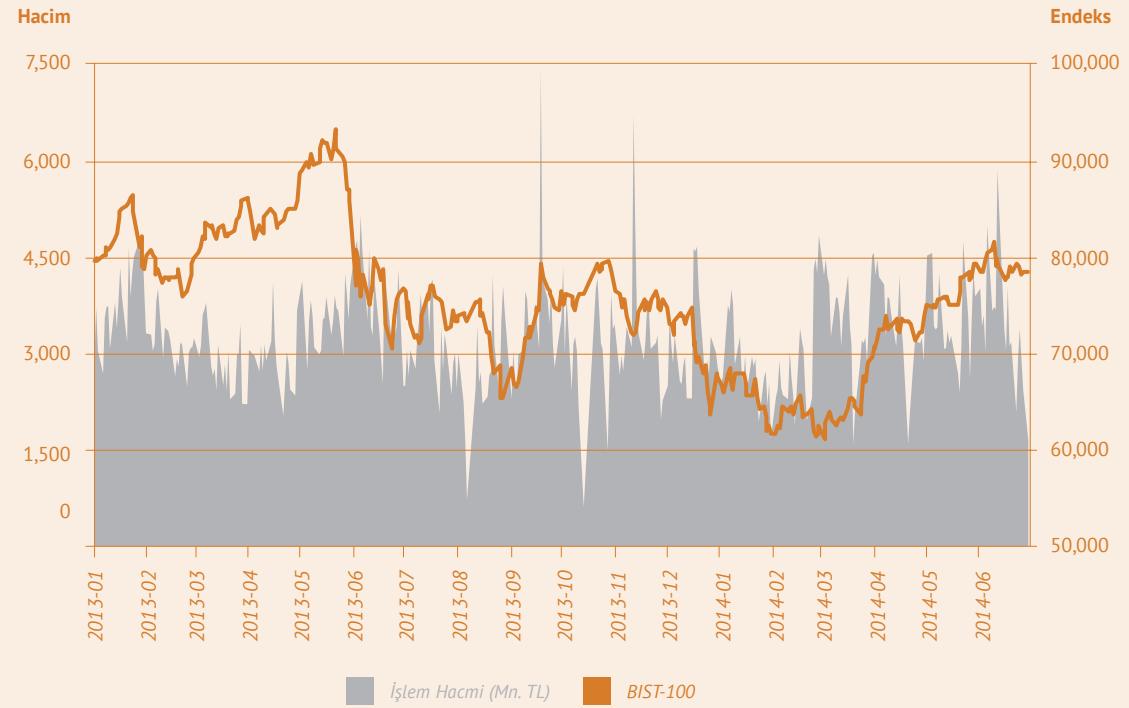
Bu çalışmamızda, Birliğimizin aracı kurumlardan topladığı 2014 yılının ilk yarısına ilişkin faaliyet verileri, önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırılarak analiz edilmiştir. Raporda, 2013 yılı için 96 aracı kurumun verisi değerlendirilirken, 2014 yılı için analize konu olan aracı kurum sayısı 88'dir.

PAY PİYASASI

2014 yılına dövizdeki aşırı değerlenmeye karşın TCMB'nin faiz artışı kararı ile baskı altında giren BİST-100 endeksi, Ocak ayı sonunda 62.000 seviyesinin altına inmiştir. Mart ayındaki yerel seçimlerin yarattığı belirsiz hava ise, seçimlerin süregelen iktidar lehinde neticelenmesi ile dağılmış

ve böylelikle endeks yukarı yönlü kuvvetli bir ivme kazanmıştır. BİST-100'de 2014 ilk yarı zirvesi, 10 Haziran'da 81.672 ile görülmüştür. Endeks, yılın ilk yarısını yıllık olarak %3 oranında artış ile 78.489 seviyesinde kapatmıştır.

Aracı Kurumların Pay Piyasası İşlem Hacmi ve BİST-100



Kaynak: Borsa İstanbul

Endeksin gelişimine paralel olarak pay piyasası işlem hacmi, 2014 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre 36 milyar TL azalışla 809 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Dolar bazındaki hacim ise Mayıs 2013 sonrası artan kurlar nedeniyle, %20 daralarak 375 milyar \$ olmuştur. Pay piyasasındaki hacim azalışı, aracı kurumların bu işlemlerden elde ettikleri gelirlerin yıllık bazda %11 gerilemesine neden olmuştur.

Aracı Kurumların Pay Piyasası İşlem Hacmi			
	2013/06	2014/06	Değişim
Milyar TL	845.3	809.1	-4.3%
Milyar \$	467.3	374.9	-19.8%

Kaynak: Borsa İstanbul

Pay piyasasında 2014'ün ilk yarısında işlem yapan aracı kurum sayısı 84 adettir. Aracı kurumların sıralı olarak hesaplanan işlem hacmi gruplarında, ilk 10 aracı kurum pay piyasası işlemlerinin %48 ile neredeyse yarısını gerçekleştirmiştir. Toplam işlem hacminin %21'i ise en yüksek işlem hacmine sahip ikinci 10 aracı kurum tarafından yapılmıştır.

Pay Piyasası İşlem Hacmi Sıralaması (2014/06)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-10	48.2%	48.2%
11-21	21.2%	69.4%
21-84	30.6%	100.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

Pay piyasası işlem hacminin yatırımcı bazında dağılımına bakıldığında, yurtdışı yatırımcıların payının daha ziyade finansal kurumları içeren yabancı kurumlardan kaynaklı olarak 1,3 puan arttığı görülmektedir. 2014'ün ilk yarısında yabancı yatırımcıların payı tüm alt kırılımlarda yıllık olarak artış gösterirken, yurtiçi yatırımcılarda sadece yerli bireyler pay piyasasındaki hacim paylarını artırabilmiştir.

Yatırımcı Bazında Pay Piyasası İşlem Hacmi Dağılımı		
	2013/06	2014/06
Yurtiçi Yatırımcı	80.4%	79.1%
Bireysel	58.6%	59.6%
Kurumlar	11.7%	10.3%
Kurumsal	10.1%	9.2%
Yurtdışı Yatırımcı	19.6%	20.9%
Bireysel	0.1%	0.2%
Kurumlar	15.9%	16.7%
Kurumsal	3.6%	3.9%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Departman bazındaki dağılım, işlemlerin aracı kurum bünyesinde hangi bölüm aracılığı ile yapıldığını göstermektedir. Son bir yıllık zamanda internet kanalı, hakim payını arttırmaya devam ettirmiştir. Yabancı yatırımcı payının artmasına paralel olarak yurtdışı satış departmanının payı 1 puan artarak %20 olmuştur. Yurtiçi satış ve merkez dışı örgütlerin payı ise düşüş göstermiştir. Bu durum yerli yatırımcı payındaki azalışın, hangi departmanlara yansıdığına ışık tutmaktadır.

Departman Bazında Pay Piyasası İşlem Hacmi Dağılımı		
	2013/06	2014/06
Yurtiçi Satış	20.6%	18.9%
Merkez Dışı*	30.4%	28.6%
Şubeler	10.2%	8.6%
Acenteler	17.0%	16.9%
İrtibat Bürosu	3.1%	3.1%
İnternet	22.4%	24.5%
Çağrı Merkezi	0.3%	0.4%
Yatırım Fonları	0.4%	0.3%
Portföy Yönetimi	0.3%	0.1%
Kurum Portföyü	6.1%	6.8%
Yurtdışı Satış	19.4%	20.3%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

*Şube, acente ve irtibat bürosu toplamıdır.

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER

Sabit getirili menkul kıymet (SGMK) piyasasında bankalar ve aracı kurumlar faaliyet göstermektedir. Tabloda yer alan işlem hacimleri, aracı kurum ve bankaların, Borsa İstanbul ile borsa dışındaki (tescil) kesin alım-satım ve repo-ters repo işlemlerini kapsamaktadır. Merkez Bankası ve Takasbank'a ait işlemler toplama dahil edilmemiştir.

SGMK piyasasında hakim oyuncu bankalar olup, aracı kurumların bu piyasadaki hacim payları genel olarak %10 seviyesinin altında kalmaktadır. Kesin alım satım işlemlerinde aracı kurumların 2013'ün ilk yarısında 78 milyar TL olan hacmi, 2014'ün aynı döneminde %21 azalışla 61 milyar TL'ye inmiştir. Buna karşın aracı kurumlar, bu piyasadaki paylarını yıllık bazda 3 puana yakın arttırarak %9'a çıkarmıştır.

Yatırım Kuruluşlarının SGMK İşlem Hacmi (Milyar TL)					
	Hacim			Pay	
	2013/06	2014/06	Değişim	2013/06	2014/06
Kesin Alım-Satım	1,248	677	-45.8%	100.0%	100.0%
Banka	1,170	615	-47.4%	93.7%	90.9%
Aracı Kurum	78	61	-21.4%	6.3%	9.1%
Repo-Ters Repo	6,375	7,473	17.2%	100.0%	100.0%
Banka	5,735	6,808	18.7%	89.9%	91.1%
Aracı Kurum	641	665	3.8%	10.1%	8.9%

Kaynak: Borsa İstanbul

Karşılaştırmalı analiz dönemi içinde artan faiz ortamıyla birlikte, repo-ters repo işlemlerinde toplam hacim, bankaların yarattığı hacim genişlemesi ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %17 artış göstermiştir. Aracı kurumların bu ürünlerdeki işlem hacmi, yıllık olarak yaklaşık %4 artışla 665 milyar TL olurken, piyasa payları ise kesin alım-satım payına yakın olarak %9 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Takip eden tablolarda, yalnızca aracı kurumların SGMK işlem hacimleri incelenmiş olup, bankaların verileri hariç tutulmuştur. SGMK piyasasında işlem yapan aracı kurumlar arasında yüksek bir yoğunlaşma olduğu dikkat çekmektedir. 2014'ün ilk yarısına yönelik veriler ışığında, kesin alım satım işlem hacminin %52'sinin, banka kökenli iki aracı kurum tarafından yapıldığı görülmektedir. Aynı dönemde, 65 aracı kurumun faaliyet gösterdiği kesin alım satım piyasasındaki işlemlerin %90'ı ilk 10 kurum tarafından yapılmıştır.

Aracı Kurumların Kesin Alım-Satım İşlem Hacmi Sıralaması (2014/06)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-10	89.6%	89.6%
11-20	8.9%	98.6%
21-65	1.4%	100.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

Kesin alım-satım piyasasındaki yapıya benzer olarak, repo-ters repo işlemlerinde de ilk 10 aracı kurum piyasa hakim konumdadır. Bu piyasada, aracı kurumlar tarafından yaratılan toplam işlem hacminin %56'lık bölümü sadece üç banka kökenli aracı kurum tarafından yapılırken, en yüksek işlem hacmine sahip ilk 10 aracı kurum toplam hacmin %88'ini oluşturmuştur.

Aracı Kurumların Repo-Ters Repo İşlem Hacmi Sıralaması (2014/06)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-10	87.7%	87.7%
11-20	9.8%	97.5%
21-41	2.5%	100.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

Yatırımcı bazında işlem hacmi dağılımı irdelendiğinde, aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilen kesin alım satım işlemlerinin tamamına yakınının yerli yatırımcılar tarafından yapıldığı görülmektedir. Bu üründe, yurtiçi yatırımcılar içinde en yüksek pay kurumsal müşterilere aittir. Yerli kurumsal yatırımcıların, kesin alım satım işlemlerindeki payı geçen yıla göre yaklaşık 4 puan düşüş göstererek %80'e gerilemiştir.

Kesin alım satım işlemlerinde olduğu gibi, aracı kurumlarca yapılan repo ve ters repo işlemlerinde de yerli yatırımcı hakimiyeti bulunmaktadır. Alt kırılıma bakıl-

duğunda, bu üründeki ağırlıklı payın, bir önceki döneme göre sınırlı bir azalışla yine kurumsal yatırımcılara ait olduğu görülmektedir.

Aracı Kurumların Yatırımcı Bazında SGMK İşlem Hacmi Dağılımı				
	Kesin Alım-Satım		Repo-Ters Repo	
	2013/06	2014/06	2013/06	2014/06
Yurtiçi Yatırımcı	99.4%	96.9%	99.7%	99.3%
Bireysel	0.7%	1.3%	8.3%	8.8%
Kurumlar	14.4%	15.8%	8.7%	8.5%
Kurumsal	84.2%	79.7%	82.7%	82.0%
Yurtdışı Yatırımcı	0.6%	3.1%	0.3%	0.7%
Bireysel	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%
Kurumlar	0.6%	2.9%	0.1%	0.6%
Kurumsal	0.0%	0.2%	0.1%	0.0%
Toplam	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Departman bazında incelendiğinde, toplam kesin alım satım işlemlerinin, %72 gibi hayli yüksek bir oranla yurtiçi satış bölümü tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir. Diğer taraftan yatırım fonu işlemlerinin toplamdaki payı bir önceki yılın aynı dönemine göre 3 puan gerileyerek %7'ye düşerken, portföy yönetiminin payı %3 seviyesine yükselmiştir.

Kesin alım-satımda olduğu gibi, repo işlemleri de ağırlıklı olarak yurt içi satış ve yatırım fonları departmanları aracılığıyla yapılmaktadır. Ancak karşılaştırmalı dönemler arasında, yurt içi satış departmanından yapılan işlemlerin payı 8 puan azalışla %62'ye düşerken, yatırım fonları 6 puanlık artışla %23 seviyesine yükselmiştir.

Aracı Kurumların Departman Bazında SGMK İşlem Hacmi Dağılımı				
	Kesin Alım-Satım		Repo-Ters Repo	
	2013/06	2014/06	2013/06	2014/06
Yurtiçi Satış	73.5%	72.4%	69.4%	61.5%
Merkez Dışı*	4.1%	5.6%	6.8%	8.1%
Şubeler	1.8%	2.1%	5.1%	5.7%
Acenteler	1.9%	3.3%	1.1%	2.0%
İrtibat Bürosu	0.5%	0.2%	0.6%	0.4%
İnternet	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Çağrı Merkezi	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Yatırım Fonları	10.5%	7.2%	16.4%	22.5%
Portföy Yönetimi	0.7%	3.3%	0.1%	0.1%
Kurum Portföyü	11.1%	11.2%	7.0%	7.2%
Yurtdışı Satış	0.0%	0.3%	0.3%	0.6%
Toplam	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

*Şube, acente ve irtibat bürosu toplamıdır.

VADELİ İŞLEMLER

Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) alım-satım platformları, 5 Ağustos 2013 tarihinde VİOP çatısı altında birleşmiştir. Birleşmenin ardından Türkiye'deki tüm vadeli

işlem ve opsiyon sözleşmeleri, Borsa İstanbul VİOP bünyesinde işlem görmeye başlamıştır. Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda (VİOP), banka ve aracı kurumlar faaliyet göstermektedir.

Yatırım Kuruluşlarının Vadeli İşlem Hacmi (Milyar TL)					
	Hacim			Pay	
	2013/06	2014/06	Değişim	2013/06	2014/06
Aracı Kurum	399.5	407.7	2.0%	86.4%	99.2%
Banka	62.8	3.3	-94.8%	13.6%	0.8%
Toplam	462.3	410.9	-11.1%	100.0%	100.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

SGMK ve repo işlemlerinin aksine, aracı kurumlar vadeli işlemlerde ciddi pay sahibidir. 2014 yılının ilk yarısında 67 aracı kurum 408 milyar TL'lik işlem hacim yaratarak, toplamdaki pazar payını yıllık bazda 13 puan artırmış ve %99'a çıkarmıştır. Bu artışın nedeni, 2013 yılında VOB ile Borsa İstanbul'un birleşmesinden sonra bankaların pay senedi endeksine dayalı kontratlarda işlem yapamıyor olmasıdır.

Pazar yoğunlaşmasına bakıldığında, en büyük hacimli iki aracı kurumun toplam işlem hacmindeki payının %22 olduğu görülmektedir. 10'luk gruplarda ise, en yüksek vadeli işlem hacmine sahip ilk 10 aracı kurumun payı %57 ve takip eden ikinci 10'luk grubun payı ise %22 olarak hesaplanmıştır. Görüleceği üzere, vadeli işlemlerde yoğunlaşma hisse senedi işlemlerine oranla daha yüksek, SGMK işlemlerine göre daha düşüktür.

Aracı Kurumların Vadeli İşlem Hacmi Sıralaması (2014/06)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-10	57.2%	57.2%
11-20	21.8%	79.0%
21-67	21.0%	100.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

Aracı kurumlar, vadeli işlem hacimlerinin büyük bir kısmını önceki dönemlerde olduğu gibi yurtiçi yatırımcılarla gerçekleştirmiştir. Ancak yıllık bazda yabancı yatırımcı hacminin %21 artmasına karşın, yerli yatırımcı hacmi %4 daralmıştır. Bunun neticesinde yerli yatırımcıların toplam vadeli işlem hacmindeki payı, önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık 4 puanlık bir azalış göstererek 2014'ün ilk yarısında %75'e düşmüştür. Diğer taraftan yabancı yatırımcıdaki artışın kaynağı olan yurtdışı kurum payındaki yükseliş, bir aracı kurum tarafından yapılan işlem hacmindeki artıştan kaynaklanmıştır.

Aracı Kurumların Yatırımcı Bazında Vadeli İşlem Hacmi Dağılımı		
	2013/06	2014/06
Yurtiçi Yatırımcı	79.2%	75.3%
Bireysel	64.5%	62.3%
Kurumlar	11.0%	8.8%
Kurumsal	3.7%	4.2%
Yurtdışı Yatırımcı	20.8%	24.7%
Bireysel	0.1%	0.4%
Kurumlar	16.5%	19.7%
Kurumsal	4.2%	4.7%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Aracı kurumların vadeli işlemlerindeki yabancı yatırımcılarının payının artması, yurtdışı satış departmanında kendini göstermektedir. Pay senedi piyasasında olduğu gibi internet kanalıyla gerçekleşen işlemler, vadeli işlemlerde de yoğun olarak kullanılmaya devam edilmektedir.

Vadeli işlemlerde aracı kurumlar 408 milyar TL'lik hacim yaratarak, toplamdaki pazar payını yıllık bazda 13 puan arttırdı.

Aracı Kurumların Departman Bazında Vadeli İşlem Hacmi Dağılımı		
	2013/06	2014/06
Yurtdışı Satış	13.6%	11.2%
Merkez Dışı*	21.5%	24.2%
Şubeler	13.7%	11.0%
Acenteler	5.8%	11.5%
İrtibat Bürosu	2.0%	1.6%
İnternet	32.7%	32.7%
Çağrı Merkezi	0.4%	0.1%
Yatırım Fonları	1.5%	1.0%
Portföy Yönetimi	0.5%	0.2%
Kurum Portföyü	9.3%	6.0%
Yurtdışı Satış	20.6%	24.6%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

*Şube, acente ve irtibat bürosu toplamıdır.

OPSİYONLAR

Opsiyonlar ülkemiz piyasalarında ilk kez 2012 yılı sonunda Borsa İstanbul'da işlem görmeye başlamıştır. Çeyrekler itibarıyla 2013 üçüncü dönemi dışında sürekli artış gösteren opsiyon işlem hacmi 2014 yılının ikinci çeyreğinde 439 milyon TL'lik büyüklüğe erişmiştir. 2013 yılının ilk yarısında sadece 59 milyon TL olan opsiyon hacmi, 2014 yılının ilk yarısında ise 675 milyon TL'ye yükselmiştir.

Opsiyon hacmine karşılaştırmalı dönemlerde bakıldığında, bankaların her iki dönemde de herhangi bir hacim yaratmadığı, ilgili ürünlerdeki hacmin tamamen aracı kurumlar tarafından yapıldığı görülmektedir. Bunun nedeni, vadeli işlemlerde olduğu gibi bankaların pay senedi endeksine dayalı kontratlarda işlem yapmıyor olmasıdır.

Yatırım Kuruluşlarının Opsiyon İşlem Hacmi (Milyon TL)					
	Hacim			Pay	
	2013/06	2014/06	Değişim	2013/06	2014/06
Aracı Kurum	59.1	674.5	1041.5%	100.0%	99.9%
Banka	0.0	0.4	A.D.	0.0%	0.1%
Toplam	59.1	674.9	1042.2%	100.0%	100.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

2014 yılının ilk yarısında, 22 aracı kurum tarafından yaratılan 675 milyon TL'lik opsiyon işlem hacminin tamamına yakını ilk 10 aracı kuruma aittir.

En büyük iki aracı kurum toplam işlem hacminin %56'sını oluştururken, 2014 yılı ilk yarısında opsiyon piyasasının %83'üne hakim olan 4 aracı kurum ise toplam 562 milyon TL işlem yapmıştır.

Aracı Kurumların Opsiyon İşlem Hacmi Sıralaması (2014/06)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-10	98.9%	98.9%
11-20	1.1%	100.0%
21-22	0.0%	100.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

Aracı kurumlarca yapılan opsiyon işlemlerinin kırılımına ait veriler, Birliğimizce ilk kez 2014 yılında toplanmaya başlanmıştır. Bundan dolayı, opsiyon verilerine ait yatırımcı ve departman bazındaki dağılım tabloları, sadece cari analiz dönemi olan 2014/06'ya göre verilmiştir.

Aracı Kurumların Yatırımcı Bazında Opsiyon İşlem Hacmi Dağılımı	
2014/06	
Yurtiçi Yatırımcı	69.4%
Bireysel	56.2%
Kurumlar	13.2%
Kurumsal	0.0%
Yurtdışı Yatırımcı	30.6%
Bireysel	0.0%
Kurumlar	30.6%
Kurumsal	0.0%
Toplam	100.0%

Kaynak: TSPB

Vadeli işlem hacminde olduğu gibi opsiyon işlemlerinde de piyasa hakimisi %56'lık payla yurtiçi bireysel yatırımcılardır. 2014/03 döneminde olduğu gibi 2014 yılının ilk yarısında da opsiyon işlemlerinde yurtdışı yatırımcıların tamamı yabancı kurumlar portföyünde bulunmaktadır.

Neredeyse tamamı aracı kurumlarca yaratılan opsiyon işlem hacmi bir önceki dönemde olduğu gibi hızlı artışına devam etti ve yılın ilk yarısında 675 milyon TL'ye ulaştı.

Aracı Kurumların Departman Bazında Opsiyon İşlem Hacmi Dağılımı	
2014/06	
Yurtiçi Satış	17.2%
Merkez Dışı*	23.4%
Şubeler	21.1%
Acenteler	2.3%
İrtibat Bürosu	0.0%
İnternet	15.7%
Çağrı Merkezi	0.0%
Yatırım Fonları	0.0%
Portföy Yönetimi	0.0%
Kurum Portföyü	13.2%
Yurtdışı Satış	30.6%
Toplam	100.0%

Kaynak: TSPB

*Şube, acente ve irtibat bürosu toplamıdır.

Departman bazında, %31'lik pay ile yurtdışı satış ilk sırayı almıştır. Opsiyon işlemleri için diğer önemli kanallar %21 ve %17'lik paylarla sırayla şubeler ve yurtiçi satış olurken bunları %16 ile internet takip etmiştir.



VARANT VE SERTİFİKALAR

2014 yılı itibarıyla piyasada sertifika işlemi yapılmaz iken, yılın ilk yarısında 53 aracı kurum, 5 milyar TL'lik varant işlemi gerçekleştirmiştir. Varant işlem hacmi, önceki yılın aynı dönemine oranla TL bazında %3, dolar bazında ise %20 oranında daralma göstermiştir.

Aracı Kurumların Varant ve Sertifika İşlem Hacmi			
	2013/06	2014/06	Değişim
Milyar TL	5.1	5.0	-3.0%
Milyar \$	2.9	2.3	-19.6%

Kaynak: Borsa İstanbul

Bundan önceki rapor sonuçlarımızla uyumlu olarak, varant piyasasındaki yoğunlaşma hayli yüksektir. 2014'ün ilk yarısında bu üründe en yüksek işlem hacmine sahip ilk 10 aracı kurum, toplam işlem hacminin %82'lik kısmını gerçekleştirmiştir. Cari dönemde bu ürün hacmindeki en büyük aracı kurum piyasanın %32'sine, ikinci aracı kurum ise %20'sine hakimdir.

Varant ve Sertifika İşlem Hacmi Sıralaması (2014/06)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-10	81.6%	81.6%
11-21	11.9%	93.5%
21-53	6.5%	100.0%

Kaynak: Borsa İstanbul

Pay piyasasında olduğu gibi, varant işlemlerinde de hacim, ağırlıklı olarak yurtiçi yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmektedir. Ancak pay piyasasından farklı olarak varant ve sertifika işlem hacminde, 2014'in ilk yarısında yurtiçi yatırımcıların payı bir önceki yılın aynı dönemine göre artmıştır.

Bu üründe yabancı portföyünün tamamı ihraççı yabancı kurum ile piyasa yapıcılığı çerçevesinde yapılan işlemlere ait olup, %3,5 oranındaki düşüş tek bir yabancı aracı kurumun hacmindeki daralmadan kaynaklanmaktadır. Bu azalış, departman kırılımındaki yurtdışı satışlardaki düşüşte de kendini göstermiştir.

Yatırımcı Bazında Varant ve Sertifika İşlem Hacmi Dağılımı		
	2013/06	2014/06
Yurtiçi Yatırımcı	63.5%	66.9%
Bireysel	45.4%	48.2%
Kurumlar	17.8%	18.6%
Kurumsal	0.2%	0.0%
Yurtdışı Yatırımcı	36.5%	33.1%
Bireysel	0.0%	0.0%
Kurumlar	36.5%	33.1%
Kurumsal	0.0%	0.0%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

İnternet kanalı, varant işlemlerindeki hakim payını 2014'ün ilk yarısında %39 seviyesine kadar çıkarmıştır. Diğer taraftan yurtiçi satış departman payının yıllık olarak 4 puan azaldığı, buna karşın şubelerin payının 6 puan ve acentelerin payının ise 2 puan arttığı görülmektedir. Böylelikle 2014/06 döneminde varant piyasasındaki bireysel yatırımcıların payındaki artışın ağırlıklı olarak merkez dışı birimler üzerinden gerçekleştiği görülmüştür.

Departman Bazında Varant ve Sertifika İşlem Hacmi Dağılımı		
	2013/06	2014/06
Yurtiçi Satış	9.7%	6.0%
Merkez Dışı*	7.0%	14.1%
Şubeler	2.5%	8.9%
Acenteler	3.5%	5.1%
İrtibat Bürosu	1.0%	0.1%
İnternet	38.2%	39.1%
Çağrı Merkezi	1.7%	2.1%
Yatırım Fonları	0.0%	0.0%
Portföy Yönetimi	0.2%	0.0%
Kurum Portföyü	6.8%	5.6%
Yurtdışı Satış	36.5%	33.1%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

*Şube, acente ve irtibat bürosu toplamıdır.

KALDIRAÇLI İŞLEMLER

Döviz, emtia ve kıymetli madenlere dayalı olarak gerçekleştirilen ve kamuoyunda “foreks” olarak bilinen kaldıraçlı alım-satım işlemlerini sadece aracı kurumlar yapabilmektedir. 2014 yılının ilk altı ayında bu piyasada 33 aracı kurum işlem yapmıştır.

Aracı Kurumların Kaldıraçlı İşlem Hacmi			
	2013/06	2014/06	Değişim
Milyar TL	2,033.9	3,231.7	58.9%
Milyar \$	1,121.6	1,496.0	33.4%

Kaynak: TSPB

2014'ün ilk yarısında, aracı kurumların yapmış olduğu kaldıraçlı işlem hacmi, yıllık bazda TL cinsinden %59 artış ile 3.2 trilyon TL'ye, dolar cinsinden ise %33 artış ile 1.5 trilyon dolara yükselmiştir. Hacimde gözlenen bu artış, aracı kurumların bu ürünlerden elde ettikleri gelirlerin %36 artışla 144 milyon TL'ye çıkmasını sağlamıştır.

Kaldıraçlı İşlem Hacmi Sıralaması (2014/06)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-10	75.1%	75.1%
11-21	20.6%	95.7%
21-33	4.3%	100.0%

Kaynak: TSPB

Cari analiz döneminde kaldıraçlı işlemlerde en yüksek işlem hacmine sahip ilk beş aracı kurum, piyasa hacminin yarıya yakınına oluştururken, takip eden ikinci beş aracı kurum, toplam hacmin %27'sini oluşturmuştur.

Yatırımcı Bazında Kaldıraçlı İşlem Hacmi Dağılımı		
	2013/06	2014/06
Yurtiçi Yatırımcı	95.3%	99.7%
Bireysel	57.3%	48.3%
Kurumlar	37.8%	50.0%
Kurumsal	0.1%	1.4%
Yurtdışı Yatırımcı	4.7%	0.3%
Bireysel	0.6%	0.1%
Kurumlar	4.2%	0.1%
Kurumsal	0.0%	0.0%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

2014'ün ilkyarısında, kaldıraçlı işlem hacminin neredeyse tamamı yerli yatırımcılar tarafından yapılırken, hacmin yaklaşık yarısı yerli bireysel yatırımcılara aittir. Bunun yanında, yurtiçi kurumların toplam işlem hacmindeki payı 12 puan artarak %50'ye yükselmiştir. Bu artışın arkasında, 2013'ün ilk yarısında kaldıraçlı işlem yapmayan bir aracı kurum bulunmaktadır.

Yurtdışı yatırımcıların toplam işlem hacmindeki payı, geçen yıldan bu yana 4 puanlık azalışla %0,3'e kadar gerilemiştir. Bu durum, kaldıraçlı işlemlerde yurtdışı yatırımcı portföyünün tamamına hakim olan bir aracı kuruma ait işlem hacminin önemli ölçüde azalmasından kaynaklanmaktadır.

Departmanlara göre analiz edildiğinde, internet kanalıyla gerçekleşen kaldıraçlı işlemlerin payının yıllık bazda 6 puan azalmasına rağmen %33'le ağırlığını koruduğu görülmektedir. İkinci sırada %22'lik payla yurtiçi satış bulunmaktadır.

Departman Bazında Kaldıraçlı İşlem Hacmi Dağılımı		
	2013/06	2014/06
Yurtiçi Satış	22.1%	21.9%
Merkez Dışı*	1.8%	3.7%
Şubeler	1.7%	0.9%
Acenteler	0.0%	2.7%
İrtibat Bürosu	0.0%	0.1%
İnternet	39.1%	33.0%
Çağrı Merkezi	0.1%	0.1%
Yatırım Fonları	0.0%	0.0%
Portföy Yönetimi	0.0%	0.0%
Kurum Portföyü	36.9%	41.3%
Yurtdışı Satış	0.0%	0.1%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

*Şube, acente ve irtibat bürosu toplamıdır.

KURUMSAL FİNANSMAN FAALİYETLERİ

Yatırım bankacılığı faaliyetlerinin incelendiği bu bölümde, aracı kurumların kurumsal finansman departmanları tarafından yapılan proje sayıları derlenmiştir.

Haziran 2014 itibariyle herhangi bir yatırım bankacılığı faaliyeti olan kurum sayısı 28'dir. 2013'ün ilk yarısında 221 kurumsal finansman projesi tamamlanan sektörde, 2014'ün aynı döneminde 362 yeni proje imzalanmış, toplam projelerin 286 tanesi aynı dönemde tamamlanmıştır.

2014'ün ilk altı ayında toplam büyüklüğü 104 milyon TL olan 7 adet halka arz gerçekleşmiştir. Bunun yanında bir şirket halka arz olmadan işlem görmeye başlamıştır. Geçen yılın aynı döneminde ise 1,2 milyar TL tutarında 13 adet birincil halka arz gerçekleşmişti. Karşılaştırmalı dönemler arasındaki bu azalış, aracı kurumların kurumsal finansmandan elde ettikleri gelirlerin %36 düşüşle 47 milyon TL'ye gerilemesine yol açmıştır.

2014'ün ilk yarısında aracı kurumlar tahvil ihracında 199 adet yeni sözleşme yaparken, bunların 188 tanesini aynı dönemde tamamlamıştır. Cari analiz döneminde, şirket satın alma ve birleşmenin karşılıklı taraflarında tamamlanan proje adedi 4 olmuştur. 2013'ün aynı döneminde alış tarafında 5, satış tarafında ise 7 proje tamamlanmıştır.

Diğer taraftan 2014'ün ilk yarısında sermaye artırımında tamamlanan işlem adedi 26, temettü dağıtımında tamamlanan işlem adedi ise 34 olmuştur. Cari dönemde bu iki türde tamamlanan işlemlerin büyük bir kısmı bir aracı kurumun grup şirketlerine sunduğu hizmetlerden kaynaklanmaktadır.

Sonuç olarak, süresi dolan veya feshedilen sözleşmelerle birlikte aracı kurumların elinde 2014 yılının ilk yarısının sonunda 268 kurumsal finansman sözleşmesi bulunmaktadır.

Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Proje Sayıları)

	2013/06	2014/06		
	Tamamlanan	Yeni Sözleşme	Tamamlanan	Dönem Sonu
Birincil Halka Arz	13	9	8	16
İkincil Halka Arz	0	0	0	1
Tahvil İhracı	146	199	188	27
Satın Alma Birleşme-Alış	5	5	2	8
Satın Alma Birleşme -Satış	7	55	2	108
Finansal Ortaklık	0	1	0	0
Sermaye Artırımı	5	24	26	29
Temettü Dağıtımı	17	34	34	24
Özelleştirme Projeleri-Alış	4	3	3	2
Özelleştirme Projeleri-Satış	2	0	2	2
Diğer Danışmanlık	22	32	21	51
Toplam	221	362	286	268

Kaynak: TSPB

PORTFÖY YÖNETİMİ FAALİYETLERİ

Aracı kurumlar için bir diğer faaliyet alanı portföy yönetimidir. Aracı kurumlardan toplanan verilerle hazırlanan tablolar, bir yatırımcının birden fazla kurumda portföy yönetim hesabı olabileceği göz önünde bulundurularak değerlendirilmelidir.

Karşılaştırılan dönemler arasında pay senedi içerikli A tipi yatırım fonu sayısı 39 adette sabit kalırken, aynı dönemdeki endeks düşüşü, bu yatırım fonu grubunun toplam büyüklüğünde %12 oranında daralma meydana getirmiştir.

Aracı Kurumlarda Portföy Yönetimi Faaliyetleri			
	2013/06	2014/06	Değişim
Aracı Kurum Sayısı	35	35	0.0%
Yatırımcı Sayısı	2,549	2,737	7.4%
Bireysel Yatırımcı Sayısı	2,363	2,550	7.9%
A Tipi Yatırım Fonu Sayısı	39	39	0.0%
B Tipi Yatırım Fonu Sayısı	70	73	4.3%
Diğer Kurumsal Yatırımcı Sayısı	4	2	-50.0%
Diğer Kurum Sayısı	73	73	0.0%
Portföy Büyüklüğü (Mn. TL)	4,720	5,003	6.0%
Bireysel Yatırımcı	754	960	27.3%
A Tipi Yatırım Fonu	409	358	-12.4%
B Tipi Yatırım Fonu	2,929	3,281	12.0%
Diğer Kurumsal Yatırımcı	19	0	-98.2%
Diğer Kurum Portföy	609	405	-33.5%

Kaynak: TSPB

Portföy yönetimi alanında faaliyet gösteren aracı kurum sayısı Haziran 2014 sonunda, önceki yıla göre herhangi bir değişim göstermeyerek 35 olarak gerçekleşmiştir. Aracı kurumlardan portföy yönetim hizmeti alan yatırımcı sayısı artış eğilimi sürdürmüş ve 2014'ün ilk yarısında bir önceki yıla göre %7 artış göstermiştir. Diğer taraftan yönetilen portföy büyüklüğü ise %6 oranında büyüyerek 5 milyar TL'yi geçmiştir.

Toplam yatırımcıların %93'ünü oluşturan bireysel yatırımcılara ait portföy büyüklüğü, 2014'ün ilk yarısında %27'lik dikkat çekici bir artışla 1 milyar TL mertebesine yaklaşmıştır.

Aracı kurumlar tarafından yönetilen B tipi yatırım fonları ise, hem adet hem de portföy büyüklüğü açısından A tipi fonların önünde yer almaktadır. 2014'ün ilk altı ayında, bu gruba ait yönetilen fon sayısı 73 olup, fon büyüklüğü %12 oranında artışla 3 milyar TL'yi aşmıştır.

2014'ün ilk yarısında portföyü yönetilen diğer kurum sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre yarıya inerken, yönetilen portföy büyüklüğü ciddi oranda daralmıştır. Bunun nedeni, bir aracı kurumun 2 kurumsal yatırımcısı ile olan hizmetini sonlandırmış olması ve diğer bir aracı kurumun kurumsal müşterisine ait yönetilen portföyünün azalmasıdır.

Diğer kurum sayısı hem 2013 hem de 2014 yıllarının ilk yarısında 73 ile aynı kalırken, bu gruba ait portföy büyüklüğü son bir yılda %34 oranında azalarak 405 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aracı kurumlar dışında, portföy yönetim şirketleri de bu hizmeti sunmaktadır. SPK tarafından yayınlanan veriler ışığında, portföy yönetimi faaliyetinde bulunan şirket sayısı bir önceki yıla göre 4 adet artarak 38 olmuştur. 2014'ün ilk yarısında bu kurumlar tarafından yönetilen portföy büyüklüğü ise yıllık %10 oranında artış göstererek, aracı kurumlara kıyasla daha fazla büyümüş ve

72 milyar TL'ye ulaşmıştır. Portföy yönetim şirketlerince yönetilen bu tutar, aracı kurumların yönettiği toplam fon büyüklüğünün 14 katıdır. Portföy yönetim şirketlerinden hizmet alan yatırımcı sayısı ise aracı kurumlardan farklı olarak yıllık olarak azalmış ve 2.425 kişiye gerilemiştir.

Portföy yönetim şirketlerinden hizmet alan bireysel yatırımcıların ortalama portföy büyüklüğü, aynı dönemde 1,2 milyon TL iken, aracı kurumların hizmet verdiği bireysel yatırımcıların ortalama portföy büyüklüğü 376 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

Portföy Yönetim Şirketleri			
	2013/06	2014/06	Değişim
Portföy Yönetim Şirketi Sayısı	34	38	11.8%
Yatırımcı Sayısı	2,514	2,425	-3.5%
Bireysel	1,645	1,498	-8.9%
Kurumsal	588	622	5.8%
Tüzel	281	305	8.5%
Portföy Büyüklüğü (Mn. TL)	64,796	71,557	10.4%
Bireysel	1,940	1,762	-9.2%
Kurumsal	57,646	64,909	12.6%
Tüzel	5,210	4,885	-6.2%

Kaynak: SPK

KREDİLİ İŞLEMLER

Kredili işlemlere ilişkin veriler incelenirken, portföy yönetimi faaliyetlerinde olduğu gibi, bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabı olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Haziran 2013 sonunda hisse senedi

işlemleri için kredi kullandıran aracı kurum sayısı 64 iken, 2014'ün aynı döneminin sonunda bu rakam 56'ya gerilemiştir.

Kredili İşlemler			
	2013/06	2014/06	Değişim
Kredi Sözleşmeli Yatırımcı Sayısı	59,171	59,362	0.3%
Kredi Kullanan Yatırımcı Sayısı	10,507	9,991	-4.9%
Kredi Bakiyesi (Mn. TL)	1,136	1,066	-6.1%
Kişi Başına Kredi (TL)	108,105	106,719	-1.3%

Kaynak: TSPB

Son bir yılda kredili işlem sözleşmesi bulunan yatırımcı sayısı hafif artış gösterirken, kredi kullanan yatırımcı sayısı %5 azalış göstermiştir.

Bu azalışa paralel olarak kredi bakiyesi %6 oranında düşüşle 1 milyar TL'nin bir miktar üstünde kalmıştır. Haziran 2014 sonu itibarıyla kişi başına kredi miktarı ise 107.000 TL olarak gerçekleşmiştir.

ŞUBE AĞI

Türkiye'de faaliyet gösteren aracı kurumların biri hariç tamamı İstanbul merkezlidir. Aracı kurumlar, diğer illerdeki yatırımcılara şube, irtibat bürosu ve anlaşmalı acente şubeleri aracılığıyla ulaşabilmektedir.

2014'ün ilk yarısında merkez dışı birimi bulunan aracı kurum sayısı 53 ile Mart 2014'e göre aynı kalırken, 2013 yılının aynı dönemine göre bir adet azalmıştır. Diğer taraftan aracı kurumların yatırımcılara ulaşmak için kullandığı toplam şube sayısı ise bir yıl içinde 227 adet artarak 7.222'ye yükselmiştir.

Aracı kurumların doğrudan sahip olduğu şube sayısı, 2014'ün ilk yarısında 7'si bir aracı kurumdan kaynaklanmak suretiyle toplamda 9 adet azalarak 150'ye gerilemiştir. Buna karşın şubesi bulunan aracı kurum sayısı 30'dan 31'e çıkmıştır. İrtibat bürosu sayısı ise geçen yılın aynı dönemine göre 6 adet düşerek 66'ya gerilemiştir. İrtibat bürosundaki azalışın temel nedeni grup şirketi ile yılın ikinci çeyreğinde birleşmeye giden bir aracı kurumun 9 bürosunu kapatmasıdır. Diğer taraftan acente şube sayısında gözlenen 242 adetlik artış, banka şube ağının genişlemesinden kaynaklanmaktadır.

Erişim Ağı				
	Aracı Kurum Sayısı		Şube Sayısı	
	2013/06	2014/06	2013/06	2014/06
Şube	30	31	159	150
İrtibat Bürosu	27	24	72	66
Acente Şubesi	22	22	6,764	7,006
Toplam*	54	53	6,995	7,222

Kaynak: TSPB

*En azından bir merkez dışı birimi bulunan aracı kurum sayısını gösterir.

İNTERNET İŞLEMLERİ

Haziran 2014 itibarıyla, fiziki erişim noktaları dışında interneti kullanarak yatırımcılara ulaşan aracı kurum sayısı, bir önceki yılın aynı dönemine göre 3 adet azalarak 69'a düşmüştür. Yılın ilk yarısında üç aracı kurum internet üzerinden hizmet sunmaya başlamıştır. Aynı dönemde iki aracı kurum internet işlemlerini durdururken, 2013'ün ilk yarısında internet işlemi yapan diğer dört aracı kurum ise geçici olarak kapalı duruma geçmiştir.

2014'ün ilk yarısında 63 aracı kurum hisse senedi, 9 aracı kurum SGMK kesim alım-satım ve repo, 48 aracı kurum

vadeli işlem, 4 aracı kurum opsiyon, 42 aracı kurum varant ve 24 aracı kurum kaldıraçlı alım satım işlemleri için internet kanalıdan hizmet sunmuştur.

İnternette hisse senedi alım satım işlemi yapan yatırımcı sayısı %6 düşerken, yaratılan işlem hacmi %5 artış göstererek 199 milyar TL'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde repo işlem hacmi %22 artışla 99 milyon TL'ye yükselirken, yatırımcı sayısı ise yarı yarıya azalma göstermiştir. İnternet üzerinden yapılan tahvil ve bono işlemlerinde ise hem hacim ve hem de işlem adedi %33 daralmıştır.

İnternet İşlemleri			
	2013/06	2014/06	Değişim
Aracı Kurum Sayısı	72	69	-4.2%
Pay Piyasası			
Yatırımcı Sayısı	257,183	242,365	-5.8%
İşlem Sayısı	22,996,687	23,727,212	3.2%
Hacim (Mn. TL)	189,601	199,182	5.1%
SGMK Kesin Alım-Satım			
Yatırımcı Sayısı	47	49	4.3%
İşlem Sayısı	307	207	-32.6%
Hacim (Mn. TL)	1.5	1.0	-32.6%
Repo-Ters Repo			
Yatırımcı Sayısı	960	734	-23.5%
İşlem Sayısı	18,371	8,865	-51.7%
Hacim (Mn. TL)	81.0	98.6	21.8%
Vadeli İşlem*			
Yatırımcı Sayısı	5,696	6,628	16.4%
İşlem Sayısı	3,149,234	4,126,061	31.0%
Hacim (Mn. TL)	130,503	132,797	1.8%
Opsiyon			
Yatırımcı Sayısı	-	22	A.D.
İşlem Sayısı	-	10,657	A.D.
Hacim (Mn. TL)	-	105	A.D.
Varant ve Sertifika			
Yatırımcı Sayısı	10,393	19,846	91.0%
İşlem Sayısı	895,235	1,338,741	49.5%
Hacim (Mn. TL)	1,960	1,933	-1.4%
Kaldıraçlı İşlemler			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	9,436	14,364	52.2%
İşlem Sayısı	5,979,452	7,106,259	18.8%
Hacim (Mn. TL)	795,676	1,065,490	33.9%

Kaynak: TSPB

* 2013 yılında opsiyon piyasasını da içermektedir.

Karşılaştırmalı dönemlerde vadeli işlemlere ait yatırımcı ve işlem sayılarındaki artış dikkate alındığında, hacmin benzer bir gelişme sergileyemediği gözlemlenmektedir. Varant ve sertifika ürününde ise yatırımcı sayısı neredeyse ikiye katlanırken, yıllık olarak hacim fazla

değişim göstermemiştir. İnternet üzerinden kaldıraçlı işlem yapan yatırımcı sayısı %50'den fazla büyürken, işlem hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %34 artış göstermiş ve 1 trilyon TL seviyesini geçmiştir.

ÇAĞRI MERKEZİ İŞLEMLERİ

Bu bölümdeki veriler incelenirken, internet işlemlerinde olduğu gibi, bir yatırımcının birden fazla aracı kurumda hesabı olabileceği göz önüne alınmalıdır.

Bir önceki yılın aynı döneminde çağrı merkezi üzerinden hizmet sunan aracı kurum sayısı 16 iken, bir aracı kurumun grup şirketi ile birleşmesi neticesinde 2014 yılının ilk altı ayında 15'e düşmüştür.

Çağrı merkezi, yatırımcı sayısı ve işlem hacmi bakımından internetin gerisinde kalmakta olup, toplam işlem hacimlerinde çağrı merkezinin payı %2'nin altındadır.

2014 yılının ilk yarısında 16 aracı kurumun çağrı merkezi üzerinden, 11.752 yatırımcı, 3,4 milyar TL'lik hisse senedi işlemi yapmıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine oranla, çağrı merkezi kanalıyla işlem yapan yatırımcı sayısı daralırken, işlem hacmi ise artış göstermiştir.

Çağrı merkezleri üzerinden yapılan hem tahvil-bono ve repo, hem de vadeli işlemlerin adedi, hacmi ve yatırımcı sayısı cari dönemde hayli düşmüştür. Yeni bir ürün olan opsiyonlarda çağrı merkezi üzerinden işlem yapılmamıştır. Diğer taraftan çağrı merkezi üzerinde yapılan varant işlemlerinde hacim %21 artış gösterirken, kaldıraçlı işlemlerde yatırımcı sayısındaki düşüşe rağmen büyüme devam etmiştir.

Çağrı Merkezi İşlemleri			
	2013/06	2014/06	Değişim
Aracı Kurum Sayısı	16	15	-6.3%
Pay Piyasası			
Yatırımcı Sayısı	16,670	11,752	-29.5%
İşlem Sayısı	265,992	205,387	-22.8%
Hacim (Mn. TL)	2,910	3,432	17.9%
SGMK Kesin Alım-Satım			
Yatırımcı Sayısı	22	9	-59.1%
İşlem Sayısı	132	25	-81.1%
Hacim (Mn. TL)	0.9	0.2	-76.2%
Repo-Ters Repo			
Yatırımcı Sayısı	1,957	1,495	-23.6%
İşlem Sayısı	9,872	6,807	-31.0%
Hacim (Mn. TL)	166.4	73.1	-56.1%
Vadeli İşlem*			
Yatırımcı Sayısı	308	256	-16.9%
İşlem Sayısı	19,619	4,359	-77.8%
Hacim (Mn. TL)	1,771	218	-87.7%
Opsiyon			
Yatırımcı Sayısı	-	0	-
İşlem Sayısı	-	0	-
Hacim (Mn. TL)	-	0	-
Varant ve Sertifika			
Yatırımcı Sayısı	756	750	-0.8%
İşlem Sayısı	7,760	5,006	-35.5%
Hacim (Mn. TL)	86	103	20.5%
Kaldıraçlı İşlemler			
Yatırımcı Sayısı	154	122	-20.8%
İşlem Sayısı	2,661	3,354	26.0%
Hacim (Mn. TL)	2,403	3,554	47.9%

Kaynak: TSPB

* 2013 yılında opsiyon piyasasını da içermektedir.

ÇALIŞAN PROFİLİ

Aracı kurumlarda çalışan sayısı 2014 yılının ilk yarısı itibarıyla, geçen yılın aynı dönemine göre erkek ağırlıklı olmak üzere 67 kişi artarak 5.460 kişiye ulaşmıştır. Artış kaldırıcı işlemlerde uzmanlaşan kurumların işe alımlarını yansıtmaktadır. 2008'in üçüncü çeyreğinden bu yana en yüksek çalışan sayısı 5.514 ile 2014'ün ilk çeyreğinde yakalanmış

ancak Mart-Haziran döneminde bu sayı 54 kişi azalış göstermiştir. Bu durum ağırlıklı olarak grup şirketi ile birleşmeye giden bir aracı kurumdan kaynaklanmıştır. Sektörde istihdam edilen kadın çalışan oranı %40 ile erkeklerin gerisinde kalmaya devam ederken, kurum başına ortalama çalışan sayısı 62 olmuştur.

Kaldırıcı işlem hacminin hızlı artışı, sektöre yönelik ilave istihdama destek verdi ve 2014 yılının ilk yarısında çalışan sayısı 5.460'a yükseldi.

Aracı Kurumlarda Çalışan Sayısı			
	2013/06	2014/06	Değişim
Kadın	2,151	2,170	0.9%
Erkek	3,242	3,290	1.5%
Toplam	5,393	5,460	1.2%

Kaynak: TSPB

Çalışanların Departman Dağılımı

Çalışanların departman dağılımında, şubelerde çalışanların toplam içindeki payı, bir önceki yılın aynı dönemine göre 1 puan düşüşle %16 olarak gerçekleşirken, aynı dönemde yurtiçi satış departmanında çalışanların payı ise 2 puan artmıştır. Sektör genelinde çalışan sayısının yıllık bazdaki artışı, ağırlıklı olarak kaldırıcı işlemlerde uzmanlaşmış aracı kurumların yurtiçi satış departmanlarındaki yeni istihdamından kaynaklanmakta olup, bu

departmanlardaki ortalama çalışan sayısı 11 kişiye yükselmiştir. Önceki dönemlere benzer olarak, 2014'ün ilk yarısında da aracı kurumlarda istihdam, merkez dışı birimlerde yoğunlaşmıştır. Bu birimin altındaki en ağırlıklı departman, yıllık bazlı düşüşe rağmen şubeler olmaya devam etmiştir. Yoğunlaşmada, ikinci ve üçüncü sırayı ise %15 ile mali ve idari işler ve %11'lik oranla yurtiçi satış departmanı takip etmiştir.

Departmanlara Göre Çalışanlar				
	Çalışanların Dağılımı		Ortalama Çalışan Sayısı	
	2013/06	2014/06	2013/06	2014/06
Merkez Dışı*	29.3%	28.3%	5.4	5.6
Şube	17.4%	16.4%	5.9	6.0
İrtibat Bürosu	5.6%	5.6%	4.2	4.6
Acente	6.3%	6.3%	-	-
Yurtiçi Satış	8.9%	11.1%	8.3	11.0
Broker	4.7%	4.0%	3.3	3.1
Dealer	7.3%	6.7%	6.2	6.8
Yurtdışı Satış	3.4%	3.5%	4.7	4.8
Hazine	2.2%	2.0%	3.0	3.1
Portföy Yönetimi	1.0%	0.9%	2.4	2.2
Kurumsal Finansman	3.3%	3.4%	5.1	4.9
Araştırma	4.4%	4.7%	4.4	5.1
Mali ve İdari İşler	15.1%	15.0%	8.6	9.4
İç Denetim-Teftiş	3.3%	3.3%	1.9	2.0
İnsan Kaynakları	1.1%	1.1%	1.7	1.6
Bilgi İşlem	4.8%	5.2%	3.6	4.3
Diğer	11.1%	11.0%	6.9	7.8

Kaynak: TSPB

*Şube, acente ve irtibat bürosu toplamıdır.

Çalışanların Eğitim Durumu

Sektörde genel olarak her dört çalışandan üçü en az lisans eğitime sahiptir. Eğitim profilinde ana yoğunlaşma lisans diploması sahibi çalışanlarda olmaya devam etmiş, bu kişilerin sayısı 2014/06 döneminde %3 artışla 3.397 olmuştur. Sektöre yeni katılan 4 yıllık

fakülte mezunların, ağırlıklı olarak yurtiçi satış departmanlarında istihdam edildiği görülmektedir. Diğer kırımlara bakıldığında ise yüksek lisans derecesine sahip çalışan sayısı 745 iken, doktora diploması olan yalnızca 33 kişi bulunmaktadır.

Sektörün genel eğitim seviyesi, daha az tecrübeli ve genç çalışanların iş gücüne dahil olmasıyla artış gösterirken, yaratılan ek istihdam yurtiçi satış departmanlarında yoğunlaştı.

Çalışanların Eğitim Durumu		
	2013/06	2014/06
Doktora	0.6%	0.6%
Yüksek Lisans	13.7%	13.6%
Lisans	61.1%	62.2%
Yüksekokul	6.4%	6.4%
Lise	14.4%	13.6%
Ortaokul	1.7%	1.5%
İlkokul	2.2%	2.0%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Çalışanların Yaş Dağılımı

Aracı kurum çalışanları yaş dağılımı bazında incelendiğinde, 2014'ün ilk yarısında çalışanların en fazla olduğu grup bir önceki dönemde de olduğu gibi 36-40 yaş aralığıdır.

En genç yaş grubu olan 18-25 bandında ise yıllık bazda bir puanlık artış gerçekleşmiştir. Bu dilimdeki artışlar sektörün yeni mezunlara istihdam olanağı yarattığını göstermektedir.

Çalışanların Yaş Dağılımı		
	2013/06	2014/06
18-25	6.8%	7.8%
26-30	17.9%	17.6%
31-35	19.8%	19.2%
36-40	24.2%	22.1%
41-45	19.2%	20.1%
46-50	8.0%	8.9%
51-55	2.8%	3.0%
56-60	0.7%	0.9%
61+	0.6%	0.4%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB



Çalışanların İş Tecrübesi

Önceki dönemlere benzer şekilde 2014 yılının ilk yarısında da 0-5 yıl tecrübeli çalışan oranında yarım puanlık bir artış olmuştur. Toplamda 10 yıldan az tecrübeli kişilerin payı %42'den %44'e yükselmiştir. 6-10 yıl tecrübe grubunda ise bir önceki yıla göre yaklaşık 1,5 puanlık artış olmuştur. Yaş dağılımı ve iş tecrübesi bulgularından hareketle sektörün daha az tecrübeli ve genç çalışanlara istihdam olanağı yaratmaya başladığı görülmektedir.

Çalışanların İş Tecrübesi		
	2013/06	2014/06
0-2	9.8%	9.5%
3-5	12.0%	12.8%
6-10	20.0%	21.4%
11-15	20.7%	19.1%
16-20	21.0%	20.3%
21-25	11.8%	11.8%
26-30	3.3%	3.6%
31+	1.4%	1.5%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

GENEL DEĞERLENDİRME

Raporumuzda aracı kurum sektörünün 2014 yılının ilk yarıyıl faaliyetleri, önceki yılın aynı dönemiyle kıyaslanarak değerlendirilmiştir.

Pay piyasası işlem hacmi, 2014 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 azalışla 809 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2014'ün ilk yarısında yabancı yatırımcıların payı tüm alt kırılımlarda yıllık olarak artış gösterirken, yurtiçi yatırımcılarda sadece yerli bireyler pay piyasasındaki paylarını artırmıştır. Son bir yıllık zamanda internet kanalı, hakim payını arttırmaya devam ettirmiştir. Yurtdışı işlemlerde yakın geçmişte yakalanan artış ivmesi cari dönemde de devam etmiştir.

Aracı kurum ve bankaların tahvil-bono kesin alım satım işlemleri bir önceki döneme göre %46 azalışla 677 milyar TL'ye gerilerken, repo-ters repo işlemlerinde toplam hacim bir önceki yılın aynı dönemine göre %17 artış göstermiştir.

Vadeli işlemler 2014'ün ilk yarısında yıllık bazda sadece %2 artış kaydetmiştir. 2014 yılının ilk yarısında 67 aracı kurum 408 milyar TL'lik hacim yaratırken, aracı kurumların toplamdaki pazar payı %99'u bulmuştur. Bu artışın

nedeni, 2013 yılında vadeli işlemlerin Borsa İstanbul bünyesine geçmesinden sonra bankaların pay senedi endeksinde dayalı kontratlarda işlem yapamıyor olmasıdır. Aracı kurumlar, vadeli işlem hacimlerinin büyük bir kısmını önceki dönemlerde olduğu gibi yurtiçi yatırımcılarla gerçekleştirmektedir.

2012 sonunda işlem görmeye başlayan opsiyonlarda hacim 2014'ün ilk yarıyılında 675 milyon TL olmuştur. Vadeli işlem hacminde olduğu gibi opsiyon işlemlerinde de piyasa hakimisi yurtiçi yatırımcılar olup bu grup altında bireysel yatırımcılar %56 paya sahiptir.

Varant ve sertifika işlem hacmi, önceki yılın aynı dönemine oranla TL bazında %3 daralma göstermiştir. Pay piyasasında olduğu gibi, varant işlemlerinde de hacim, ağırlıklı olarak yurtiçi yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmektedir.

2014'ün ilk yarısında, aracı kurumların yapmış olduğu kaldıraçlı işlem hacmi, yıllık bazda %59 artış ile 3,2 trilyon TL'ye yükselmiştir. İşlemlerin tamamına yakını yurtiçi yatırımcılar tarafından yapılmıştır.

Haziran 2014 itibariyle herhangi bir yatırım bankacılığı faaliyeti olan kurum sayısı 28'dir. 2013'ün ilk yarısında 221 kurumsal finansman projesi tamamlanan sektörde, 2014'ün aynı döneminde 362 yeni proje imzalanmış, toplam projelerin 286 tanesi aynı dönemde tamamlanmıştır.

Aracı kurumlardan portföy yönetim hizmeti alan yatırımcı sayısı artış eğilimi sürdürmüş ve 2014'ün ilk yarısında bir önceki yıla göre %7 artış göstermiştir. Diğer taraftan yönetilen portföy büyüklüğü ise %6 oranında büyüyerek 5 milyar TL'yi geçmiştir.

Aracı kurumlar dışında, portföy yönetim şirketleri de bu hizmeti sunmaktadır. 2014'ün ilk yarısında 38 portföy yönetim şirketi tarafından yönetilen portföy büyüklüğü yıllık %10 artış göstererek 72 milyar TL'ye ulaşmıştır. Portföy yönetim şirketlerince yönetilen bu tutar, aracı kurumların yönettiği toplam fon büyüklüğünün 14 katıdır.

Haziran 2013 sonunda hisse senedi işlemleri için kredi kullandıran aracı kurum sayısı 64 iken, 2014'ün aynı döneminin sonunda bu rakam 56'ya gerilemiştir. Son bir yılda

kredi kullanan yatırımcı sayısı %5 azalış göstermiştir. Bu azalışa paralel olarak kredi bakiyesi %6 oranında düşüşle 1 milyar TL'nin bir miktar üstünde kalmıştır.

2014'ün ilk yarısında merkez dışı birimi bulunan aracı kurum sayısı 53 olup 2013 yılının aynı dönemine göre bir adet azalmıştır. Diğer taraftan aracı kurumların yatırımcılara ulaşmak için kullandığı toplam şube sayısı ise bir yıl içinde 227 adet artarak 7.222'ye yükselmiştir.

Aracı kurumlarda çalışan sayısı 2014 yılının ilk yarısında, geçen yılın aynı dönemine göre 67 kişi artarak 5.460 kişiye ulaşmıştır. Sektörde istihdam edilen kadın çalışan oranı %40 ile erkeklerin gerisinde kalmaya devam ederken, kurum başına ortalama çalışan sayısı 62 olmuştur. Yaş dağılımı ve iş tecrübesi bulgularından hareketle sektör özellikle kaldırıcı işlemlerde uzmanlaşan aracı kurumların yurtiçi departmanlarında daha genç çalışanlara istihdam olanağı yaratmaya başladığı görülmektedir.



ARACI KURUMLARIN 2014/06 DÖNEMİ FİNANSAL VERİLERİ

30 Haziran 2014 itibarıyla aracı kurum sektörünün toplam varlıkları 14 milyar TL'ye, özkaynakları da 3,5 milyar TL seviyesine çıkmıştır. Sektörün toplam gelirleri, hem türev alım satım işlemlerinden hem de yeni bir faaliyet alanı olan kaldıraçlı işlemlerden elde edilen gelirlerin katkısıyla bir önceki döneme göre %5 artarak 726 milyon TL olmuştur. Öte yandan giderlerin gelirlerden daha hızlı artmasıyla sektör kârı %15 azalarak 169 milyon TL'ye inmiştir.



Gökben Altaş

galtas@tspakb.org.tr

Bu bölümde aracı kurumların Birliğimize sağladığı finansal veriler değerlendirilmektedir. Birliğimiz, aracı kurumların kamuya açıkladıkları finansal tabloların yanı sıra, bu tablolara ilişkin daha detaylı verileri de derlemektedir. Birliğimiz tarafından hazırlanan ve 2010 yılında yayınlanan Aracı Kurum Finansal Tablo Hazırlama Rehberi doğrultusunda düzenlenen dipnot-

lar ile özet finansal tablolar arasında ufak farklılıklar mevcuttur. Dipnotlarda yer alan detaylı veriler uygulama birliği açısından daha sağlıklı bulunduğundan, raporda çeşitli tablolarda bu verilere yer verilmiştir. Analizde 2013 yılı için 96, 2014 yılı için ise 88 aracı kurumun finansal verileri ele alınmıştır.

BİLANÇO ANALİZİ

30 Haziran 2014 itibarıyla aracı kurum sektörünün toplam varlıkları, bir önceki yılın aynı dönemine göre %16 artarak 14,3 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Likit bir yapıya sahip olan sektörün bilançosunda toplam varlıkların %93'ünü dönen varlıklar oluşturmaktadır. Sektörün özkaynağı 3,5 milyar TL'dir.

Aracı Kurum Sektörünün Özet Bilançosu (Milyon TL)					
	30.6.2013	30.6.2014	Değişim	Dağılım	
				30.6.2013	30.6.2014
Dönen Varlıklar	11,430	13,244	15.9%	92.9%	92.5%
Duran Varlıklar	869	1,077	23.9%	7.1%	7.5%
Toplam Varlıklar	12,299	14,321	16.4%	100.0%	100.0%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	9,080	10,805	19.0%	73.8%	75.4%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	75	74	-0.8%	0.6%	0.5%
Özkaynaklar	3,144	3,442	9.5%	25.6%	24.0%
Toplam Kaynaklar	12,299	14,321	16.4%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

VARLIKLAR

Dönen Varlıklar

Sektör bilançosunun yarısından fazlasını nakit ve nakit benzeri varlıklar oluşturmaktadır. Aracı kurumlar 8 milyar TL tutarındaki nakitlerinin önemli bir kısmını (%92'sini) vadeli mevduatta değerlendirmektedir. Vadeli mevduatların dörtte üçü iki aracı kuruma aittir. İleride değinileceği gibi sektörün para piyasasına borçlarının %80'ini de aynı kurumlar yapmıştır.

Aracı kurumların kısa vadeli finansal yatırımları, 1 milyar TL civarında olup yarısını kamu ve özel sektör tahvilleri oluşturmaktadır. Son yıllarda özel sektör sabit

getirili menkul kıymet piyasasındaki canlanma aracı kurumların finansal tablolarına da yansımış, bu araçlara daha çok yatırım yapmaya başlanmıştır.

Aracı kurumların toplam varlıklarının dörtte birini oluşturan kısa vadeli ticari alacaklar daha çok sektörün takasa ilişkin alacaklarını yansıtmaktadır. Aracı kurumların 30 Haziran 2014 itibarıyla tamamladığı hisse senedi işlemlerine ilişkin 1,4 milyar TL'lik Takasbank'tan alacakları ile 1,1 milyar TL'lik kredili ve 750 milyon TL'lik de diğer müşterilerden alacakları bulunmaktadır.

KUTU 1: Aracı Kurumların Portföy Dağılımı

Finansal yatırımlar ile nakit ve nakit benzeri varlıklar beraber değerlendirildiğinde, aracı kurum sektörünün portföy tercihlerine dair bir inceleme yapmak mümkündür. Buna göre sektörün toplam portföyü bir yıl içinde mevduattaki artışa paralel olarak 7,5 milyar TL'den 9 milyar TL'ye çıkmıştır.

Aracı Kurumların Portföy Dağılımı (Milyon TL)

FİNANSAL ARAÇLAR	30.06.2013	30.06.2014	Değişim	Dağılım	
				30.06.2013	30.06.2014
Repo ve Mevduat	6,233	7,912	26.9%	83.1%	86.4%
Kamu SGMK	513	301	-41.4%	6.8%	3.3%
Özel SGMK	222	276	24.7%	3.0%	3.0%
Pay Senedi	404	168	-58.3%	5.4%	1.8%
Diğer	131	497	279.4%	1.7%	5.4%
Toplam	7,503	9,154	22.0%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Aracı kurumların hisse senedi yatırımları 170 milyon TL civarında olup, portföylerinin yalnızca %2'sini oluşturmaktadır. Aracı kurumların portföyünün %5'ini oluşturan diğer yatırımların önemli bir kısmını bir aracı kurumun uzun vadeli mevduatları oluşturmaktadır.

Aracı kurumların toplam varlıkları 14 Milyar TL'ye ulaşmıştır.

Aracı Kurumların Varlıkları (Milyon TL)					
			Dağılım		
	30.06.2013	30.06.2014	Değişim	30.06.2013	30.06.2014
DÖNEN VARLIKLAR	11,430	13,244	15.9%	92.9%	92.5%
Nakit ve Nakit Benzerleri	6,338	8,038	26.8%	51.5%	56.1%
Finansal Yatırımlar (Kısa Vadeli)	1,199	1,170	-2.4%	9.7%	8.2%
Ticari Alacaklar (Kısa Vadeli)	3,623	3,636	0.3%	29.5%	25.4%
Diğer Alacaklar (Kısa Vadeli)	145	248	71.2%	1.2%	1.7%
Türev Araçlar	52	52	-0.8%	0.4%	0.4%
Peşin Ödenmiş Giderler	24	38	59.8%	0.2%	0.3%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	25	16	-35.6%	0.2%	0.1%
Diğer Dönen Varlıklar	11	46	316.3%	0.1%	0.3%
Satış Amacıyla Elde Tut. Duran Var.	12	0	A.D.	0.1%	0.0%
DURAN VARLIKLAR	869	1,077	23.9%	7.1%	7.5%
Ticari Alacaklar (Uzun Vadeli)	1	0	-59.2%	0.0%	0.0%
Diğer Alacaklar (Uzun Vadeli)	24	55	132.5%	0.2%	0.4%
Finansal Yatırımlar (Uzun Vadeli)	0	708	A.D.	0.0%	4.9%
Türev Araçlar	570	0	A.D.	4.6%	0.0%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	69	58	-15.8%	0.6%	0.4%
Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	5	8	73.6%	0.0%	0.1%
Maddi Duran Varlıklar	135	142	4.6%	1.1%	1.0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	29	32	9.7%	0.2%	0.2%
Peşin Ödenmiş Giderler	7	2	-71.7%	0.1%	0.0%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	30	71	138.9%	0.2%	0.5%
Diğer Duran Varlıklar	0	0	221.0%	0.0%	0.0%
TOPLAM VARLIKLAR	12,299	14,321	16.4%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Duran Varlıklar

1 milyar TL civarında olan duran varlıkların en önemli kalemini uzun vadeli finansal yatırımlar oluşturmaktadır. Bir sonraki tabloda detaylarının yer aldığı uzun vadeli finansal yatırımların üçte ikisini pay senetleri oluştururken bu tutarın ağırlıklı kısmı iştirak hisselerini içermektedir. Bazı aracı kurumlar ise iştiraklerini “diğer finansal yatırımlar” başlığı altında takip etmektedir. Bir diğer ifadeyle, sektörün uzun vadeli finansal yatırımlarının büyük çoğunluğu iştirak hisse senetlerindedir.

Öte yandan, aracı kurum iştiraklerinin kaydedildiği bir diğer kalem özkaynak yöntemiyle değerlendirilen yatırımlar olup, 58 milyon TL’dir. Uzun vadeli finansal yatırımlar ile bu kalem birlikte ele alındığında 14 milyar TL’lik aktif büyüklüğüne sahip aracı kurumların 800 milyon TL tutarında iştirakleri bulunmaktadır.

Aracı Kurumların Uzun Vadeli Finansal Yatırımları (Milyon TL)					
FİNANSAL ARAÇLAR	30.06.2013	30.06.2014	Değişim	Dağılım	
				30.06.2013	30.06.2014
Pay Senetleri	305	454	48.9%	47.7%	64.1%
Kamu SGMK	29	7	-74.4%	4.6%	1.1%
Özel SGMK	1	0	-85.6%	0.2%	0.0%
Diğer	303	247	-18.7%	47.5%	34.8%
Toplam	639	708	10.9%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

KAYNAKLAR

Likit bir aktif yapısına sahip aracı kurumların kaynaklarının dörtte üçünü kısa vadeli yükümlülükler, kalan bölümünü de özsermayeleri oluşturmaktadır. Uzun vadeli yükümlülüklerin payı %1'in altındadır.

Yükümlülükler

30 Haziran 2014 itibarıyla 11 milyar TL'ye yaklaşan kısa vadeli yükümlülüklerin üçte ikisini kısa vadeli borçlanmalar oluşturmaktadır. Bu borçlar ağırlıklı olarak Takasbank Para Piyasasına borçlardan (6 milyar TL) oluşmaktadır. Aynı hesaptaki bir diğer önemli kalem olan banka kredileri de 1 milyar TL'ye yaklaşmıştır. Aracı kurum işlemlerinin detayına bakıldığında çeşitli kurumların para piyasası ya da banka kredisi yoluyla borçlanarak elde ettikleri nakitleri mevduatta değerlendirdikleri görülmektedir. Söz konusu işlemlerin önemli bir kısmı iki kurumca yapılmakta olup, vadeli mevduatın dörtte üçünü elinde tutan bu iki aracı kurum para piyasasına da sektörün %80'i kadar borçlanmıştır.

Aracı kurumların kısa vadeli ticari borçları 3,2 milyar TL olup, bu kalemin üçte ikisini müşteri bakiyeleri (1,8

milyar TL) oluşturmaktadır. Bu kalem müşterilerin para piyasasından alacakları, müşterilere repo işlemlerinden doğan borçlar ile takastan alınıp müşteri hesaplarına yansıtılacak olan müşteri borçlarını yansıtmaktadır. Aynı hesabın altında yer alan aracı kurumların Takasbank'a olan borçları 760 milyon TL'dir. Özetle, kısa vadeli ticari borçların önemli bir kısmı, kurumların takas yükümlülüklerini yansıtmaktadır. Aracı kurumların varlıklarında takip edilen takasa ilişkin alacakları (3,3 milyar TL) göz önünde bulundurulduğunda sektörün 2014 Haziran sonu itibarıyla net 700 milyon TL civarında alacağı bulunmaktadır.

74 milyon TL olan uzun vadeli yükümlülüklerin en önemli kalemi sektörün kıdem tazminatı karşılıklarını içeren uzun vadeli karşılıklardır.

Özkaynaklar

Aracı kurumların kısa vadeli borçlanmalarındaki artışla özkaynaklarının bilançodaki payı azalmış ve %24'e inmiştir. Sektörün ödenmiş sermayesi 2 milyar TL iken, buna ilişkin enflasyon düzeltmesi farkları 285 milyon TL'dir.

Halka açık aracı kurumlardan 3'ünde toplamda 8,2 milyon

TL pay senedi ihraç primi bulunurken, bir aracı kurumun 3,4 milyon TL'lik geri alınmış payı bulunmaktadır.

2014 Haziran sonu itibarıyla aracı kurum sektörünün yedekler ile geçmiş yıl kârlarının toplamı 875 milyon TL olup, ilgili dönemdeki net kârı 169 milyon TL'dir.

Aracı Kurumların Kaynakları (Milyon TL)					
	Dağılım				
	30.6.2013	30.6.2014	Değişim	30.6.2013	30.6.2014
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	9,080	10,805	19.0%	73.8%	75.4%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	5,686	7,383	29.9%	46.2%	51.6%
Uzun Vadeli Borçlanmanın Kısa Vadeli Kısımları	1	1	9.2%	0.0%	0.0%
Diğer Finansal Yükümlülükler (Kısa Vadeli)	10	12	21.0%	0.1%	0.1%
Ticari Borçlar (Kısa Vadeli)	3,133	3,170	1.2%	25.5%	22.1%
Diğer Borçlar (Kısa Vadeli)	68	84	24.7%	0.6%	0.6%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	28	22	-20.2%	0.2%	0.2%
Türev Araçlar	65	46	-28.9%	0.5%	0.3%
Ertelenmiş Gelirler	0	0	43.2%	0.0%	0.0%
Dönem Kârı Vergi Yükümlülüğü	16	12	-27.9%	0.1%	0.1%
Kısa Vadeli Karşılıklar	51	54	6.9%	0.4%	0.4%
Diğer Yükümlülükler (Kısa Vadeli)	23	20	-15.2%	0.2%	0.1%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	75	74	-0.8%	0.6%	0.5%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	8	5	-42.3%	0.1%	0.0%
Ticari Borçlar (Uzun Vadeli)	0	0	-54.4%	0.0%	0.0%
Diğer Borçlar (Uzun Vadeli)	1	1	-11.2%	0.0%	0.0%
Uzun Vadeli Karşılıklar	50	56	12.9%	0.4%	0.4%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	0	12	A.D.	0.0%	0.1%
Diğer Yükümlülükler (Uzun Vadeli)	16	0	-99.9%	0.1%	0.0%
ÖZKAYNAKLAR	3,144	3,442	9.5%	25.6%	24.0%
Ödenmiş Sermaye	1,733	1,975	14.0%	14.1%	13.8%
Sermaye Düzeltmesi Farkları	289	285	-1.5%	2.4%	2.0%
Geri Alınmış Paylar	-3	-3	0.0%	0.0%	0.0%
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	8	8	0.1%	0.1%	0.1%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	306	133	-56.6%	2.5%	0.9%
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	295	471	59.3%	2.4%	3.3%
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	317	404	27.5%	2.6%	2.8%
Net Dönem Kârı/Zararı	199	169	-14.8%	1.6%	1.2%
TOPLAM KAYNAKLAR	12,299	14,321	16.4%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Sonuç

Aracı kurumlar 2014 yılının ilk yarısında toplam varlıklarını bir önceki yıla göre %16 artırarak 14,3 milyar TL'ye çıkarmıştır. Sektör bilançosunun yarısından fazlası aracı kurumların kendi hesaplarına yaptıkları mevduat, ters repo ve para piyasasından alacaklarını içeren nakit ve nakit benzeri varlıklardan oluşmaktadır.

Yükümlülükler tarafında ise büyük bir kısmı para piyasasına borçları ifade eden kısa vadeli borçlanmalar

bilançodaki payını artırmıştır. Finansal tabloların detayları çeşitli kurumların banka kredisi ve para piyasasından borçlanarak bu tutarı ağırlıklı olarak vadeli mevduatlarda değerlendirdiğini göstermektedir. Yıllar içinde kısa vadeli yükümlülüklerdeki artışla bilançodaki payı %24'e inen özkaynaklar, 2014 Haziran sonu itibarıyla 3,4 milyar TL olup, bu tutarın yarısından fazlasını ödenmiş sermaye oluşturmuştur.

GELİR TABLOSU ANALİZİ

Daha önce belirtildiği gibi, Birliğimiz aracı kurumların özet mali tablolarının yanı sıra detaylı verilerini de derlemektedir. Detaylı mali tablolar, uygulama birliği sağlaması açısından aracı kurumların verilerini daha sağlıklı bir biçimde göstermektedir. Bu nedenle gelir dağılımı analizi, bu rakamlar dikkate alınarak yapılmıştır. Bu bölümde aracı kurumların gelir ve gider dağılımı incelendikten sonra sektörün kârlılığına ilişkin değerlendirme yapılmıştır.

Gelir Dağılımı

Sektörün toplam esas faaliyet gelirleri yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %5 artışla 726 milyon TL'ye çıkmıştır.

Aracı Kurumların Gelir Dağılımı (Milyon TL)					
				Dağılım	
	30.06.2013	30.06.2014	Değişim	30.06.2013	30.06.2014
Aracılık Gelirleri	445.2	451.8	1.5%	64.2%	62.2%
Kurum Portföyü Kâr/Zararları	35.4	137.1	287.5%	5.1%	18.9%
Kurumsal Finansman Gelirleri	72.9	46.8	-35.8%	10.5%	6.5%
Varlık Yönetimi Gelirleri	29.7	23.3	-21.3%	4.3%	3.2%
Diğer Gelirler	110.0	66.9	-39.2%	15.9%	9.2%
Toplam	693.2	726.0	4.7%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Aracı kurumların en önemli gelir kaynağı, daha önceki yıllarda olduğu gibi aracılık gelirleridir. Kutu 2'de detayları açıklanacak bu gelirler bir önceki seneye göre çok değişmeyerek 452 milyon TL'de kalmıştır. Bu gelirlerin yarısını pay senedi işlemlerinden elde edilen aracılık komisyon gelirleri oluşturmuştur. Aracı kurumlar için yeni bir faaliyet alanı olan kaldıraçlı işlemlerden elde edilen gelirler de aracılık gelirlerinin üçte biri kadardır.

Aracı kurumların kendi portföylerine yaptıkları finansal araç alım satımından elde edilen kazançlar 137 milyon TL olup, karşılaştırılan dönemlerde türev işlemlerinden elde edilen kazançların etkisiyle bu kalem 3 kata yakın artmıştır. Finansal araç bazında kurum portföyü kazançlarının detaylarına bakıldığında en büyük kazanç 126 milyon TL ile türev işlemlerinden elde etmiştir. Bir aracı kurumun bu işlemlerden elde ettiği yüksek kârı sonuçta etkili olmuştur. İleride de değinileceği gibi aynı aracı kurum kendi portföyüne yaptığı işlemlere ilişkin giderlerini (90 milyon TL) "diğer giderler" kaleminde takip etmiştir.

Finansal araç alım satımının dışında kurumlar, aracı kurumların faaliyetlerinin incelendiği bir önceki raporda da belirtildiği gibi, kurumsal finansman, varlık yönetimi ve kredili işlemler gibi diğer faaliyetlerde de bulunmaktadır. Kutu 3'te detayları verilen aracı kurumların kurumsal finansman gelirleri 2014 yılının ilk yarısında, geçen yılın aynı dönemine göre %36 azalarak 47 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu dönemde 31 aracı kurum kurumsal finansman geliri elde etmiştir.

Aracı kurumların bir diğer faaliyet alanı olan varlık yönetimine ilişkin gelirlerinin de bir önceki yıla göre azaldığı görülmektedir. Bununla birlikte yine bir önceki raporda değinildiği gibi karşılaştırılan dönemde yönetilen portföy büyüklüğünde %6'lık bir artış söz konusuysa, varlık yönetim gelirleri %21 azalarak 23 milyon TL'ye inmiştir. Bu durumda nispeten daha yüksek komisyon oranlarına sahip A tipi fon portföy büyüklüğündeki azalışla, yatırım fonu yönetiminden elde edilen gelirlerin düşmesi etkili olmuştur. 2014'ün ilk yarısında aracı kurumlar yatırım fonu

yönetimi ve satışından 14 milyon TL, yönettikleri bireysel ve diğer yatırımcıların portföy yönetiminden de 9 milyon TL gelir yaratmıştır. Söz konusu tutarlar 2013/06 döneminde sırasıyla 19 milyon TL ve 10 milyon TL idi.

Aracı kurumların diğer gelirleri iki dönem arasında 110 milyon TL'den 67 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu durum yukarıda belirtildiği üzere bir aracı kurumun kendi portföyüne yaptığı işlemleri finanse etmek için borçlandığı tutarın net faiz giderini bu başlık altındaki bir kalemde muhasebeleş-

tirmesinden kaynaklanmaktadır. Nitekim söz konusu gider rakamı göz ardı edildiğinde diğer gelirler 2013/06'da 112 milyon TL iken 2014/06'da 155 milyon TL'ye çıkmaktadır. Bu başlık altında en önemli gelir kaynağı aracı kurumların kredili menkul kıymet işlemlerinden elde ettikleri gelirlerdir. Bu gelirler de karşılaştırılan dönemler arasında %30 artarak 91 milyon TL'ye çıkmıştır. Kullandırılan kredi bakiyesinde 2013 Haziran ve 2014 Haziran sonları arasında sadece %6'lık bir artış söz konusuyken, ilgili dönemdeki faiz oranlarındaki yükseliş, gelirleri daha hızlı artırmıştır.

KUTU 2: Aracı Kurumların Aracılık Gelirleri

2014 yılının ilk yarısında pay senedi işlemleri %4 azalırken (809 milyar TL), bu işlemlerden elde edilen aracılık gelirleri ise %11 gerilemiştir. Sektörün ortalama efektif pay senedi komisyon oranları da %0,033'ten %0,031'e (yüzbinde 31) düşmüştür. Söz konusu oran kurum portföyleri dışında müşterilere yapılan işlemlerin (757 milyar TL), ilgili komisyon gelirlerine bölünmesiyle hesaplanmıştır. Bu oranın yatırımcılardan tahsil edilen komisyon oranı olarak değil, aracı kuruma kalan pay olarak değerlendirilmesi gerekir.

Aracı Kurumların Aracılık Gelirleri* (Milyon TL)

				Dağılım	
	30.06.2013	30.06.2014	Değişim	30.06.2013	30.06.2014
Pay Senedi	266.1	237.4	-10.8%	59.8%	52.5%
Türev İşlem	67.1	61.8	-7.9%	15.1%	13.7%
SGMK	5.3	7.6	43.2%	1.2%	1.7%
Yabancı Menkul Kıymet	0.8	0.8	-0.8%	0.2%	0.2%
Kaldıraçlı İşlem**	105.9	144.3	36.2%	23.8%	31.9%
Toplam	445.2	451.8	1.5%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

*Komisyon iadeleri netleştirilmiştir.

**Alım-satım kârları dahil edilmiştir.

Vadeli ve opsiyon işlemlerinden elde edilen türev işlem aracılık gelirleri de hacimlerdeki ufak bir artışa rağmen 62 milyon TL'ye inmiştir. Türev işlemlerinde hesaplanan efektif ortalama komisyon oranları, pay senetlerinin yaklaşık yarısı kadar olup, karşılaştırılan dönemlerde %0,019'dan %0,016'ya (yüzbinde 16) inmiştir.

Kaldıraçlı işlemler aracı kurumlar için yeni bir faaliyet alanı olup, aracı kurumlar bu işlemlerden toplam aracılık gelirlerinin yaklaşık üçte biri kadar, 144 milyon TL, kazanç sağlamıştır. 37 aracı kurumun gelir yarattığı bu işlemlerde yoğunlaşma yüksek olup, ilk sıradaki aracı kurum kaldıraçlı işlem gelirlerinin dörtte birini, ilk üç aracı kurum ise bu gelirlerin yarısını üretmiştir. Bu üç kurum müşterilere yapılan foreks işlemlerinin %29'unu oluşturmuştur.

KUTU: 3 Aracı Kurumların Kurumsal Finansman Gelirleri

Kurumsal finansman alanlarından en önemlisi halka arz işlemleri olup yalnızca aracı kurumlar bu faaliyeti gerçekleştirebilir. Karşılaştırılan dönemde gerek halka arz sayısındaki (13'ten 8'e) gerekse halka arz tutarındaki (1,2 milyar TL'den 104 milyon TL'ye) düşüşle, bu işlemlerden elde edilen gelirler de gerilemiştir.

Aracı Kurumların Kurumsal Finansman Gelirleri (Milyon TL)

				Dağılım	
	30.06.2013	30.06.2014	Değişim	30.06.2013	30.06.2014
Halka Arz	46.1	34.7	-24.7%	63.2%	74.1%
Şirket Satın Alma-Birleşme	16.7	4.4	-73.4%	22.8%	9.5%
Sermaye Artırımı-Temettü Dağ.	1.1	1.2	10.2%	1.4%	2.5%
Diğer Danışmanlık	9.1	6.5	-28.4%	12.5%	14.0%
Toplam	72.9	46.8	-35.8%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

Şirket satın alma-birleşme işlemleri ise bir diğer önemli kurumsal finansman faaliyeti alanı olup aracı kurumlar dışında danışmanlık şirketleri gibi diğer şirketler de bu piyasada faaliyet göstermektedir. Yine karşılaştırılan dönemde aracı kurumların tamamladığı şirket satın alma-birleşme projesi sayısı 12'den 4'e inerken, gelirler de dörtte birine inmiştir. 2014 yılının ilk yarısında sadece 2 aracı kurum bu faaliyetlerden gelir elde etmiştir.

Gider Dağılımı

Sektörün operasyonel giderleri yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %13 artarak 647 milyon TL'ye çıkmıştır.

Sektör giderlerinin %12'sini oluşturan pazarlama ve satış giderleri 11 milyon TL artarak 76 milyon TL olmuştur. Bu grupta yer alan ve pay senedi, SGMK, Takasbank Para Piyasası işlem payları ile takas ve sak-

lama giderlerini temsil eden işlem payları 41 milyon TL'dir. Bu grup içinde daha düşük işlem hacimli vadeli işlem paylarının (15 milyon TL), pay senedi işlem paylarından yüksek (11 milyon TL) olması dikkat çekmektedir.

Faaliyet giderlerinin %52'sini personelle ilgili giderler oluşturmaktadır. 2014'ün ilk yarısında sektörde çalışan sayısının artmasına paralel olarak, personel giderleri %14 artışla 337 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu giderlere, ücretlerin yanı sıra, çalışanlarla ilgili sigorta, servis, yemek, özel sağlık sigortası gibi yan ödeme ve giderler de dahildir.

Sektörde ortalama çalışan sayısı (son dört çeyrek) geçen yılın ilk yarısında 5,321 iken, bu yıl 5.485'e çıkmıştır. Personel giderlerinin ortalama personel sayısına bölünmesiyle bir çalışanın aylık ortalama maliyeti hesaplanabilmektedir. 2013 yılının ilk yarısında 9.305 TL olan bu tutar, 2014 yılında %10 artış ile 10.251 TL'ye yükselmiştir.

Aracı kurumlarda ortalama çalışan maliyeti 2013 yılının ilk yarısında 9.305 TL'den 2014 yılında %10 artış ile 10.251 TL'ye yükselmiştir.

Gider Dağılımı (Milyon TL)					
	Dağılım				
	30.06.2013	30.06.2014	Değişim	30.06.2013	30.06.2014
Pazarlama, Satış, Ar-Ge Giderleri	64.6	75.6	16.9%	11.3%	11.7%
İşlem Payları	39.8	41.0	3.2%	7.0%	6.3%
Diğer Pazarlama, Satış, Ar-Ge Gid.	24.9	34.5	38.8%	4.4%	5.3%
Genel Yönetim Giderleri	506.1	571.7	13.0%	88.7%	88.3%
Personel Giderleri	297.0	337.4	13.6%	52.0%	52.1%
Amortisman Giderleri	14.0	14.8	5.9%	2.5%	2.3%
İtfa Payları	1.8	1.9	10.0%	0.3%	0.3%
Üyelik Aidat, Gider ve Katkı Payları	4.0	3.9	-3.5%	0.7%	0.6%
Komisyon ve Diğer Hizmet Gid.	15.3	16.3	6.6%	2.7%	2.5%
Vergi, Resim ve Harç Giderleri	30.0	30.4	1.4%	5.2%	4.7%
Diğer Genel Yönetim Giderleri	144.0	167.0	15.9%	25.2%	25.8%
Toplam	570.7	647.3	13.4%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

KÂRLILIK

2014 yılının ilk yarısında, daha önceki yıllarda olduğu gibi aracı kurumların en önemli gelir kaynağı aracılık gelirleri olup, bu gelirler 452 milyon TL'dir. Pay senedi işlem hacimlerindeki azalışla bu işlemlerden elde edilen komisyon gelirleri düşerken, aracı kurumlar için yeni bir faaliyet alanı olan kaldıraçlı işlemlerden elde edilen gelirlerin (144 milyon TL) etkisiyle aracılık gelirleri bir önceki seneye göre değişmemiştir.

Aracı kurumların kendi portföylerine yaptıkları finansal araç alım satımından elde edilen kazançlar ise 137 milyon TL olup, karşılaştırılan dönemler arasında türev işlemlerinden elde edilen kazançların etkisiyle bu kalemler 3 kate yakın artmıştır.

Aracı kurumların faaliyet alanlarından biri olan kurumsal finansman işlemlerinden elde edilen kazançlar ilgili dönemde azalan halka arzlar ve şirket satın alma-

birleşme projelerinin etkisiyle, %36 düşerek 47 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aracı kurumların bir diğer faaliyeti olan varlık yönetimi gelirleri de yönetilen portföy büyüklüğündeki artışa rağmen, %21 azalmış ve 23 milyon TL'ye inmiştir. Diğer taraftan faiz oranlarındaki artışın da etkisiyle kredili işlemlerinden elde edilen gelirler de %30 artarak 91 milyon TL'ye çıkmıştır.

Sonuçta aracı kurumların toplam gelirleri (tabloda Brüt Kâr/Zarar) bir önceki yıla göre %4 artarak 726 milyon TL'ye ulaşmıştır. Sektörün toplam giderleri ise geçen yılın ilk yarısına göre %13 artarak 647 milyon TL'ye çıkmıştır. Neticede 2014 yılının ilk yarısında aracı kurumların giderleri gelirlerine göre daha çok artmış, sonuçta faaliyet kârı %32 azalarak 91 milyon TL'ye gerilemiştir.

Aracı Kurumların Gelir Tablosu (Milyon TL)					
				Dağılım	
	30.06.2013	30.06.2014	Değişim	30.06.2013	30.06.2014
Satış Gelirleri (net)	99,263.5	89,483.3	-9.9%	A.D.	A.D.
Satışların Maliyeti (-)	-98,570.3	-88,757.3	-10.0%	A.D.	A.D.
BRÜT KAR/ZARAR	693.2	726.0	4.7%	100.0%	100.0%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Gid. (-)	-64.4	-75.5	17.3%	-9.3%	-10.4%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-506.1	-571.7	13.0%	-73.0%	-78.7%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-0.3	-0.1	-62.1%	0.0%	0.0%
Diğer Faaliyet Gelirleri	25.8	88.1	241.8%	3.7%	12.1%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-13.4	-75.7	465.3%	-1.9%	-10.4%
FAALİYET KARI/ZARARI	134.8	91.1	-32.4%	19.5%	12.6%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	2.3	10.7	362.4%	0.3%	1.5%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-6.4	-3.2	-50.1%	-0.9%	-0.4%
İştirak Kâr/Zararlarından Paylar	5.2	5.1	-0.5%	0.7%	0.7%
FİN. GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET K/Z	136.0	103.8	-23.7%	19.6%	14.3%
Finansman Gelirleri	267.1	497.4	86.2%	38.5%	68.5%
Finansman Giderleri (-)	-168.2	-395.1	134.9%	-24.3%	-54.4%
SÜR. FAAL. VERGİ ÖNCESİ K/Z	234.9	206.1	-12.3%	33.9%	28.4%
Sür. Faal. Vergi Gelir/Gideri	-36.4	-36.8	1.1%	-5.2%	-5.1%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-40.3	-24.5	-39.0%	-5.8%	-3.4%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	3.9	-12.2	A.D.	0.6%	-1.7%
SÜR. FAAL. DÖNEM KARI/ZARARI	198.5	169.3	-14.7%	28.6%	23.3%
Dur. Faal. Vergi Sonrası Dönem K/Z	0.0	-0.1	A.D.	0.0%	0.0%
DÖNEM KARI/ZARARI	198.5	169.2	-14.8%	28.6%	23.3%

Kaynak: TSPB
Dipnotlardan üretilmiştir.

Tabloda bazı aracı kurumlar finansman gelir/giderlerini yatırım faaliyetlerinden gelir/giderlere sınıflandırmıştır. Yatırım faaliyetlerinden gelirler ile finansman gelirleri

birlikte ele alındığında karşılaştırılan dönemlerde sektörün net finansman gelirlerinin yatay bir seyir izleyerek 100 milyon TL'de kaldığı görülmektedir.

Aracı Kurumların Kâr Dağılımı			
	30.06.2013	30.06.2014	Değişim
Kâr Eden Kurum Sayısı	57	53	-7.0%
Zarar Eden Kurum Sayısı	39	35	-10.3%
Toplam Kurum Sayısı	96	88	-8.3%
Kâr Toplamı (Milyon TL)	224	205	-8.4%
Zarar Toplamı (Milyon TL)	-25	-36	41.2%
Net Dönem Kârı	199	169	-14.8%
Kârlılık*	29%	23%	-18.6%

Kaynak: TSPB *Net Kâr/Toplam Gelirler

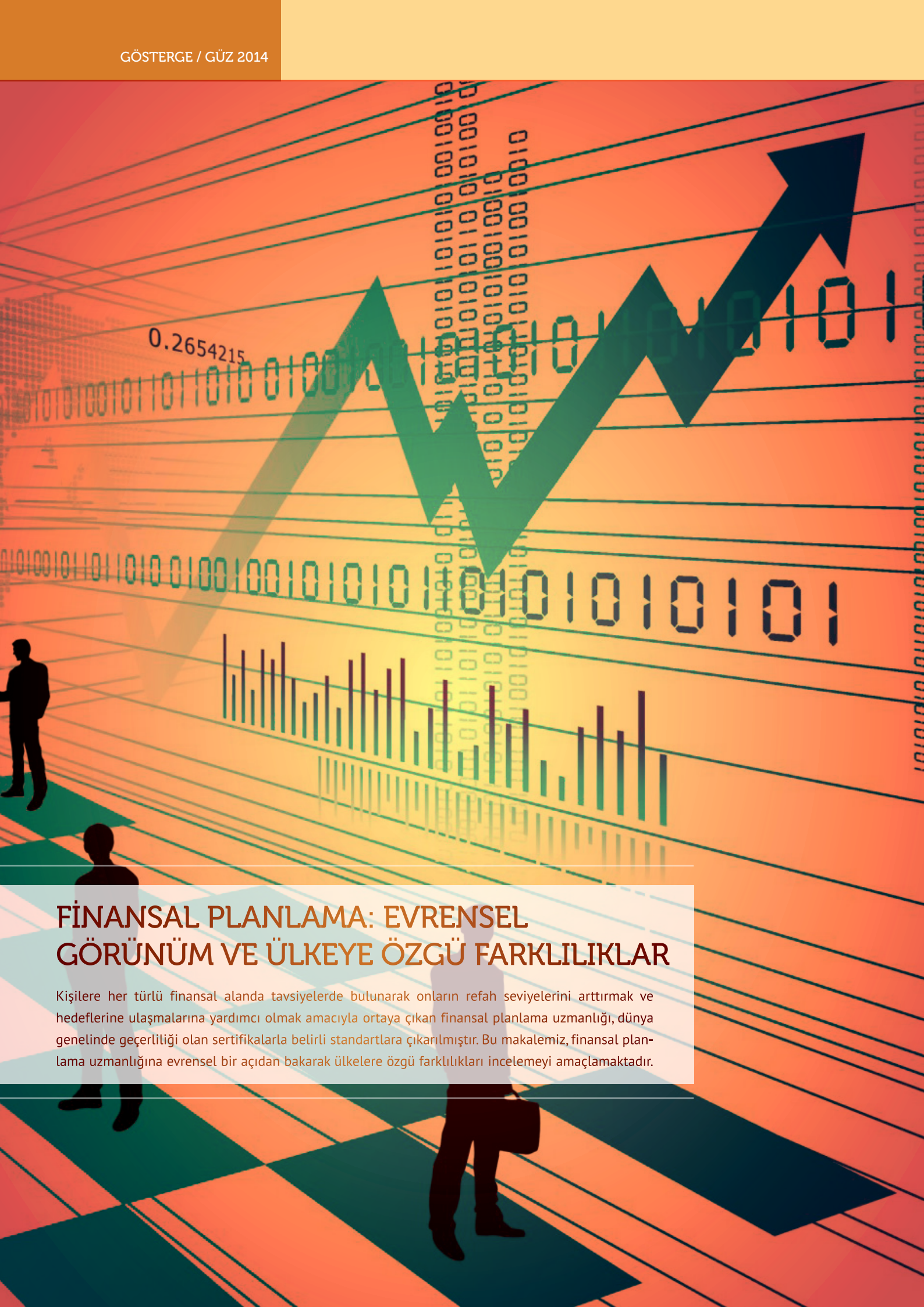
Sonuçta aracı kurumların vergi öncesi kârı, geçen yılın ilk yarısında 235 milyon TL iken bu yılın ilk yarısında 206 milyon TL'ye inmiştir. Vergi giderleri düşüldüğünde 2014'ün ilk yarısında sektörün dönem kârı bir önceki yıla göre %15 azalarak 169 milyon TL olmuştur. İlgili dönemde giderlerin daha fazla artmasının bir yansıması olarak 2013/06'da %29 olan kârlılık oranı da 2014/06'da %23'e gerilemiştir.

Yılın ilk yarısında en fazla kâr eden kurum, sektördeki net kârın %28'ini, sıralamadaki ilk üç aracı kurum da toplam kârın yaklaşık yarısını elde etmiştir.

2013 yılının ilk yarısında %8,7 olan sektörün özsermaye kârlılık oranı, bu yılın ilk yarısında %15'e çıkmıştır. Benzer şekilde, sektörün hisse başına kazancı karşılaştırılan dönemler arasında 15 kuruştan 25 kuruşa yükselmiştir. 2013/09 döneminde bir aracı kurumun iştirak satışından kaynaklanan yüksek kârlılık, son 12 aylık net dönem kârında bir artış yaratmış; bu nedenle yılın ilk yarısında düşen net kâr rakamına rağmen sektörde hisse başına kazanç artış göstermiştir.

Özsermaye Kârlılık Oranı ve Hisse Başına Kazanç			
	30.06.2013	30.06.2014	Değişim
Son 12 Ay Net Dönem Kârı (Milyon TL)	266	499	87.8%
Ortalama Özsermaye (Milyon TL)	3,055	3,332	9.1%
Özsermaye Kârlılık Oranı	8.7%	15.0%	72.2%
Ödenmiş Sermaye (Milyon TL)	1,733	1,975	14.0%
Hisse Başına Kazanç (TL)	0.15	0.25	64.8%

Kaynak: TSPB



FİNANSAL PLANLAMA: EVRENSEL GÖRÜNÜM VE ÜLKEYE ÖZGÜ FARKLILIKLAR

Kişilere her türlü finansal alanda tavsiyelerde bulunarak onların refah seviyelerini arttırmak ve hedeflerine ulaşmalarına yardımcı olmak amacıyla ortaya çıkan finansal planlama uzmanlığı, dünya genelinde geçerliliği olan sertifikalarla belirli standartlara çıkarılmıştır. Bu makalemiz, finansal planlama uzmanlığına evrensel bir açıdan bakarak ülkelere özgü farklılıkları incelemeyi amaçlamaktadır.



Erdem Ünsal

arastirma@tspakb.org.tr

Finansal planlayıcılar müşterilere en iyi şekilde nasıl para biriktirildiği ve nasıl yatırım yapıldığı konularında tavsiyeler vererek, müşterinin hedeflediği noktaya ulaşmasına yardım etmektedir. Planlama uzmanı, müşterisi için hazırladığı planda, müşterinin hayatını ve bulunduğu finansal durumu her açıdan detaylıca değerlendirir. Müşterinin sahip olduğu değerli mal, mülk ve birikim, ödenecek borçlar, sahip olunan sigorta poliçeleri, müşterinin aile durumu, iş veya mesleği, kazancı, harcama alışkanlıkları, risk yaklaşımı, emeklilik planları ve buna benzer finansal konuların her birini göz önünde tutarak kişiye özgü ve finansal plan oluşturmaktadır.

Finansal planlama uzmanı müşterisi için hazırladığı planda, müşterinin hayatını ve bulunduğu finansal durumu her açıdan detaylıca değerlendirir.

Genelde insanlar finansal planlama mesleğini icra eden her planlama uzmanının konu hakkında sertifika sahibi olduğunu zannetmektedir. Ancak, dünyada birçok ülkede finansal planlama mesleği henüz herhangi bir düzenleme veya kanuna bağlı olmadan ve birçoğunda da henüz eksik ve yetersiz seviyede bulunan düzenlemelerle icra edilmektedir. İlgili kanun ve düzenlemelerin henüz varolmadığı veya yerine oturmadığı ülkelerde, mesleği icra edecek insanlar, finansal planlama sertifikası sahibi olmaksızın, kendilerini planlama uzmanı olarak tanımlayabilmekte ve finansal planlama yapabilmektedir.

Finansal Planlama Standartları Kurulu (Financial Planning Standards Board - FPSB), finansal planlama mesleğinin standartlarını dünya genelinde belirlemiştir (Bkz. Finansal Planlama, Gösterge/Yaz 2014). Bu standartlara göre, sadece FPSB'nin belirlediği ve öngördüğü sertifika ve sınav sistemini başarıyla tamamlayanlar, dünya genelinde geçerli ve tek olan, Sertifikalı Finansal Planlayıcı (Certified Financial Planner – CFP) ünvanına sahip olabilmektedir.

Buna ilaveten, dünyada birçok ülkede finansal planlama mesleği yatırım danışmanlığı ile karıştırılmaktadır. Finansal planlama ile kıyaslandığında, yatırım danışmanlığı, finansal planlamanın küçük bir parçasıdır. Yatırım danışmanlığı bir ücret karşılığında, müşterilere sermaye piyasası araçları ve sermaye piyasası ile ilgili diğer konularda yönlendirici nitelikte yorum ve yatırım tavsiyelerinde bulunulması faaliyetidir. Yatırım tavsiyelerinde danışman, finansal planlamada olduğu gibi müşterinin durumunu genel anlamda her açıdan incelemeyi. Yatırım danışmanı, müşterisinin riske olan yaklaşımı doğrultusunda parasını sermaye piyasasında hangi yatırım araçlarında değerlendirebileceği konusunda tavsiye vermektedir. Yatırım danışmanlığı, finansal planlamanın birçok ögesinden sadece bir bölümü olarak görülmektedir. Dolayısıyla, her finansal planlama uzmanı aynı zamanda bir yatırım danışmanı olabilmektedir. Ancak herhangi bir yatırım danışmanı, müşterisi için finansal planlama yapamamaktadır.

Bu makalemizde, sertifikalı finansal planlama uzmanlarına evrensel bir açıdan bakılmakta ve ülkeye özgü farklılıklar incelenmektedir. Araştırmamızın ilk bölümünde, finansal planlamada uzmanlık bilgileri evrensel ve ülkeye özgü farklılıklar açısından değerlendirilmekte, ikinci bölümde ise finansal planlama uzmanlarının evrensel dağılımı incelenmektedir.

I. FİNANSAL PLANLAMADA UZMANLIK BİLGİLERİ

CFP sertifika programı, finansal planlamayı dünya çapında kabul görmüş uluslararası standartlara sahip bir meslek haline getirmekle beraber, dünya üzerindeki farklı ülkelerdeki farklı hukuksal yapı ve düzenlemeler, finansal planlama mesleğinin icra edilmesinde bölgesel farklılıklar yaratmaktadır.

Gösterge'nin Yaz 2014 tarihli sayısındaki Finansal Planlama makalesinde belirttiğimiz gibi, Finansal Planlama Standartları Kurulu'nun (Financial Planning Standards Board - FPSB) belirlemiş olduğu standartlara göre, finansal planlamada uzmanın bilgileri 11 ana başlık altında toplanmıştır. Her finansal planlama uzmanı bu konuları detaylı olarak bilmek zorundadır. Tabloda finansal planlama alanında uzmanlık bilgilerinin konu başlıkları, evrensel, evrensel/ülkeye özgü ve ülkeye özgü olmak üzere üç bölümde incelenmektedir.

Evrensel	Evrensel/Ülkeye Özgü	Ülkeye Özgü
Borçlanma	Ekonomik ve hukuki çerçeve	Kanunlar
Davranışsal finans	Emeklilik	Sosyal yardımlar
Etik kurallar	Yatırım	
Finansal analiz	Vergi	
Sigorta		

Kaynak: FPSB

Evrensel başlığı altındaki sütunda yer alan konu başlıkları, dünyada mesleği icra eden tüm finansal planlama uzmanları için aynıdır. Yani, bu sütundaki konu başlıkları bir ülkeden diğerine önemli değişiklik göstermemek-

tedir. Tablodaki geri kalan konu başlıkları ise ülkeye özgü iken, bazı konu başlıkları ufak da olsa bir nebze evrensel özellik taşımaktadır.

A. Evrensel

Borçlanma: Her planlama uzmanı, müşterisini, en uygun borçlanın nasıl yapılacağı ve borçların nasıl yönetilebileceği konusunda detaylıca bilgilendirmesi gerekmektedir. Borçlanma ve borç idaresi, prensipleri gereği genel olarak her ülkede aynı olmaktadır. Bu nedenle borçlanma, finansal planlama uzmanının bilgisi açısından evrensel bir konudur.

Davranışsal Finans: Davranışsal finans, finansal planlama uzmanlarının, müşterilerin finansal konulardaki düşüncelerini, davranışlarını ve aldığı kararların arkasında yatan nedenleri daha iyi anlamalarına yardımcı olmaktadır. Davranışsal finans konusunda yapılan çalışmalar, insan tabiatının müşteri davranışlarında

belirleyici rol oynadığını kanıtlamakta ve bu sebeple davranışsal finans, finansal planlama uzmanının meslekle ilgili aldığı eğitimin bir parçası olmaktadır.

Etik Kurallar: Finansal planlama uzmanının tutum ve davranışları, finansal planlama mesleği açısından her zaman çok önem verilen bir konu olmuştur. Bu meslekte etik kurallara uyulması diğer her şeyin üstünde gelmektedir.

Finansal Analiz: Her finansal planlama uzmanı, müşterinin mali durumu hakkında detaylı bir finansal analiz yapabilmelidir. Bu analiz, müşterinin gelir ve gideri arasında bir denge oluşturmaktan çok daha

derine inebilmelidir. İstek ve beklentiler müşteriden müşteriye farklılık gösterebilmektedir, dolayısıyla planlama uzmanı finansal analizi ne kadar detaylı ve derin yaparsa müşterisine vereceği tavsiye de o derece başarılı olmaktadır. Konu başlıkları arasında finansal analiz evrensel sınıfta yer almakta ve ülkeden ülkeye değişiklik göstermemektedir.

B. Evrensel ve Ülkeye Özgü

Ekonomik ve Hukuki Çerçeve: Dünya üzerindeki her ülkenin kendine özgü finansal kanun ve düzenlemeleri bulunmakta ve bunlar bölgeden bölgeye ve ülkeden ülkeye farklılıklar gösterebilmektedir. Örneğin finansal planlama alanına ilk olarak 2000 yılında adım atan Kore'yi ele alırsak, ülkede finans alanındaki kanun ve düzenlemelerindeki konu başlıklarının, ABD'deki kanun ve düzenlemelere benzer olduğunu görülmektedir. Ancak, Kore'de, yatırımcıyı korumaya yönelik kanunlar ile finansal mesleklerle özgü düzenlemeler ABD'deki kadar gelişmiş değildir.

Emeklilik Programları: Emeklilik evrensel bir konudur. Ancak, finansal planlama uzmanının bilgi seviyesi açısından, emeklilik planlaması da ülkeden ülkeye farklılıklar gösteren bir alandır. Mesela, Kanada'da bireysel emeklilik işveren desteğine bağlı, tek çeşit bir plan çerçevesinde tanımlanmışken, ABD'de insanların emeklilik konusunda birden fazla, çeşitli opsiyonları bulunmaktadır. Bireysel emekliliğin yanı sıra, devlete bağlı emeklilik de bu iki ülke arasında büyük değişiklikler göstermektedir. ABD'de devlete bağlı emeklilik Kanada'ya oranla daha karmaşık bir yapıya sahiptir.

Emeklilik planlaması, ABD ve Kanada gibi gelişmiş ülkeler arasında farklılık gösterebildiği gibi, gelişmekte olan ülkelerle kıyaslandığında bu farklar daha belirgin olmaktadır. Ülkeler arası emeklilik planlaması farklılıkları, finansal planlama uzmanlarının bilgi seviyesinde de farklılıklar yaratmaktadır. Şöyle ki, ABD'de mesleği icra eden bir planlama uzmanının öğrenmesi ve bilmesi gereken emeklilik planlaması, Malezya gibi gelişmekte olan bir ülkede çalışan planlama uzmanına kıyasla daha farklı olmaktadır.

Yatırım: Uzmanlık bilgilerinde yatırım, hem evrensel hem de evrensel/ülkeye özgü nitelikler barındırmakta-

Sigorta: Planlama uzmanının bilgisinde sigorta da evrensel bir konumda yer almaktadır. Her ülkede insanların karşılaştığı ve sigorta ile önlem alınan sorun ve problemler benzerdir. Hayat, sağlık, yangın, felaket, hastalık vs. gibi sigorta ürünleri, pazarlama ve satış yönünden ufak farklılıklar gösterse dahi bu ürünler genelde ülkeden ülkeye değişmeyip aynı olmaktadır.

dır. Bunu, konu başlığını iki ayrı bölüme ayırarak daha iyi açıklayabiliriz:

- **Yatırımların Yönetimi:** Yatırımların yönetimi, prensipler açısından ülkeden ülkeye farklılık göstermemektedir. Yatırımların yönetimi konusunda finansal planlama uzmanı müşterisini en iyi şekilde yönlendirerek, hedeflere ulaşmak için en uygun yatırımları seçmelidir. Bunun yanı sıra, müşterisine gerekli eğitimi verip, riskten nasıl kaçınılması gerektiği ve riskin nasıl azaltılacağı konularında detaylı bilgilendirmesi gerekmektedir.
- **Yatırım Ürünleri:** Her ülkenin kendine özgü bir sermaye piyasası ve buna bağlı olarak da farklı ürün yelpazesi bulunmaktadır. Bu ürün yelpazesi, o ülkede finansal planlama mesleğini icra edecek uzmanın portföyünde bulundurup tavsiye edeceği ürünleri belirlemektedir. Dolayısıyla, planlama uzmanının yatırım ürünleri hakkındaki bilgi seviyesi de mesleği icra ettiği ülkenin finansal ürünleri ile sınırlı olmaktadır.

Her ülkenin sermaye piyasasının gelişmişliği ölçüsünde ürünlerin çeşitliliği değişiklik gösterebilmektedir. Örneğin, ABD ve gelişmiş Avrupa ülkelerindeki piyasalarda kullanılan türev ürünler, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde henüz kullanılmaya başlanmamıştır. Piyasalarda kullanılan bu ürünlerin maliyeti de önemli farklılıklar göstermektedir. Örneğin, Kanada'daki yatırım fonlarından alınan komisyon ve yönetim ücretleri yıllık %2-%3 arası değişebilmektedir ki bu da ABD'deki seviyenin yaklaşık iki katıdır.

Yatırım ürünlerinin risk ve getiri oranları da ülkeler arası farklılıklar göstermektedir. Yanı sıra, farklı ülkelerde yaşayan insanların riske olan yaklaşımı da farklı olmaktadır. Örneğin, Brezilya'da yaşayan bir insanın ortalama risk iştahı, ABD'de yaşayanlara göre farklı olabilmektedir. Bu farklılık, insanların yaşadıkları tecrübelerden ve ülkeden kaynaklanan kültürel farklılıklardan doğabilmektedir. Finansal buhranları çok tecrübe etmiş ülkelerin insanları, yok denecek kadar az buhran yaşamış bir ülkenin insanlarına oranla, yüksek riskten kaçınma eğiliminde olmaktadır. Sonuç olarak, finansal planlama uzmanının, mesleği icra ettiği ülkedeki yatırım ürünlerini, bu ürünlere bağlı risk/getiri oranlarını ve ülkedeki insanların riske olan bakış açılarını çok iyi anlaması gerekmektedir.

Vergi: Finansal planlama alanında ülkeler arasında en büyük farklılıklar vergi planlamasında olmaktadır. Vergi konusunda ülkeden ülkeye farklılıklar vergi kanunlarının ve oranlarının değişik olmasının yanı sıra, vergi çeşitlerinin bir ülkeden diğerine farklılık göstermesinden de kaynaklanmaktadır.

Yanı sıra, varlıklı yatırımcılar, kendi ülkesi dışında farklı ülkelerde yatırımlarını değerlendirebilmektedir. Bu nedenle, bu tarzda bir müşteriye planlama yapan uzmanın vereceği yatırım tavsiyelerini evrensel bir açıdan değerlendirmesi ve farklı ülkelerdeki farklı vergi sistemlerini göz önünde bulundurarak, müşterisine vergi yönünden en verimli yatırım tavsiyelerini verebilmesi gerekmektedir. Örneğin gelir vergisinde ABD vatandaşları yerleşik oldukları ülke göz önüne alınmaksızın dünya genelinde elde ettikleri gelir üzerinden vergilendirilirken, Kanada vatandaşlarının ise dünya genelinde elde ettikleri gelir üzerinden vergilendirilmeleri için Kanada'da ikamet etmeleri gerekmektedir.

Ülkeye özgü vergi farklılıklarına başka bir örnek vermek gerekirse, ABD ve Kanada'da sermaye kazanç vergisi mevcut iken, Meksika'da böyle bir vergi söz konusu olmamaktadır. Yine aynı şekilde, Malezya'da da sermaye kazanç vergisi bulunmamaktadır. Bu ülkelerde her türlü mal varlığı, herhangi bir vergiye maruz kalmadan alınıp satılabilmektedir.

C. Ülkeye Özgü

Kanunlar ve Sosyal Yardımlar: Her ülkenin kendine özgü kanun ve düzenlemeleri olduğu için, bu iki konu başlığı ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir.

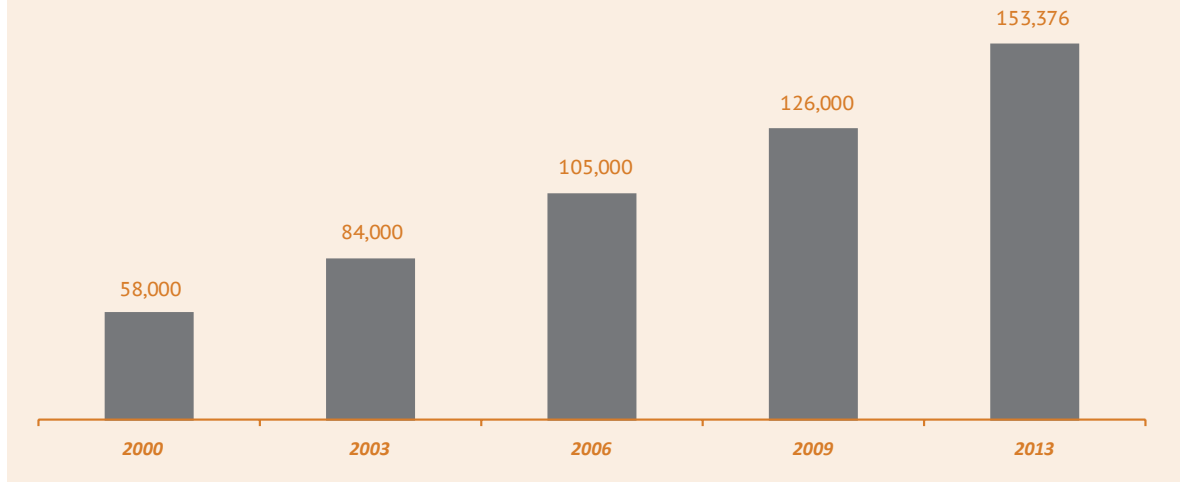
Ülkelerin hukuksal yapılarının ve buna bağlı olarak da kanunlarının farklı olmasının yanı sıra, ülkenin sosyal ve ekonomik yapısına bağlı olan sosyal yardımlar da,

ülkenin refah seviyesine ve mali imkânlarına bağlı olarak ülkeden ülkeye değişebilmektedir. Buna bağlı olarak, refah seviyesi yüksek olan gelişmiş bir ülkede mevcut olan birçok sosyal yardım, az gelişmiş ülkelerde bulunmamaktadır. Örneğin, İngiltere'deki aile kredileri, Almanya ve Hollanda'daki işsizlik yardımları, Tayland ve Malezya gibi ülkelerde mevcut değildir.

II. FİNANSAL PLANLAMA UZMANLARININ EVRENSEL DAĞILIMI

Finansal Planlama Standartları Kurulu'nun (FPSB) oluşturmuş olduğu standartlar ve CFP sertifika sistemi, finansal planlamayı evrensel hale getirmiştir. Günümüzde dünya üzerinde, 25 farklı ülkede finansal planlama mesleğini icra eden yaklaşık 150.000 CFP sertifikalı uzman bulunmaktadır. Sertifikalı planlama uzmanlarının yarısına yakın bir bölümü Amerika Birleşik Devletleri'nde faaliyet gösterirken, uzmanların geri kalan bölümü genelde Asya, Güney Amerika ve Avrupa kıtalarında bulunan ülkelerde finansal planlama mesleğini icra etmektedir.

Dünyada Sertifikalı Finansal Planlama Uzmanı Sayısı



Kaynak: FPSB

Dünya genelinde sertifikalı uzman sayısı 2013 yılında 5.000 kişinin üzerinde artış göstermiş, %3,8'lik artışla 153.376'ya ulaşmıştır. Dünya genelinde finansal planlama mesleğini icra eden kişilerin %45'i ABD'de bulunmaktadır.

Ülkelerarası CFP Dağılımı

ABD	69,127	Brezilya	1,263
Japonya	19,176	İngiltere	996
Kanada	17,114	Endonezya	949
Çin	15,632	Singapur	914
Avusturalya	5,472	Tayvan	587
Hong Kong	4,842	Yeni Zelanda	351
Güney Afrika	4,513	Avusturya	308
Kore	3,813	İsviçre	251
Malezya	2,705	İrlanda	226
Hindistan	1,843	Hollanda	132
Fransa	1,564	Tayland	111
Almanya	1,426	İsrail	61

Kaynak: FPSB

A. Dünyada Finansal Planlama Kuruluşları

Finansal Planlama Standartları Kurulu (Financial Planning Standards Board - FPSB) kâr amacı gütmeyen bir birlik olmakla beraber, dünya üzerinde finansal planlama alanında uluslararası standartları oluşturarak finansal planlamayı tüm dünya tarafından tanınan ve kabul gören profesyonel bir disiplin/meslek haline getirmeyi amaçlamaktadır. FPSB'nin 25 ayrı ülkede üye kuruluşları bulunmaktadır. Bu üye kuruluşlarla işbirliği içinde çalışan FPSB, finansal planlama mesleğinin standartlarını ortaya koymaktadır. Böylelikle:

- Farklı ülkelerde yaşayan insanlar sertifikalı finansal planlama uzmanlarının tam olarak ne yaptıklarını ve diğer yatırım uzmanlarından farklılıklarını anlayabilmekte,
- Finansal planlama uzmanları kendilerini dünyaca kabul görmüş, farklı bir meslek olarak ayrıştırabilmekte,
- Müşteriler ve düzenleyiciler finansal planlama mesleğine güvenle yaklaşabilmekte ve mesleğin getirdiği faydaları görebilmektedir.

25 farklı ülkede faaliyet göstermekte olan FPSB üyesi kuruluşlar, kurulmuş oldukları ülkelerde finansal planlama mesleğinin FPSB'nin oluşturmuş olduğu standartlara uygun şekilde icra edilmesini sağlayıp, aynı zamanda ilgili ülkedeki CFP sertifika sisteminin düzen-

lemelere uygun şekilde işleyişini sağlamaktadır. Dünyada finansal planlama kuruluşlarının ilki, 1986 yılında Amerika Birleşik Devletlerinde faaliyete başlamıştır. Sonrasında, İngiltere (1986) ve Japonya (1987) A.B.D.'yi takip etmiştir. 1990'lı yılların ilk yarısında, Avustralya ve Kanada'da, ikinci yarısında da Avrupa kıtasından üç ülkede (Almanya, Fransa ve İsviçre), Asya kıtasında iki ülkede (Singapur ve Malezya), Afrika kıtasında Güney Afrika'da ve ayrıca Yeni Zelanda'da finansal planlama birlikleri kurulmuştur. Güney Amerika'da, finansal planlamayı denetleyen kuruluşlar, sadece Brezilya (2000) ve Kolombiya'da (2006) bulunmaktadır. Kore, Hindistan, Çin, Tayland ve Endonezya gibi Asya kıtasında bulunan ülkelere, finansal planlama kuruluşları 2004 yılı sonrasında faaliyete geçmiştir. Son olarak İsrail'de 2011 yılında kurulan finansal planlama birliği ile son 29 yıl içerisinde finansal planlama kuruluşu bulunan toplam ülke sayısı 25'e ulaşmıştır.

Finansal planlama mesleği, her ne kadar uluslararası standartlara ve CFP sertifika sistemine dayanan bir meslek haline gelmiş olsa da, FPSB, CFP uzmanlarına mesleğin sertifika alınan ülke sınırları dışında icra edilmesi konusunda bazı kısıtlamalar getirmiştir. Şöyle ki, herhangi bir ülkede CFP sertifikası sahibi bir uzman, finansal planlama mesleğini sertifika aldığı ülkenin dışında, herhangi başka bir ülkede icra etmek isterse, o ülkenin finansal planlama kuruluşuna başvurup, o ülkenin sertifika sistemi için gereken şartları yerine getirmesi gerekmektedir. Bu şart ve yükümlülükler, o ülkenin sertifika, eğitim ve sınav sistemi ile planlama alanında bölgeye dayalı tecrübe ve dil konularına bağlı olmaktadır. Örneğin, Fransa'da sertifika almış bir uzman finansal planlama mesleğini Avustralya'da icra etmek isterse, Avustralya'da verilen planlama eğitiminin bir bölümünü yeniden alıp, CFP sertifika sınavını tekrar geçmesi, Avustralya olmasa da Fransa dışında herhangi bir yerde planlama alanında tecrübe edinmiş olması ve İngilizce bilmesi gerekmektedir. Mesleğini sertifika aldığı ülke sınırları dışında icra etmek isteyen CFP uzmanlarından beklenen yükümlülükler, ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir.

Finansal Planlama Standartları Kurulu uluslararası standartları oluşturarak finansal planlamayı dünyada tanınan ve kabul gören profesyonel bir meslek haline getirmeyi amaçlamaktadır.

	Ülke	Finansal Planlama Kuruluşu	Kuruluş Tarihi
1	A.B.D.	Sertifikalı Finansal Planlayıcı Standartları Kurulu	1985
2	Almanya	Almanya Finansal Planlama Standartları Kurulu	1997
3	Avustralya	Avustralya Finansal Planlama Birliği	1992
4	Avusturya	Avusturya Finansal Planlamacılar Enstitüsü	2000
5	Brezilya	Brezilya Finansal Planlama Enstitüsü	2000
6	Çin	Çin Finansal Planlama Standartları Kurulu	2006
7	Endonezya	Endonezya Finansal Planlama Standartları Kurulu	2006
8	Fransa	Fransa Finansal Planlama Birliği	1997
9	Güney Afrika	Güney Afrika Finansal Planlama Enstitüsü	1998
10	Hindistan	Hindistan Finansal Planlama Standartları Kurulu	2005
11	Hollanda	Hollanda Finansal Planlama Standartları Kurulu	2000
12	Hong Kong	Hong Kong Finansal Planlama Enstitüsü	2000
13	İngiltere	İngiltere Finansal Planlama Enstitüsü	1986
14	İrlanda	İrlanda Finansal Planlama Standartları Kurulu	2000
15	İsrail	İsrail Finansal Planlama Birliği	2011
16	İsviçre	İsviçre Finansal Planlama Kuruluşu	1998
17	Japonya	Japonya Finansal Planlama Birliği	1987
18	Kanada	Kanada Finansal Planlama Konseyi	1995
19	Kolombiya	Kolombiya Finansal Planlama Birliği	2006
20	Kore	Kore Finansal Planlama Standartları Kurulu	2004
21	Malezya	Malezya Finansal Planlama Birliği	1999
22	Singapur	Singapur Finansal Planlama Birliği	1998
23	Tayland	Tayland Finansal Planlama Birliği	2007
24	Tayvan	Tayvan Finansal Planlama Birliği	2007
25	Yeni Zelanda	Yeni Zelanda Finansal Planlama Enstitüsü	1999

Kaynak: FPSB

B. CFP Uzmanlarının Dağılımı

FPSB, finansal planlamayı küresel çapta daha iyi anlamak için, 2009 yılında alanında uzmanlaşmış kişilerden uluslararası bir takım oluşturarak, dünyada ilk olarak finansal planlama konusunda bir meslek analizi yapmıştır. Verilerin toplanması iki sene sürmüştür. Dünya çapında 11.000 CFP sertifikalı profesyonelden toplanan

verilerle FPSB, finansal planlamanın farklı ülke ve bölgelerde nasıl uygulandığı ve 1970'lerin başından beri nasıl değiştiği hakkında detaylı bilgiye ulaşmıştır. 11 farklı ülkeden toplanan verilerden finansal planlama çalışanları hakkında ilginç sonuçlar çıkarılmıştır.

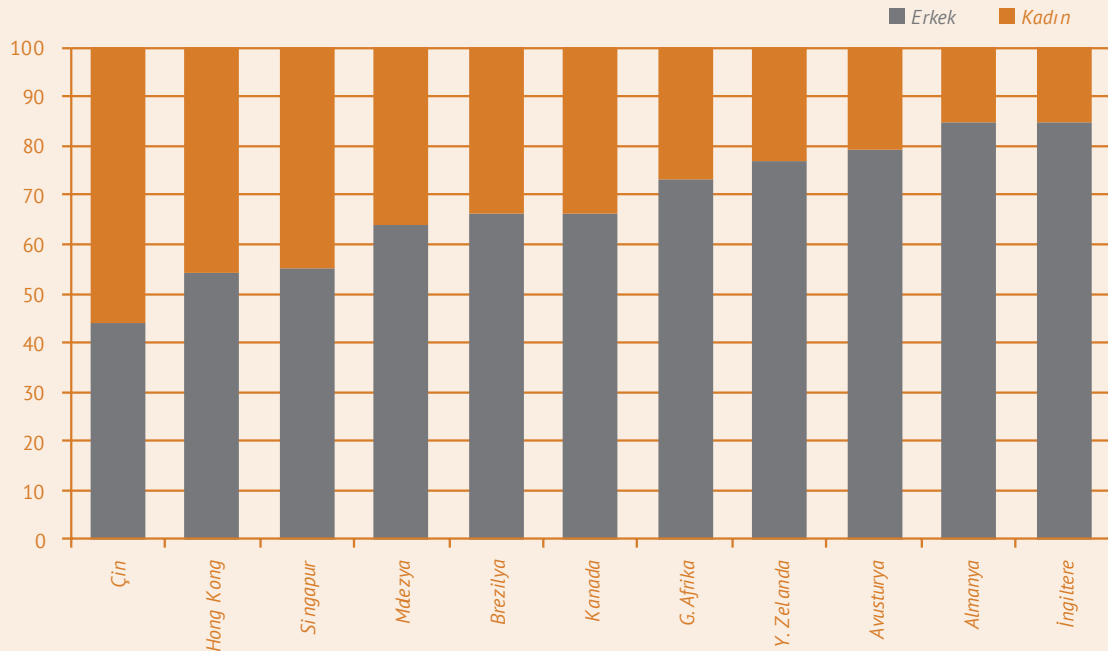
1. Cinsiyete Göre CFP Dağılımı

FPSB'ye üye 11 ülkenin verilerine bakıldığında, finansal planlama alanında çalışan uzmanların büyük çoğunluğunun erkek olduğu görülmektedir. Almanya ve İngiltere, erkek CFP uzmanlarının kadın uzmanlara oranının en yüksek olduğu iki ülke olmuştur. Bu oran, her beş erkek CFP uzmanına bir kadın CFP uzmanı gibi olmaktadır. Cinsiyet oranları arasındaki farkın büyük olduğu ülkeler, Avusturya, Almanya, Yeni Zelanda, Güney

Afrika ve İngiltere gibi, CFP sertifika programının uzun zamandan beri var olduğu ülkeler olmuştur.

Asya kıtası gibi, finansal planlamanın yeni başlamış ve henüz gelişme safhasında olduğu bölgelerde kadın CFP uzmanlarının sayısı erkeklere daha yakındır. Çin'de %56'lık payla kadınların oranı daha yüksektir. Erkek ve kadın CFP uzmanları arasındaki oranın en az olduğu ülke ise (%54 erkek, %46 kadın) Hong Kong'dur.

Dünyada Sertifikalı Finansal Planlama Uzmanlarının Cinsiyet Dağılımı



Kaynak: FPSB

2. Yaşa Göre CFP Dağılımı

Yapılan çalışmanın sonuçlarına bakıldığında, dünya genelinde CFP uzmanlarının büyük çoğunluğu 35-44 yaş aralığında yer almaktadır. Buna karşın, CFP sertifika programının daha henüz yeni olduğu (2006 yılı) Çin'de CFP uzmanlarının çoğunluğu 25-34 yaş aralığında bulunmaktadır. CFP sertifika programının 1990'ların ortalarında başlamış olduğu Kanada, Yeni Zelanda ve İngiltere'de CFP uzmanlarının çoğunluğu 45 ile 54 yaşları arasındadır. 1999 yılından beri finansal planlama alanında sertifika verilmeye başlanan Yeni Zelanda'da CFP uzmanlarının üçte birinden fazlası 55 yaşın üstünde iken, sadece %4'ü 35 yaşın altında yer almaktadır.



CFP'lerin Bölgeye Göre Yaş Dağılımı						
	0-25	25-34	35-44	45-54	55-64	65+
Almanya	0%	16%	50%	29%	5%	0%
Avusturya	0%	18%	54%	25%	3%	0%
Brezilya	2%	33%	43%	18%	3%	0%
Çin	0%	57%	39%	2%	1%	1%
G. Afrika	0%	15%	36%	29%	15%	4%
Hong Kong	0%	30%	44%	25%	1%	0%
İngiltere	0%	10%	30%	38%	19%	2%
Kanada	0%	14%	28%	34%	20%	3%
Malezya	5%	29%	39%	25%	2%	0%
Singapur	0%	17%	45%	29%	9%	1%
Y. Zelanda	0%	4%	17%	43%	33%	4%
Genel	1%	27%	38%	24%	9%	1%

Kaynak: FPSB

3. Eğitim Seviyesine Göre CFP Dağılımı

Yapılan anketin sonuçlarına bakıldığında, CFP uzmanlarının genel olarak yüksek eğitim görmüş insanlardan oluşmuş olduğu gözlenmektedir. Genel olarak, CFP uzmanlarının %90'ından fazlasının üniversite mezunu olduğu, yaklaşık %10'unun lise diploması sahibi olduğu görülmektedir. Gösterge'nin Yaz 2014 tarihli sayısındaki Finansal Planlama makalesinde belirtmiş olduğumuz gibi, finansal planlama sertifikası için lisans diploması şartı 2007 yılında getirilmiştir. Dolayısıyla, CFP sertifikasını bu tarihten evvel almış kişiler arasında ortaokul ve lise mezunu olanlara rastlanılmaktadır.

Tabloda görüldüğü gibi, Singapur'da CFP uzmanlarının üçte biri lise diploması sahibi iken, Çin'de tüm CFP uzmanlarının en az bir üniversite diploması vardır. Güney Afrika'da çalışan CFP uzmanlarının yarısından fazlasının yüksek lisans ve üstü bir diplomaya sahip olduğu göze çarpmaktadır.

CFP'lerin Bölgeye Göre Eğitim Dağılımı*			
	Lise ve altı	Lisans	Yüksek Lisans-Doktora
Almanya	19%	78%	3%
Avusturya	13%	80%	7%
Çin	0%	86%	14%
G. Afrika	7%	40%	53%
Hong Kong	3%	71%	26%
İngiltere	13%	78%	8%
Kanada	20%	70%	10%
Singapur	34%	50%	16%
Y. Zelanda	2%	89%	9%
Genel	10%	70%	21%

Kaynak: FPSB

*Brezilya ve Malezya verilerin dışında tutulmuştur.

4. İş Tecrübesine Göre CFP Dağılımı

İş tecrübesine göre dağılıma bakıldığında, CFP uzmanlarının üçte ikisinden fazlasının, finansal hizmetler alanında 11 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olduğunu görülmektedir. Bununla beraber, sektörde çalışan CFP'lerin %23'ünün 20 yıl üzeri tecrübesi bulunmaktadır. Malezya, Çin ve Brezilya, sektörde az tecrübeli CFP uzmanlarının en yoğun olduğu ülkeler olarak dikkat

çekmektedir. Buna karşın, Yeni Zelanda ve İngiltere, sektördeki en fazla tecrübeye sahip CFP uzmanlarının bulunduğu ülkelerdir. Uzmanlarının en az bir üniversite diploması vardır. Güney Afrika'da çalışan CFP uzmanlarının yarısından fazlasının yüksek lisans ve üstü bir diplomaya sahip olduğu göze çarpmaktadır.

CFP'lerin Bölgeye Göre İş Tecrübesi Dağılımı					
	1-5	6-10	11-15	16-20	21+
Almanya	1%	10%	22%	29%	38%
Avusturya	1%	20%	23%	23%	34%
Brezilya	12%	20%	29%	19%	21%
Çin	19%	32%	21%	21%	6%
G. Afrika	8%	18%	23%	20%	32%
Hong Kong	7%	34%	26%	15%	17%
İngiltere	2%	9%	16%	18%	55%
Kanada	5%	17%	26%	19%	34%
Malezya	21%	22%	58%	0%	0%
Singapur	8%	25%	35%	17%	15%
Y. Zelanda	1%	13%	16%	21%	49%
Genel	9%	23%	26%	18%	23%

Kaynak: FPSB

5. CFP Uzmanlarının Kaç Yıldır Sertifikalı Olarak Çalıştığı

Yapılan anketin verilerinden çıkarılan diğer bir sonuç ise CFP uzmanlarının kaç yıldır sertifika sahibi olduklarıdır. Buna göre global olarak, CFP uzmanlarının yarısından fazlası (%53) 1 ile 5 sene arası sertifikalı CFP uzmanı olarak müşterilerine hizmet vermektedir. Sonuçlara bölgesel olarak bakıldığında, Kanada, Yeni Zelanda ve Güney Afrika'da mevcut olan CFP uzmanlarının yarısından fazlasının 6 yıl ve üzeri zamandır sertifika sahibi oldukları görülmektedir. Kanada ve Yeni Zelanda'da, uzmanların en az %30'unun 11 ve üzeri yıldır sertifikalı olarak çalıştıkları, bu ülkelerin finansal planlama sektöründe ötekilere kıyasla daha eski ve tecrübeli olduklarına işaret etmektedir. Bunun yanı sıra, Brezilya, Malezya, Singapur ve Çin gibi gelişmekte olan ülkelerde bulunan CFP uzmanlarının son 5 sene içerisinde sertifika almış oldukları göze çarpmaktadır.

CFP'lerin Kaç Yıldır Sertifikalı Olduğu (Yıl)				
	<1	1-5	6-10	>11
Almanya	10%	29%	43%	19%
Avusturya	15%	57%	27%	1%
Brezilya	27%	66%	7%	0%
Çin	0%	96%	4%	0%
G. Afrika	9%	36%	26%	29%
Hong Kong	9%	60%	30%	0%
İngiltere	9%	51%	29%	11%
Kanada	3%	28%	37%	32%
Malezya	14%	45%	40%	2%
Singapur	13%	44%	42%	1%
Y. Zelanda	7%	33%	29%	30%
Genel	8%	53%	27%	13%

Kaynak: TSPB

6. İşverenlerin Şirket Büyüklükleri

CFP uzmanlarının çalıştığı şirketler büyüklükleri açısından çeşitlilik göstermektedir. Dünya genelinde bu şirketler genel olarak aracı kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri ve finansal servis şirketleri olmaktadır.

Anket ile toplanan verilere bakıldığında, dünya genelinde, CFP uzmanlarının yaklaşık dörtte birinin 1 ile 10 çalışanı olan küçük şirketlerde, yaklaşık yarısının ise 500 ve üzeri çalışanı olan büyük şirketlerde çalıştıkları görülmektedir. Çalışanların dörtte biri 11-300 çalışanı olan şirketlerde istihdam edilmektedir.

İngiltere, Yeni Zelanda ve Güney Afrika'da, ankete katılan CFP'lerin büyük bölümü (sırasıyla %41, %37 ve %31) toplam çalışan sayısının 5'i geçmediği küçük çaplı şirketlerde hizmet vermektedir. Bununla beraber, Avusturya (%30), Brezilya (%59), Almanya (%46), Hong Kong (%76), Malezya (%31), Singapur (%42) ve Güney Afrika'da (%33) CFP uzmanlarının büyük çoğunluğu 500 ve üzeri çalışanı mevcut büyük çaplı organizasyonlarda çalışmaktadır. Genelde, tüm CFP çalışanlarının yaklaşık üçte ikisi 51 ve üzeri çalışanı olan şirketlerde istihdam edilmektedir.

CFP İşverenlerinin Şirket Büyüklükleri*								
Çalışan Sayısı	1-5	6-10	11-25	26-50	51-100	101-300	301-500	501+
Almanya	20%	5%	5%	3%	4%	8%	8%	46%
Avusturya	9%	2%	2%	8%	17%	14%	18%	30%
Brezilya	8%	8%	8%	6%	2%	6%	4%	59%
G. Afrika	31%	9%	8%	4%	5%	5%	5%	33%
Hong Kong	2%	2%	3%	3%	3%	6%	6%	76%
İngiltere	41%	25%	9%	4%	4%	8%	1%	7%
Malezya	8%	16%	10%	11%	8%	10%	6%	31%
Singapur	6%	4%	10%	5%	6%	9%	18%	42%
Y. Zelanda	37%	14%	7%	8%	5%	28%	0%	0%
Genel	15%	7%	7%	5%	5%	8%	6%	48%

Kaynak: FPSB

* Çin ve Kanada'nın verileri şirket sınıflama farklılıkları nedeniyle tabloda yer almamaktadır.

7. Müşteri Sayısına Göre CFP Dağılımı

CFP uzmanlarının, müşteri sayısına göre bölgesel dağılımına bakıldığında, Brezilya (%88), Almanya (%67), Yeni Zelanda (%58) ve İngiltere'de (%74) bulunan CFP uzmanlarının büyük çoğunluğunun 100'den az müşterisi olduğu görülmektedir. Buna karşın, Kanada ve Malezya'da CFP'lerin büyük çoğunluğunun (sırasıyla %39 ve %41) 300 ve üzeri müşterisi olduğu göze çarpmaktadır. Hong Kong'da CFP uzmanlarının %26'sının 50'den az müşte-

risi bulunurken, yine aynı ülkedeki CFP'lerin %25'inin 300 ve üzeri müşteriye sahip oldukları görülmektedir. Buna benzer şekilde, Malezya ve Singapur'daki CFP'lerin çoğunluğunun iki aşırı uçta toplandığı izlenmektedir. Malezya'da CFP'lerin %34'ünün 50'nin altında, %41'inin ise 300'ün üstünde müşterisi varken, Singapur'da bu oranlar sırasıyla %29 ve %23'tür.

CFP'lerin Bölgeye Göre Müşteri Sayısı Dağılımı*					
Müşteri Sayısı	50 ve altı	51-100	101-200	201-300	301+
Almanya	46%	21%	15%	10%	8%
Avusturya	20%	21%	30%	16%	13%
Brezilya	70%	18%	8%	1%	4%
G. Afrika	25%	14%	24%	25%	22%
Hong Kong	26%	18%	19%	13%	25%
İngiltere	43%	31%	19%	5%	2%
Kanada	9%	9%	25%	18%	39%
Malezya	34%	8%	9%	9%	41%
Singapur	29%	15%	16%	16%	23%
Y. Zelanda	29%	29%	23%	11%	8%
Genel	25%	18%	19%	13%	25%

Kaynak: FPSB

*Çin verileri diğer ülkelerle uyumlu olmadığı için tabloda yer almamaktadır.

Genel Değerlendirme

Finansal planlama uzmanları, insanlara her türlü finansal alanda tavsiyelerde bulunarak refah seviyelerini arttırmalarını ve hedeflerine erişmelerine yardımcı olmaktadır.

Dünyada birçok ülkede finansal planlama mesleği henüz herhangi bir düzenleme veya kanuna bağlı olmadan ve birçoğunda da henüz eksik ve yetersiz seviyede bulunan düzenlemelerle icra edilmektedir. Yanı sıra, finansal planlama mesleği bazı ülkelerde yatırım danışmanlığı ile aynı kategoride görülebilmektedir. Ancak, dünyada finansal planlama standartlarını belirleyen Finansal Planlama Standartları Kurulu'nun (Financial Planning Standards Board - FPSB) öngördüğü sertifika sistemini başarıyla tamamlayanlar, dünya genelinde geçerli ve tek olan, Sertifikalı Finansal Planlayıcı (Certified Financial Planner – CFP) unvanına sahip olabilmektedir.

FPSB'nin CFP sertifika programı, finansal planlama mesleğini evrensel bir hale getirmekle beraber, değişik ülkelerdeki farklı kanun ve düzenlemeler mesleğin icrasında bölgesel farklılıklar yaratmaktadır. Bu ülkeye özgü farklılıklar, genel anlamda, finansal planlayıcının uzmanlık bilgilerinde ortaya çıkmaktadır. Planlama uzmanının bilgi seviyesindeki ülkeye özgü farklılıkların en belirgin olduğu dört alan; ekonomik ve hukuki çerçeve, yatırım ürünleri, emeklilik ve vergi konularıdır.

Finansal Planlama Standartları Kurulu'nun (FPSB) oluşturmuş olduğu standartlar ve CFP sertifika sistemi, finansal planlamayı evrensel hale getirmiştir. Dünya üzerinde, 25 farklı ülkede finansal planlama mesleğini icra eden 150.000'in üzerinde CFP sertifikalı uzman bulunmaktadır. Sertifikalı planlama uzmanlarının yarısına yakın bir bölümü Amerika Birleşik Devletleri'nde faaliyet gösterirken, uzmanların geri kalan bölümü genelde Asya, Güney Amerika ve Avrupa kıtalarında bulunan ülkelere finansal planlama mesleğini icra etmektedir.

FPSB, 2009 yılında konu alanında uzmanlaşmış kişilerden uluslararası bir takım oluşturarak, dünyada ilk olarak finansal planlama konusunda meslek analizi yapmıştır. Dünya çapında 11.000 CFP sertifikalı profesyonelden toplanan verilerle, FPSB finansal planlamanın farklı ülke ve bölgelerde nasıl uygulandığı ve 1970'lerin başından beri nasıl değiştiği hakkında detaylı bilgiye ulaşmıştır. Dünya üzerinde, 11 farklı ülkede finansal planlama mesleğini yapan 11.000 CFP uzmanından elde edilen bilgilerle yapılmış olan çalışmada, CFP uzmanlarının cinsiyete, yaşa, iş tecrübesine ve eğitim seviyesine göre evrensel dağılımları incelenmektedir.

Yapılan çalışmanın sonuçlarına göre, finansal planlama alanında çalışan CFP'lerin büyük çoğunluğunun erkek olduğu ve dünya genelinde CFP uzmanlarının büyük çoğunluğunun 35–44 yaş aralığında yer aldığı görülmektedir. Yine, anketin sonuçlarına göre, CFP uzmanlarının genel olarak yüksek eğitim görmüş insanlardan oluştuğu gözlenmektedir. CFP uzmanlarının %90'ından fazlası üniversite mezunu iken, yaklaşık %10'u lise diploması sahibidir. Finansal planlama sertifikası almak için lisans diploması şartı 2007 yılında getirilmiş olduğu için dünyada halen sertifikasını 2007 yılından önce almış, lise mezunu CFP uzmanları bulunmaktadır. İş tecrübesine göre dağılıma bakıldığında, CFP uzmanlarının üçte ikisinden fazlasının, finansal hizmetler alanında 11 yıl ve üzeri tecrübeye sahip olduğunu görülmektedir. Bununla beraber, sektörde çalışan CFP'lerin %23'ünün 20 yıl üzeri tecrübesi bulunmaktadır.

Finansal Planlama Standartları Kurulu'nun oluşturmuş olduğu sertifika sistemi, finansal planlamayı evrensel hale getirmiştir.

Kaynakça

“Creating and Delivering a Global Financial Body of Knowledge”, Brian R. Korb, CFP, 2007, FPSB’s Education Advisory Panel

“Financial Planning Education: Global Standard Framework”, So-hyun Joo, Ph.D., 2007, FPSB’s Education Advisory Panel

“Finansal Planlama”, Erdem Ünsal, Gösterge, Yaz 2014, TSPB

“Global Aspects of Financial Planning”, Carl Anschutz, CFP, 2007, FPSB’s Education Advisory Panel

“Making Financial Planning Education Global for Global Standards”, Bose Dasan, KP, 2007, FPSB’s Education Advisory Panel

“Regulation and Oversight of Financial Planning Profession”, FPSB Research Study

“The Financial Planning Body of Knowledge That Goes With The Territory”, Martin Young, Ph.D., 2007, FPSB Research

“The Global Practice of Financial Planning”, FPSB Research Study

“Towards a Global Financial Planning Body of Knowledge”, Prof. Ken Bruce, 2007, FPSB’s Education Advisory Panel

Certified Financial Planner Board of Standards (CFP Board): www.cfp.net

Financial Planning Association of Malaysia (FPAM): www.fpam.org.my/fpam/

Financial Planning Standards Council (FPSC): www.fpssc.ca

Financial Planning Standards Board China Ltd. (Shanghai): www.fpsbchina.cn

Financial Planning Standards Board: www.fpsb.org

MODERN FİNANSMANDA YENİ BİR DÖNEM: KİTLESEL FONLAMA – CROWDFUNDING

Türkçe’de “kitlesel fonlama” olarak bilinen crowdfunding uygulaması, internet teknolojisi ve sosyal medyanın olağanüstü gelişimi ile birlikte son yılların en dikkat çekici alternatif finansman kanalı olarak karşımıza çıkmaktadır. Bir projeye ya da girişime genellikle internet kanalıyla çok sayıda insan üzerinden küçük miktarlarda para toplayarak fon yaratma uygulaması olarak tanımlanan kitlesel fonlama sistemi, bu makalemizde hem farklı noktalardan ele alınacak hem de sistemin yaratacağı riskler ve potansiyel fırsatlar detaylı bir şekilde incelenecektir.



Serhat Tahsin İşler

sisler@tspakb.org.tr

Nano teknoloji ile üretilen dünyanın en verimli ampulü (nanolight), bilgisayar ve cep telefonlarındaki birçok teknolojik uygulamayı içinde barındıran akıllı saat (e-paper watch), dünyaca tanınan ve kurumsal benzerlerine rakip olabilecek nitelikteki oyun konsolları, üç boyutlu yazıcılar, ses getiren filmler, yoğun ilgi ile beklenen teknolojik oyunlar ve daha birçok fark yaratan inovatif ürünlerden, tarihi Catlow Müzesini kurtarma projesi, bisiklet hakkında her türlü eğitimin verildiği akademiler, kansere karşı toplumsal bilincin artırıldığı kampanyalar, çevreyi korumaya yönelik girişim çalışmaları gibi birbirinden etkileyici sosyal sorumluluk projelerine kadar uzanan geniş bir yelpaze...

Alternatif bir finansman çözümü olarak son yıllarda gösterdiği büyüme performansı ile ön plana çıkan crowdfunding, Türkçemizde “kitlesele fonlama” olarak kullanılmaktadır. En yakın haliyle kitlesele fonlama, fikir sahiplerinin projeyi hayata geçirebilmeleri için ihtiyaç duydukları finansal desteği, ortak bir ağ üzerinde buluşan ve finansmana konu olan projeye ilgi duyan katılımcılar sayesinde elde etmesi üzerine inşa edilmiştir.

Sadece etki alanının düşünülebilmesi adına farklı konulardan sınırlı örnekler verilerek yukarıda listelenen tüm bu çalışmalar, son birkaç yıl içinde emeklemeden yürümeye geçen ve yakın geleceğe alternatif finansman dalında damga vurması beklenen “crowdfunding” sisteminin çıktılarıdır.

Oxford sözlüğüne göre crowdfunding, bir proje ya da girişimi, genellikle internet kanalıyla çok sayıda insan üzerinden küçük miktarlarda para toplayarak fon yaratma uygulamasıdır. Farklı bir bakış açısıyla crowdfunding, genellikle internet aracılığı ile finansal kaynak yaratmak için kullanılan kamuya açık bir çağrı mekanizmasıdır. Finansman ihtiyacına konu olan fikir ve projeleri sunanlar ile bu fikir ve projelere inanıp destek olan ya da olmak isteyen kitlelerin buluştuğu yer ise crowdfunding platformu olarak nitelenmektedir.

Türkçede “kitlesele fonlama” olarak kullanılan crowdfunding uygulaması, internet teknolojisi ve sosyal medyanın olağanüstü gelişimi ile birlikte son yılların en dikkat çekici alternatif finansman kanalı olarak karşımıza çıkmaktadır. En yoğun şekilde, birçok teknolojik tabanlı inovasyonun merkezi konumunda olan ABD’de kullanılan ve Avrupa’da da hızla yaygınlaşan kitlesele fonlama, son birkaç yılda ülkemizin de dâhil olduğu gelişmekte olan ülkelerde de ilgi görmektedir.

Bu makalemizde, proje sayısı, toplanan fon miktarı, yatırımcı ya da gönüllü olarak katılan katılımcı adedi ile aktif platform sayısı her geçen yıl artış gösteren kitlesele fonlama sistemi; “crowdfunding” farklı noktalardan ele alınarak incelenecektir. Kitlesele fonlamanın tanımı ve sistemine dair genel bir çerçevenin verileceği ilk bölümü, sistem işleyişinin irdeleneceği ikinci bölüm takip edecektir. Çeşitli kitlesele fonlama modellerinin tanıtımı üçüncü bölüme konu olurken, devam eden bölümde sırayla dünya ve ülkemizdeki gelişmelere değinilecektir. Kitlesele fonlama sisteminin yaratacağı riskler ile getireceği potansiyel fırsatlar ise makalemizin son bölümünde belirtilecektir.

I. TANIM VE GENEL ÇERÇEVE

Birçok kişiye göre modern finansman modelleri içinde son yılların yeni fenomeni, hatta kimilerine göre en kötü ihtimalle yeni finansal balonu olarak adlandırılan crowdfunding'in kökleri, internet tabanlı olmalarına karşın, kavram olarak benzer nitelikte olan Gulliver'in Gezileri'nin yazarı Jonathan Swift'in XIX. yy başında kurduğu İrlanda Kredi Fonu ve Bangladeşli Dr. Muhammad Yunus'un 1983 yılında hayata geçirdiği Grameen Bankası örnekleriyle hayli geçmiş yıllara dayanmaktadır.

İnternetin kitlelere ulaşmaktaki yadsınamaz ağırlığı, bu kanal üzerinden yapılan kampanyalar ile ilk fon yaratma örneklerinin 1990'ların sonlarında ortaya çıkmasını sağlamıştır. Başta sanatçıların müzik, albüm ve konser turlarının hayran kitlelerince fonlanması ile başlayan süreç, sonrasında müzik prodüksiyonları ile filmlerin finansmanı ile devam etmiştir. 2000'li yılların başında ise fon yaratma sistemi, hayır işleri ve bağışa yönelik projelerle farklı bir dinamizm kazanmıştır.

Hız kesmeyen teknolojik gelişim, sosyal medya tabanlı internet uygulamalarının yaygınlaşması ve sanal dünyanın eriştiği derinlikle bugünkü formunu alan crowdfunding terimi, ilk olarak 2006 yılında Michael Sullivan adlı bir girişimci ile dünyamıza girmiştir. Sullivan, "fundavlog" adlı çalışması ile proje ve etkinlikleri, video blogları (vlog) üzerinden sade ve basit yapılı bir fonlama fonksiyonu ile desteklemeyi düşünmüş ancak başarılı olamamıştır. Bu sistem temelde, kullanıcıların farklı projelere destek vermek için fundavlog bankası olarak adlandırılan havuza para yatırması üzerine kurgulanmış ve video blog kültürüne ilgi duyan insanlardan oluşan güvenilir bir ağ, karşılıklı ilişki, şeffaflık, ortak payda ve hepsinden önemlisi kitleden fonlama üzerine kurulmuştur.

Sözcük olarak ilk kez Sullivan'nın blog'unda yazılmasına rağmen, crowdfunding'in hem terim hem de işlevselliği açısından kitlelerce yoğun bir şekilde kullanılmaya başlanması, 2009 yılında Kickstarter adlı platformun kurulması ile başlamıştır.

Crowdfunding, modern bir finansal kaynak yaratma sistemi olup, fikir sahiplerinin projeyi hayata geçirebilmeleri için ihtiyaç duydukları finansal desteği, ortak bir ağ üzerinde buluşan ve finansmana konu olan projeye ilgi duyan katılımcılar sayesinde elde etmek üzerine inşa edilmiştir. Türkçe'de "kitlesele fonlama" olarak kabul gören crowdfunding terimi, elinde projesi olan ancak sermaye yetersizliği, kurumsal bir kimliğe sahip olamama, kaynak erişimi üzerindeki kısıtlar, var olan finansman çeşitliliğinden beklenen ölçüde yararlanamama gibi nedenlerden ötürü gerekli finansman desteği bulamayan girişimcilerin, projelerini hayata geçirebilmek için gerekli olan finansmana sanal ortam üzerinden ulaşmak için başvurdukları bir sistemdir. Ayrıca kitlesele fonlama, yaş, iş tecrübesi, mal varlığı, sabit bir gelir sahipliği gibi olası kısıtlardan dolayı finans kurumlarından kredi alamayanlar ile kredi alabilmesine rağmen kredi geri ödemesini karşılayacak kadar yeterli finansal imkânâ sahip olmayan girişimciler için de projelerini gerçekleştirmek için başvurulacak bir finansman çözümüdür.

Kitlesele fonlama, Facebook, Twitter ve LinkedIn gibi hayli yoğun kullanılan sosyal medya platformları üzerinden yeni bir iş kurma, ticari ya da sosyal projeleri hayata geçirme ve bu ihtiyaca yönelik yatırımcıları çekebilmek için aile, arkadaş ve iş hayatına bağlı geniş bir kitlesele erişim olanağı sunmaktadır. Ek olarak sistemin çekim alanı, geleneksel olarak sadece proje sahiplerinin çevresi, akrabaları ve girişim sermayedarları ile sınırlı kalmayıp, internet üzerinden kısa bir zamanda daha geniş bir kitleye hızlı bir şekilde ulaşarak finansmanı yapacak yatırımcı havuzunun genişlemesine olanak sağlamaktadır.

Sistem hâlihazırda, ağırlıklı olarak ticari kâr amacı olmayan sosyal sorumluluk projelerinin finansmanında kullanılmaktadır. Çeşitli kitlesele fonlama modellerinin tanıtımı üçüncü bölüme konu olurken, devam eden bölümde sırayla dünyadaki ve ülkemizdeki gelişmelere değinilecektir. Kitlesele fonlama sisteminin yaratacağı riskler ile getireceği potansiyel fırsatlar ise makalemizin son bölümünde ele alınacaktır.

Tablo 1: Kitlesele Fonlama Alanları (2012 yılı, Pay)

Sosyal Sorumluluk	29%
İşletme & Girişim	17%
Film & Gösteri Sanat	12%
Müzik & Kayıt Sanatı	8%
Enerji & Çevre	6%
Diğer	28%

Kaynak: Crowdsourcing.org

2012 yılına ait en yoğun kullanılan kitlesele fonlama alanlarında sosyal sorumluluk projeleri %29'luk payla ilk sırada yer alırken, işletme ve girişim projeleri %17'lik payla ikinci sırada bulunmaktadır. Sanat alanındaki projeler yaklaşık %20 paya sahipken, çevresel proje temaları %6 ile en düşük paya sahiptir. Bu kategorilere dahil olmayan kitlesele fonlama projelerinin ağırlığı ise %28'lik pay ile neredeyse en yoğun kullanılan alan olan sosyal sorumluluk projelerinin ağırlığı kadardır.

İleriki bölümlerde daha detaylı incelenecek olan ödül ve bağış prensibine bağlı kitlesele fonlama projeleri, sistemin çıkış noktası olan ve toplam projelerdeki oranları bakımından en büyük paya sahip çeşitleridir. Her iki uygulama altındaki temel mekanizma, projeye gönüllük esasıyla herhangi bir ticari çıkar beklenmeden dâhil olma yönünde çalıştığından, süreç olarak girişimci ve yatırımcı ilişkisi içermemektedir. Bu oluşumlardaki ana felsefe, projeye finansal olarak dâhil olan katılımcılara taahhüt edilen ödülün gönderilmesi ya da proje kapsamındaki ürün ya da hizmetlerin tedarik edilmesi gibi şartların yerine getirilmesidir. Bu nedenle, ödül ve bağış bazlı kitlesele fonlama projelerinin başarıya ulaşip ulaşamaması, destek veren katılımcılar nezdinde finansal bir fayda yaratmamakta olup, sadece manevi bir değer taşımaktadır.

Kitlesele fonlamanın son yıllarda finansal sistem için getiri odaklı cezbedici bir form alması, sistemin şirket ortaklığı ve borçlanma dinamiklerini kullanması ile başlamıştır. Bu dinamikler üzerine kurulan kitlesele

fonlama sistemlerinde projeye dâhil olanlar, ticari bir kâr amacı güdüsüyle hareket eden yatırımcılardır. Dolayısıyla bu tip sistemlerde yer alan katılımcılar, ödül ve bağış sisteminin tam aksine, projeye yatırım gözüyle bakmakta ve projenin en kısa zamanda başarıya ulaşarak kitlesele fonlama türüne göre faiz ya da kâr getirisi yaratmasını beklemektedir.

Kitlesele fonlama sistemi, sermaye piyasalarındaki geleneksel halka arz işleminden farklı olarak, sanal ortamda halka arz olarak da nitelendirilebilmektedir. Küresel kriz sonrası daha sıkı tedbir ve yönetmeliklerle yeniden forma sokulan finans sisteminde, özellikle küçük ve orta ölçekli işletmeler (KOBİ) ile genç girişimciler için finansmana ulaşmakta zorluk çekmektedir. Bundan dolayı kitlesele fonlama, finansmana erişimde zorluk çeken bu kategorideki ekonomik aktörlerin iyi hazırlanmış ve ümit vaat eden inovatif ürün ve hizmetlerle kısa sürede başarıya ulaşmaları için yeni bir fırsat yaratmıştır.

2010 yılında dünya genelinde aktif olan kitlesele fonlama platformu adedi 283 olarak tahmin edilirken, bu sayı 2011 yılında yarıdan fazla artarak 434'e, 2012 yılında ise bir önceki yıla göre yaklaşık ¼ oranında artarak 536'ya yükselmiştir. Diğer taraftan, bu platformlar üzerinden yaratılan fon miktarı, son dört yıldır istikrarlı ve yüksek oranlı büyüme göstermektedir. 2010 yılında bir milyar doların altında seyreden fon miktarı, 2011 yılında 1,5 milyar \$'a yükselmiştir. Takip eden yılda %80'lik bir artışla 2,7 milyar \$ seviyesine çıkan toplam fon miktarı, 2013 yılında ise yıllık olarak neredeyse iki katına çıkarak 5,1 milyar \$ seviyesine ulaşmıştır.

Tablo 2: Dünya Genelinde Aktif Olan Tahmini Kitlesele Fonlama Platformu Adedi ve Yaratılan Fon Miktarı

	Adet	Milyar \$
2010	283	0.8
2011	434	1.5
2012	536	2.7
2013	-	5.1

Kaynak: Crowdsourcing.org

II. SİSTEMİN İŞLEYİŞİ

Farklı model çeşitlerine sahip olmasına karşın kitlesel fonlama sistemi, her bir proje bazında temelde tek bir amacı olan ve bu amaca yönelik önceden belirlenmiş miktardaki fonun yine önceden belirlenmiş bir zaman dilimi içinde toplanılmasının hedeflendiği bir yapıya sahiptir. Sistemin genel işleyiş prensipleri aşağıda detaylandırılmıştır.

1. Hedeflenen Fon Tutarının Belirlenmesi: Projeyi fikir aşamasından, ayağı yere basan bir ürün veya hizmet noktasına taşımak için, girişimcinin süreçteki tüm maliyetleri ve riskleri iyi değerlendirip, piyasa şartlarını dikkate alan bir fiyatlama yapması gerekmektedir. Optimal bir fon tutarının hedeflenmesi, girişimcinin kredibilitesi açısından en az proje tanıtımı kadar önemlidir.

Diğer bir gereklilik ise belirlenen fon tutarı ile tanıtımın birbirlerini tamamlayıcı nitelikte olmasıdır. Kitlesel fonlama sisteminin tüm taraflarının yoğun birer internet kullanıcısı olduğu düşünüldüğünde, tarafların her türlü bilgi erişimine kısa sürede ulaşarak, fonlamaya konu olan proje ve onun hayata geçirilebilmesi için öngörülen fon miktarının tutarlılığı hakkında detaylı bilgiye erişebileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

Girişimci için hesaba katılması gereken diğer bir uyum konusu ise hedeflenen fon tutarının ne kadarlık bir zaman diliminde yakalanabileceğidir. Şayet hedef tutar, belirlenen zamana kadar toplanamaz ise proje platformdan kaldırılacak ve başarısız olarak atfedilecektir.

2. Projenin Hazırlanması ve Sunumu: Projenin tanıtımı, en az fizibilitesi kadar önemli bir paya sahiptir. Kitlesel fonlamaya konu olacak projenin potansiyel katılımcılara tanıtımı, sistemin ilk ve en önemli sacayağını oluşturmakta olup projenin başarılı bir şekilde gerçekleşmesi adına hayati öneme sahiptir. Proje tanıtımının ağırlıklı olarak sanal ortam üzerinden yapılacak olması tanıtımın uzunluğu, görselliği, teması ve özgünlüğünü ciddi şekilde ön plana çıkarmaktadır. Ek olarak hazırlanan projenin, çıkış noktasının ve hedeflerinin açık şekilde verilmesi,

katılımcı havuzunun genişlemesine ve dolayısıyla proje için hedeflenen tutara daha kısa zamanda ulaşılmasına olanak sağlayacaktır.

Tanıtım için en yoğun başvuru alan araç videolar olurken, akan metinler, sesli anlatımlar ya da belgesel formatları da kullanılmaktadır. Hazırlanan projenin sunumu, girişimci tarafından seçilecek projeye uyumlu olan kitlesel fonlama platformların biri ya da birkaçı üzerinden yayına alınır ve önceden belirlenen bir zaman zarfı boyunca potansiyel katılımcıların dikkatine sunulur.

3. Ödül-Hediye-Getiri-Ortaklık: Genelde hedeflenen tutarın yakalanması koşuluyla proje sahibi, katılımcılarına kitlesel fonlama türüne göre ödül, hediye edilecek ürün ya da hizmet, faiz veya temettü geliri verir. Projeye katılım gösteren kişilere verilecek bu karşılıklar genelde önceden belirlenir ve katılım tutarına göre oransal olarak dağıtılır.

Ödül veya bağış temalı kitlesel fonlama projelerinin, hedeflenen tutara ulaşması ve başarılı olması durumunda, katılımcılara önceden belirlenen ürünün ücretsiz temin edilmesi, şahıslarına ithafen yazılan teşekkür yazılarının gönderilmesi, projeye gönül veren katılımcıların isimlerinin kamuoyuna duyurulması gibi bir dizi ödüller sunulabilmektedir.

Diğer taraftan hisse yolu ile ortaklık proje türlerinde birim hisse fiyatının, borçlanma finansmanı ile yapılacak proje katılımlarında ise katılımcıya ödenecek faiz oranının belirlenmesi konuları başlı başına kapsamlı bir finansal analiz ve birikim gerektirmektedir. Ek olarak, getiri ve ortaklık bazlı bu tür projelerin güvenilir bir şekilde işlemesi, gerekli ve yeterli hukuksal ve denetimsel düzenlemelerin varlığına bağlıdır.

4. Fon Oluşumu ve Tedariki: Birçok kitlesel fonlama platformu, projeler için katılımcıların katkı miktarlarına her hangi bir üst sınır getirmemektedir. Dolayısı ile katılımcılar, sosyal ya da ticari amaçlı olarak kendilerinde ilgi uyandıran projeye diledikleri miktarda katkı yapabilmektedir.

Sanal ortamda kullanılan platform, projenin tanıtımını yapmasına istinaden, proje için katılımcılardan toplanan parasal tutardan önceden belirlenmiş bir komisyon geliri elde eder. Projenin başarılı olması ve hedeflenen tutarın yakalanması gibi durumlar için platform herhangi bir garanti vermemektedir. Ancak çoğu platform, projenin hedeflenen tutara ulaşmaması durumunda, herhangi bir oranda komisyon kesintisi almaz ve katılımcılara yatırdıkları parayı iade eder. İstisnai uygulamalarda ise belirlenen süre sonunda, toplanan fon hedeflenen tutarı yakalayamasa bile komisyon kesintisinden sonra proje sahibine aktarılır.

Sistem dâhilinde tüm taraflarca kullanılan tek ödeme hizmeti, platform aracılığı ile yapılmaktadır. Platformların altyapıları doğrultusunda, ödemeler kredi kartı, paypal, sanal kart, EFT veya havale gibi ödeme kanalları ile yapılabilmektedir.

Projenin platformda yayına alınması ile birlikte başlayan sürenin akabinde, hedeflenen fon miktarına önceden belirlenen zaman zarfı içinde ulaşılması durumunda, kitlesel fonlamaya aracılık hizmeti veren platform yönetimi kendileri için önceden belirlenen komisyon oranını düşerek, kalan miktarı proje sahibine verir. Bu noktada belirtilmesi gereken önemli bir nokta ise hem projeye katkı yapanların hem de proje sahibinin, platform hizmetinin ne oranda bir komisyon kesintisi yapacağını baştan bilmeleridir. Bu nedenden dolayı, platformu kullanacak girişimcilerin, hedefledikleri fon tutarını belirlerken, platform komisyonunu da hesaba katıyor olmaları gerekmektedir.

Platformların işleyiş prensibi, bir sonraki bölümde detaylandırılacak olan özellikle finansal fonlama modelleri için büyük öneme sahiptir. Keza bu tür modeller, kitlesel fonlamaya katılacak olan yatırımcılar için finansal getiri içerdiğinden, hem platformun hem de proje sahibinin kredibilitesi sistemin

sorunsuz işleyebilmesi adına ön plana çıkmaktadır. Bundan dolayı son birkaç yılda alternatif bir finansman modeli olarak hızlı bir gelişim gösteren finansal kitlesel fonlama sistemi, düzenleyici nitelikteki otoritelerin gündeminde de yerini almıştır.

Örneğin ABD ve İngiltere’de borçlanmaya ya da ortaklığa dayalı kitle fonlamalarına aracılık eden platformlar, bu türdeki faaliyetlerini gerçekleştirebilmek için sermaye piyasası kurulları tarafından verilen faaliyet lisansına sahip olmalıdır. Platformların finansal getirili kitlesel fonlama süreçleri bu kurullar tarafından denetime tabii olup, verecekleri hizmetlerin onayı yine bu kurulların kararlarına bağlıdır.

Bu ülkelerde kitlesel fonlamada bir hizmet sağlayıcı olarak yatırımcı ve girişimci arasında aracılık faaliyetinde bulunan platformların denetimine ve yetkilendirilmesine ek olarak, bu platformlar üzerinde fon arayışında bulunan girişimcilerin de akredite olma koşulları da ilgili sermaye piyasası düzenleyicilerinin sorumlulukları dâhilindedir. Hem hizmet sağlayıcının hem de borçlanıcı tarafın düzenleme ve denetime tabii olması, yatırımcı nezdinde güvenin tesisini artıracak ve sistemin potansiyel büyümesini destekleyecek bir unsur olmaktadır.

Makalemizin ilerleyen bölümlerinde de değinileceği üzere kitlesel fonlama, finansal derinliğe paralel olarak gelişmiş ülkelerde yoğun olarak kullanılmakta ve pazarın büyük bir kısmını oluşturmaktadır. Sermaye piyasalarında alternatif bir finansman ve yatırım aracı olan finansal getiriye dayalı kitlesel fonlamanın derinlik kazandığı ülkeler ise İngiltere ve ABD olarak ön plana çıkmaktadır. Dolayısı ile bu türdeki kitlesel fonlama sistemleri, İngiltere’de FSA ve ABD’de ise SEC tarafından yakından takip edilmekte ve denetlenmektedir.

Finansal getiri sisteminin potansiyel katılımcılar için taşıdığı dolandırılma ve taahhüt edilen şartların ikinci (proje sahibi) ve üçüncü (platform) taraflarca yerine getirilmemesi gibi riskler göz önüne alındığında, bu sistemin özerk bir yapı tarafından denetim ve gözetime tabii olması yatırımcı haklarının korunması ve sisteme olan güvenin varlığı açısından kritik öneme sahiptir.

III. KİTLESEL FONLAMA MODELLERİ

Kitlesel fonlama, homojen bir kavram olmadığından, farklı finansman modelleri olarak karşımıza çıkabilmektedir. Makalemizde bundan önceki bölümlerde kısaca değinildiği üzere, dünyada kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan dört temel kitlesel fonlama sistemi mevcuttur. Detayları aşağıda verilecek olan bu dört temel fonlama modeli ise kendi aralarında finansal ve finansal olmayan fonlama sistemi olarak iki ana gruba ayrılmaktadır. Finansal getiri sistemi esasına göre çalışan modeller borçlanma ve ortaklık, finansal olmayan getiri sistemine dâhil olan modeller ise ödül ve bağış esasına dayalı çalışmaktadır. Doğaları gereği, bu iki ana grup arasındaki temel farklılık, finansal getiri sistemine bağlı olan sistemlerin taşıdığı potansiyel kâr olanağı ile buna bağlı yatırım riskinden kaynaklanmaktadır.

A. Finansal Olmayan Fonlama

1.Ödül Bazlı Sistemler: Kitlesel fonlama sistemleri içinde en yaygın kullanılan ve proje adedi olarak en büyük pazar payına sahip olan ödül modellerinde, projeye destek verenler herhangi bir ticari getiri amacı taşımazlar ve yaptıkları destek karşılığında manevi değeri olabilecek bir ödül ile onurlandırılırlar. Dünya çapında ödül bazlı sistemin en yaygın ve en iyi şekilde çalıştığı platformlar biri, ABD kuruluşu olan Kickstarter olarak bilinmektedir. Bu sistemde en önde gelen kuruluşlardan bir diğeri de 2008 yılında ABD’de kurulan Indigogo platformudur. Bu kuruluş ayrıca bağış bazlı olarak da çalışabilmektedir.

2.Bağış Bazlı Sistemler: Hibe sistemi olarak da adlandırılan bu sistem tipinde ise katılımcılar, parasal olarak destekledikleri projenin hayata geçmesi karşılığında ne herhangi bir ticari kazanç ne de manevi anlam taşı-

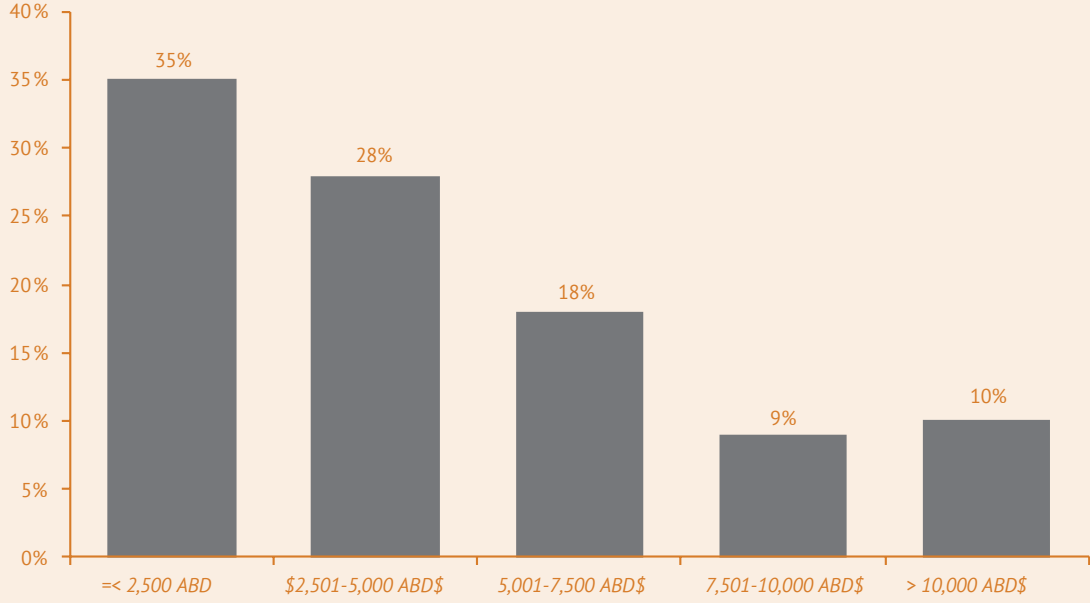
yacak herhangi bir ödül beklentisi içinde değillerdir. Aksine, bu tür sisteme katkı yapan katılımcılar, desteklerini gönüllük esası ile kendi ilgi alanlarına yönelik olarak yapar ve yaptıkları katkı ile projenin bir parçası olmaktan mutluluk duyarlar.

Yapısı gereği bu kategoride yer alan projelerin gerçekleşmesi için hedeflenen fon miktarı, finansal getiri sistemlerine göre daha düşük tutulmaktadır. Ödül ve bağış modelleri herhangi bir finansal getiri vaat etmediğinden, bu kategorilerdeki yaratılan fon miktarı, finansal fonlama sisteminden elde edilen kadar yüksek olamamaktadır.

Finansal olmayan fonlama modellerinde 2012 yılına ait proje başına ödenen fon dağılımına bakıldığında, beklenildiği üzere ağırlık daha düşük tutarlı projelerdedir. İnternet tabanlı önemli veri sağlayıcılardan biri olan Statista üzerinden elde edilen veriler ışığında, ödül ve bağış bazlı proje başına ödenen fon dağılımı, grafik 1’de verilmiştir. Buna göre, proje başına ödenen fon miktarının 2.500 \$ ve altı olan projelerin toplam içindeki payı %35 iken, 2.501-5.000 \$ arasındaki yoğunluk %28 oranındadır. Diğer taraftan yaklaşık her beş finansal olmayan fonlama projesinin biri 5.001-7.500 \$ arasında bir ortalama fon büyüklüğüne sahiptir. Ortalama fon büyüklüğünün 7.500 \$ üzerinde olduğu projelerin ağırlığı ise sadece %19 seviyesi ile sınırlı kalmaktadır.

Dünyada yaygın olarak kullanılan dört temel kitlesel fonlama modeli mevcuttur. Ödül ve bağış bazlı sistemler finansal olmayan fonlama olarak tanımlanırken, borçlanma ve ortaklık bazlı sistemler finansal fonlama modelini oluşturmaktadır.

Grafik1: Ödül ve Bağış Bazlı Projeler Başına Ödenen Fon Dağılımı (2012 yılı, Pay)



Kaynak: Crowdsourcing.org, Crowdsourcing.nl, Fundable

B. Finansal Fonlama

1. Borçlanma: Bu kapsamdaki sistemler, literatürde P2P (peer to peer) olarak kısaltılan ve birbirinden bağımsız kişilerin geleneksel finansal kuruluşları kullanmadan internet üzerinde borç alma-verme faaliyetlerini kapsar. Türkçemizde sosyal borç verme, kişiler arası ya da denklemler arası borç verme olarak kullanılan bu yöntemde, diğer kitlesel fonlama çeşitlerinde olduğu gibi sanal ortamda kurulmuş olan ve ödeme sisteminin sağlıklı bir şekilde sürmesini sağlayan platformlar kullanılmaktadır.

Sistem dahilinde girişimci, hedeflediği fonlama tutarı için önceden belirlenen faiz ve vade koşulları çerçevesinde ve belirli bir zaman diliminde potansiyel yatırımcılardan borçlanmayı hedefler. Hedeflenen fonlama tutarına ulaşılması durumunda ise, borçlanan kişi, katılımcılara verdikleri katkı tutarına ek olarak faiz geri ödemesi yapar.

Kitleye dayalı bu yenilikçi borçlanma yapısı, geleneksel finansal sisteme kıyasla, borçlanan taraf için masraf, borç veren için ise getiri anlamında fayda sağlamaktadır. Bunun temel nedeni, tasarrufların bir finans kuru-

luşu üzerinden yatırıma evrilmesinde dosya masrafı, komisyon giderleri ve işletim ücretleri gibi maliyeti artıran bir dizi faktörün bulunmasıdır. Bunlara ek olarak, finansal kuruluşların kredi faiz oranına yukarı yönlü, mevduat faiz oranlarına ise aşağı yönlü tesir eden operasyonel giderleri vardır. Dolayısı ile borçlanan ve borç veren arasında yalnızca tek seferlik bir komisyon kesintisi olması, yukarıda belirtilen kalemlerin fiyatlaması üzerindeki etkisini azaltacaktır. Böylelikle borçlanmaya dayalı kitlesel fonlama türü ile borçlanan taraf daha ucuz bir finansman imkanı yakalarken, tasarruf sahibi ise görece daha yüksek bir getiri imkanına kavuşabilmektedir.

P2P uygulamasına aracılık yapan platformlar kazançlarını, her iki tarafa da uyguladıkları komisyondan sağlamaktadırlar. Uygulanan komisyon ödenen ya da alınan tutar üzerinden belli bir oran olabileceği gibi sabit bir tutar da olabilmektedir. Bankalarca uygulanan faiz oranları ve hesap işletim gideri ve diğer komisyon türü masraflarla kıyaslandığında çok daha düşük kalan bu masraf kalemi, her iki taraf için görece daha kabul edilebilir ve makul bir gider olarak görülmektedir.

Finansal piyasa derinliği açısından Dünya'nın en önemli iki ülkesi olan ABD ve İngiltere, bu sistemin hakim oyuncularını konumundadır. ABD'de de en büyük iki platform, Lendingclub ve Prosper olarak ön plana çıkarken, İngiltere'de ise piyasa 5 belirleyici platformla daha rekabetçi bir görünüme sahiptir.¹

Borçlanma bazlı kitlesel fonlama uygulamasının bir diğer yüzü ise mikro finansa dayalı sistemlerdir. Bu noktadaki temel amaç, düşük gelirli ülkelerdeki ihtiyaç sahiplerinin finansman ihtiyaçlarının mikro krediler ile karşılanmasıdır. Yaratılacak kaynağın finansmanı için katılımcıların herhangi bir faiz kazancı söz konusu değildir.

Bu kategoriye en uygun örnek mikro finans modeli Kiva platformudur. Kiva kurulduğu 2005 yılından bu yana toplam tutarsal karşılığı yarım milyar doların üzerindeki 1 milyon adet kredi işlemini %99'luk bir geri ödeme performansı ile hayata geçirmiştir.

Bu platformun çalışma prensibi, mikro finans kuruluşları, sosyal işletmeler, okullar ve STK'ların oluşturduğu iş ortağı "field partner" kavramı üzerine inşa edilmiştir. Finansman ihtiyacı içinde olan yerel girişimciler, ilanlarını bu iş ortakları kanalı ile Kiva platformunda paylaşmaktadır. Böylelikle girişimcinin projesi, borç verilecek tutar karşılığında sistem tarafından bir nevi teminat olarak kabul görmektedir. Projeye gönül verenler, katılımlarını Kiva'ya yapar, Kiva ise ödemeleri proje bazında toplulaştırarak ilgili iş ortağına yönlendirir. Proje sahibinin finansman ihtiyacı ise iş ortağı üzerinden sağlanır. Projenin hayata geçmesi ile girişimci taraf, borçlarını belli bir plan çerçevesinde düşük miktarda bir

faiz oranı ile ilgili iş ortağına geri ödemeye başlar. İş ortağı ise geri ödemeleri, kendi masrafları için önceden belirlenmiş orandaki kesintilerden sonra Kiva'ya gönderir. Ödemelerin Kiva'ya ulaşması ile platform üzerinden katkı yapanlara anapara geri ödemeleri yapılır.

2. Ortaklık: Finansal getirili kitlesel fonlamada özellikle yeni girişimlerde başlangıç sermayesi için kullanılan bu sistem dâhilinde ise projeye parasal katkı yapan yatırımcılar, projeyi üstlenen firmanın ortağı olmakta ve önceden belirlenen sözleşme şartları dâhilinde her yıl, ya da firma kârlılığına bağlı olarak, belli bir temettü getirisi sağlamaktadır. Bu sisteme dâhil proje çeşitleri, kâr paylaşımı sözleşmeleri ile menkul kıymet yatırımları olarak iki ana başlık altında toplanmaktadır. Bu alanda en dikkat çeken platformlar İngiltere'deki SeedUps ve Crowdcube ile ABD'deki Startupvalley ile Crowdfunder'dır.

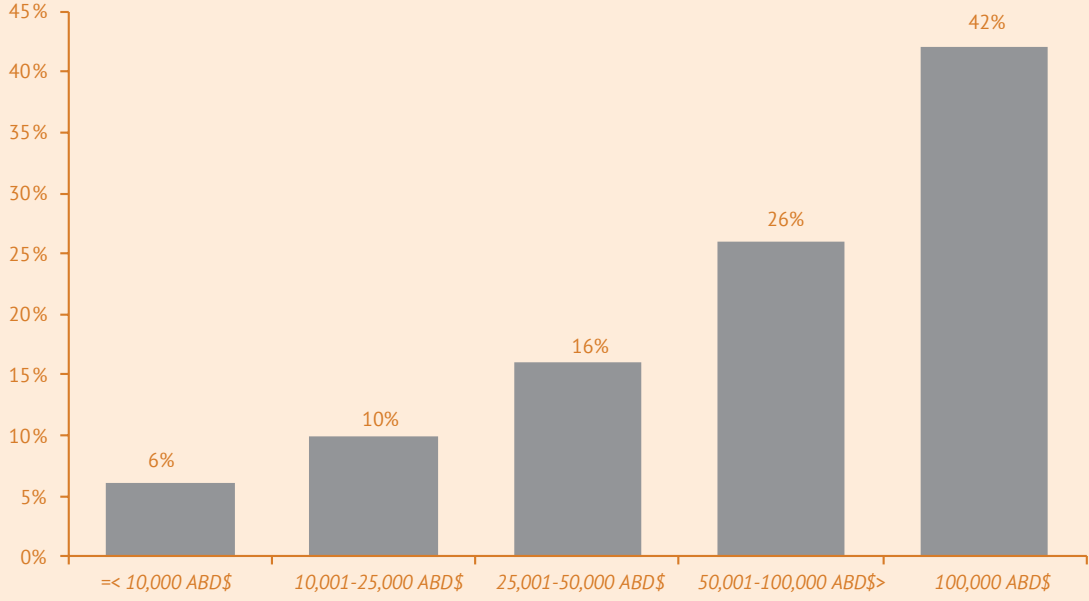
Ortaklık bazlı modellerdeki temel işleyiş, hisse senedi piyasası ile paralellik göstermektedir. Ortaklık bazlı kitlesel fonlamada da, projenin başarılı bir şekilde hayata geçmesine müteakip satış gelirleri ve kârlılığının artması, diğer potansiyel yatırımcıların ilgisini çekecek ve piyasanın proje üzerinde oluşturacağı talep hisse fiyatının artmasını sağlayarak kitlesel fonlama aşamasında projeye ortak olan kişilerin finansal getiri kazanmasını sağlayacaktır. Diğer taraftan, bu türdeki bir finansman modelinin, geleneksel hisse senedi piyasasından ayrılan temel farklılığı, projenin ilk safhası olan hedeflenen finansman ihtiyacına ulaşıp ulaşılamayacağıdır. Başka bir ifadeyle, projeye ortak olan yatırımcı, projenin hayata geçmemesi ile katılımda bulunduğu tüm yatırımını kaybetme riski ile karşı karşıyadır.

Finansal olmayan modellerin tam aksine, ortaklığa dayalı kitlesel fonlama sistemlerinde, proje başına toplanan fon miktarı ile proje yoğunlaşması arasında kuvvetli bir pozitif ilişki dikkat çekmektedir. 2012 yılı verileri ışığında, ortaklık bazlı her üç projeden birinin ortalama büyüklüğü 50.000 \$ ve altında bulunurken, her dört projeden biri ise 50.001-100.000 \$ aralığında fon toplamıştır. 100.000 \$'ın üzerinde ortalama fon büyüklüğüne sahip projelerin payı ise %42'ye çıkmaktadır. Bu yüksek oran, ortaklık bazlı fonlamanın sistem içindeki tutarsal ağırlığını göstermesi bakımından da önem arz etmektedir.

Finansal derinliğe paralel olarak ABD, İngiltere ve Kıta Avrupası'nda hızlı gelişim gösteren borçlanma ve ortaklık bazlı kitlesel fonlama modelleri, bu ülkelerdeki sermaye piyasalarına farklı bir dinamizm katmaktadır.

¹Birleşik Krallık Finansal Düzenleme Kurumu'na göre, 2013 sonu itibarıyla kredi bazlı P2P şirket sayısı 25 olup, oluşan toplam hacmin %95'i 5 kuruluş tarafından yapılmaktadır.

Grafik 2: Ortaklık Bazlı Projeler Başına Ödenen Fon Dağılımı (2012 yılı, Pay)



Kaynak: Crowdsourcing.org, Crowdsourcing.nl, Fundable

IV. DÜNYA'DA KİTLESEL FONLAMA UYGULAMALARI

Finansman alanında geleneksel çözümlere yenilikçi bir alternatif olarak ortaya çıkan kitlesel fonlama sistemi, son yıllarda gösterdiği istikrarlı büyüme performansı ve toplumun daha geniş bir kısmını kapsayan renkli yelpazesi sayesinde dünyada her geçen gün tanınırlığı ve kullanımı artan bir olgu haline gelmiştir. Uygulama özellikle küresel ekonomik kriz sonrası ağırlıklı olarak gelişmiş ülkelerde, bankaların azalan borç verme eğilimi ile hanehalkı ve reel sektörün zorlaşan finansmana erişim olanağından dolayı daha da yaygınlaşmıştır. Küresel ölçekte gerek proje ve platform sayısı gerekse de yaratılan fon miktarı her geçen yıl dikkat çekici oranda artış gösteren sistemin, ileriye dönük ciddi bir gelişme potansiyeli barındırdığı düşünülmektedir.

A. Sayılarla Kitlesel Fonlama

Geleneksel finansal kuruluşların dünya ölçeğindeki konumu ve finansman ağırlığı dikkate alındığında, önemsiz denecek kadar düşük hacimli kalan kitlesel fonlama sisteminin, sadece 2012 yılında başarıya ulaşmış proje sayısının 1 milyon adetten fazla olması geleceğe yönelik eğilimi göstermesi bakımından önemli bir büyüklüktür. Aynı dönemde, kategorisine bakılmaksızın başarılı bir kitlesel fonlama projesinin ortalama tutarı ise 7.000\$ mertebesindedir.

Dünya'daki finansal gelişmişlikle paralellik gösteren kitlesel fonlama, neredeyse tamamen gelişmiş ülkelerin finansal piyasalarında ağırlık yer teşkil etmektedir. Hâlihazırda seçilmiş ülkeler bazında ulaşılabilir en güncel verilere² dayanarak, kitlesel fonlama platformlarının ve bu platformlar üzerinden yaratılan fon miktarının en fazla ABD'de olduğu, İngiltere'nin ise ikinci sırada yer aldığı görülmektedir.

²<http://www.statista.com/> 2012 yılında ABD'de 344, İngiltere'de ise 87 adet platform bulunmaktadır.

Tablo 3: Yaratılan Fon Miktarının Kıtalar Göre Dağılımı (2012 yılı)

	Milyar \$	Pay
Kuzey Amerika	1,606	60.4%
Avrupa	945	35.5%
Okyanusya	76	2.9%
Asya	33	1.2%
Güney Amerika	0.8	0.0%
Afrika	0.1	0.0%
TOPLAM	2,661	100.0%

Crowdsourcing.org

Kitlesel fonlama sisteminin 2012 yılında yarattığı fon miktarının kıtalar özelinde dağılımına bakıldığında, dünyanın finansal derinlik haritasına uyumlu bir görünüm ortaya çıkmaktadır. Sistem tarafından yaratılan fonların belirleyici yoğunluğu %60 ile Kuzey Amerika'da oluşurken, bir milyar dolara yakın fon büyüklüğü ve %36 pazar payı ile Avrupa ikinci sırada yer almıştır. Finansal sistemin bel kemiğini oluşturan bu iki kıta haricinde ise, Avustralya ve Asya kıtaları 2012 yılında sırayla 76 ve 33 milyon dolarlık fon yaratmıştır.

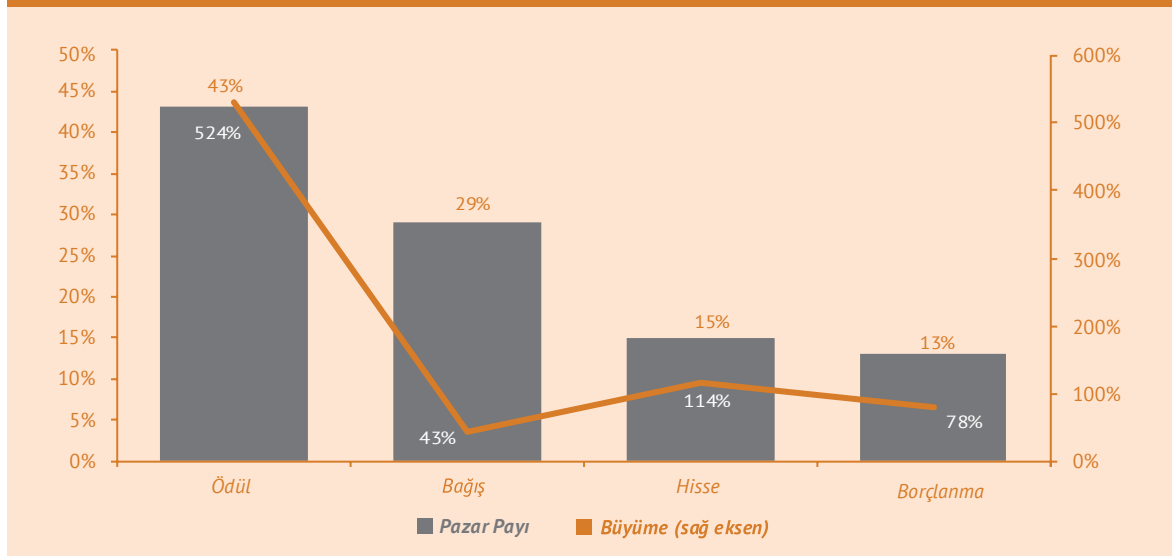
2012 yılında Avrupa'da yaratılan fon büyüklüğü bir önceki yıla göre %65 artış göstermiş ve 945 milyon dolarlık fon, yaklaşık olarak yarım milyon adet projenin finansmanında kullanılmıştır. Avrupa Komisyonu'nca bölgeye yönelik

yapılan 2013 yılı tahminlerinde kitlesel fonlama sisteminin 1 milyar Avro'ya ulaşması beklenmektedir. Bu tutar, aynı dönemde Avrupa pazarında 16,5 milyar Avro tutarındaki halka arz ile kıyaslandığında düşük gözükmeyle birlikte, 3 milyar Avro'ya kadar gerileyen risk sermayesi tutarına göre umut vericidir.

Kitlesel fonlama sisteminin kategoriler bazında 2012 yılına ait büyüme ve pazar payı verileri dikkate alındığında (bakınız grafik 3), en yoğun kullanılan finansman türünün %43'lük pazar payı ile ödül bazlı sistemler olduğu görülmektedir. Bu grubu %29 ile bağış sistemleri takip etmiştir. Bu veriler ışığında finansal olmayan projelerin toplam sistem içindeki payının %72 seviyesinde olduğu görülmektedir. Diğer taraftan finansal getiriye endeksli ve ödül-bağış yöntemlerine göre riskli kabul edilen hisse ve borçlanmaya yönelik kitlesel fonlama sistemlerine ait pazar payları ise sırayla %15 ve %13 seviyelerindedir.

Bu dört ana kategorilerdeki yıllık büyüme performanslarına bakıldığında ise pazar payında olduğu gibi ödül sistemlerinin, %524'lük büyüme performansı ile açık ara ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Hisse bazlı kitlesel fonlama sistemi ise bir önceki yıla göre iki kattan fazla artış kaydederken, borçlanma sistemleri ise aynı dönemde %78 oranında büyüme göstermiştir. Son olarak, piyasadaki ağırlığı bakımından ikinci sırada yer alan bağış sisteminin, büyüme oranı sıralamasında %43'lük oranla en altta yer alması dikkat çekmektedir.

Grafik 3: Kitlesel Fonlamada Kategorilere Göre Büyüme ve Pazar Payı (2012 - 2011)



Kaynak: Crowdsourcing.org

Tüm finansman modellerinde olduğu gibi gerek duyulan fon miktarına ne kadarlık bir süre içinde erişim sağlanacağı, kitlesel fonlama sistemi için de dikkatle irdelenmesi gereken bir konudur. Proje sahibi açısından hedeflenen tutara en kısa zamanda ulaşabilmek, projenin gerçekleşme potansiyelinin korunması ve kredibilitesinin zarar görmemesi adına önem arz etmektedir.

2012 yılı özelinde kitlesel fonlamaya konu olan projenin kurulumdan bitime kadar geçen ortalama süresine yönelik veriler grafik 4'te verilmiştir. Proje adedi bakımından sistemin %72'lik kısmını (bakınız grafik 3) temsil eden finansal olmayan modellerde, projenin ilk kurulumundan bitime geçen süre zarfı yaklaşık 10 haftadır. Bağış ve ödül

projelerinin kitlesel fonlama içindeki hakim ağırlığının bir sonucu olarak, fonlama türüne bakılmaksızın herhangi bir kitlesel fonlama projesi, başlangıcından ortalama 9 hafta (2 ay) sonra sonuçlanmıştır.

Finansal modeller, finansal olmayanlara nazaran ortalama daha kısa sürede hayata geçebilmektedir. Ortaklık bazlı projelerin tamamlanması için yaklaşık 8 haftalık bir süre gerekmektedir. Borçlanma üzerinden gerçekleştirilen projeler ise diğer üç kitlesel fonlama türüne göre hayli kısa bir sürede gerçekleşebilmektedir. Bu finansman modeli ile projeler neredeyse bir aylık bir sürede sonlandırılabilir.

Grafik 4: Projenin Başlangıç-Bitiş Arası Ortalama Kampanya Süresi (2012 yılı, Hafta)



Kaynak: Crowdsourcing.org

B. Kitlesel Fonlama Platformları

İnternet trafiği verilerine göre Dünya'da en sık kullanılan ilk 10 kitlesel fonlama sitesine ait liste ile bu platformların türü, uyguladıkları komisyon oranları ve bu oranlara ait önemli bilgiler, tablo 4'te verilmiştir.

Görüleceği üzere tabloda listelenen platformlar, yatırılan her birim katkı tutarı için minimum %5 olmak üzere kimilerinde %9'lara varan komisyon ücreti işletmektedir. Buna ek olarak, genelde katılım tutarı için kesilen işlem ücreti ve diğer masraflar ile düşünüldüğünde, ortalama olarak katılımcıların yatırdıkları birim katkı üzerinden tahsil edilen oran %10 gibi hayli yüksek bir seviyeye kadar çıkabilmektedir.

Bu noktada belirtilmesi önemli olan farklı bir dizi istatistiki bilgi ise şu şekildedir. Tüm dünyada faaliyet gösteren kitlesel fonlama platformlarının %40'ından fazlası ödenen katılım tutarı üzerinden belli bir komisyon oranı ile işlem ücreti tahsil etmektedir. Yine bu platformların %45'i, yatırımcıların herhangi bir projeye destek vermeden önce emanet hesaplara para yatırmalarını gerekli görürken, %63'ü ise online ödeme aracı olan paypal'ın kullanımını kabul etmektedir.

Tablo 4: Dünya’da En Sık Kullanılan İlk 10 Kitlesele Fonlama Sitesi* (21 Ağustos 2014)

Sıra	Site	Türü	Komisyon	Önemli Not
1	Gofundme	Bağış	5%	Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %2.9+0.3\$
2	KickStarter	Ödül	5%	Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %3-%5
3	Indiegogo	Bağış-Ödül	9%	Hedefin tutması durumunda komisyon oranının %5'i geri ödenir. Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %3-%5 ABD dışı kampanya ücreti 25\$
4	YouCaring	Bağış	5%	Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %2.9+0.3\$
5	Causes	Bağış	4.75%	
6	Giveforward	Bağış	5%	Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %2.9+0.5\$
7	Patreon	Bağış-Ödül	5%	Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %4
8	Crowdrise	Bağış	5%	Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %2.9+0.3\$
9	Fundly	Bağış	4.9%	Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %3
10	FirstGiving	Bağış-Ödül	7.5%	Katılım tutarı için işlem ücreti oranı %2.5

* Sıralama, Alexa ve Compete tarafından hazırlanan bağımsız web trafiği verisine dayanmaktadır.

C. Türkiye’de Kitlesele Fonlama

Dünya’daki gelişmeler göz önüne alındığında, kitlesele fonlama sistemine ülkemiz özelinde bakıldığında, gelişimin henüz “yeni doğum” sürecinde olduğu söylenebilir. Gerekli yasal mevzuatın henüz oluşmaması nedeniyle, ülkemizde sadece bağış ve ödül bazlı kitlesele fonlama türleri mevcuttur. Türkiye’de finansal getiri sunmayan bu kategoride, hâlihazırda 4 adet kuruluş faaliyet göstermektedir. (Crowdfon.com, Biayda.com, Fonlabeni.com, Fongogo.com)

Diğer birçok gelişmekte olan ülkede olduğu gibi ülkemizde de kitlesele fonlama sisteminin hayli yeni olması, farkındalığın henüz istenen seviyeden uzak kalmasına neden olmaktadır. Ek olarak, sosyo-kültürel olarak risk ve getiri olgusuna olan yaklaşımın düşük olması, sistem üzerinde güven problemi de yaratabilmektedir. Ayrıca sistem dahilindeki tarafların hakların korunması ve işleyişin güven ortamında sağlıklı bir şekilde sürdürülebilmesi, vergisel ve hukuksal bir boyutu da beraberinde getirmektedir. Sıralanan olgular çerçevesinde bakıldığında, ülkemizde bağış ve ödül bazlı sistemlerin finansal bir yapı içermemesinden dolayı, bu kategorideki kitlesele fonlamanın kısa sürede ilerlemesi önünde ciddi engel bulunmaz iken, özellikle finansal getiri içeren borçlanma ve ortaklık bazlı sistemlerin oluşması ve sistemin tam anlamıyla finans sektörünün bir parçası haline gelerek genişlemesi, yasal zeminin doldurulmasına ve ilgili tüm paydaşların ortak iradesine bağlı olacaktır. Nitekim, ülkemizde şirketlerin kit-

lesel fonlamadan yararlanabilmesi, Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Kanunu özelinde gerçekleşebilmektedir.

Kitlesele fonlama sisteminin, ülkemiz finansal sisteminin önemli aktörlerinden SPK’nın ajandasındaki yerini almış olması, ileriye dönük gelişim adına dikkate değer bir öneme sahiptir. Kurul, “2014-2016 Stratejik Plan” adlı çalışmasının “Finansal Ürün Çeşitliliği Artırılacaktır” başlıklı birinci hedefinde;

“Şirketlerin finansman ihtiyaçlarının karşılanması için doğrudan halka açılmanın yanında farklı finansman yöntemlerinin de fayda ve uygulanabilirliklerinin değerlendirilmesi ile piyasaya yeni alternatifler kazandırılacak olup, bu kapsamda, belirli kriterlerin karşılanması durumunda, şirketlerin paylarını halka arz ile ilişkin düzenlemelere tabi olmaksızın halka arz etmelerine imkân tanıyan “crowdfunding” yöntemi gibi modern finansman yöntemlerinin analiz edilerek piyasanın gelişimi açısından faydalı görülenlerin hayata geçirilmesi öngörülmektedir.”

diye belirterek yakın gelecekte bu sisteme yönelik çalışmalar içinde olacağını belirtmiştir. Aynı çalışmada Kurul ayrıca, birinci hedef maddesine ilişkin olarak kitlesele fonlamaya yönelik olan stratejisini aşağıdaki gibi belirtmiştir. *“Dünya uygulamaları izlenerek modern finansman yöntemlerine (crowdfunding gibi) ve ülkemizde uygulanabilirliğine yönelik çalışmalar yapılacaktır.”*

V. FIRSAT VE RİSKLER

Kitlesel fonlama, yaratıcı, yenilikçi ve kültürel projeler ile sosyal sorumluluk girişimleri gibi finansman olanakları kısıtlı olan alanlar için bu projelerin hayata geçmesine yönelik ciddi potansiyele sahiptir. Sistem girişimciler haricinde, özellikle KOBİ'ler için banka kredisi, özsermaye veya girişim sermayesi gibi geleneksel finansman olanaklarına başvurmadan işletme kurma için gerekli olan nispi küçük tutarın yaratılmasını sağlayabilmektedir. Bu çerçeveden bakıldığında, yaratıcı projeler ve KOBİ'lerin en önemli sorunlarından bir olan finansman açığının, kitlesel fonlama sistemi tarafından kapanma olasılığı bulunmaktadır.

KOBİ'ler için kolay ve rahat finansmana erişim olanağı kuşkusuz toplumdaki girişimcilik ruhunu olumlu yönde etkileyecek ve yaratılacak ekonomik katma değerın zaman içinde farkındalık yaratması ile bu yönde yapılacak yeni projelerin daha hızlı bir ivme ile yükselmesi ve iş olanaklarının genişlemesini ve istihdamın artmasına olanak sağlayacaktır. Örneğin, İspanya ekonomisine yönelik olarak Ramos & Gonzalez (2013) çalışmasında, 2012 yılında 2.800 başarılı kitlesel fonlama projesi ile 7.500 yeni istihdam yaratıldığı saptanmıştır.

Kitlesel fonlama sistemi, sahip olduğu finansal kısıtlardan dolayı geleneksel finansman araçları ile finansman ihtiyacı karşılayamayan girişimciler için, en azından küçük ölçekli bir ticari işletme sahibi olma olasılığını arttırmaktadır. Ayrıca sisteme olan ilginin zaman içinde artması hem proje hem de fon tutarlarının büyümesine katkı sağlayacak, böylelikle diğer finansman kaynakları için daha rekabetçi bir ortam yaratabilecektir. Kitlesel fonlama, özellikle yenilikçilik, yaratıcılık, kültürel ve sosyal girişim gibi fark yaratan ve benzersiz özellikleri başlangıç noktası olarak kabul ettiğinden, sistem özü itibarıyla sürekli olarak kendini yenileyen ve değişen dünya şartlarına uygun projeleri üretecek yapıda olacaktır.

Kuvvetli yönleri ve geleceğe yönelik olumlu sinyallerine rağmen, kitlesel fonlama modellerinin geliştirmeye yönelik açık alanları da mevcuttur. Sistem için en büyük risk unsurlarının başında, platformların ve proje sahiplerinin yaptıkları tanıtım, reklam, görüş ve tavsiyelerin yanıltıcı olma olasılığı gelmektedir. Katılımcının, bu kapsamdaki herhangi bir olumsuz durum ile karşılaşması, sadece ilgili proje için değil, internet ve sosyal medya üzerinden oluşabilecek olumsuz bir domino etkisi ile sistemin gelişimini olumsuz yönde etkileyebilir ve sisteme yönelik inşası zor olabilecek bir güven zedelenmesini meydana getirebilir.

Dolandırıcılığın sadece proje sahibince değil platform yönetimine de yapılabilme riski de bulunmaktadır. Katılımcı, ödeyeceği parasal tutarının platform yönetimi nezdinde nasıl korunduğu ve proje için hedeflenen tutarın yakalanması durumunda proje sahibine sorunsuz bir şekilde geri ödenip ödenmeyeceği hususunda kuşku duyabilmektedir.

Uzmanlara göre ortaklık bazında geliştirilen ve özellikle ilk kurulum safhasında olan girişimler, hem olasılık olarak hem de riske maruz kalabilecek tutarın büyüklüğü nedeniyle batma riskini daha yüksek oranda taşımaktadır. Dolayısı ile bu tür ortaklık yapılarına yönelik olarak, platform yönetimini, proje sahibini ve ilgili yatırımcıların çıkar ve haklarını en iyi şekilde koruyabilecek ve oluşabilecek olası riskleri en düşük seviyeye çekebilecek yasal denetim ve düzenleme çalışmalarının, özellikle bu piyasanın olgunlaşmaya başladığı ülkelerde öncelikli sırayı alması, finansal işlevliğin korunmasına adına büyük önem taşıyacaktır. Finansal getirili modellerde farklı olumsuzluklar ortaya çıkabilir. İnternet üzerindeki çalışma prensibi gereği, sistemdeki platformlar uluslararası olarak faaliyet göstermekte ve finansal getirili projelerin finansmanına yönelik hukuksal boyut ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir. Ülkelerarası yasal mevzuat ve yaptırım farklılıkları, hem girişimci hem de yatırımcı için ek riskler yaratabilmektedir.

Borcu ödeyememe veya parasal yükümlülüklerini yerine getirememekten kaynaklanan likidite sorunu, girişimci için bir diğer potansiyel zordur. Bununla beraber, girişimci için sistemden çıkış stratejisinin her daim var olmaması ayrı bir risk faktörü olabilmektedir. Bunlardan farklı olarak, projenin kâr yaratamaması ve ya başarısız olması nedeniyle bütün sermayenin kaybedilmesi gibi finansal riskler, kitle fonlama sisteminin girişimci ayağı için en temel riskler olarak dikkat çekmektedir.

Sistemin işleyişi ve ileriye dönük potansiyel büyümesi üzerindeki en büyük engel ise insanların sisteme olan güvenini sarsabilecek büyük ölçekli bir skandalın ortaya çıkmasıdır. Kitlesel fonlamayı temelinden olumsuz etkileyebilecek bu tür risklerin var olmasından dolayı, aşırı risklere duyarlı gerekli politikaların gündeme alınması faydalı olacaktır. Dolayısıyla, sistemdeki büyümeyi destekleyici ve sürdürülebilir kılacak güçlendirilmiş hukuksal bir zemin ihtiyacına ek olarak, risk yönetimi esaslı gözetim ve denetim mekanizmalarının etkin kullanımı sistemin sağlığı açısından azami önem taşımaktadır.

Genel Değerlendirme

Etkileşim, teknoloji, yenilik ve birey kavramları üzerine inşa edilen kitlesel fonlama sistemi, geleneksel finansal araçlara göre hayli kısa bir geçmişi olmasına karşın, gördüğü ilgi sayesinde modern finansmanda yeni bir dönemin kapısını aralamıştır. İşleyiş kurgusu gereği, hem zihinlerde hem de ülkeler arasında sınır tanımayan bir yapıya sahip olan sistem, kısa zamanda içinde küresel ölçekte gösterdiği performans ile farkındalığını artırmıştır.

Modern finansmanın farklı ve yenilikçi yüzü olan crowdfunding, küresel ekonomik krizle birlikte özellikle girişimci ve küçük ölçekli firmalar için daha da zorlaşan finansmana erişim konusuna yeni bir soluk getirmiş ve kısa sürede farklı uygulama alanları ile geniş bir tabana yayılabilen bir fon yaratma mekanizmasına dönüşmüştür.

Türkçede “kitlesel fonlama” olarak kullanılan crowdfunding uygulaması, internet teknolojisi ve sosyal medyanın olağanüstü gelişimi ile birlikte son yılların en dikkat çekici alternatif finansman kanalı olarak karşımıza çıkmaktadır. En yoğun şekilde, birçok teknolojik tabanlı inovasyonun merkezi konumunda olan ABD’de kullanılan ve Avrupa’da da hızla yaygınlaşan kitlesel fonlama, son birkaç yılda ülkemizin de dâhil olduğu başlıca gelişmekte olan ülkelerde de ilgi görmeye başlamıştır.

Sistem hâlihazırda, ağırlıklı olarak ticari kâr amacı olmayan sosyal sorumluluk projelerinin finansmanında kullanılmaktadır. Ancak kitlesel fonlamanın faaliyet alanı, sadece bu konu ile sınırlı değildir. Fon ihtiyacına konu olan projeler, doğa, çevre, sağlık, sanat ve eğitim gibi sosyal amaçlı konuları kapsayabileceği gibi, satış ve kâr amacı güden ticari projeler de olabilmektedir. Farklı model çeşitlerine sahip olmasına karşın kitlesel fonlama sistemi, her bir proje bazında temelde tek bir amacı olan ve bu amaca yönelik önceden belirlenmiş miktardaki fonun yine önceden belirlenmiş bir zaman dilimi içinde toplanılmasının hedeflendiği bir yapıya sahiptir.

Kitlesel fonlama, finansman modelleri açısından homojen bir yapıya sahip olmayıp, dünyada kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan dört temel çeşit üzerine kurgu-

lanmıştır. Bu dört fonlama modeli ise kendi aralarında finansal ve finansal olmayan fonlama sistemi olarak iki ana gruba ayrılmaktadır. Finansal olmayan gruptaki ödül ve bağış prensibine bağlı kitlesel fonlama projeleri, sistemin çıkış noktası olan ve toplam projelerdeki oranları bakımından en büyük paya sahip çeşitleridir. Her iki uygulama altındaki temel mekanizma, projeye gönüllük esasıyla herhangi bir ticari çıkar beklenmeden dâhil olma yönünde çalıştığından, süreç olarak girişimci ve yatırımcı ilişkisi içermemektedir.

Kitlesel fonlamanın son yıllarda finansal sistem için getirdi odaklı cezbedici bir form alması, sistemin şirket ortaklığı ve borçlanma dinamiklerini kullanması ile başlamıştır. Bu dinamikler üzerine kurulan kitlesel fonlama sistemlerinde projeye dâhil olanlar, ticari bir kâr amacı güdüsüyle hareket eden yatırımcılardır. Dolayısıyla bu tip sistemlerde yer alan katılımcılar, ödül ve bağış sisteminin tam aksine, projeye yatırım gözüyle bakmakta ve projenin en kısa zamanda başarıya ulaşarak kitlesel fonlama türüne göre faiz ya da kâr getirisi yaratmasını beklemektedir.

Geleneksel finansal kuruluşların dünya ölçeğindeki konumu ve finansman ağırlığı dikkate alındığında, önemsiz denecek kadar düşük hacimli kalan kitlesel fonlama sisteminin, sadece 2012 yılında başarıya ulaşmış proje sayısının 1 milyon adetten fazla olması geleceğe yönelik eğilimi göstermesi bakımından önemli bir büyüklüktür. Aynı dönemde, kategorisine bakılmaksızın başarılı bir kitlesel fonlama projesinin ortalama tutarı ise 7.000\$ mertebesinde.

Dünya’daki finansal gelişmişlikle paralellik gösteren kitlesel fonlama, neredeyse tamamen gelişmiş ülkelerin hakimiyetindedir. Hâlihazırda seçilmiş ülkeler bazında ulaşılabilir en güncel verilere dayanarak, kitlesel fonlama platformlarının ve bu platformlar üzerinden yaratılan fon miktarının en fazla ABD’de olduğu, İngiltere’nin ise ikinci sırada yer aldığı görülmektedir. Ülkemizde ise sadece bağış ve ödül bazlı çeşitli platformlar faaliyet göstermektedir.

Kitlesel fonlama sistemi, sahip olduğu finansal kısıtlardan dolayı geleneksel finansman araçları ile finansman

ihtiyacı karşılayamayan girişimciler için, en azından küçük ölçekli bir ticari işletme sahibi olmalarının olasılığını arttırmaktadır. Ayrıca sisteme olan ilginin zaman içinde artması hem proje hem de fon tutarların büyümesine katkı sağlayacak, böylelikle diğer finansman kaynakları için daha rekabetçi bir ortam yaratabilecektir. Kitlesel fonlama, özellikle yenilikçilik, yaratıcılık, kültürel ve sosyal girişim gibi fark yaratan ve benzersiz özellikleri başlangıç noktası olarak kabul ettiğinden, sistem özü itibarıyla sürekli olarak kendini yenileyen ve değişen dünya şartlarına uygun projeleri üretecek yapıda olacaktır.

Kuvvetli yönleri ve geleceğe yönelik olumlu sinyallerine rağmen, kitlesel fonlama modellerinin geliştirmeye yönelik açık alanları da mevcuttur. Sistem için en büyük risk unsurlarının başında, platformların ve proje sahiplerinin yaptıkları tanıtım, reklam, görüş ve tavsiyelerin yanıltıcı olma olasılığı gelmektedir. Katılımcının, bu

kapsamdaki herhangi bir olumsuz durum ile karşılaşması, sadece ilgili proje için değil, internet ve sosyal medya üzerinden oluşabilecek olumsuz bir domino etkisi ile sistemin gelişimini olumsuz yönde etkileyebilir ve sisteme yönelik inşası zor olabilecek bir güven zedelenmesini meydana getirebilir. Dolandırıcılığın sadece proje sahibince değil platform yönetimince de yapılabilme riski de bulunmaktadır. Katılımcı, ödeyeceği parasal tutarının platform yönetimi nezdinde nasıl korunduğu ve proje için hedeflenen tutarın yakalanması durumunda proje sahibine sorunsuz bir şekilde geri ödenip ödenmeyeceği hususunda kuşku duyabilmektedir. Sistemin içinde barındığı bu tür risklerin daha sağlıklı yönetilebilmesi adına gelişmiş ülkelerde sermaye piyasası kurulları aktif rol oynamakta ve geliştirilen hukuki çerçeve ve piyasa düzenlemeleri ile özellikle getiri tabanlı kitlesel fonlama gelişiminin daha sağlıklı ve işlevsel olmasını hedeflemektedir.

Kaynakça

2014-2016 Stratejik Plan, Sermaye Piyasası Kurulu – SPK, Nisan 2014

Communication on Crowdfunding in the European Union - Frequently Asked Questions, Avrupa Komisyonu, Mart 2014

Communication from The Commission to The European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee and The Committee of The Regions: Unleashing the Potential of Crowdfunding in the European Union, Avrupa Komisyonu, Mart 2014

Dağıtık Girişimci Sermayesi: Kitle Fonlaması, Mustafa Ergen, Jason Lau, Kuntay Bilginoğlu, Koç Üniversitesi, Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı 3. Sanayi Şurası, Kasım 2013

How Can Crowd Financing Generate Business for Exchanges? Hannes A. Takacs, CAPMEX – The Capital Market Experts, Nisan 2014

SEC Proposes Crowdfunding Rules, Deborah L. Jacobs, Forbes, Ekim 2013

SEC Releases 'Crowdfunding' Rule, Sarah N. Lynch, Reuters, Ekim 2013

SEC Urged to Scale Back 'Crowdfunding' Rules, Andrew Ackerman, The Wall Street Journal, Şubat 2014

Some Simple Economics of Crowdfunding, Ajay K. Agrawal, Christian Catalini, Avi Goldfarb, Working Paper 19133, National Bureau of Economic Research – NBER, Haziran 2013

Startup Europe Crowdfunding Network, Final Report Nisan 2014

www.crowdcube.com
www.crowdfundingworldsummit.com
www.crowdfundinsider.com
www.crowdsourcing.org
www.europecrowdfunding.org

www.fundable.com
www.kiva.org
www.sec.gov
www.seedups.com
www.statista.com

www.sterlingfunder.com
www.thecrowdfundmarketing.com
www.thesoholoft.com
www.thisismoney.co.uk
www.ukcfa.org.uk



ABD YABANCI HESAPLAR VERGİ MEVZUATINA UYUM YASASI (FATCA)

ABD'de 18 Mart 2010 tarihinde kabul edilen Yabancı Hesaplar Vergi Mevzuatına Uyum Yasası (FATCA), yeni bir raporlama ve stopaj rejimi getirmiştir. Yasa ABD vergi sisteminin ulus ötesi alanlara ulaşmasına imkan tanırken, ABD dışındaki başta finansal kuruluşlar olmak üzere pek çok kuruluşa dolaylı ya da doğrudan sorumluluklar yüklemektedir.



Gökben Altaş

galtas@tspakb.org.tr

Ülkelerin kamu harcamalarının finansmanında en büyük payı vergi gelirleri oluştururken, mükelleflerin vergi ödemekten kaçması, hükümetlerin çözmesi gereken önemli sorunların başında gelmektedir. Yatırım çekmek amacıyla “vergi cenneti” olarak anılan bazı ülkelerde bilgi paylaşımını kısıtlayan uygulamaların yanı sıra, krizle birlikte artan bütçe açıkları, vergi kaybı ile mücadele konusunu daha çok konuşulur hale getirmiştir. Bazı uluslararası finansal kuruluşların da yer aldığı vergi skandalları da bu konuyu pekiştirmiştir. Özellikle de off-shore’da gerçekleşen işlemler ile mücadele mevzuu, pek çok maliye otoritesinin gündemlerinin üst sıralarındadır.

FATCA ile ABD vergi kaybı ile mücadele konusunda diğer ülkelerden yardım almayı öngörürken, ABD dışındaki finansal ve finansal olmayan bazı şirketlere de sorumluluk yüklemektedir.

Gelir İdaresinden gizlediğinin tespit edilmesi, hatta bu varlıkların önemli bir kısmı ile gerçek sahipleri gizlenecek şekilde ABD’de yatırım yapılması gibi tespitler sonucu, ilgili düzenlemelerde geliştirmeler yapılmıştır. Daha çok gerçek mükellefin tespitini esas alan bu düzenlemeler vergi kaçakçılığının önlenmesinin yanı sıra kara para aklama ile mücadele etmeyi de hedeflemiştir.

Bu kapsamda 2010 yılında ABD Yabancı Hesaplar Vergi Mevzuatına Uyum Yasası (Foreign Account Tax Compliance Act-FATCA) kabul edilmiştir. Yasa ile ABD vergi kaybı ile mücadele konusunda diğer ülkelerden yardım almayı öngörürken, ABD dışındaki finansal ve finansal olmayan bazı şirketlere de sorumluluk yüklemektedir. Bu kapsamda yurtdışındaki ABD’li kişi ve kurum hesaplarının ABD Gelir İdaresine bildirilmesi beklenirken, gerekli beyanda bulunmayanları cezalandırmak için stopaj uygulanması öngörülmüştür.

FATCA’nın amacı vergi kaybını engellemek için ABD’li vergi mükelleflerini belirlemek olsa da, yasa ABD dışındaki başta finansal kuruluşlar olmak üzere pek çok kuruluşa dolaylı ya da doğrudan yükümlülükler getirmektedir. ABD Ulusal Gelir Kanununda yer alan FATCA, vergi tahsil edilmesinden ziyade beyan usullerini düzenlemektedir.

ABD’de özellikle 2000’li yıllardan itibaren ABD vatandaşlarının gelirlerini kayıt altına almak ve vergi kaybını azaltmak için düzenlemeler sıkılaştırılmıştır. Vergi mükelleflerinin yurtdışında bulunan varlıklarını ABD

Bu çalışmamızda dünyadaki tüm finansal kuruluşları yakından ilgilendiren ABD Yabancı Hesaplar Vergi Mevzuatına Uyum Yasası hakkında bilgi verilecektir. İlk bölümde FATCA genel hatlarıyla anlatılırken, ikinci bölümde uygulamalar ele alınacaktır.

*Yazar, makale hazırlanması sürecinde teknik destek ve katkılarından dolayı **Özlem Ünal** (Burgan Menkul Değerler); **Necdet Arıkoğlu** (Burgan Bank) **Eren Gegin**, (HSBC Bank), **Emre Alpan İnan** (Türkiye Bankalar Birliği) ve **Melike Mumcu**’ya (Türkiye Bankalar Birliği) teşekkürlerini sunar.*

I. YABANCI HESAPLAR VERGİ MEVZUATINA UYUM YASASI

ABD'de İstihdam Teşvik Kanununun (Hiring Incentives to Restore Employment-HIRE) bir bölümünde düzenlenen Yabancı Hesaplar Vergi Mevzuatına Uyum Yasası (Foreign Account Tax Compliance Act-FATCA) 18 Mart 2010 tarihinde kabul edilmiştir. Ulusal Gelir Kanununa ek bir bölüm olarak (Bölüm 4) getirilen yasa ile yeni bir raporlama ve stopaj rejimi geliştirilmiştir.

Yasa, ABD vergi sisteminin ulus ötesi alanlara ulaşmasına imkan tanırken, ABD vatandaşlarının ve ABD'ye yerleşik kişi ve kurumların yurtdışındaki varlıklarından kazandıkları gelirlerinden vergi kaçırılmasını önlemeyi amaçlamıştır.

FATCA, ABD dışındaki yabancı finansal kuruluşlara, ABD'li müşterilerine ait çeşitli bilgilerini ABD Gelir

İdaresine (Internal Revenue Service-IRS) iletme yükümlülüğü getirmiştir. Ayrıca ABD'li ortağı olan belirli şirketlere de benzer yükümlülükler getirmiştir. Söz konusu yükümlülüğü yerine getirmeyen kişi veya kurumların tespit edilmesi halinde, vergi cezası olarak ABD kaynaklı elde ettikleri çeşitli gelirleri üzerinden %30 oranında kesinti yapılması öngörülmektedir.

ABD Gelir İdaresi (IRS) Şubat 2012'de FATCA'yla ilgili yönetmelik taslaklarını yayımlamış, 2013'ün ilk çeyreğinde ilgili yönetmelikler yayımlanmaya başlamıştır. 2010 yılında ABD Kongresinden geçen yasa da yer alan çeşitli bildirim ve stopaj yükümlülükleri Temmuz 2014'ten itibaren devreye girmiştir. Kademeli bir geçiş sürecinin ardından, FATCA'nın tamamıyla uygulanması 2017 yılını bulacaktır.

A. Genel Tanımlar

600 sayfaya yakın FATCA düzenlemesi, çok fazla teknik terimin bulunduğu kapsamlı ve karmaşık bir düzenlemedir. Düzenlemede kullanılan bazı terimler aşağıda tanımlanmıştır. Söz konusu terimlerin bir kısmı raporun ilerleyen kısımlarında detaylandırılacaktır.

ABD'li Kişi (US Person): Çeşitli kişisel ve hesap bilgilerinin IRS'e iletilmesi gereken kişi veya kuruluşları ifade eder. ABD vatandaşlarının yanı sıra yeşil kart sahibi kişiler, ABD'de doğan kişiler ile ABD'de geçici veya kalıcı yerleşik olan kişi ve kurumlar da ABD'li kişi olarak tanımlanmıştır.

Sabit veya Belirlenebilir Dönemsel Gelir (Fixed or Determinable Annual or Periodical Income-FDAP): ABD'deki kaynaklardan elde edilen faiz, temettü, kira, ücret, maaş, komisyon, telif ücreti, nafaka, ödül, prim, ikramiye gelirleri ile diğer sabit ya da belirli yıllık veya dönemsel kazançları, kârları veya gelirleri ifade eder.

Stopaja Tabi Ödeme (Withholding Payment): FATCA kapsamında ABD'li kişi ve kurumların ABD'deki sabit ve dönemsel gelirleri ile menkul ve gayrimenkul alım-satımından elde ettikleri gelirleri stopaja tabidir. Söz konusu gelirlerle ilişkin ABD'li hesaplara yapılan para transferleri stopaja tabi ödeme olarak tanımlanmıştır.

Stopaj Temsilcisi (Withholding Agent): Stopaja tabi ödemeleri alan, saklayan, kontrol eden kişileri ifade eder. Yabancı finansal kurum ve ABD'li finansal kurumlar stopaj temsilcisi olup, bu kurumların FATCA ile uyumlu olmayan kişi ve kuruluşlara yaptıkları stopaja tabi ödemelerde gerekirse kesinti yapması öngörülmektedir.

Yabancı Finansal Kuruluş (Foreign Financial Institution-FFI): ABD dışında faaliyet gösteren saklama, mevduat veya yatırım kurumu ile sigorta şirketlerini ifade eder.

Finansal Olmayan Yabancı Kuruluş (Non Financial Foreign Entity-NFFE): Finansal kuruluş kapsamına girmeyen diğer kuruluşları ifade eder. Çeşitli istisnaların dışında bu tanıma giren şirketler, ortakları arasında ABD'li gerçek ve tüzel kişiler varsa bu kişilere ait belirli bilgileri ABD Gelir İdaresine stopaj temsilcileri aracılığıyla bildirmekle yükümlüdür.

Hükümetler Arası Antlaşma (Intergovernmental Agreement-IGA): ABD Gelir İdaresi ile başka ülkelerin maliye otoriteleri arasında FATCA'ya uyumu kolaylaştırmak için yapılan antlaşmadır.

Yabancı Finansal Kuruluş Sözleşmesi (Foreign Financial Institution Agreement) Hükümetler arası antlaşma imzalamamış ülkelerdeki finansal kuruluşların IRS ile imzalaması gereken sözleşmelerdir. Standart yabancı finansal kuruluş sözleşmeleri IRS'in internet sitesinde yer almaktadır.

Önemli ABD'li Ortaklı (Substantial US ownership): ABD dışında kurulu şirket veya ortaklıklarda %10 ve daha fazla paya sahip olan ABD'li gerçek veya tüzel kişilerdir.

Global Aracı Kuruluş Kimlik Numarası (Global Intermediary Identification Number-GIIN): Yabancı finansal kuruluşlara ABD Gelir İdaresi tarafından verilen numaralardır. Yabancı finansal kuruluşlar IRS'e kayıt olurken aldıkları bu numarayı FATCA düzenlemesine uyum kapsamında kullanmaktadır.

Finansal Hesap: Finansal kuruluş tarafından yürütülen ve FATCA kapsamında bildirim yapılması gereken hesabı ifade eder. Finansal hesap mevduat yatırım ya da saklama hesabının yanı sıra organize piyasalarda işlem görmeyen şirketlerin hisse senedi veya tahvillerini içeren hesapları da kapsamaktadır. Bu kapsamda serbest yatırım fonu, girişim sermayesi fonlarına yapılan yatırımlar da finansal hesap olarak değerlendirilmektedir.

Kazanılmış Haklar (Grandfathered Obligations): 30 Haziran 2014 tarihinden önce ihraç edilmiş bazı finansal araçlara ilişkin yükümlülükler FATCA kapsamı dışında tutulacaktır. Tahvil, repo, menkul kıymetleştirilmiş ürünler, türev ürünler söz konusu gruba örnek verilebilir. Hisse senedi, mevduat ve saklama hesapları bu kapsamda değerlendirilmeyip, FATCA'ya konu olacaktır. Bir diğer ifadeyle hisse senedi 30 Haziran 2014'te ihraç edilse bile, hesap sahibine ait bilgilerin IRS'e iletilmesi gerekir.

Uyumsuz Hesap (Recalcitrant Account): Bilgi paylaşımından kaçınan ABD'li kişilere ait hesaplar ile FATCA ile uyumlu olmayan kuruluşlara ait hesapları ifade eder. ABD kurallarına göre yükümlü olduğu bilgi paylaşımını yerel düzenlemeler gereği yapamayan hesaplar da bu kapsamdadır. Söz konusu hesaplara ilişkin vergi cezası olarak stopaj öngörülmektedir.

Yabancı Aktarmalı Ödemeler (Foreign Passthru Payment): Yabancı kaynaklı olan ve stopaja tabi olabilecek gelirlerdir. Söz konusu gelirler ilerleyen bölümlerde detaylandırılacaktır.

B. Üçüncü Ülkelerle İlişki Yöntemleri

FATCA kapsamında, ABD Gelir İdaresine bildirim yapılması için iki yöntem bulunmaktadır.

Model 1: Hükümetler Arası Antlaşmalar

ABD üçüncü ülkelerin FATCA'ya uyumunu kolaylaştırmak için ilgili otoriteler ile antlaşma yapmaktadır.

Bilgi paylaşımı karşılıklı (Model 1A) olabileceği gibi tek taraflı (Model 1B) da olabilir. Bir diğer ifadeyle Model 1A'da ABD de diğer ülkeye bilgi verme sorumluluğundayken, Model 1B'de böyle bir durum olmayıp, sadece diğer ülke ABD'ye bildirim yapmakla yükümlüdür.

Hükümetler arası yapılan antlaşma ile yabancı finansal kuruluşlar gerekli tüm bildirimleri doğrudan ABD Gelir İdaresine değil, kendi ülkelerindeki vergi otoritesine, o vergi otoritesi de ilgili bildirimleri IRS'ye yapabilir.

Standart sözleşmeler ABD Hazinesinin internet sitesinde yayımlanmaktadır. Mevcut durumda imzalanmış hükümetler arası antlaşmaların ülkeden ülkeye pek değişmediği ve uygulama tarihlerinde ya da prosedürlerde ufak farklılıklar olduğu görülmektedir.

Model 2: İkili Antlaşmalar

Bu modelde yabancı finansal kuruluşlar ile ABD Gelir İdaresi arasında yapılan ikili antlaşmalar ile bu kurumlar ABD Gelir İdaresine doğrudan bilgi aktarımı yapmaktadır.

FATCA'nın ilk çıkış noktası yabancı finansal kuruluşların doğrudan Amerikan Gelir İdaresine bildirim yapmasıydı. Bununla birlikte, hükümetler arası işbirliği ile gerek

veri gizliliği ve gerekse stopajın uygulanması açısından FATCA'ya uyumun kolaylaştırılması ve yerel düzenlemeler ile olası anlaşmazlıkların azaltılması düşünülmüştür. Bu şekilde IRS'in idari yükü de hafifleyecektir. Bu doğrultuda 26 Temmuz 2012'de ABD ile Fransa, Almanya, İtalya, İspanya ve İngiltere arasında yapılan görüşmeleri takiben Amerikan Gelir İdaresi tarafından ilk hükümetler arası antlaşma modeli hazırlanmıştır.

Tablo 1: FATCA Kapsamında ABD'nin Uluslararası İşbirliği Yaptığı Ülkeler*

Antlaşma İmzalanan Ülkeler		Prensipte Antlaşma Sağlanan Ülkeler	
Model 1		Model 2	
Almanya	Letonya	Anguilla	Kıbrıs
Avustralya	Lihtenştayn	Antigua ve Barbuda	Kolombiya
Belçika	Lüksemburg	Azerbaycan	Kosova
Cebelitarık	Macaristan	Bahamalar	Kuveyt
Danimarka	Malta	Bahreyn	Litvanya
Estonya	Man Adası	Barbados	Malezya
Finlandiya	Meksika	Beyaz Rusya	Özbekistan
Fransa	Moritus	Birleşik Arap Emirlikleri	Panama
Guernsey	Norveç	Brezilya	Peru
Güney Afrika	Slovenya	Cezayir	Polonya
Hollanda	Virgin Adaları (1B)	Çek Cumhuriyeti	Portekiz
Honduras	Yeni Zelanda	Çin	Romanya
İngiltere		Dominik	S. Arabistan
İrlanda		Endonezya	Sırbistan
İspanya		Grönland	Singapur
İsrail		Guyana	Slovakya
İtalya		Gürcistan	Tayland
Jamaika		Haiti	Türkiye
Jersey		Hindistan	Türkmenistan
Kanada		İsveç	Ukrayna
Kayman Adaları (1B)		Karadağ	
Kosta Rika		Katar	
Model 2		Model 2	
Avusturya	Şili	Ermenistan	Paraguay
Bermuda		Hong Kong	San Marina
İsviçre		Irak	Tayvan
Japonya		Moldovya	

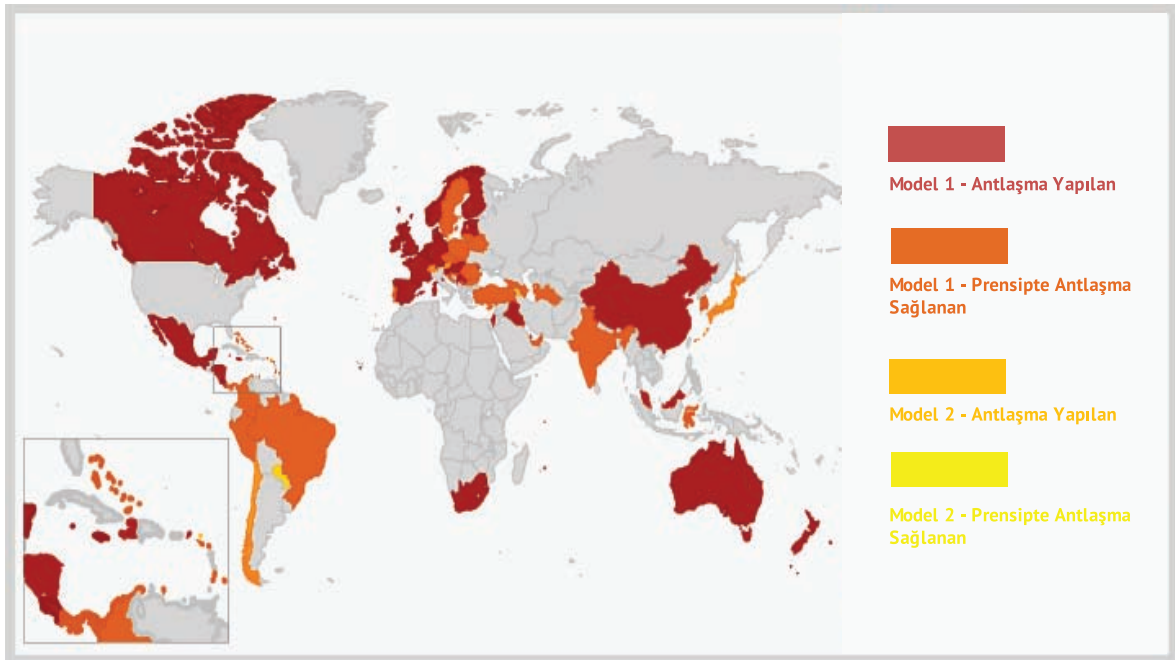
Kaynak: ABD Hazine Bakanlığı

*Ağustos 2014 itibarıyla

FATCA'nın ilk çıkış noktası yabancı finansal kuruluşların doğrudan Amerikan Gelir İdaresine bildirim yapmasıydı. Bununla birlikte, hükümetler arası işbirliği ile gerek veri gizliliği ve gerekse stopajın uygulanması açısından FATCA'ya uyumun kolaylaştırılması ve yerel düzenlemeler ile olası anlaşmazlıkların azaltılması düşünülmüştür. Bu şekilde IRS'in idari yükü de hafifleyecektir. Bu doğrultuda 26 Temmuz 2012'de ABD ile Fransa, Almanya, İtalya, İspanya ve İngiltere arasında yapılan görüşmelerle takiben Amerikan Gelir İdaresi tarafından hükümetler arası ilk anlaşma modeli hazırlanmıştır.

Tablo 1'de Ağustos 2014 itibarıyla ABD Hazinesinin anlaştığı veya anlaşmayı planladığı çeşitli ülkeler verilmiştir. ABD bazı ülkelerle hükümetler arası antlaşmaları imzalamıştır. Öte yandan, ABD henüz fiilen antlaşma imzalamamasına rağmen, müzakerelerde bulunduğu ülkeleri "prensipte antlaşma sağladığı ülkeler" olarak belirlemiştir. Türkiye'nin de dahil olduğu bu gruptaki ülkeler ile yapılacak olan antlaşmaların 31 Aralık 2014'e kadar imzalanması beklenmektedir.

Şekil 1 : FATCA Uluslararası İşbirlikleri



Kaynak: Thomson Reuters

Pek çok ülkenin dahil olduğu Model 1 kapsamında ki yabancı finansal kurumların, doğrudan ABD Gelir İdaresi ile sözleşme imzalamasına gerek yoktur. Ancak bu kurumlar IRS'e kayıt olmalıdır. Hükümetler arası yapılan antlaşmalar genellikle karşılıklı olup (Model 1A), sadece ABD Gelir İdaresine bildirimin yapıldığı tek taraflı antlaşma yapılan ülkeler nadirdir.

Japonya ve Avustralya gibi daha az sayıda ülkenin dahil olduğu Model 2 kapsamında, doğrudan yabancı kuruluşların IRS ile sözleşme imzalaması gerekir. Bu model daha çok üçüncü ülke ile ABD düzenlemeleri arasındaki olası uyumsuzluklara karşı finansal kuruluşların FATCA'ya uyumunu kolaylaştırmak amacıyla düzenlenmiştir.

C. Bildirim Yükümlülükleri

FATCA kapsamında ABD dışındaki finansal kuruluşların yanı sıra belirli finans-dışı şirketlerin de bildirim yükümlülüğü bulunmaktadır. Bildirim yapacak kurumlar, bildirim yapılacak hesaplar ve yapılacak bildirimler bu bölümde özetlenmiştir.

1. Bildirim Yapacak Kurumlar

a) Yabancı Finansal Kuruluşlar (FFI)

- Mevduat kabul eden bankacılık ve benzeri işlemleri gerçekleştiren kurumlar,
- Müşterilerinin finansal varlıklarını elinde tutan saklama kurumları (bu kurumlar saklama hizmetlerinden elde edilen hasılat toplam gelirlerinin beşte birini oluşturan kurumlar olarak tanımlanmıştır),
- Aşağıdaki hizmetlerden en az birini veren yatırım kuruluşları;
 - Para ve sermaye piyasası araçları işlemlerinde aracılık yapan kuruluşlar,
 - Bireysel ve kolektif portföy yönetimi yapan kuruluşlar,
 - Müşterilerine ait yatırımların yönetimi ve işletimini yapan diğer kurumlar.
 - 50.000 \$'dan fazla değere sahip sigorta sözleşmesi yapan sigorta şirketleri (veya bir sigorta şirketinin holding şirketi) ile hayat ve emeklilik sözleşmeleri yapan sigorta şirketleri.

Yasada yabancı finansal kuruluşlar da üç başlık altında sınıflandırılmış olup, bildirim yükümlülükleri ve şekilleri farklıdır.

i. Katılımcı Kuruluşlar (Participating FFI): Model 2 kapsamında yer alan ülkelerde yabancı finansal kuruluş sözleşmesi (FFI agreement) yapan kuruluşlardır. Bu kuruluşlar yerel otoritelerden bağımsız olarak, IRS'deki ilgili formları doldurarak, bildirimleri doğrudan IRS'e yapar.

ii. Uyumlu Kuruluşlar (Deemed Compliant FFI): Model 1'e dahil ülkelerdeki finansal kuruluşlar olup, bu kuruluşların IRS ile sözleşme yapmasına gerek yoktur. Yerel otorite, gerekli bildirimleri ülkedeki finansal kuruluşlardan talep edecek ve IRS'e bildirecektir. Bu ülkeler için bildirimlerin tamamlanma tarihi farklıdır. Örneğin 2015 yılına ait yapılacak bildirimler için son bildirim tarihi katılımcı kuruluşlarda Mart 2016 olarak belirlenmişken, uyumlu kuruluşların yerleşik olduğu ülkelerdeki maliye otoriteleri için bu tarih Eylül 2016'dır.

iii. Kısıtlı Kuruluşlar (Limited FFI): Yerel düzenlemeler nedeniyle FATCA'ya uyum sağlayamayan kuruluşları ifade eder. Söz konusu kuruluşların FATCA'ya uyumlu olmasa bile IRS'e kayıt olması gerekir². Bu kuruluşların kendi ülkelerinde yerleşik olmayan ABD'li kişilerin hesaplarını tutmaması gerekmektedir.

b) Finansal Olmayan Yabancı Kuruluşlar (NFFE)

Yasada finansal olmayan yabancı kuruluşlar, yabancı finansal kuruluş tanımı dışında kalan şirketleri ifade etmekte olup, çeşitli istisnalar dışında bu şirketler FATCA kapsamında ortaklarına ait çeşitli bilgileri, hesabının bulunduğu stopaj temsilcisi finansal kuruluşa temin etmekle yükümlüdür.

Düzenleme kapsamında finansal olmayan yabancı kuruluşları; istisna olan, aktif ve pasif kuruluşlar şeklinde 3 başlık altında sınıflandırmak mümkündür.

i. İstisna Olan Kuruluşlar (Excepted NFFE) aşağıdaki gibi belirlenmiş olup, bu kuruluşların FATCA kapsamında herhangi bir bildirim yükümlülükleri yoktur:

- Halka açık finansal olmayan şirketler ile iştirakleri (%50 ve daha fazla payı olan),
- ABD'de kurulu şirketler,
- Yabancı merkez bankaları ile kamu kuruluşları,
- IRS düzenlemelerine göre belirlenmiş vergi kaçırma olasılığı düşük şirketler,
- Faaliyetlerinin ilk iki senesinde bulunan şirketler,
- Tasfiye aşamasındaki şirketler,
- Özel amaçlı şirketler (special purpose vehicles),
- Uluslararası örgütler.

ii. Aktif Kuruluşlar (Active NFFE) finansal işler haricinde faaliyetleri bulunan şirketlerdir. Bu kapsamda aktif şirketlerin, ilgili takvim yılı içinde gelirlerinin en fazla %50'sinin pasif gelirlerden oluşması ve pasif gelir yaratan varlıkların toplam varlıklardaki payının en fazla %50 olması gerekir. Aktif şirketlerin de istisna olan kuruluşlar gibi bildirim yükümlülükleri bulunmamaktadır.

¹ Kısıtlı kuruluşların FATCA'ya uyumlu olması için son tarih Aralık 2015'tir. Bu tarihten itibaren söz konusu kurumlar uyumsuz kuruluş olarak nitelendirilecektir. Bu kapsamda özellikle kısıtlı kuruluş iştiraki olan finansal kurumların gerekli tedbirleri alması önemlidir. Aksi halde, kendileri de uyumsuz tanımına girecek stopaja tabi olabilecektir.

ABD Gelir Vergisi Yasasında tanımlanan pasif gelirler, genel anlamda aşağıdaki gibi daha çok yatırım amaçlı yapılan işlemlerden elde edilen gelirleri kapsamaktadır:

- temettü ve faiz gelirleri, türev işlemlerinden elde edilen gelirler,
- döviz işlemlerinden elde edilen gelirler,
- sigorta sözleşmelerinden elde edilen gelirler.

iii. Pasif Kuruluşlar (Passive NFFE) düzenlemede aktif ve istisna olan kuruluşlar dışındaki şirketler olarak tanımlanmıştır. Bu kuruluşlar, şirkette kontrol gücü olan ABD'li kişi ya da bir ortağının ABD'li (önemli ABD'li ortak) olup olmadığını tespit edip, ilgili yabancı finansal kuruluşa bildirmekle yükümlüdür. Şirketin ABD'li bir ortağı yoksa bile, şirket bunu belgelenmelidir.

Önemli ortaklık şirkette doğrudan veya dolaylı olarak %10² ve daha fazla paya veya oy hakkına sahip olan kişileri ifade etmektedir. Eğer şirket içinde kontrol gücü olan ya da önemli ortak olan ABD'li kişi varsa, söz konusu kişilerin isim, adres ve ABD kimlik numaraları stopaj temsilcilerine bildirilmelidir. 1 Ocak 2017 tarihinden itibaren, NFFE'lerin doğrudan IRS'e bildirim yapması beklenmektedir.

2. Bildirimi Yapılacak Kişiler/Kuruluşlar

FATCA'da raporlamaya konu olacak ABD'li gerçek ve tüzel kişiler detaylı bir şekilde tanımlanmıştır. Kişi veya kuruluşlar aşağıdaki özelliklerden birini taşıması durumunda ABD'li kişi olarak belirlenecek ve FATCA'nın konusu olacaktır.

- ABD yerleşikliği veya ABD vatandaşlığı,
- ABD kanunları ile kurulmuş ortaklık veya şirket,
- ABD doğum yeri,
- ABD telefon numarası,
- ABD posta veya ikametgâh adresi,
- ABD'li Vakıf (trust)
 - ABD'de bir mahkeme mevcut kanunlara göre vakfın idaresine ilişkin hüküm verme yetkisine sahipse

- Bir veya birden fazla ABD kişisi vakfın yönetiminde karar verme yetkisinin bulunması halinde.
- ABD'deki bir hesaba verilen düzenli ödeme talimatı bulunması,
- ABD adresi olan bir kişiye vekâletname veya imza yetkisi verilmesi.

3. Yapılacak Bildirimler

Yabancı kuruluşlar; aracı, yeddi emin ya da saklamacı olarak hizmet verdiği ABD'li hesaplara ait kişisel ve hesap bilgilerini IRS'e yıllık olarak bildirecektir. Buna göre raporlanacak bilgiler aşağıdaki gibidir.

- Hesap sahibinin adı, adresi ve vergi numarası,
- Hesap sahibinin hesap numarası,
- Bildirim yapan yabancı finansal kuruluşun adı ve Global Aracı Kuruluş Kimlik Numarası
- Hesap sahibinin ilgili takvim yılı sonundaki (hesabın yıl içerisinde kapatılması halinde hesabın kapatılmasından hemen önceki) hesap bakiyesi,
- İlgili takvim yılı boyunca hesaba yatırılan faiz, temettü ve diğer gelirlerin toplam tutarı (2016 yılından itibaren bildirim başlanacak),
- İlgili takvim yılı boyunca hesaba yatırılan menkul kıymet ve gayrimenkul alım-satım ve itfa bedelinden sağlanan brüt hasılat (2017 yılından itibaren bildirim başlanacak).

Daha önceki bölümde belirtildiği gibi Model 1 A kapsamında ABD'li finansal kuruluşlar da diğer ülkelere bildirim yapmakla yükümlüdür. Bu kapsamda ABD'deki finans kuruluşu, müşterisi olan ilgili ülke vatandaşının adı, adresi, hesap ve kimlik numarası ile bu hesaba ait yapılan faiz, temettü geliri gibi ödemeleri, IRS vasıtasıyla ilgili ülkenin maliye otoritesine iletmelidir.

Bununla birlikte yasada bildirim yapılmasına gerek olmayan hesaplar da belirtilmiştir. Şahıslar için bakiyesi 50.000 \$'ın altındaki hesaplar; şirketler için 250.000 \$'ın altındaki hesaplar ile 250.000 \$'ın altındaki sigorta sözleşmeleri FATCA kapsamı dışındadır. Benzer şekilde bireysel emeklilik hesapları, hayat sigortası sözleşmelerini içeren hesaplar ve bloke hesaplar FATCA konusu dışında bırakılmıştır.

² Söz konusu oranın %10 olarak belirlenmesi, FATCA düzenlemesine gelen eleştirilerden biridir. Nitekim gerek Kara Paranın Aklanmasının Önlenmesine İlişkin Mali Çalışma Grubunun (FATF) 10 nolu müşterini tanı ilkesini düzenleyen tavsiyesinin açıklayıcı notunda, gerekse AB Kara Para Direktifinde tüzel kişilerde gerçek faydalanıcının tespitinde %25 eşiği kullanılmakta, %25'ten fazla hisseye sahip olan ortakların kimlik bilgilerinin tespiti öngörülmektedir. Türkiye tarafından imzalanacak IGA'da da bu koşulda %25 oranının geçerli olması beklenmektedir.

D. Stopaj Yükümlülüğü

FATCA'nın temel yaptırımı, FATCA ile uyumlu olmayan kurum ve kişilerin ABD kaynaklı gelirleri üzerinden %30 kesinti yapılmasıdır. Buna göre aşağıdaki kurumların ABD kaynaklı elde ettikleri gelirleri üzerinden %30 oranında kesinti yapılması öngörülmektedir.

- Bildirim yükümlülüğünü yerine getirmeyen yabancı finansal kuruluşlar,
- Bilgi paylaşımına yanaşmayan hesap sahipleri (recalcitrant account),
- Ortakları arasında ABD mükellefi olup olmadığının tespiti için istenilen bilgileri sağlamayan yabancı kuruluşlar (NFFE).

Bu kapsamda ABD'li kişi ve kurumların ABD'deki kaynaklardan elde edilen faiz, temettü, kira, ücret, maaş vb. sabit veya dönemsel gelirleri ile menkul ve gayrimenkul alım-satımından elde ettikleri gelirleri, FATCA ile uyumsuz olmaları durumunda stopaja tabidir.

Stopaj uygulamasında "brüt" tutar baz alınmaktadır. Örneğin, ortakları arasında ABD mükellefi olup olmadığının tespiti için istenilen bilgileri sağlamayan yabancı şirket daha önceden 1.000 \$'a aldığı ABD hisse senedini 600 \$'a uyumlu bir yabancı finansal kuruluşa satmış olsun. Söz konusu şirket bu işlemde zarar etse de, 180 \$'lık (600x%30) kesintiye tabi olacaktır. Bir diğer ifadeyle yabancı finansal kuruluş, şirkete 600 \$ yerine 420 \$ ödeme yapacak, kalanını IRS'e iletecektir. Katılımcı finansal kuruluş ise iletim doğrudan IRS'e yapılacaktır, uyumlu finansal kuruluş ise kendi maliye otoritesi vasıtasıyla yapılacaktır.

Bununla birlikte, ABD'li kişi ve kurumların aşağıdaki gibi çeşitli gelirleri stopaja tabi değildir.

- Kısa vadeli borçlanma araçlarından elde edilen gelirler (vadesine 183 günden az kalan şirket tahvilleri, kamu tahvil ve bonoları, repolardan elde edilmiş gelirler),
- 30 Haziran 2014 tarihinden önce ihraç edilmiş tahvil, repo, menkul kıymetleştirilmiş ürünler, türev ürünlerden elde edilecek gelirler (grandfathered obligations),

- ABD bağlantılı gelirler (Effectively Connected Income- ABD Gelir Kanununda belirlenmiş bu gelirler genellikle yabancıların ABD'de yaptıkları ticaret ya da kurdukları şirketlerden elde ettikleri gelirleri kapsamaktadır).

Öte yandan olası vergi kaçırılmasını önlemek amacıyla ABD kaynaklı gelirlerin yanı sıra aktarmalı gelirler (foreign passthru payments) de yasada kapsama alınmış ve stopaja tabi tutulması öngörülmüştür. Bu kapsamda FATCA ile uyumlu finansal kuruluşların, FATCA ile uyumsuz hesaplara yaptıkları ABD kaynaklı ödemelerin dışındaki ödemeler de stopaja tabi olacaktır. Söz konusu uygulamanın 2017'de başlaması beklenirken³ bu konuda çok fazla eleştiri bulunmaktadır.

Uygulamaya ilişkin IRS'in 2011 yılında sunduğu yönetmelikte, yabancı finansal kuruluşlar için "aktarmalı ödeme yüzdesi (passthru payment percentage)" hesaplanmasını ve bu yüzdeye göre müşterilerin stopaja tabi olacak ödemelerinin belirlenmesi öngörülmüştür. Finansal kuruluşların "aktarmalı ödeme yüzdesini" çeyrek dönemler bazında kamuya duyurması beklenmektedir.

Finansal kurumların son dört çeyrekteki toplam ABD kaynaklı varlıklarının aynı dönemdeki toplam varlıklara oranı, o finansal kuruma ait "aktarmalı ödeme yüzdesini" vermektedir. Bu kapsamda FATCA ile uyumsuz ABD'li kişi/şirketlerin, yabancı finansal kuruluş hesaplarına yapılan ABD dışı gelirlerinin, o finansal kuruluştaki aktarmalı ödeme yüzdesi kadar olan kısmı da stopaja tabi olabilecektir.

Örneğin 2014 Haziran itibarıyla yabancı bir finansal kuruluşun son dört çeyrekteki ABD kaynaklı varlıkları toplamının, aynı dönemdeki toplam varlıklarına oranı %20 olsun. Bir diğer ifadeyle finansal kurumun aktarmalı ödeme yüzdesi %20 olsun. FATCA ile uyumsuz bir ABD'li kişi, söz konusu finansal kuruluştaki hesabında yer alan ABD dışında ihraç edilmiş bir hisse senedinden 1.000 \$ temettü geliri elde etsin. Söz konusu gelir ABD kaynaklı olmasa bile gelirin 200 \$'lık kısmı (1.000\$ x %20) stopaja tabi olacak ve IRS'e ödenecektir.

³ Yabancı aktarmalı ödemeler için ikincil düzenlemeler tamamlanmasa da yapılan hükümetler arası antlaşmalarda, taraflar söz konusu ödemeleri belirlemek adına pratik ve etkin bir yaklaşım geliştirmek için ortak çalışmayı taahhüt etmiştir.

II. FATCA'NIN UYGULANMAYA GEÇİŞ SÜRECİ

Daha önce de değinildiği gibi 2010 yılında kabul edilen Yabancı Hesaplar Vergi Mevzuatına Uyum Yasası çok yıllık bir düzenleme olup, uygulamanın tamamlanması Tablo 2'de de görüleceği üzere 2017 yılını bulacaktır.

A. FATCA Uygulama Takvimi

FATCA'nın yasalaşmasının ardından IRS ve ABD Hazinesi yasaya yönelik yayımladıkları çeşitli rehberlerle ilgili tarafları bilgilendirirken, yönetmeliklerin son hali Mart 2013'te tamamlanmıştır. Öte yandan, ABD Hazinesi ve Gelir İdaresi, uygulamaya yönelik teknik geliştirmelerin yanı sıra, gelen yoğun talep üzerine düzenlemelere ilişkin

açıklamalar/rehberler yayımlamaya ve düzenlemelerde birtakım değişiklikler yapmaya devam etmektedir. Ağustos 2013'te IRS'in yabancı finansal kuruluşların bildirim yapması için gerekli altyapı (portal) tamamlanmış, 2013 sonunda standart yabancı finansal kuruluş sözleşmelerinin son hali yayımlanmıştır.

Tablo 2: FATCA Uygulaması

2010 - Yasanın Kabul Edilmesi	
Mar.10	ABD'de İstihdam Teşvik Kanununu kapsamında FATCA düzenlemesinin kabul edilmesi
Ağu.10	ABD Gelir İdaresi IRS'in FATCA'nın uygulanmasına yönelik katılımcı yabancı finansal kuruluş vb. tanımlamaları yapan ilk rehberini yayımlaması
2011 - Yasaya İlişkin Uyum Rehberlerinin Hazırlanması	
Nis.11	IRS'in müşteri hesapları, bildirim yükümlülükleri vb. ek tanımlamaları yapan rehberini yayımlaması
Tem.11	IRS'in mevcut müşteri kimliklerine yönelik uyum rehberini yayımlaması
2012 - İkincil Düzenleme Çalışmalarının Yapılması	
Şub.12	IRS'in FATCA Yasasına ilişkin ikincil düzenleme taslaklarını yayımlaması
Tem.12	Hazine ve IRS'nin Model 1 Anlaşmasının taslak şeklini yayımlaması
Ağu.12	IRS'in yabancı finansal kuruluşların bildirimine ilişkin taslak formları yayımlaması
Ara.12	IRS'in Model 2 Anlaşmasının taslak şeklini yayımlaması IRS ve Hazinesin ikincil düzenlemeleri tamamlama hedefi (tamamlanamamıştır)
2013 - İkincil Düzenlemelerin Tamamlanması	
Mar.13	FATCA yönetmeliklerinin nihai versiyonun yayımlanmaya başlaması
Ağu.13	Yabancı finansal kuruluşlarla yapılacak standart sözleşmenin yayımlanması
Ağu.13	Yabancı finansal kuruluşların global aracı kuruluş kimlik numarası almak için IRS'e başvurmaya başlaması IRS'in FATCA portalının açılması



Tablonun devamı arka sayfadadır...

2014 - Uygulamaya Yönelik Çalışmaların Başlaması	
Oca.14	Yabancı finansal kuruluş sözleşmelerinin yapılmaya başlaması
Haz.14	IRS ile yapılacak yabancı finansal kuruluş sözleşmesi için son tarih IRS katılımcı/uyumlu yabancı finansal kuruluş listesini yayımlaması
Tem.14	FATCA uygulamasının yürürlüğe girmesi Model 2 kapsamında yabancı finansal kuruluş sözleşmelerinin yürürlüğe girmesi Model 1 kapsamındaki yabancı finansal kuruluşların FATCA'ya uyumlu kabul edilmesi Yabancı finansal kuruluşların bilgi toplayamadıkları müşterilerini ve anlaşmaya varmamış olan diğer finansal kuruluşları tespit sorumluluğunun başlaması
2015 - Hesap Bilgilerine Ait Bildirimlerin Başlaması	
Mar.15	Model 2 çerçevesinde yabancı finansal kuruluşların ABD'li kişilerin hesap bilgileri ile 31.12.2014 tarihli hesap bakiyelerini IRS'e bildirmesi
Haz.15	Yabancı finansal kuruluşların yüksek değerli hesaplar için gerekli çalışmaları tamamlaması Yabancı finansal kuruluşların uyumsuz hesaplara ilişkin (Recalcitrant Account) stopaj yükümlülüğünün başlaması
Eyl.15	Model 1 antlaşmasını yapan ülkelerdeki maliye otoritelerinin ABD'li ve bilgi toplanamayan kişi/kurumların hesap bilgileri ile 31.12.2014 ait bakiyelerini IRS'e bildirmesi Yabancı finansal kuruluşların, tüm hesapların tanımlanması için gerekli iyileştirmeleri tamamlaması
2016 - Gelirlere İlişkin Bildirimlerin Başlaması	
Mar.16	Model 2 çerçevesinde yabancı finansal kuruluşların ABD'li hesap bilgilerinin yanı sıra bu hesaplara ilişkin 2015 yılındaki gelir (faiz, temettü vb.) bilgilerini raporlaması
Eyl.16	Model 1 antlaşmasını yapan ülkelerdeki maliye otoritelerinin ABD'li hesap bilgilerinin yanı sıra bu hesaplara ilişkin 2015 yılındaki gelir (faiz, temettü vb.) bilgilerini raporlaması
2017 - Alım-Satım Gelirlerine İlişkin Bildirimlerin Başlaması	
Oca.17	FATCA uyumu göstermeyen yabancı finansal kuruluş alacaklarının brüt tutarı üzerinden stopaj kesintisinin başlaması
Mar.17	Model 2 çerçevesinde yabancı finansal kuruluşların yukarıdaki bilgilerin yanı sıra ABD'li hesaplara ilişkin 2016 yılındaki menkul ve gayrimenkul alım satımından elde edilen gelirlerini raporlamaya başlaması
Eyl.17	Model 1 antlaşmasını yapan ülkelerdeki maliye otoritelerinin yukarıdaki bilgilerin yanı sıra ABD'li hesaplara ilişkin 2016 yılındaki menkul ve gayrimenkul alım satımından elde edilen gelirlerini raporlamaya başlaması

Kaynak: ABD Gelir İdaresi, Deloitte, KPMG, EY

*Tarihler, yabancı finansal kuruluş sözleşmesinin 30 Haziran 2014 itibarıyla imzalandığı varsayımıyla belirtilmiştir.

Ocak 2014'te yabancı finansal kuruluşlar, IRS ile sözleşme imzalamaya başlamış olup, IRS Haziran 2014'ten itibaren katılımcı ve uyumlu yabancı finansal kuruluşların listesini yayımlamaktadır.

1 Temmuz 2014 FATCA'ya uyumun başladığı tarihtir. Bu tarihte yabancı finansal kuruluşların IRS ile yaptığı sözleşmeler yürürlüğe girmiş, yabancı finansal kuruluşların mevcut ve yeni müşteri hesaplarının tespit sorumluluğu ve uyumsuz hesaplara yatırılan ödemelere ilişkin stopaj yükümlülüğü başlamıştır.

IRS 28 Nisan 2014'te yayınladığı bildiride prensipte antlaşma sağladığı ülkelerdeki finansal kuruluşların,

1 Temmuz 2014 itibarıyla "uyumlu" kabul edileceğini belirtirken, söz konusu kurumların bildirim yükümlülüklerinin de diğer ülkelerdeki kuruluşlara benzer şekilde başlayacağını belirtmiştir.

Türkiye, 3 Haziran 2014 tarihi itibarıyla IRS'in prensipte antlaşma sağladığı ülkeler listesinde yer almaktadır. Maliye 2014/67 tarihli yayınladığı vergi sirkülerinde Türkiye'deki finansal kurumların 1 Temmuz 2014 tarihi itibarıyla FATCA'ya uyumlu kabul edildiğini belirtmiştir.

Bu kapsamda Tablo 2'de yer alan tarihler Türkiye'deki finansal kuruluşlar için de geçerli olacaktır.

B. FATCA Kapsamında Finansal Kuruluşların İzlemesi Gereken Prosedürler

Daha önce de belirtildiği gibi finansal kuruluşların ABD'li müşterilerine ait kişisel ve hesap bilgilerini IRS'e bildirmeleri gerekmektedir. Bildirim tarihleri hesap bakiyesi ve müşteri tipine (bireysel/tüzel) göre değişmektedir. Tablo 3'te de görüleceği gibi bakiyesi 1 mil-

yon \$'dan az olan hesaplara ilişkin bildirim zorunluluğu yabancı finansal kuruluş sözleşmesinin imzalanmasını takiben 2 yıl iken, daha yüksek bakiyeli hesaplar için bu süre 1 yıldır.

Tablo 3: FATCA Kapsamında Yabancı Finansal Kuruluşların Müşteri Tanıma Prosedürleri*

Hesap	Muafiyet	FFI Antlaşmasını takiben 1 yıl içinde yapılması gerekenler (30 Haziran 2015)	FFI Antlaşmasını takiben 2 yıl içinde yapılması gerekenler (30 Haziran 2016)
Bireysel	< 50.000 \$	Yüksek Değerli Hesaplar (>1.000.000 \$) 1-Elektronik Kayıt Araştırması 2-Gerekirse Kağıt Üzerinde Araştırma 3-Gerekirse Yönetici Bilgisine Başvuru	Yüksek Değerli Hesaplar (>1.000.000 \$) 1-Elektronik Kayıt Araştırması
Kurumsal	<250.000 \$	Müşteri tanıma ve kara parayla mücadele prosedürlerinin gözden geçirilmesi	Müşteri tanıma ve kara parayla mücadele prosedürlerinin gözden geçirilmesi

Kaynak: Citibank (2013) The Foreign Account Tax Compliance Act, TSPB

*Tarihler, yabancı finansal kuruluş sözleşmesinin 30 Haziran 2014 itibarıyla imzalandığı varsayımıyla belirtilmiştir.

Bir finansal kuruluşun FATCA ile uyumlu sayılması için bağlı ortaklıkları ile iştiraklerinin de FATCA ile uyumlu olması gerekir. Bu kapsamda örneğin ABD'li müşterileri olan Kuveyt kökenli bir bankanın diğer ülkelerdeki tüm şube ve iştiraklerinin de IRS'e kayıt olması ve gerekli

bildirimleri yapması gerekir. Aksi halde ana şirket gerekli prosedürleri yapsa da uyumlu sayılmayacak, stopaja tabi olabilecektir. Ağustos 2014 itibarıyla 90.000'e yakın yabancı finansal kuruluş IRS'e kayıtlıdır. Bunun 18.000'e yakını Kayman adalarındaki şirketlerdir.

Bir finansal kuruluşun FATCA ile uyumlu sayılması için tüm bağlı ortaklıkları ile iştiraklerinin de FATCA ile uyumlu olması gerekir. Aksi halde ana şirket gerekli prosedürleri yapsa da uyumlu sayılmayacak, stopaja tabi olabilecektir.

Tablo 4: Global Aracı Kuruluş Kimlik Numarası Alan Finansal Kuruluşlar*

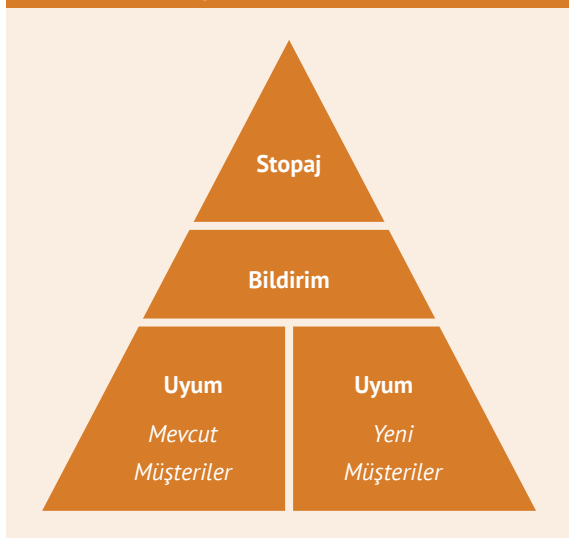
Ülke	Finansal Kuruluş Sayısı
Kayman Adaları	17,207
İngiltere	6,994
İsviçre	4,279
Lüksemburg	4,061
Japonya	3,390
Avusturya	3,010
Almanya	2,894
Guernsey	2,585
Kanada	2,566
Fransa	2,422
Türkiye	221
Diğer	38,364
Toplam	87,993

Kaynak: ABD Gelir İdaresi
*Ağustos 2014 itibariyle

1. Ürün Analizi

Global Aracı Kuruluş Kimlik Numarası alan finansal kuruluşlar öncelikle hangi hesapların FATCA kapsamında olduğunu belirlemelidir. Örneğin, bireysel emeklilik hesapları, kredi hesapları, faktoring hesapları kapsam dışındadır.

Şekil 2: FATCA Uygulaması



Kaynak: Zimiles vd., Fatca Highlights, NGIC, (Şubat 2013)

2. Mevcut Hesapların Analizi

a) Bireysel Hesaplar

Mevcut bireysel müşteri analizinde elektronik ve basılı belgelerde kayıt araştırması yapıp gerekirse müşteriyle ilişkili kurum personelinin bilgilerine başvurulmalıdır.

Düşük değerli (bakiyesi 50.000 \$ ile 1.000.000 \$ arasında olan) bireysel hesapların elektronik ortamda yapılan araştırmada, hesabın ABD'li kişi kriterlerinden (ABD doğum yeri, telefon numarası, adresi vb.) birini taşıyıp taşımadığı gözden geçirilmelidir. Eğer bu şartlar elektronik ortamda tespit edilemezse hesap FATCA kapsamı dışında tutulacaktır.

Yüksek değerli hesaplarda elektronik ortam araştırmasının dışında basılı belgelerde kayıt araştırması (hesaba ilişkin en güncel belgeler, hesap açma sözleşmesi belgesi, imza yetkisi belgesi vb.) yapılmalıdır. Eğer yine bir tespit yapılamıyorsa, son olarak hesap sahibiyle ilişkili kurum yöneticisinin hesap sahibi hakkındaki bilgilerine başvurulmalıdır. Yine tespit edilemiyorsa, hesap FATCA kapsamı dışında tutulacaktır.

b) Kurumsal Hesaplar

Mevcut kurumsal müşteri analizinde öncelikle müşterinin yabancı finansal kuruluş olup olmadığı tespit edilmelidir. Eğer müşteri IRS'den kimlik numarası alan yabancı bir finansal kuruluş ya da halka açık bilgilerden o şirketin finans kuruluşu olduğu belliyse, bu kuruma ait bilgileri raporlamasına gerek olmayacaktır. Benzer şekilde müşteri olan finansal kuruluş IRS tarafından uyumsuz/katılımcı olmayan finansal kurum olarak tanımlanırsa, bu hesaba ilişkin de hesap bilgileri/bakiyeleri bildirim konu olmayacaktır. Ancak şirketin hesabına geçecek ödemelere stopaja uygulanması öngörülmektedir.

Eğer kurumsal hesap sahibi, finansal kuruluş değilse, öncelikle şirketin, bir önceki bölümde belirtilen "Pasif NFFE" tanımına girip girmediği tespit edilmelidir. Müşteri bu sınıflandırmada yer almasa bile, yer almadığını belgelemelidir. Bu kapsamda söz konusu belgelemenin yabancı finansal kuruluşların FATCA uyum prosedüründe yer alması beklenmektedir.

Düzenlemelerde, kurumsal hesabın tespit yöntemi, bireysel hesap tespiti gibi özellikle belirtilmemiştir. Ancak, FATCA'da bildirilmesi gereken bilgilerin çokluğu göz

önünde bulundurulduğunda, pek çok finansal kurumun mevcut durumda kullandığı Müşteri Tanıma ve Kara Para Aklama süreçlerinde (Anti-Money Laundering (AML) ve Know Your Customer(KYC)) güncelleştirme gerekmektedir. Bu kapsamda finansal kuruluşların, bildirim gerçeğeleştirilmesini sağlayacak sistemsel altyapıları oluşturmaları ve raporlama başlangıç tarihinden önce kontrol etmesi önemlidir.

3. Yeni Müşteri Kabul Süreçlerinin İyileştirmesi

FATCA'ya göre 30 Haziran 2014 tarihinden sonra açılan hesaplar yeni hesaplar olarak tanımlanacaktır.

Finansal kuruluşların yeni müşteri kabul süreçlerinin (bireysel-tüzel) gözden geçirerek iyileştirmesi gerekmektedir. Finansal kuruluşların öncelikle yeni açılacak hesapların ABD vergi mükellefi olup olmadığının tespiti sağlayacak politikalar ve gerekirse yeni prosedürler geliştirmesi istenmektedir. Yerleşikliğinin belgelenmesi, kaynak ülkenin saptanması, kurumsal hesaplarda kontrol gücü olan ya da önemli ortak olan kişilerin belirlenmesi gibi süreçlerin işlemesi için sistematik bir altyapının geliştirilmesi önemlidir.

Müşteri hesapları dışında muhabir banka ve iletişimde bulunan diğer yabancı finansal kuruluşların da tespiti, özellikle stopaj yükümlülüğü için gereklidir. Daha önce değinildiği gibi, yabancı finansal kuruluşların, katılımcı olmayan ve FATCA'ya uymayan kuruluşlara yaptıkları ödemeler de stopaja tabi olabilecektir. Bu kapsamda

ödeme yapılacak ve ilişki içinde bulunulacak kurumların tespiti için de ilgili süreçlerin belirlenmesi gerekir. Bunun için örneğin katılımcı olmayan yabancı finansal kuruluşlar, IRS'de yayımlanan kayıtlı yabancı finansal kuruluş listesinde olup olmadığına bakılarak tespit edilebilir.

4. Raporlama

Yabancı kuruluşların raporlaması açısından, bulunduğu ülkenin hükümetler arası antlaşma yapıp yapmamış olması önemlidir. Model 1 kapsamındaki ülkelerdeki şirketler IRS'e kaydolarak global kimlik numarası alacaktır. Bildirimler ilgili ülkelerin maliye bakanlıkları tarafından IRS'e aktarılacaktır. Model 1 antlaşmasını fiilen imzalamış olan ülkeler genellikle söz konusu bildirimlere ilişkin uyum rehberleri hazırlamış, kurumlara müşterilerinin sınıflandırılması ve diğer prosedürler hakkında bilgi vermiştir. Model 2 kapsamında ise tüm sorumluluk finansal kuruluşlardır.

Model 1 antlaşmasını fiilen imzalayan ülkelerde finansal kuruluşların FATCA uyum sorumluluğu imza tarihinden itibaren 6 ay sonra başlamaktadır. Örneğin Ocak 2014'te Model 1 antlaşmasını imzalamış ülkedeki finansal kuruluşlar için uyum tarihi Temmuz 2014'tür.

Bilgilerin raporlanmaya başlayacağı tarih Tablo 5'te görüleceği üzere değişmektedir. Hesap sahibinin adı, adresi ve vergi numarası ile 2014 sonuna ait hesap bakiyesinin bildirimine Mart 2015'te (Model 1 kapsamı için Eylül 2015'te) başlanacaktır.

Tablo 5: FATCA Kapsamında Raporlamaya Konu Olan Bilgiler

Yapılacak Bildirimler	Bildirim Başlama Tarihi
1. Müşteri adı ve adresi	Mart 2015 (Model 1 kapsamında Eylül 2015) 31.12.2014 bakiyeleri
2. Hesap numarası	
3. ABD vergi numarası	
4. Hesap Bakiyesi	
5. Hesaba ilişkin sabit ve dönemsel gelir bilgileri	Mart 2016 (Model 1 kapsamında Eylül 2016) 1-4 arasındaki bilgiler dahil
6. Hesaba ilişkin varlık alım satımından elde edilen gelir bilgileri	Mart 2017 (Model 1 kapsamında Eylül 2017) 1-5 arasındaki bilgiler dahil

Kaynak: Zimiles vd., *Fatca Highlights*, NGIC, (Şubat 2013); ABD Gelir İdaresi

Genel Değerlendirme

ABD'de Yabancı Hesaplar Vergi Mevzuatına Uyum Yasası (Foreign Account Tax Compliance Act-FATCA) 2010 yılında kabul edilmiştir. Yeni bir raporlama ve stopaj rejimi getiren yasa, ABD vergi sisteminin ulus ötesi alanlara ulaşmasına imkan tanırken, ABD'li vatandaşların ve yerleşiklerin yurtdışındaki varlıklarından kazandıkları gelirlerinden vergi kaçırmasını önlemeyi amaçlamıştır. FATCA, ABD dışındaki yabancı finansal kuruluşlara, ABD'li müşterilerine ait kişisel ve hesap bilgilerini ABD Gelir İdaresine (Internal Revenue Service-IRS) bildirme yükümlülüğü getirmiştir. ABD'li bireysel/kurumsal hesapların yanı sıra herhangi bir şirketin %10 veya daha fazlası hissesine sahip olan ABD'li kişiler de bildirim konu olacaktır.

ABD Gelir İdaresi ve Hazinesi tarafından yürütülen yasaya ilişkin ikincil düzenlemeler Mart 2013'te yayımlanmaya başlanmış olup, uygulamaya yönelik pek çok altyapı geliştirmeleri ve yeni düzenlemeler yapılmaya devam etmektedir. 2010'da yasalaşan FATCA çok yıllık bir program olup, uygulamanın tamamıyla devreye girmesi 2017 yılını bulacaktır.

Ulus ötesi bir düzenleme olan FATCA kapsamında, ABD Gelir İdaresine raporlama yapılması için iki yöntem bulunmaktadır. Hükümetler arası antlaşmada (Model 1) yabancı finansal kuruluşlar gerekli tüm bildirimleri doğrudan ABD Gelir İdaresine değil, kendi ülkelerindeki vergi otoritesine, o vergi otoritesi de ilgili bildirimleri IRS'e iletecektir. Bu yöntemle FATCA gereklilikleri ve yerel düzenlemeler arası anlaşmazlıkların azaltılması ve FATCA'ya uyumun kolaylaştırılması düşünülmüştür. Ağustos 2014 itibarıyla pek çok ülke ABD ile hükümetler arası antlaşmayı fiilen imzalarken, Türkiye'nin de arasında bulunduğu diğer ülkeler prensipte antlaşma sağlamış ülke statüsünde olup, 31 Aralık 2014'e kadar ilgili antlaşmayı imzalayacaktır.

Japonya ve Avustralya gibi daha az sayıda ülkenin dahil olduğu Model 2 kapsamında, yabancı finansal kurumların FATCA sözleşmesini imzalaması ve bildirimleri doğrudan IRS'e iletmesi gerekir.

Pek çok ülkede vergi uygulaması yerleşikliğe göre belirlenirken, FATCA "vatandaşlığı" esas almaktadır. Bu kap-

samda FATCA'nın belirlediği ABD'li bireysel ve tüzel kişilerin bilgilerinin (isim adres, hesap ve vergi kimlik numarası) yanı sıra hesap bilgileri (hesap bakiyesi, hesaba yatırılan ödemeler) de bildirim tabi olacaktır.

FATCA'nın temel yaptırımı, FATCA ile uyumlu olmayan kurum ve kişilerin ABD kaynaklı gelirleri üzerinden %30 kesinti yapılmasıdır. Bu kapsamda gerekli bildirimleri yapılmayan/yapılamayan ABD'li kişi ve kurumların ABD'deki kaynaklardan elde ettikleri faiz, temettü, kira, ücret, vb. gelirleri ile menkul ve gayrimenkul alım-satımından elde ettikleri gelirleri, stopaja tabi olacaktır.

1 Temmuz 2014 FATCA'ya uyumun başladığı tarihtir. Bu tarihte yabancı finansal kuruluşların IRS ile yaptığı sözleşmeler yürürlüğe girmiş, yabancı finansal kuruluşların mevcut ve yeni müşteri hesaplarının tespit sorumluluğu ve uyumsuz hesaplara yatırılan ödemelere ilişkin stopaj yükümlülüğü başlamıştır.

Doğrudan IRS'e bildirim yapacak yabancı finansal kuruluşlar (Model 2) için raporlamaya başlangıç tarihi Mart 2015'tir. Hükümetler arası antlaşmaları imzalayan ülkelerdeki yerel otoritelerin IRS'e yapacağı ilk bildirimlerini de Eylül 2015'te tamamlaması beklenmektedir.

Henüz hükümetler arası antlaşmanın fiilen yapılmadığı ancak, "prensipde antlaşma sağlanan" olarak adlandırılan ülkeler ile antlaşmanın Aralık 2014'e kadar yapılması beklenmektedir. Türkiye 3 Haziran 2014 itibarıyla bu ülkeler grubunda yer almıştır. Bu kapsamda Türkiye'deki finansal kuruluşlar 1 Temmuz 2014 itibarıyla FATCA ile uyumlu sayılmıştır. Aralık 2014'e kadar Maliye'nin IRS ile antlaşma imzalaması ve gerekli dokümanları yayımlaması beklenmektedir.

Aralarında uluslararası finansal kuruluşların da ortak olduğu pek çok yerel finansal kuruluş FATCA'ya uyum kapsamında sistemsal altyapıyı geliştirmek için proje grupları oluşturarak çalışmalarını hızlandırmıştır. Ağustos 2014 itibarıyla Türkiye'den 221 finansal kuruluş (banka, aracı kurum, fon ve sigorta şirketleri) ABD Gelir İdaresine FATCA'ya uyum kapsamında kayıtlı olmuş ve global kimlik numarası almıştır.

Çok kapsamlı ve geniş katılımı gerektiren bir yasa olan FATCA, eleştirileri de beraberinde getirmiştir. Tüm dünya-daki finansal kuruluşları etkileyen bu yasaya uyum için finansal kuruluşların gerekli sistem alt yapı ve süreçlerini yeniden tasarlamaları gerekmektedir. Sistemin işlemesi için yeterli insan kaynağının oluşturulması ve çalışanların da bu kapsamda eğitilmesi gerekmektedir.

eleştiriler arasındadır. Örneğin Kanada'daki finansal olmayan bir kuruluş FATCA kapsamında yabancı finansal kuruluş olarak nitelendirilmekte ve kuruma yükümlülük doğabilmektedir. Benzer şekilde, geniş kesimi kapsayan ABD kişisi tanımı da yurtdışında yaşayan pek çok kesimi kapsamakta ve ABD'li kişi tanımına girdiğinin farkında olmayan kişilere bile sorumluluk getirmektedir.

Uyum maliyetlerinin yanı sıra düzenlemedeki belirsizlikler, yerel ve AB düzenlemelerindeki uyumsuzluklar, gelen

Kaynakça

ABD'ye Yönelen Yasadışı Fon Akımlarına Karşı Bir Araç Olarak FATCA Yasası ve Olası Etkileri, Mehmet Onur YURDAKUL, Uzman Bakış, Maliye Uzmanları Derneği, 2012

Analysis - The Worldwide Reach of FATCA, Stephen Fiamma ve Stefka Kavaldjieva, Allen & Overy, Ocak 2012

Coping with FATCA if You're Not a Foreign Financial Institution, Michael Hirschfeld ve Dianne Mehany, Dechert LLP, 2013

FATCA – The Foreign Account Tax Compliance Act, Citibank, Temmuz 2012

FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act): What American Investors Need to Know Now, Financial Advisor Research, Thun Financial Advisors, Ocak 2012

FATCA & Intergovernmental Agreements, Fred Campano ve Frank Zipfel, Deutsche Bank AG, Ocak 2013

FATCA Highlights, Ellen Zimiles, Jeffrey Locke ve Richard Kando and Courtland Hillman, Navigant, Şubat 2013

Finans sektörü 1 Temmuz için geri sayımda: FATCA'ya hazır mıyız? Hristina A. Haralambopoulos, Nazlı Ebru Çiçekdağı, Ernst and Young Vergide Gündem, Mayıs 2014,

Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) Treasury Regulations Incorporating Temporary & Final Regulations, PwC, Mart 2014

Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) Impact to foreign Trust and Investment Entities, AmiNews, Amircop, Ağustos 2014

The Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), DLA PIPER, Mayıs 2011

The Road Ahead, An in-depth analysis of the final FATCA regulations, Deloitte, 2013

ABD Gelir İdaresi: www.irs.gov

ABD Hazinesi: www.treasury.gov

Arthur Bell Certified Public Accountants: www.arthurbellcpas.com

Clearstream: www.clearstream.com

Deutsche Bank: www.db.com

Deloitte: www.deloitte.com

Ernst & Young: www.ey.com

Financial Crime Consulting: www.financialcrimesconsulting.com

HSBC Expat: www.expats.hsbc.com

PwC: www.pwc.com/us/en/financial-services/gir-developments.jhtml

Reuters: fatca.thomsonreuters.com

TSPB

Büyükdere Caddesi No:173
1.Levent Plaza Kat:4
1.Levent 34394 İstanbul
Tel: 0212 280 85 67
Faks: 0212 280 85 89
www.tspb.org.tr
info@tspakb.org.tr



www.tspb.org.tr



@tspakb



TSPAKBResmiSayfasi



TSPAKB

