

GÖSTERGE

KIŞ 2023

ARACI KURUMLAR - 2022/09 SEKTÖR ANALİZİ
PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ - 2022/09 SEKTÖR ANALİZİ
FİNANS SEKTÖRÜNDE OYUNLAŞTIRMA UYGULAMALARI
TÜRKİYE'DE GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIMLARI

TSPB

GÖSTERGE

TSPB Adına İmtiyaz Sahibi

Serdar Sürer

Genel Sekreter

Genel Yayın Yönetmeni

Serdar Sürer

Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Elif Gönençer

Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca-Asena

Müdür / Araştırma ve İstatistik

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

Bilgi için: arastirma@tspb.org.tr

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

İÇİNDEKİLER

Aracı Kurumlar - 2022/09	1
<i>Deniz Kahraman – Barış Yalın Uzunlu</i>	
Portföy Yönetim Şirketleri - 2022/09	19
<i>Deniz Kahraman</i>	
Finans Sektöründe Oyunlaştırma Uygulamaları	31
<i>Barış Yalın Uzunlu</i>	
Türkiye’de Girişim Sermayesi Yatırımları	55
<i>Ceylan Anıl</i>	

ARACI KURUMLAR

2022/09

Deniz Kahraman – Barış Yalın Uzunlu

Bu çalışmamızda Birliğimizin aracı kurumların yanı sıra ana faaliyet alanı sermaye piyasası işlemleri olan yatırım bankalarından derlediği 2022 yılı ilk dokuz ayına ait faaliyet verileri ile finansal veriler önceki dönemlerle karşılaştırılarak analiz etmiştir.

2022 yılının ilk dokuz ayında 63 aracı kurum ve 1 yatırım bankasından derlenen verilerin detayları Birliğimizin internet sitesinde kamuoyuna duyurulmaktadır.

FİNANSAL PİYASALARDAKİ GELİŞMELER

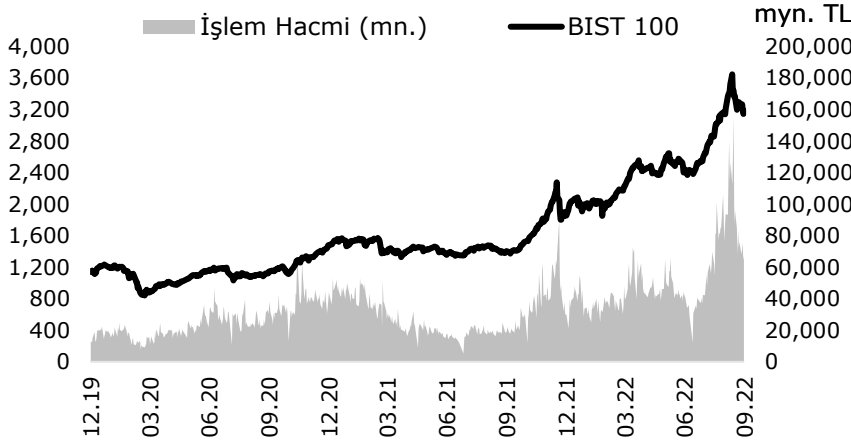
Gelişmiş ülkelerde faiz arttırmaları ile paralel sıkılaştıran para politikaları finansal piyasalara olumsuz yansımıştır. MSCI Dünya endeksi 2022 yılı ilk dokuz ayında 2021 sonuna göre %27 gerilemiştir. Türkiye’de ise enflasyondaki yükselişe rağmen gerek halka arzlar gerekse düşük faiz politikası sebebiyle pay piyasası yatırımları cazibesini sürdürmektedir. Buna mukabil, yabancı yatırımcıların piyasa payındaki azalış ise dikkat çekicidir. 2021 sonuna göre yabancı yatırımcıların pay senedi saklama payı 8 puan azalarak %32’ye gerilemiştir.

Yerli bireysel ise yatırımcıların pay piyasasına ilgisi sürerken, halka arzlarla 30 yeni şirket piyasaya katılmıştır.

Halka açık şirketlerin karlılığının üçüncü çeyrek bilançolarına yansımaları BIST 100 endeksi üzerinde olumlu etki yaratmış ve borsa tüm dünya borsalarından pozitif ayrılmıştır.

Borsa İstanbul’da Ağustos ayından itibaren önemli bir yükseliş hareketi gerçekleşmiştir. Bu yükseliş hareketi sırasında, birkaç yatırımcının özellikle bazı finansal teknikleri de kullanarak bankacılık hisseleri ağırlıklı olmak üzere hem pay piyasasında hem de türev işlemlerinde önemli miktarlarda pozisyon aldığı anlaşılmıştır. Aynı yatırımcılar, Eylül ayı başında, birkaç gün içerisinde çok hızlı bir şekilde pozisyonlarını önemli miktarda arttırmışlardır. Ardından ortaya çıkan yurtdışı gelişmelere bağlı fiyat değişimleri karşısında, bu yatırımcıların özellikle pozisyon yoğunlaşması nedeniyle taşıdıkları türev ürünlerde teminat yönetimi açısından bazı zorluklar ortaya çıkmıştır. Bu gelişmelere rağmen, 2022 yılı ilk dokuz ayında BIST 100 endeksi 2021 yıl sonuna göre %71 artarak 3.100 seviyesini aşmıştır.

Grafik 1: Pay Piyasası İşlem Hacmi ve BIST-100



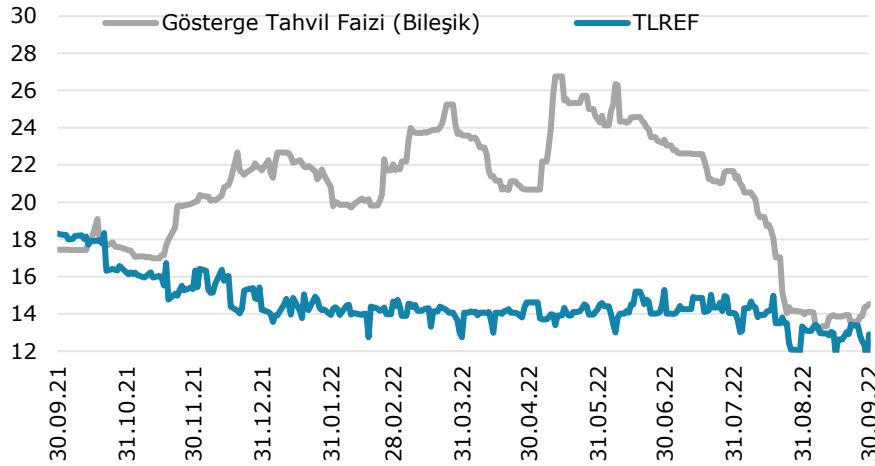
Kaynak: Borsa İstanbul

Gecelik faiz göstergesi TLREF de 2022 Eylül sonunda %13 seviyesine gerilemiştir. Bu durumda Ağustos ve Eylül aylarında politika faizinin toplam 200 baz puanlık indirimle %14'ten %12'ye çekilmesi etkili olmuştur.

2021 yılını %22 seviyesinden kapatan gösterge tahvil faizi Mayıs başında çeşitli yurtiçi ve yurtdışı gelişmelerin etkisiyle %27

seviyesini aşmıştı. Ancak daha sonra, yurtiçinde alınan politika tedbirleri ile özellikle Ağustos ayında çok hızlı düşerek üçüncü çeyreği %14 seviyesinden kapatmıştır. Bu sert düşüşte TCMB'nin Temmuz sonundan başlamak kaydıyla bankalara getirdiği döviz mevduatına karşılık Türk lirası cinsinden uzun vade sabit faizli menkul kıymet tesis etme yükümlülüğü etkili olmuştur.

Grafik 2: Faiz Oranları



Kaynak: Rasyonet

ARACILIK FAALİYETLERİ

2022 üçüncü çeyreğinde yaşanan hareketlilik ile üçüncü çeyrekte pay senetlerinde hacim önceki çeyreğin %41 üzerine çıkmıştır. Sonuç olarak, borsa pay piyasasında kurumların toplam işlem hacmi (çift taraflı), 2022 yılının

ilk dokuz ayında 2021 yılının aynı dönemine göre %94 artarak 20 trilyon TL'ye yükselmiştir.

Vadeli işlemlerde de önemli bir artış gözlenmiş, 2022'nin ilk dokuz ayında vadeli işlem hacmi 2021 yılının aynı dönemine göre %105 artarak 10,7 trilyon TL'ye ulaşmıştır.

Benzer şekilde yıllık bazda opsiyon işlemleri %42 artarak 38 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Kaldıraçlı işlemler ise 2022 yılı ilk dokuz ayında diğer yatırım araçlarına paralel olarak hacmini ciddi ölçüde arttırmıştır. Bu dönemde kaldıraçlı işlemler hacmi 2021 yılı aynı dönemine göre %122 artarak 18 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Diğer yandan tahvil-bono işlemleri 2021 ilk dokuz ayına göre %107 artarken, repo işlemleri aynı dönemde %12 azalmıştır.

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

Tablo 1: Yatırım Kuruluşlarının Toplam İşlem Hacmi (milyon TL)				
	2021/09	2021	2022/09	Yıllık Değ. (%)
Pay Senedi	10,040,966	14,946,643	19,513,424	94.3%
Aracı Kurum	9,020,759	13,338,010	17,432,450	93.2%
Banka	1,020,207	1,608,633	2,080,974	104.0%
SGMK	935,357	1,307,776	1,933,770	106.7%
Aracı Kurum	175,315	247,364	345,749	97.2%
Banka	760,042	1,060,412	1,588,021	108.9%
Repo	21,120,406	29,411,871	18,500,755	-12.4%
Aracı Kurum	4,935,656	6,843,620	2,164,702	-56.1%
Banka	16,184,750	22,568,251	16,336,052	0.9%
Vadeli İşlemler	5,203,660	8,872,143	10,663,247	104.9%
Aracı Kurum	4,987,272	8,482,584	10,036,281	101.2%
Banka	216,389	389,558	626,966	189.7%
Opsiyon	26,500	43,945	37,724	42.4%
Aracı Kurum	24,205	40,786	37,374	54.4%
Banka	2,294	3,159	350	-84.7%
Varant	60,995	79,881	75,960	24.5%
Kaldıraçlı İşl.	8,062,598	12,637,436	17,922,761	122.3%
Müşteri	4,597,425	7,224,033	10,497,018	128.3%
Likidite Sağlayıcı	3,465,173	5,413,403	7,425,743	114.3%

Kaynak: Borsa İstanbul, TSPB

* Sadece aracı kurumlar tarafından yapılmaktadır.

PAY SENETLERİ

2022 yılı ilk dokuz ayında 53 aracı kurum ve 1 yatırım bankası pay senedi piyasasında işlem yapmıştır. İşlem hacmi 2021 yılı ilk dokuz ayına oranla %94 artarak 20 trilyon TL'ye yükselmiştir. Pay senedi işlemlerinde

yoğunlaşma devam etmekte olup, bir yatırım bankasıyla beraber ilk 4 kurumun hacmi, 2022 yılı ilk yarısında toplam piyasa hacminin %41'ini oluşturmuştur.

Yabancı yatırımcıların işlem hacmindeki payı 2021 ilk dokuz ayına göre 3 puan artarak %28'e yükselmiştir. İşlem hacmini %282 artıran yurtiçi kurumsal yatırımcılar 2021 yılı ilk dokuz ayına göre en fazla oransal artışı sağlayan kalem olmuştur. Yurtdışı kurum ve yurtdışı kurumsal yatırımcı toplamı 2021 yılı ilk dokuz ayına göre toplam içindeki payını 3 puan arttırarak %28'e çıkarırken, yabancı yatırımcıların saklama içindeki payı 2021 ilk dokuz ayına göre 10 puan azalarak %32'ye gerilemiştir.

2022 ilk dokuz ayında Borsa İstanbul'da pay senedi işlem hacminin %72'si yurtiçi yatırımcılar tarafından yapılmıştır. MKK verilerine göre bu yatırımcılar 2022 Eylül sonu itibarıyla halka açık pay senetlerinin %69'una sahiptir.

2021 yılını 2,3 milyon kişiyle kapatan yerli bireysel yatırımcı sayısı, 2022 yılının ilk dokuz ayında 3 milyon kişiye yaklaşmıştır. Bu yatırımcıların işlem hacmi ise 2021 yılı ilk dokuz ayına göre %80 artarak 11,7 trilyon TL'ye çıkmıştır. Yurtiçi bireylerin toplamdaki payı

ise 2021 yılının ilk dokuz ayına göre 3 puanlık düşüşle %62 olmuştur. Diğer taraftan yurtiçi kurumsal yatırımcıların pay işlemleri sınırlı kalmaya devam etse de geçtiğimiz yıla göre %156 artarak 666 milyar TL'ye yükselmiştir.

Tablo 5'te pay senedi hacimlerinin departmanlara göre dağılımı ele alınmaktadır. En yüksek paya sahip olan internet işlemlerinin payı %52 olmuştur.

İnterneti, %26'lık payı ile doğrudan piyasa erişimi işlemleri takip etmektedir. Kurumların işlemlerinde doğrudan piyasa erişimi kanalının payı 2021 sonuna göre 2 puan artarak %26'ya çıkmıştır. Doğrudan piyasa erişiminin (direct market access/DMA) genellikle yüksek frekanslı ve/veya algoritmik işlem yapan yurtdışı kurumlar tarafından tercih edildiği görülmektedir. Toplam 12 kurum doğrudan piyasa erişimi üzerinden pay senedi işlemi yaparken, kurum bazında hayli yoğunlaşma olduğu, bu kanaldan yapılan pay senedi işlemlerinin %86'sının 2 kurum tarafından yapıldığı görülmektedir.

Tablo 2: Kurumlarda İşlemlerin Yatırımcı Dağılımı (2022/09)							
Yatırımcı	Pay Senedi	SGMK	Repo	Vadeli İşl.	Opsiyon	Varant	Kaldıraçlı
Yurtiçi Bireyler	61.7%	12.5%	26.0%	41.2%	31.5%	48.0%	56.4%
Yurtiçi Kurumlar	6.7%	32.1%	14.5%	13.6%	45.4%	50.5%	43.5%
Yurtiçi Kurumsal	3.4%	54.6%	58.9%	8.9%	9.0%	0.2%	0.0%
Yurtiçi Yatırımcı	71.8%	99.2%	99.4%	63.7%	86.0%	98.8%	99.9%
Yurtdışı Bireyler	0.1%	0.1%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Yurtdışı Kurumlar	27.5%	0.7%	0.1%	35.7%	8.5%	1.2%	0.1%
Yurtdışı Kurumsal	0.6%	0.1%	0.4%	0.5%	5.5%	0.0%	0.0%
Yurtdışı Yatırımcı	28.2%	0.8%	0.6%	36.3%	14.0%	1.2%	0.1%
Toplam	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPB

SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER

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

Yatırım kuruluşlarının kesin alım-satım işlem hacimleri (tescil dâhil), 2022 yılı ilk dokuz ayında 2021 yılı aynı dönemine göre %107 artarak 2 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Repo/ters-repo işlemleri ise (tescil dâhil) 2022 yılı ilk dokuz ayında 19 trilyon TL olmuş, hacim 2021 yılı aynı dönemine göre %12 azalmıştır.

2022 yılı ilk dokuz ayında 40 aracı kurum ve 43 banka tahvil/bono kesin alım satım piyasasında işlem yapmıştır. Bu işlemlerde aracı kurumların payı %18 olurken, bankalar %82'lik payı ellerinde tutmaktadır. Repo piyasasında ise 33 aracı kurum ile 33 banka işlem yapmıştır. Repo işlemlerinde aracı kurumların payı benzer şekilde %11 olmuştur. Aracı kurumlar tarafından gerçekleştirilen repo işlem hacminin neredeyse beşte biri (%19) banka iştiraki olan tek bir aracı kurum tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

VADELİ İŞLEMLER

2022 ilk dokuz ayında 51 aracı kurum ve 12 banka tarafından vadeli işlem yapılmıştır. Yatırım kuruluşlarınca yapılan toplam vadeli işlem hacmi, Tablo 1'de görüleceği üzere 2022'nin ilk dokuz ayında 2021 yılının aynı dönemine göre %100'den fazla artarak 10 trilyon TL'ye ulaşmıştır.

Eylül ayında Borsa İstanbul'da VİOP işlemlerinde ciddi bir hareketlilik yaşanmış, birkaç yatırımcının bazı türev ürünlerde önemli mik-

Birliğimizce verileri derlenen kurumların SGMK işlemlerinin hemen hemen tamamı yerli yatırımcılar tarafından yapılmıştır (Tablo 2).

Tahvil/bono işlem hacminin %55'ini yurtiçi kurumsal yatırımcılar oluştururken, %32'sini yurtiçi kurumlar gerçekleştirmiştir. 2021 yılının ilk dokuz ayında incelenen kurum SGMK işlemlerinin %25'ini kendi portföylerine yaparken bu oran 2022 ilk dokuz ayında %7'ye kadar gerilemiş, onun yerini toplam içindeki payını 23 puan arttırarak %30'a çıkaran şubeler üzerinden yapılan işlemler almıştır. (Tablo 5).

Repo/ters-repo piyasasında da aracı kurumlar ile yatırım bankasının müşterilerinin neredeyse tamamı yurtiçi yatırımcılardan oluşmaktadır. Kurumsal yatırımcıların bu işlemlerdeki payı 2022 ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine göre %22 azalırken, payları %59'a inmiştir. Diğer taraftan son dönemde yurtiçi bireysel yatırımcıların repo hacmi fazla değişmezken toplamdaki payları %26'ya çıkmıştır.

Hem SGMK hem de repo işlemlerinde yurtdışı satış ve pazarlama departmanının payı ağırlıkla bir aracı kurumun yurtiçi kurumsal yatırımcıların işlemlerini bu departman aracılığıyla yapıyor olmasından kaynaklanmaktadır.

tarlarda pozisyon aldığı anlaşılmıştır. Ardından ortaya çıkan yurtdışı gelişmelere bağlı fiyat değişimleri karşısında, bu yatırımcıların özellikle pozisyon yoğunlaşması nedeniyle taşıdıkları türev ürünlerde teminat yönetimi açısından bazı zorluklar ortaya çıkmıştır. Teminat tamamlama çağrıları aracı kurumların sağladığı finansman desteği ile karşılanmış, vadeli kontratlarda pozisyonlar piyasa dinamikleri içerisinde sorunsuz bir şekilde kapanmıştır.

Tablo 3'te görüleceği üzere, BIST pay ve endekslerini dayanak alan vadeli işlemler geçen yıllarda olduğu gibi en yüksek grup olmaya devam etmiştir.

Paya dayalı vadeli işlemler %134 artarken, kıymetli madenleri dayanak alan ve diğer olarak sınıflandırılan vadeli işlemleri yıllık bazda %18 artmıştır. Böylece, bu dönemde diğer olarak sınıflandırılan vadeli işlemlerin toplam içerisindeki payı 2021 yılı aynı dönemine göre %5'e gerilerken, paya dayalı vadeli işlemlerin toplam içindeki payı 5 puan artarak %40'a çıkmıştır.

Aracı kurumlar ve değerlendirmeye alınan yatırım bankası toplam işlemlerin %94'ünü gerçekleştirmekte olup, diğer 12 bankanın işlemleri çok sınırlıdır. Yaratılan hacmin %23'lük kısmı tek bir kurumdan gelirken, ilk 2 kurum toplam hacmin üçte birini oluşturmaktadır.

Pay senedi işlemlerin %62'sini oluşturan yurtiçi bireysel yatırımcılar, vadeli işlemlerde de en yüksek paya sahip olup, toplam vadeli işlem hacminin %41'ini oluşturmaktadır (bkz. Tablo 2).

Daha çok yurtdışı kurumları yansıtan yabancı yatırımcıların payı ise 2021 sonuna göre 2 puan artarak %36'ya çıkmıştır. Departman bazında bakıldığında ise yurtdışı departmanındaki işlem hacmi payı %7 ile sınırlı kalmıştır. Yabancı yatırımcıların işlem hacminin bir

kısmı, DMA ve internet kanalları aracılığıyla gerçekleşirken, bazı aracı kurumlar da bu işlemleri yurtdışı satış departmanları olmaması nedeniyle yurtiçi satış departmanı altında yürütmektedir. Toplam 7 kurumun kullandığı doğrudan piyasa erişimi kanalının işlem hacmindeki payı 2021 yılına göre değişmeyerek %30 olmuştur. Doğrudan Piyasa Erişimi ve internet kanalları ile yapılan vadeli işlemler toplam hacmin üçte ikisini oluşturmaktadır.

Tablo 3: Ürün Bazında Vadeli İşlem Hacmi Dağılımı

Ürün	2021/09	2021	2022/09
Endeks	38.8%	35.6%	37.6%
Döviz	17.7%	21.7%	17.6%
Pay	35.0%	35.1%	39.9%
Diğer	8.4%	7.5%	4.9%
Toplam	100%	100%	100%

Kaynak: Borsa İstanbul

İncelenen kurumların vadeli işlemlerinde departman dağılımında en yüksek pay %35 ile internet kanalıdır. Bu pay 2021 toplamına göre 3 puan azalsa da internet hala vadeli işlemler için en popüler kanal olmayı sürdürmektedir.

Bu dönemde yurtiçi satış ve pazarlama kanalıyla yapılan vadeli işlemlerin hacmi iki buçuk katına çıkmış, yurtiçi satış ve pazarlama kaleminin toplam içerisindeki payı ise 3 puan artarak %11'ye yükselmiştir.

OPSİYONLAR

2022 yılı ilk dokuz ayında 33 aracı kurum ve 2 banka tarafından gerçekleştirilen opsiyon işlem hacmi önceki yılın aynı dönemine göre %42 artarak 38 milyar TL olmuştur. Pay ve endeks opsiyonlarının hacmi artarken, döviz dayanak alan opsiyonların hacmi azalmıştır.

2021 yılında toplamdan aldığı %40'lık pay ile ilk sıraya oturan pay opsiyonları ise, 2022 yılı ilk dokuz ayında bu payını %52'ye

yükselterek yerini perçinlemiştir. Döviz opsiyonlarının toplamdaki payı ise azalmaya devam ederek 2022 ilk dokuz ayında %18 olmuştur.

2022'nin ilk dokuz ayı itibarıyla verisi derlenen kurumların opsiyon işlem hacmi 37 milyar TL civarı olurken, ilk 4 aracı kurum tarafından gerçekleştirilen işlemler incelenen

kurumların toplam opsiyon hacminin üçte ikisinden fazlasını (%68) oluşturmuştur.

Tablo 4: Ürün Bazında Opsiyon İşlem Hacmi Oranı Dağılımı			
Ürün	2021/09	2021	2022/09
Endeks	27.1%	31.0%	29.4%
Döviz	30.6%	29.2%	18.2%
Pay	42.3%	39.8%	52.4%
Toplam	100%	100%	100%

Kaynak: Borsa İstanbul

Aracı kurumların opsiyon işlemlerinin yurtiçi kurumlar kaleminde yoğunlaştığı, en büyük 2

VARANTLAR

Ağırlıklı olarak bireysel yatırımcıların işlem yaptığı varant piyasasında 2022 yılı ilk dokuz ayında 42 kurum aracılık yapmıştır. Yıllık işlem hacmi %25 artarak 76 milyar TL'ye çıkmıştır.

Bu işlemlerin yarıya yakınının (%42) aynı zamanda varant ihraççısı da olan bir kuruma ait

kurum tarafından gerçekleştirilen hacmin de hacmin neredeyse yarısını oluşturduğu görülmektedir. Bu işlemler genellikle kurum portföyü işlemlerini yansıtmaktadır.

Departman dağılımına daha ayrıntılı bakıldığında, en çok işlem kurum portföyüne yapılırken, bunu şubeler takip etmektedir (bkz. Tablo 5). Opsiyon işlemlerinde diğer ürünlerde en önemli paya sahip olan internetin payı %10 olurken, doğrudan piyasa erişimi kanalının payı ise %9 olmuştur.

olduğu, dolayısıyla piyasada yoğunlaşmanın yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 5'te görüldüğü üzere internet işlemleri %47'lik pay ile başı çekerken, onu ihraççı kurumların işlemleri dolayısıyla kurum portföyüne yapılan işlemler (%36) takip etmektedir.

Tablo 5: Kurumlarda İşlemlerin Departman Dağılımı (2022/09)							
Yatırımcı	Pay Senedi	SGMK	Repo	Vadeli İşl.	Opsiyon	Varant	Kaldıraçlı
Yurtiçi Satış ve Pazarlama	5.8%	38.6%	39.7%	11.3%	15.2%	4.8%	16.9%
Şube, Acente, İrtibat Bürosu	11.6%	38.6%	24.6%	12.3%	26.4%	10.2%	9.5%
Şube	9.2%	29.0%	10.6%	10.4%	25.9%	0.7%	9.3%
Acente	1.1%	9.1%	13.6%	1.0%	0.2%	0.1%	0.3%
İrtibat Bürosu	1.3%	0.5%	0.3%	1.0%	0.3%	9.4%	0.0%
İnternet	52.4%	1.4%	0.2%	34.7%	10.0%	47.4%	31.9%
Doğrudan Piyasa Erişimi (DMA)	25.7%	0.0%	0.0%	30.0%	9.3%	0.0%	0.0%
Çağrı Merkezi	0.0%	0.0%	5.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Portföy Yönetimi	0.2%	0.0%	0.4%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Kurum Portföyü	1.4%	6.8%	10.7%	4.5%	34.4%	36.4%	41.6%
Yurtdışı Satış ve Pazarlama	2.9%	14.6%	19.1%	6.9%	4.8%	1.2%	0.1%
Toplam	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Kaynak: TSPB

KALDIRAÇLI İŞLEMLER

Kaldıraçlı işlemler yalnızca aracı kurumlar tarafından yapılmakta olup, bu işlemlerin hacmi 2022 yılı ilk dokuz ayında 2021 yılı aynı dönemine göre %122 artışla 18 trilyon TL olmuştur. Bu hacmin 10 trilyon TL'lik kısmı aracı kurumların müşterileri ile gerçekleştirdiği kaldıraçlı işlemlerden, kalan kısmı kurumların kendilerini koruma amaçlı olarak

likidite sağlayıcılar ile gerçekleştirdikleri işlemlerden oluşmaktadır.

Kaldıraçlı işlemlerde yoğunlaşma görülmektedir. 2022 ilk dokuz ayında 37 aracı kurumun gerçekleştirdiği bu işlemlerin %56'sı ilk 4 aracı kurum tarafından yapılmıştır.

Bu dönemde kurum portföyü dışında gerçekleşen kaldıraçlı işlemlerin %32'si internet üzerinden yapılmış iken, ardından gelen yurtiçi satış departmanının payı %17'dir. Tablo

5'te kurum portföyü altında izlenen tutar esas olarak likidite sağlayıcılar ile yapılan işlemleri göstermektedir.

KURUMSAL FİNANSMAN

Bu bölümde incelenen kurumlar tarafından gerçekleştirilen kurumsal finansman projelerine yer verilecektir. 2022 yılı ilk dokuz

ayında 37 aracı kurum kurumsal finansman faaliyetinde bulunmuştur.

PAY SENEDİ HALKA ARZLARI VE TAHVİL İHRAÇLARI

2022 yılı başından itibaren özellikle gelişmiş ülkelerde bozulan makroekonomik göstergeler ile çoğu gelişmiş ülkenin faiz arttırımına yönelmesi, küresel risklerin de devam etmesiyle dünyada halka arz piyasasının yavaşlamasına sebep olmuştur.

Ernst&Young Global IPO Trends raporuna göre 2022 yılı ilk dokuz ayında dünyada halka arzlar yavaşlamaya devam etmiş, halka arz olan şirket sayısı yıllık bazda %44 azalarak 992'ye düşerken, halka arzların toplam büyüklüğü de %57 azalarak 146 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye'de ise 2021 yılındaki yüksek halka arz performansının 2022 yılında da devam ettiği görülmektedir. Bu dönemde 30 şirket borsaya kote olurken, elde edilen toplam hasılat 13 milyar TL'ye yaklaşmıştır. Arz olan şirketlerin 16'sı Yıldız Pazarda, 14'ü ise Ana Pazarda kote olmuştur. 2022 yılı ilk dokuz

ayında gerçekleşen 30 halka arza katılan yatırımcı sayısı ise 4 milyonu aşmıştır. Ancak bu rakamın, birden çok halka arza katılan yatırımcıları birden fazla kez içerdiği göz önüne alınmalıdır.

Bu dönemde Garanti Yatırım ve İfo Yatırım 4'er halka arz gerçekleştirerek liderliği elinde tutmaktadır. Halka arzlarda eş liderlik olduğu için kurumsal finansman faaliyetlerine ilişkin Tablo 7'de tamamlanan halka arz sayısı 33 olarak gösterilmektedir.

2022 yılı ilk dokuz ayında özel sektörün tahvil ihracı hasılatı 2021 yılı toplamına yaklaşarak 250 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 1.360 adet tahvil ihracının 257'sinin aracı kurumlar aracılığıyla gerçekleştirildiği görülmektedir. Bu ihraçların bir kısmına yatırım bankaları da aracılık ettiği için, Tablo 6'da sunulan rakamlar ile farklılık göstermektedir.

Tablo 6: Pay Senedi Halka Arzları ve Tahvil İhraçları

Pay Senedi Halka Arzları	2021/09	2021	2022/09
Sayı	38	53	30
Tutar (mn. TL)	16,262	21,561	12,690
Borsa Yatırım Fonu			
Sayı	0	2	0
Tutar (mn.TL)	0	25	0
Tahvil İhraçları			
Sayı	957	1,294	1,360
Tutar (mn. TL)	188,694	258,444	249,601

Kaynak: Borsa İstanbul

*Tahsisli satışlar hariçtir.

TAMAMLANAN KURUMSAL FİNANSMAN PROJELERİ

Tablo 7: Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Tamamlanan Proje)			
	2021/09	2021	2022/09
Birincil Halka Arz	44	59	33
İkincil Halka Arz	0	0	0
Tahvil-Bono İhracı	820	1,085	1,167
Şirket Satın Alma/Birleşme-Alış	4	5	0
Şirket Satın Alma/Birleşme-Satış	8	11	8
Finansal Ortaklık	0	0	0
Diğer Finansmana Aracılık	1	1	2
Sermaye Artırımı	25	35	20
Temettü Dağıtımı	28	36	38
Özelleştirme - Alış Tarafı	0	0	0
Özelleştirme - Satış Tarafı	0	0	1
Diğer Danışmanlık	62	72	48
Toplam	992	1,304	1,317

Kaynak: TSPB

Birliğimizce derlenen verilere göre; 2022 yılı ilk dokuz ayında aracı kurumlar 1,362 adet yeni kurumsal finansmanı projesi almış, 1,163'ü tahvil-bono ihracı olmak üzere, toplam 1,317 adet proje tamamlamıştır.

2022 yılı ilk dokuz ayında toplam 66 yeni halk arz projesi alınmış, bunların 33'ü tamamlanmıştır. İleriki döneme devreden halka arz projesi sayısı ise 81'dir.

PORTFÖY YÖNETİMİ

Aracı kurumlar, birincil ve ikincil piyasalardaki aracılık faaliyetlerinin yanında gerçek ve tüzel kişilere bireysel portföy yönetimi hizmeti sunabilmektedir.

Eylül 2022 itibarıyla 14 aracı kurum tarafından 2.986 gerçek ve tüzel kişiye portföy yönetimi hizmeti verilmektedir. Müşteri sayılarını değerlendirirken, birden fazla kurumda

hesabı olan müşteriler olabileceği dikkate alınmalıdır.

Aracı kurumların yönettiği toplam portföy büyüklüğü Eylül 2022 sonunda 2021 yılının aynı dönemine göre %138 artarken, artışın özellikle tüzel kişilerden kaynaklandığı görülmektedir.

Tablo 8: Aracı Kurumlarda Portföy Yönetimi			
	2021/09	2021	2022/09
Yatırımcı Sayısı	2,629	2,634	2,986
Tüzel Kişi	52	46	73
Gerçek Kişi	2,577	2,588	2,913
Portföy Büyüklüğü. (mn. TL)	3,622	4,361	8,614
Tüzel Kişi	987	1,038	4,497
Gerçek Kişi	2,635	3,324	4,117

Kaynak: TSPB

KREDİLİ İŞLEMLER

Aracı kurumlar hisse senetleri alımıyla sınırlı olmak üzere müşterilerine kredi kullanılabilmektedir.

Eylül ayı içerisinde Borsa İstanbul Pay Piyasasında yaşanan olağan dışı volatilité kaynaklı olarak gerçekleşen gelişmeler nedeniyle bazı kurumların kredi bakiyeleri 2022 yılı üçüncü çeyreğinde azalsa da kredi bakiyesi sektör genelinde artmıştır.

2022 ilk dokuz ayında aktif olarak kredi kullanan yatırımcı sayısı %20 artış ile 36 bin kişiye ulaşmıştır. Bununla beraber aracı kurumların müşterilerine kullandırdığı kredi bakiyesi ise borsaya ilginin artarak sürmesiyle Eylül 2022 sonunda 22 milyar TL olmuş, 2021 sonuna göre %91 artmıştır. Bu dönemde 46

kurumun kredi kullanan yatırımcısı bulunmaktadır.

Kredili işlem bakiyesi en yüksek 2 kurum toplam kredili işlem bakiyesinin %20'sini oluşturmaktadır. Yatırımcı başına ortalama kredi bakiyesine bakıldığında ise tutarın aracı kurum bazında 82 bin TL ile 3,8 milyon TL arasında değiştiği gözlenmektedir.

Kredili işlemlere ilişkin veriler incelenirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabı olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Ayrıca, kredi bakiyelerine hisse senedi kredisini banka kanalıyla sağlayan kurumlar verilere dâhil değildir.

Tablo 9: Aracı Kurumların Kredili İşlemleri

Yatırımcı Sayısı	2021/09	2021	2022/09
Kredi Hacmi (mn. TL)	9,253	11,469	21,960
Kredi Kullanan Yatırımcı Sayısı	29,049	29,979	35,983
Yatırımcı Başına Kredi Hacmi (TL)	318,515	382,580	610,300

Kaynak: TSPB

ERİŞİM AĞI

Aracı kurumların yatırımcılara hizmet verdiği noktalar, genel müdürlük, şube, irtibat bürosu ve acentelerden oluşmaktadır. Verisi derlenen yatırım bankasının merkez dışı birimi bulunmamaktadır.

Eylül 2022 itibarıyla 42 kurumun merkez dışı birimi bulunmaktadır. Merkez dışı birimlerin büyük kısmının emir iletimine aracılık faaliyeti sunan acentelerden oluştuğu görülmektedir. Banka kökenli aracı kurumlar emir iletimine aracılık için grup bankaları ile anlaşırken, Birliğimiz tarafından derlenen verilere göre, banka iştiraki olmayan beş aracı kurumun çeşitli bankalarla arasında emir iletimine aracılık sözleşmesi olduğu görülmektedir. Eylül 2022 itibarıyla acente şubeleri sayısı 9.466 olmuştur.

2022 ilk dokuz ayında şube sayısı 15 adet artarak 317 olmuştur. 26 kurumun şubesi bulunmaktadır. Toplam 21 kurumun irtibat bürosu bulunurken irtibat bürosu sayısı ise 2021 sonuna göre 3 artarak 131 olmuştur.

Tablo 10: Erişim Ağı

	2021/09	2021	2022/09
Şubeler	299	302	317
İrtibat Büroları	121	128	131
Acente Şubeleri	9,493	9,397	9,466
TOPLAM	9,913	9,827	9,914

Kaynak: TSPB

Merkez dışı birimlerin işlem hacmindeki rolü incelendiğinde, özellikle SGMK, repo ve opsiyonlar için merkez dışı birimlerin hacminin, toplam işlem içerisinde hatırı sayılır bir payı olduğu anlaşılmaktadır.

Bununla beraber fiiliyatta acenteler ve irtibat büroları çoğunlukla müşteri edinimine katkı sağlamaktadır.

ÇALIŞAN PROFİLİ

Sektördeki toplam çalışan sayısı, 2022 yılının ilk dokuz ayında 423 kişilik artışla 6.602 kişiye ulaşmıştır. 2022 yılı ilk dokuz ayında çalışan sayısındaki artışın büyük kısmı daha çok doğrudan satış işlemlerinin olduğu irtibat büroları ve şube departmanlarında yaşanmıştır. Kurum başına ortalama çalışan sayısı 103 olurken, kurum bazında bakıldığında çalışan sayısı 4 (Vesta Menkul) ile 465 (GCM Menkul) arasında değişmektedir.

2021 yılı sonuna göre GCM Yatırım 60 yeni çalışan istihdam ederek 2022 yılı ilk dokuz ayında personel sayısını en fazla arttıran kurum olurken, onu 43 kişiyle Ak Yatırım ve 36 kişiyle Deniz Yatırım izlemiştir. En fazla personel azalışı ise 25 kişi ile bazı irtibat bürolarını kapatan PhillipCapital'de olmuştur.

İncelenen yatırım kuruluşlarında, personelin ağırlıklı olarak merkez dışı birimler (şube, acente ve irtibat bürosu), yurtiçi satış ve pazarlama ile mali ve idari işler departmanlarında çalıştığı görülmektedir. Merkez dışı birimler ile yurtiçi satış ve pazarlamada çalışanların sayısı, toplam çalışan sayısının yarısını geçmektedir.

2022 yılı ilk dokuz ayında en çok personel artışı; şube (toplam 173 kişi) ve irtibat bürosu departmanlarında (toplam 110 kişi) gerçekleşmiştir.

Tablo 11: Kurumların Çalışan Sayısı

	2021/09	2021	2022/09
Kadın	2,608	2,656	2,869
Erkek	3,484	3,523	3,733
Toplam	6,092	6,179	6,602

Kaynak: TSPB

Tablo 12'de aracı kurumların ortalama çalışan sayısı da verilmektedir. Ortalama çalışan sayısının en fazla olduğu departman 27 kişi ile yurtiçi satış ve pazarlama birimi olup, ardından gelen mali işler birimindeki ortalama çalışan sayısı 12'dir. Araştırma departmanı 51 kurumda bulunmaktadır ve ortalama çalışan sayısı 4 kişidir. Bununla beraber en fazla araştırma uzmanı çalışan kurumda bu sayı 15'tir. Kurumsal finansman departmanı ise 37 kurumda bulunmaktadır. Bu bölümde en fazla istihdam yaratan beş kurum, kurumsal finansman departmanındaki toplam çalışanların yaklaşık üçte birini oluşturmaktadır.

Tablo 12'de ayrıca aracı kurumlarda departmanlara göre dağılımı ve departmanlarda görev alan kadın çalışanların oranı verilmektedir. Kadın çalışan oranının en yüksek olduğu birimin %77 ile insan kaynakları olduğu, onu %53 ile irtibat bürolarının takip ettiği gözlemlenmektedir.

2022 yılı ilk dokuz ayında yeni işe alımların ağırlıklı 35 yaş altı grupta gerçekleştiği gözlemlenmektedir. Bu grup sektör çalışanlarının %48'ini oluşturmuştur. Aracı kurum çalışanları ile ilgili yaş, cinsiyet, tecrübe ve eğitim durumu hakkında kapsamlı veriler www.tspb.org.tr adresinde yer almaktadır.

Tablo 12: Çalışanların Departman ve Cinsiyet Dağılımı						
	Toplam Çalışan Sayısı				Ort. Çalışan Sayısı	
	2021/09	Kadın Oranı	2022/09	Kadın Oranı	2021/09	2022/09
Şube ve İrtibat Bürosu	2,062	45.3%	2,424	46.2%	5	5
Şube	1,362	41.6%	1,565	42.2%	5	5
İrtibat Bürosu	700	52.6%	858	53.4%	6	7
Yurtiçi Satış ve Pazarlama	1,281	48.4%	1,265	48.9%	27	27
Broker	74	37.8%	67	34.3%	2	2
Dealer	158	40.5%	153	40.5%	6	6
Yurtdışı Satış ve Pazarlama	175	32.6%	176	34.7%	6	6
Hazine	135	39.3%	152	35.5%	4	4
Portföy Yönetimi	36	5.6%	39	7.7%	2	2
Kurumsal Finansman	145	33.8%	157	33.8%	4	4
Araştırma	199	22.6%	211	24.6%	4	4
Mali ve İdari İşler	755	45.8%	785	45.7%	12	12
İç Denetim-Teftiş	212	47.2%	243	48.1%	4	4
İnsan Kaynakları	92	78.3%	118	79.7%	3	3
Bilgi İşlem	343	16.3%	354	16.1%	6	7
Diğer	425	42.8%	458	43.0%	7	8
Toplam	6,092	42.8%	6,602	43.5%	100	103

Kaynak: TSPB

FİNANSAL TABLOLAR

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

Tablo 13'te gösterildiği üzere yatırım kuruluşlarının toplam varlıkları, özellikle ticari alacaklar kalemindeki artış ile 2022 yılının ilk dokuz ayında 2021 yıl sonuna göre %63 artmıştır.

Kısa vadeli ticari alacaklar ayrıntılı incelendiğinde, kredili müşteri bakiyesinin 2021 sonu ile 2022 Eylül sonu arasında %91 arttığı dönemde, kredili müşterilerden alacakların %93 artışla 22 milyar TL'yi aştığı gözlenmektedir. Bununla beraber müşterilerden alacaklar bakiyesinde aynı dönemde 4,6 milyar TL'lik, takas ve saklama merkezinden alacaklar bakiyesinde ise 3,8 milyon TL'lik artış olmuştur.

Sonuç olarak, kısa vadeli ticari alacaklar 2022 Eylül sonunda 2021 yıl sonuna kıyasla %69 büyüyerek 50,7 milyar TL olmuştur. Bilançonun pasif tarafında ise müşteriler ile takas ve saklama merkezine borçlardaki artışın etkisiyle birlikte kısa vadeli ticari borçlar aynı dönemde %43 artarak 32 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

Tablo 13: Özet Finansal Durum Tablosu (milyon TL)

	2021/09	2021	2022/09
Dönen Varlıklar	42,673	57,576	94,639
Nakit ve Nakit Benzerleri	12,847	17,202	22,018
Finansal Yatırımlar (Kısa Vadeli)	4,126	7,399	17,367
Ticari Alacaklar (Kısa Vadeli)	23,483	30,009	50,650
Diğer	2,218	2,967	4,604
Duran Varlıklar	3,098	3,810	5,317
Finansal Yatırımlar (Uzun Vadeli)	1,516	1,881	1,975
Diğer	1,583	1,929	3,342
TOPLAM VARLIKLAR	45,771	61,386	99,955
Kısa Vadeli Yükümlülükler	29,228	42,024	72,332
Kısa Vadeli Borçlanmalar	10,241	16,894	36,169
Ticari Borçlar (Kısa Vadeli)	17,357	22,248	32,000
Diğer	1,631	2,882	4,163
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1,787	2,583	4,020
Özkaynaklar	14,756	16,780	23,603
Ödenmiş Sermaye	3,501	3,542	4,334
Sermaye Düzeltmesi Farkları	228	241	224
Paylara İlişkin Primler/İskontoları	112	112	30
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	497	642	816
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	1,208	1,214	2,018
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	5,309	5,255	8,610
Net Dönem Kârı/Zararı	3,903	5,775	7,616
TOPLAM KAYNAKLAR	45,771	61,386	99,955

Kaynak: TSPB

Eylül ayı içerisinde Borsa İstanbul Pay Piyasası ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasasında yaşanan olağan dışı volatilité kaynaklı olarak gerçekleşen gelişmeler nedeniyle bazı aracı kurumlar ile müşterileri arasında alacak bakiyesi oluşmuştur. Aracı kurumlar bazı müşterilerin takas yükümlülüklerini yerine getirmek zorunda kalmış ve ilgili müşterilerden alacaklı duruma düşmüştür.

Likit bir aktif yapısına sahip sektörün varlıklarının 94,6 milyar TL'sini dönen varlıklar oluşturmaktadır. Toplam varlıkların 22 milyar TL'sini nakit ve nakit benzerleri, 50,6 milyar TL'sini ise kısa vadeli ticari alacaklar oluşturmaktadır. Finansal yatırımlar ise 2022 Eylül sonunda 2021 yıl sonuna göre %135 artarak 17 milyar TL'yi aşmıştır.

Nakit ve nakit benzerleri ile kısa vadeli finansal yatırımlar beraber değerlendirildiğinde, Tablo 14'te görüldüğü üzere aracı kurumların 35 milyar TL'lik kısa vadeli portföylerinin büyük kısmını 18 milyar TL ile repo ve mevduatın oluşturduğu görülmektedir.

İncelenen dönemde kurumların pay senedi yatırımları Borsa İstanbul'da iyimser beklentilerin etkisiyle %118 artışla 10 milyar TL'yi aşmıştır. Aynı dönemde, diğer finansal varlıklardaki %330'luk artışta birkaç kurumun yatırım fonu bakiyesini artırması etkili olmuştur.

Varlıklar tarafında finansal yatırımlar ve ticari alacaklar kalemlerindeki büyümenin kısa vadeli borçlanmalarla finanse edildiği görülmektedir. 2021 yıl sonuna göre kısa vadeli borçlanmalar 2022 Eylül sonunda %114 artarak 36,2 milyon TL olmuştur. Alt kırılımlar incelendiğinde; çıkarılmış tahvil, bono ve senetlerden temin edilen kaynakların az sayıda

kurumun etkisiyle %184 artarak 14,8 milyar TL'ye ulaştığı görülmektedir. 2022 yılında toplam 19 kurum tahvil ve bono ihracı yoluyla kaynak temin etmiştir. Bununla beraber banka kredileri ve para piyasası kanalıyla temin edilen kaynakların incelenen dönemde yaklaşık 5 milyar TL arttığı görülmektedir. Eylül 2022 itibarıyla banka kredileri bakiyesi 7,1 milyar TL, para piyasasına borç bakiyesi 13,9 milyar TL olmuştur.

Kurumların döviz cinsi varlıkları 2022 Eylül sonunda 2021 yıl sonuna göre dolar bazında %9 azalarak 13,2 milyar TL olmuştur. Aynı dönemde yükümlülükler ise dolar bazında %17 artışla 11 milyar TL'ye çıkmıştır. Döviz cinsinden yükümlülüklerin, müşterilere kısa vadeli borçlar kaleminde yoğunlaştığı görülmektedir.

Tablo 14: Kısa Vadeli Port. Dağ. (milyon TL)

	2021/09	2021	2022/09
Repo Mevduat	11,034	14,812	18,048
Kamu SGMK	574	649	1,033
Özel SGMK	655	901	1,394
Pay Senedi	2,300	4,811	10,469
Diğer	596	1,038	4,471
Toplam	15,160	22,210	35,415

Kaynak: TSPB

Yatırım kuruluşlarının toplam özkaynakları, geçmiş yıl kârlarındaki ve net kardaki yükselişe bağlı olarak 2021 yıl sonuna göre 6,8 milyar TL'lik artışla 2022 yılı Eylül sonunda 23,6 milyar TL olmuştur. Bu süre içerisinde biri yeni kurulmuş ikisi yeniden faaliyetine başlamış toplam 24 kurum ödenmiş sermayesini toplam 792 milyon TL artırmıştır. Sektörün ödenmiş sermayesi 2021 yıl sonuna göre %22 artarak 4,3 milyar TL'ye çıkmıştır.

GELİR TABLOSU

2022 yılının ilk dokuz ayında kurumların gelirleri geçen yılın aynı dönemine kıyasla %96 artarak 15,5 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2022 yılının ilk dokuz ayında aracılık gelirleri, işlem hacimlerindeki artışa bağlı olarak geçen yılın aynı dönemine göre %71 artış göstermiştir.

Ayrıntılı incelendiğinde, pay senedi ve türev işlem komisyonlarında, bu ürünlerdeki işlem hacmi artışına paralel olarak artış görülmüştür. Aracı kurumların vadeli işlem hacmi %105 artarken, türev işlemlerden elde ettikleri gelirlerde %77'lik artış görülmüştür.

Aracı kurumların pay senedi işlem hacminin 2021 ilk dokuz ayına oranla %95'lik artış gösterdiği ortamda, pay senedi aracılık gelirleri %70 artmıştır. Bu gelirler, brüt aracılık gelirlerinin üçte ikisini oluşturmuştur.

Tablo 15: Toplam Gelirler (milyon TL)

	2021/09	2022/09	Değişim
Aracılık Gelirleri	3,831	6,563	71.3%
Kurum Portföyü Kar/Zararları	1,182	3,174	168.6%
Kurumsal Finansman Gelirleri	596	626	5.1%
Yatırım Fonu Dağıtım ve Varlık Yönetimi Gelirleri	65	124	91.6%
Müşteri Faiz Gelirleri	1,785	3,933	120.3%
Diğer Gelirler	463	1,094	136.1%
Toplam	7,922	15,514	95.8%

Kaynak: TSPB

Pay senedi işlem hacimlerinde görülen konsantrasyon gelirlere de yansımaktadır. Pay senedi işlem hacminin %35'ini 3 kurum yaratırken, gelirlerin de %30'u 3 kurum tarafından yaratılmaktadır.

Kaldıraçlı işlem hacmi bir önceki yılın ilk dokuz ayına kıyasla %128 artarken, kaldıraçlı işlemlerden elde edilen komisyonlar %113 ile işlem hacmindeki artışın altında kalmıştır.

Tablo 16: Aracılık Gelirleri (milyon TL)

	2021/09	2022/09	Değ.
Pay Senedi	3,042	5,163	69.7%
Türev İşlem	635	1,125	77.2%
Kaldıraçlı İşlem	383	817	113.0%
SGMK	76	95	24.2%
Yabancı MK	225	293	29.8%
Brüt Gelir	4,362	7,492	71.7%
İadeler	-531	-929	74.9%
Net Geliri	3,831	6,563	71.3%

Kaynak: TSPB

Tablo 15'te görüldüğü üzere 2022 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre tüm gelir kalemlerinde artış gözlemlenirken, en büyük tutar artışı aracılık gelirlerinde yaşanan 2,7 milyar TL'lik büyüme olmuştur. Ayrıca, müşteri faiz gelirleri de karşılaştırılan dönemde 2,1 milyar TL büyümüştür.

Sektörün kurumsal finansman gelirleri bir önceki yıla oranla %5 oranında artarak 626 milyon TL olmuştur. Birincil halka arz faaliyetlerinde 2021 yılında görülen canlılık 2022 yılında da devam etmektedir. 2022 yılının ilk dokuz ayında, bir önceki yılın aynı dönemine oranla kurumsal finansman faaliyetlerinde görülen artışa bağlı olarak bu gelirlerde de artış gözlemlenmiştir (Tablo 17). Halka arz ve tahvil ihraçlarına aracılık gelirleri %16 artarak 560 milyon TL olmuştur.

Bir aracı kurum ve verileri derlenen yatırım bankasının yurtdışındaki ana ortağına sunduğu yatırım danışmanlığı, pazar araştırması gibi faaliyetlerden elde ettiği gelirler de diğer danışmanlık geliri olarak diğer gelirler kaleminde takip edilmekte olup bu kalemdaki gelirler, bir kurumun gelirindeki azalışın etkisiyle %77 azalarak 11 milyon TL'ye inmiştir.

Tablo 17: Kurumsal Finansman Gelirleri (milyon TL)			
	2021/09	2022/09	Değişim
Halka Arz – Tahvil İhraç	482	560	16.1%
Şirket Satın Alma-Birleşme	22	10	-54.4%
Diğer Finansmana Aracılık	32	33	4.8%
Sermaye Artırımı-Temettü Dağıtım	11	12	7.0%
Diğer Danışmanlık	49	11	-77.4%
Toplam	596	626	5.1%

Kaynak: TSPB

Yeniden Tablo 15’te sunulan toplam gelirlere dönecek olursak, bir önceki yılın ilk dokuz ayına göre 2022’nin ilk dokuz ayında müşterilerin kredi bakiyesindeki artışa paralel olarak 2022 yılında müşterilerden elde edilen faiz gelirleri önceki yılın aynı dönemine göre %120 artarak 3,9 milyar TL’ye yükselmiştir.

Aracı kurumlar, portföy yönetim şirketlerince yönetilen yatırım fonlarının satışına aracılık hizmeti vermektedir. 2022 yılının ilk dokuz ayında 17 kurumun gelir elde ettiği yatırım fonu satışı kaleminde, bir önceki yılın ilk dokuz ayına kıyasla elde edilen gelir %98 büyüyerek 87 milyon TL’ye çıkmıştır. Bununla beraber 16 kurumun faaliyet gösterdiği varlık yönetiminde ise 37 milyon TL gelir yaratılmıştır. Toplamda, kurumların yatırım fonu dağıtım ve varlık yönetimi aracılık gelirleri 124 milyon TL olmuştur (Tablo 15).

Saklama, yatırım danışmanlığı gibi diğer komisyon gelirleri ile esas faaliyet gelirlerinin

muhasebeleştiği diğer gelirler kalemi karşılaştırılan dönemde %132 artarak 1 milyar TL’yi aşmıştır.

Bir aracı kurum ve verileri derlenen yatırım bankasının yurtdışındaki ana ortağına sunduğu yatırım danışmanlığı, pazar araştırması gibi faaliyetlerden elde ettiği gelirleri de diğer danışmanlık geliri olarak diğer gelirler arasında takip edilmekte olup bu kalemin yaklaşık %30’unu oluşturmaktadır.

Tablo 18: Giderler (milyon TL)			
	2021/09	2022/09	Değişim
Pazarlama, Satış, Ar-Ge Giderleri	824	1,491	81.0%
İşlem Payları	590	1,070	81.4%
Diğer Pazarlama, Satış, Ar-Ge Giderleri	234	420	79.8%
Genel Yönetim Giderleri	2,493	4,736	90.0%
Personel Giderleri	1,354	2,533	87.1%
Amortisman Giderleri	128	185	44.9%
İtfa Payları	16	19	18.1%
Üyelik Aidat, Gider ve Katkı Payları	25	38	48.8%
Komisyon ve Diğer Hizmet Giderleri	62	135	117.2%
Vergi, Resim ve Harç Giderleri	189	500	164.2%
Diğer Genel Yönetim Giderleri	719	1,326	84.5%
Toplam	3,316	6,227	87.8%

Kaynak: TSPB

2022 yılının ilk 9 ayında kurumların toplam giderleri ise, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %88 artarak 6,2 milyar TL olmuştur. Giderlerdeki artışta en büyük etken personel giderleri olup, bunda iş hacmindeki büyümeyle birlikte personel sayısının artmasının rolü olduğu gözlemlenmektedir. Toplam personel gideri incelenen dönemde %87 artarak 2,5 milyar TL'yi aşmıştır.

2022 Eylül sonunda 6.602 kişinin istihdam edildiği sektörde çalışan başına düşen aylık ortalama personel gideri önceki yılın aynı dönemine göre %60 olan ortalama enflasyonun üzerinde, %80 artarak 44.022 TL olmuştur.

Sonuç olarak, borsanın artış trendinde olduğu 2022 yılının ilk 9 ayında, aracılık gelirleri ile kredili müşteri gelirlerindeki artışlar ile özellikle kurum portföyüne yapılan işlemlerden elde edilen gelirlerdeki artışların etkisiyle, 2021 yılının ilk 9 ayına kıyasla toplam gelirler (brüt kâr) %96 artarak 15,5 milyar TL olurken, giderler %88 artışla 6,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (Tablo 19).

Birliğimiz tarafından 2010 yılında yayınlanan Aracı Kurum Finansal Tablo Rehberine göre kurumların finansman gelir/giderlerinde takip etmesi beklenen "kur farkı ve finansal ürünlerin değerlemesine ilişkin" gelir ve giderlerin, bazı kurumlar tarafından diğer faaliyet gelirlerinde muhasebeleştirildiği bilinmektedir. Diğer faaliyet gelirleri kalemi, piyasalardaki hareketlenmenin sonucu olarak artan kur farkı gelirlerinin etkisiyle 2021 yılının ilk dokuz ayına göre %195 artarak 2,7 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

Bu kalemde yoğunlaşma gözlemlenmekte olup 2022 ilk dokuz ayında 3 kurumun elde ettiği diğer faaliyet gelirleri, bu kalemdeki toplam tutarın yarısından fazlasını oluşturmaktadır. 2,3 milyar TL'yi bulan diğer faaliyet giderlerinde de benzer şekilde söz konusu kurumların kur farkı giderlerinin etkisi yüksektir.

Tablo 19: Özet Gelir Tablosu (milyon TL)

	2021/09	2022/09	Değişim
Satış Gelirleri (Net)	441,576	547,642	24.0%
Satışların Maliyeti	-433,654	-532,128	22.7%
Brüt Kâr/Zarar	7,922	15,514	95.8%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri	-821	-1,490	81.6%
Genel Yönetim Giderleri	-2,493	-4,736	90.0%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	-3.1	-0.8	-75.5%
Diğer Faaliyet Gelirleri	750	2,387	218.3%
Diğer Faaliyet Giderleri	-719	-2,263	214.9%
Faaliyet Kârı/Zararı	4,637	9,411	103.0%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	4	6	60.7%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	0.0	-0.1	105.2%
İştirak Kâr/Zararlarından Paylar	39	53	35.2%
Finansman Gideri Öncesi Faaliyet Kâr/Zarar	4,679	9,469	102.4%
Finansman Gelirleri	2,352	3,924	66.9%
Finansman Giderleri	-1,893	-3,647	92.7%
Vergi Öncesi Kâr/Zarar	5,138	9,746	89.7%
Vergi Gelir/Gideri	-1,235	-2,130	72.4%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-1,347	-2,151	59.7%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	112	22	-80.8%
Dönem Kârı/Zararı	3,903	7,616	95.1%

Kaynak: TSPB

Bu şekilde, 2022 ilk dokuz ayında faaliyet kârı bir önceki yılın ilk dokuz ayına göre %103 yükselerek 9,4 milyar TL'ye çıkmıştır. Kurumların finansal yatırımlarına ilişkin net faiz gelirleri/giderleri, kur farkı gelirleri, temettü gibi finansal gelirleri/giderlerinin yer aldığı net finansman gelirleri, aynı dönemde 182 milyon TL'lik azalışla 277 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Sonuç itibarıyla, verisi derlenen kurumların net dönem kârı bir önceki yılın ilk 9 ayına göre 2022 yılının aynı döneminde %95 artışla 7,6 milyar TL olmuştur.

İncelenen 63 aracı kurum ve 1 yatırım bankasından 54'ü bu dönemde kâr etmiştir. 2022 yılının ilk dokuz ayında en çok kâr eden kurum İş Yatırım (1,8 milyar TL)

olurken en yüksek kâr elde eden ilk 4 kurum (İş Yatırım, Garanti Yatırım, Ak Yatırım, Yapı Kredi Yatırım) ise sektör kârının yarısından fazlasını oluşturmuştur.

Tablo 20'de net kârın brüt kâra bölünmesiyle hesaplanan kârlılık oranı ile özsermaye kârlılık oranları hesaplanırken son 12 aylık ortalama dikkate alınmıştır. Buna göre, 2022 yılının ilk dokuz ayında sektörün kâr marjı bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,2 puan azalarak %49,1 olmuştur. Diğer taraftan özsermaye kârlılık oranı önceki yılın aynı dönemine oranla 8,7 puan artarak %50,5 oranında gerçekleşmiştir. Artışın, özsermayedeki artışın kardaki artışın gerisinde kalması etkili olmuştur.

Tablo 20: Net Dönem Kâr/Zarar		
	2021/09	2022/09
Kurum Sayısı	61	64
Kâr Eden Kurum	51	54
Zarar Eden Kurum	10	10
Net Kâr	3,903	7,616
Toplam Kâr (milyon TL)	3,936	7,933
Toplam Zarar (mn. TL)	-33	-316
Net Kâr/Brüt Kâr*	49.3%	49.1%
Özsermaye Kârlılık*	41.9%	50.6%

Kaynak: TSPB

*12 aylık hesaplanmıştır

PORTFÖY YÖNETİM ŞİRKETLERİ 2022/09

Deniz Kahraman

Birliğimiz, portföy yönetim şirketlerine ait faaliyet verilerini ve finansal tabloları üçer aylık dönemlerde toplamakta ve analiz etmektedir. Bu raporumuzda 2022 yılı ilk dokuz ayına ilişkin olarak sırasıyla portföy

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

PORTFÖY YÖNETİMİ

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

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

Eylül 2022 itibarıyla 59 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır. 2022'nin ilk dokuz ayında 9 şirket faaliyetine yeni başlamıştır. Faaliyete başlayan bu şirketlerden henüz 6'sı varlık yönetimine başlayabilmiştir. Eylül sonu itibarıyla portföy yönetiminde bulunan kurum sayısı 56'dır. Bu kurumlardan 10'unun faaliyetleri sınırlandırılmış şirketler olduğu yani sadece gayrimenkul ve/veya girişim sermayesi yatırım fonu yönettiği görülmektedir.

Tablo 1: Portföy Yönetimi Faaliyetleri (2022/09)

	Kurum Sayısı	Fon/Müşteri Sayısı	Portföy Büyüklüğü (milyon TL)
Yatırım Fonu	54	1,289	540,424
Emeklilik Yatırım Fonu	24	384	348,308
Bireysel Portföy Yönetimi*	34	6,837	151,161
Yatırım Ortaklığı	7	14	1,112
Toplam	56	8,524	1,041,005

Kaynak: TSPB

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

Bu şirketlerce yönetilen portföy büyüklüğü son 1 yılda %116 artarak 1,041 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Bu dönemde emeklilik fonlarının toplam portföy büyüklüğü %82 oranında artarken yatırım fonları portföyü ise %130 oranında yükselmiştir.

Son bir yılda yatırım fonu sayısı 891'den 1.289'a çıkarken emeklilik yatırım fonu sayısı 399'dan 384'e gerilemiştir. Yatırım fonu sayısındaki artışın temel nedeni serbest yatırım fonu ve girişim sermayesi yatırım fonu sayısındaki hızlı yükseliştir.

Emeklilik yatırım fonu sayısında 2021 yılının ikinci yarısında kamu sermayeli bir emeklilik şirketinin fonlarını

birleştirmesinin etkisi görülmüştü. 2022 yılı boyunca fon sayısı fazla değişmemiştir.

Tablo 2: Yönetilen Portföy Büyüklüğü (milyon TL)

	2021/09	2021	2022/09
Yatırım Fonları	234,945	325,700	540,424
Emeklilik Yatırım Fonları	191,362	243,834	348,308
Bireysel Portföy Yönetimi	55,256	82,439	151,161
Gerçek Kişi	22,579	36,145	69,122
Tüzel Kişi	36,145	46,295	82,038
Yatırım Ortaklıkları	904	920	1,112
Toplam	482,468	652,893	1,041,005

Kaynak: TSPB

2022 Eylül sonu itibarıyla portföy yönetimi yapan 56 kurumun 15'i banka kökenlidir. Banka kökenli kurumlar toplam portföyün %81'ini yönetmektedir.

2022 Eylül sonu itibarıyla en yüksek portföy büyüklüğüne sahip tümü banka kökenli ilk üç kurum (sırasıyla Ziraat, Ak ve İş Portföy) toplam yönetilen portföyün %46'sını oluşturmaktadır.

Tablo 3: Yönetilen Portföy Adedi

	2021/09	2021	2022/06
Yatırım Fonları	891	974	1,289
Emeklilik Yatırım Fonları	399	372	384
Bireysel Portföy Yönetimi	3,869	4,096	6,837
Gerçek Kişi	3,535	3,717	6,276
Tüzel Kişi	334	379	561
Yatırım Ortaklıkları	13	13	14
Toplam	5,172	5,455	8,524

Kaynak: TSPB

Yatırım Fonları

Eylül 2022 itibarıyla yatırım fonu yöneten 54 şirket bulunmaktadır. Yatırım fonu sayısındaki artışa paralel olarak 2022'nin ilk dokuz ayında toplam portföy büyüklüğü %66 artışla 540 milyar TL'ye ulaşmıştır. Yatırım fonu sayısı ise aynı dönemde 315 adet artarak 1.289'a çıkmıştır.

Yatırım fonu yöneten şirketler arasında toplam yönetilen yatırım fonlarının %57'si ilk beş şirket (Ak, Ziraat, İş, Yapı Kredi ve Garanti) tarafından yönetilmektedir. MKK verilerine göre toplam yatırım fonu yatırımcı sayısı 2021 sonuna göre 137 bin kişi artarak 3,3 milyonu aşmıştır. Bu

yatırımcıların önemli büyüklüğünü oluşturan yerli bireysel yatırımcılar toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün %57'sini meydana getirmektedir.

Yatırım fonları, menkul kıymet yatırım fonları, gayrimenkul yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, borsa yatırım fonları ile serbest yatırım fonlarından meydana gelmektedir.

Yatırım fonu portföyünün en büyük kısmını oluşturan menkul kıymet yatırım fonu portföy büyüklüğündeki büyüme 2022'nin ilk dokuz ayında %43'te kalmıştır.

Tablo 4: Yatırım Fonu Büyüklükleri (milyon TL)

	2021/09	2021/12	2022/09
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	147,291	184,372	264,258
Gayrimenkul Yatırım Fonu	12,056	16,719	23,117
Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	7,979	15,776	28,772
Borsa Yatırım Fonu	4,368	7,377	10,694
Serbest Yatırım Fonu	63,251	101,455	213,584
Toplam	234,945	325,700	540,424
Özel Fon	33,358	45,628	99,889

Kaynak: TSPB

2021 yılının son çeyreğinde Türk lirasının ciddi değer kaybıyla birlikte yatırımcı tercihi döviz cinsi ürünlerden yana olmuştur. Bu dönemden itibaren serbest fonların hem bakiye hem de sayı olarak büyüdüğü gözlenmiştir. Önemli bölümü eurobond yatırımları yapan bu fonların sayısı 2022 yılı ilk dokuz ayında 181 adet artarak 557'ye çıkarken bu fonların portföy büyüklüğü ise döviz kurlarındaki artıştan da destek bularak %111 artarak 214 milyar TL olmuştur. Yatırımcıların serbest yatırım fonlarına ilgi duymasında, döviz cinsi borçlanma araçlarını (eurobond) doğrudan satın almak yerine fon aracılığıyla satın almanın gelir vergisi avantajı sağlıyor olması etkilidir.

Girişim sermayesi yatırım fonu sayısı 2022 yılı ilk dokuz ayında 44 adet artarken, portföy büyüklüğü %82 artışla 29 milyar TL'ye yaklaşmıştır. Portföy büyüklüğündeki artışın üçte biri tek bir şirketten ileri gelmiştir. Eylül 2022 itibarıyla girişim sermayesi yatırım fonu bulunan 29 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır.

Eylül 2022 itibarıyla 18 portföy yönetim şirketi tarafından yönetilen gayrimenkul yatırım fonu sayısı sene sonuna göre 18 adet artarak 94'e çıkmış, bu fonların büyüklüğü ise yalnızca %38 oranında büyümüştür.

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

	2022 Başı Portföy Büyüklüğü	2022 Ocak – Eylül Net Sermaye Girişi	2022 Ocak – Eylül Değer Artışı	2022 Eylül Portföy Büyüklüğü
Serbest	101,488	74,730	123,351	224,839
Para Piyasası	40,749	25,675	32,232	72,981
Borçlanma Araçları	35,547	4,690	14,080	49,627
Hisse Senedi	24,398	-519	6,951	31,349
Girişim Sermayesi	16,211	5,714	12,393	28,604
Fon Sepeti	26,375	-5,503	-313	26,062
Değişken	17,415	-1,284	4,247	21,662
Gayrimenkul	14,294	1,420	7,370	21,664
Katılım	8,410	2,467	4,197	12,606
Kıymetli Madenler	8,104	857	3,174	11,278
Karma	4,896	-1,407	-668	4,228
Korumalı	809	-484	-403	406
Genel Toplam	298,696	106,355	206,610	505,306

Kaynak: MKK

Birliğimizce bilgi amacıyla derlenen, portföy yönetim şirketleri tarafından kurularak kişi veya kuruluşlara katılma payları önceden belirlenmiş şekilde tahsis edilen özel fonların büyüklüğündeki büyüme de sürmüş, 2022 yılı ilk dokuz ayında portföy büyüklüğü %119 artarak 100 milyar TL'ye yaklaşmıştır. Bu fonların önemli bir kısmının döviz cinsinden ihraç edilen serbest fonlar olduğu görülmektedir.

Merkezi Kayıt Kuruluşu aylık bazda yatırım fonlarındaki fiyat etkisinden arındırılmış net sermaye giriş-çıkışlarını yayımlamaktadır. Portföy yönetim şirketlerinin

yurtdışında kurulu fonları MKK'da yer almadığı için Tablo 5'te sunulan MKK'da saklanan portföy büyüklüğü (505 milyar TL) Birliğimizin derlediği tutardan (540 milyar TL) düşüktür. Tablo 5'te gösterildiği üzere 2022 yılı ilk dokuz ayında en çok kaynak girişi olan fon türü 75 milyar TL ile serbest fonlar olmuştur.

2022 yılının dokuz ayında para piyasası fonlarına 26 milyar TL, girişim sermayesi fonlarına 5,7 milyar TL sermaye girişi olurken, fon sepeti fonlarından 5,5 milyar TL çıkış yaşanması dikkat çekmektedir.

Emeklilik Yatırım Fonları

Eylül 2022 itibarıyla 24 kurum emeklilik yatırım fonu yönetmektedir. Bu dönemde emeklilik yatırım fonları büyüklüğü otomatik katılım sistemi (OKS) fonları dâhil olmak üzere 2021 sonuna göre %43 artarak 348,3 milyar TL olmuştur. İlk beş kurum (Ziraat, Ak, İş, Garanti ve Yapı Kredi Portföy) toplam emeklilik yatırım fonlarının %85'ini yönetmektedir.

Emeklilik yatırım fonları türlerine göre incelendiğinde en büyük payın kıymetli maden fonlarından oluştuğu dikkat çekmektedir. Hisse senedi fonlarının payı ise 2021 sonunda %4 civarındayken Eylül 2022 itibarıyla %7'ye ulaşmıştır.

Emeklilik Yatırım Fonlarının Türlerine Göre Dağılımı (milyon TL)		
	2021	2022/09
Kıymetli Madenler	63,542	93,455
Borçlanma Araçları Fonu	48,702	62,346
Özel Sektör Borçlanma Araçları Fonu	3,409	3,319
Kamu Borçlanma Araçları Fonu	23,269	29,973
Dış Borçlanma Araçları Fonu	12,375	16,900
Borçlanma Araçları Fonu	9,649	12,154
Değişken Fon	47,383	61,124
Para Piyasası Fonu	13,470	11,834
Hisse Senedi Fonu	11,580	22,925
Karma Fon	6,234	7,024
Fon Sepeti Fonu	2,626	5,425
Endeks Fon	1,715	3,694
Katılım Fonu	959	1,321
Standart Fon	9,887	14,137
Katkı Fonu	23,162	41,227
Başlangıç Fonu	1,726	3,011
OKS Standart Fon	12,980	19,286
Toplam	244,038	346,978

Kaynak: Takasbank

Fonların Portföy Dağılımı

Takasbank'tan temin edilen menkul kıymet (gayrimenkul ve girişim sermayesi fonları hariç) ve emeklilik yatırım

fonlarının dağılımı aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Menkul Kıymet Yatırım Fonları			Emeklilik Yatırım Fonları		
Varlık	2021	2022/09	Varlık	2021	2022/09
Yurtiçi Hisse Senedi	13%	16%	Yurtiçi Hisse Senedi	13%	16%
Yabancı Hisse Senedi	8%	3%	Yabancı Hisse Senedi	1%	2%
DİBS	4%	5%	DİBS	16%	16%
ÖSBA	16%	13%	ÖSBA	8%	5%
Kamu Eurobond	9%	11%	Kamu Eurobond	15%	13%
Özel Sektör Eurobond	16%	15%	Özel Sektör Eurobond	1%	2%
Mevduat	6%	17%	Mevduat	6%	5%
Repo	6%	3%	Repo	1%	1%
Kamu Kira Sertifikası	0%	0%	Kamu Kira Sertifikası	4%	5%
Özel Sektör Kira Sertifikası	2%	2%	Özel Sektör Kira Sertifikası	1%	1%
Altına Dayalı Kira Sertifikası	1%	1%	Altına Dayalı Kira Sertifikası	16%	20%
Altına Dayalı DİBS	0%	0%	Altına Dayalı DİBS	1%	1%
Altın	4%	3%	Altın	9%	5%
Diğer*	15%	10%	Diğer*	9%	8%
Toplam	100%	100%	Toplam	100%	100%

Kaynak: Takasbank

* Diğer kategorisi girişim sermayesi yatırımları ile fon katılma paylarını içermektedir.

Menkul kıymet yatırım fonlarının kısa vadeli yatırımlarında repo işlemleri yerine mevduatı tercih etmeye başlamasıyla birlikte, mevduatın payı sene sonuna göre 11 puan artarak %17 olmuştur. Özel sektörün yurtdışında ihraç ettiği eurobondlar ile özel sektör borçlanma araçlarının payı ise sırasıyla %15 ve %11 olmuştur. Yatırım fonlarında yılın ilk dokuz ayında yurtiçi hisse senetlerinin payı ise 3 puan artışla %16'ya çıkmıştır.

Emeklilik yatırım fonları tarafında ise %20 payla altına dayalı kira sertifikaları en yüksek payı oluşturmaktadır. Kıymetli madenler de emeklilik yatırım fonu yatırımcıları

tarafından tercih edilen bir varlık sınıfı olup, altına dayalı kira sertifikaları da dahil edildiğinde toplam portföyün %25'ten fazlasının ürünlerde değerlendirildiği görülmektedir. 2021 sonuna göre emeklilik yatırım fonlarının portföy dağılımındaki değişim incelendiğinde altına dayalı kira sertifikalarının payının 4 puan, yurtiçi hisse senetlerinin payının 3 puan arttığı görülmektedir.

Altına dayalı kira sertifikalarını %16 payla devlet iç borçlanma senetleri izlemektedir. Yine kamunun yurtdışında ihraç ettiği eurobondların payı da %13'tür.

Bireysel Portföy Yönetimi

Eylül 2022 itibarıyla bireysel portföy yönetimi hizmetinde bulunan 34 kurum bulunmaktadır. İlgili dönemde portföy yönetim şirketleri tarafından 6.276 gerçek, 561

tüzel kişinin olmak üzere toplamda 151 milyar TL'lik portföyü yönetilmektedir. Bu veriler incelenirken bir yatırımcının birden

fazla kurumda hesabı olabileceği unutulmamalıdır.

2022 yılının üçüncü çeyreğinde bireysel portföy yönetimi hizmeti alan müşteri sayısı 2.456 kişi artarken artışın %86'sının tek bir kurumdan ileri geldiği görülmektedir.

Bu dönemde portföy yönetim şirketlerinden bireysel portföy yönetimi hizmeti alan yatırımcıların %72'sinin ilk dört portföy yönetim şirketinden birine (sırasıyla Ak, Azimut, Yapı Kredi ve İstanbul) yöneldiği görülmektedir. Portföy büyüklüğü açısından ise bireysel portföy yönetimi en yüksek beş kurum (Ak, Ziraat, Azimut, İstanbul ve İş Portföy) portföyün %84'ini yönetmektedir.

Yatırım Ortaklıkları

Portföy yönetim hizmetini dışarıdan alan yatırım ortaklıklarının portföyleri münhasıran portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmektedir. Halihazırda 53 adet yatırım ortaklığının 14'ü 7 portföy yönetim şirketinden portföy yönetim hizmeti almaktadır.

Portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilen yatırım ortaklığı portföy büyüklüğü 2022'nin ilk dokuz ayında 2021 sonuna göre %18 artışla 1,1 milyar TL'ye çıkmıştır. Yönetilen yatırım ortaklığı toplam

Tablo 7: PYŞ tarafından Yönetilen Yatırım Ortaklığı Büyüklükleri (milyon TL)

	2021/09	2021	2022/09
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı	622.9	687.7	829.8
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	1.4	3.1	2.4
Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı	280.0	228.9	279.8
Toplam	904.3	919.7	1,112.0

Kaynak: TSPB

Tablo 6: Bireysel Portföy Yönetimi (mn. TL)			
	Kolektif Yatırım Araçları	Diğer Yatırım Araçları	Toplam
Gerçek Kişi	56,589	12,534	69,122
Tüzel Kişi	47,115	34,923	82,038
Toplam	103,703	47,457	151,161

Kaynak: TSPB

Birliğimiz bireysel portföy büyüklüğü verilerinde yatırım fonları gibi kolektif yatırım araçları ile diğer yatırım araçlarını ayrıştırarak derlemektedir. Bu doğrultuda incelendiğinde 6.837 gerçek kişinin özel portföy yönetimi kapsamında yönetilmekte olan 69 milyar TL'lik yatırımlarının %82'si yatırım fonlarında değerlendirilmektedir. Aynı oran 47,1 milyar TL'lik tüzel kişi portföyünde daha düşük olup %57'dir.

portföyünün %75'i menkul kıymet yatırım ortaklıklarından meydana gelmektedir.

Eylül 2022 itibarıyla 2 şirketin yönettiği girişim sermayesi yatırım ortaklığı portföy büyüklüğü fazla değişmezken, sadece 1 şirketin yönettiği gayrimenkul yatırım ortaklığı büyüklüğü ise %74 artışla 2,4 milyar TL'ye çıkmıştır. Bu portföy yönetim şirketi, ortaklığın nakit varlıklarını yönetmektedir.

ÇALIŞAN PROFİLİ

Sektörde yeni kurumların faaliyete geçmesiyle 2021 sonu itibarıyla çalışan sayısı ilk kez 900'ü aşmış, Eylül 2022 itibarıyla ise faaliyete geçen 9 yeni portföy yönetim

şirketiyle birlikte 1.136'yı bulmuştur. Sektörde toplam çalışan sayısının %38'ini kadınlar oluşturmaktadır.

Tablo 8: Departmanlara Göre Portföy Yönetim Şirketlerinde Çalışanlar

	Çalışan Sayısı				Ortalama Çalışan Sayısı	
	Kadın		Kadın		2021/12	2022/09
	2021/12	Oranı (%)	2022/09	Oranı (%)		
Genel Müdür	51	7.8	59	10.2	1	1
Portföy Yönetimi	231	21.2	281	21.7	6	6
Yurtiçi Satış	112	58.0	139	55.4	5	6
Yurtdışı Satış	6	50.0	32	21.9	2	2
Yatırım Danışmanı	26	26.9	7	71.4	1	2
Araştırma	45	37.8	54	32.7	2	2
Risk Yönetimi	42	52.4	43	51.2	1	1
Fon Hizmet ve Operasyon	86	55.8	113	50.9	3	3
Mali ve İdari İşler	120	48.3	133	52.6	2	3
İç Denetim-Teftiş	76	51.3	88	45.5	2	2
İnsan Kaynakları	7	71.4	11	75.0	1	1
Bilgi İşlem	21	23.8	27	17.9	1	2
Diğer	109	33.9	149	38.3	3	4
Toplam	932	38.5	1,136	38.1	18	19

Kaynak: TSPB

59 portföy yönetim şirketi arasında çalışan sayısı sıralamasında 50 ve üzeri çalışana sahip olan ilk 6 kurumun (İstanbul, Azimut, İş, Ak, Yapı Kredi ve Garanti Portföy) çalışan sayısı toplam portföy yönetim şirketlerindeki çalışan sayısının %37'sini oluşturmaktadır. Diğer taraftan çalışan sayısı 10 veya 10'dan daha az olan 23 kurum bulunmaktadır. Sektör geneline bakıldığında ortalama çalışan sayısı 19'dur.

2022 yılı ilk dokuz ayında nette 208 kişilik yeni istihdam yaratılmışken, personel sayısındaki artışın %46'sının 10 yıldan kısa deneyime sahip kişilerden oluştuğu görülmektedir.

Portföy yönetim şirketlerinde çalışanların departmanlara göre dağılımı Tablo 8'de

verilmiştir. Portföy yönetim şirketleri ana faaliyet konusu gereğince risk yönetimi ve fon hizmeti departmanları bulundurmakta ya da bu hizmeti dışarıdan temin etmektedir. Sektörde hem risk yönetimi hem de fon hizmet birimi olan 24 portföy yönetim şirketi vardır. 34 kurumda araştırma departmanı bulunmaktadır.

Eylül 2022 itibarıyla çalışanların dörtte biri (281 kişi) portföy yönetimi biriminde görev almaktadır. Bu departmanda çalışanların %22'sini kadınlar oluşturmaktadır.

Portföy yönetim şirketlerinin çalışanları ile ilgili yaş, cinsiyet, tecrübe ve eğitim durumu hakkında kapsamlı veriler www.tspb.org.tr adresinde yer almaktadır.

FİNANSAL TABLOLAR

2022 yılı ilk dokuz ayında portföy yönetim şirketlerinin toplam varlıkları 2021 sonuna %38 artışla 4,8 milyar TL'ye yükselmiştir.

2022 yılı ilk dokuz ayında sektörün toplam ödenmiş sermayesi 171 milyon TL

artarken, artışın 63,5 milyon TL'lik kısmı yeni faaliyete geçen 8 şirketten, 37,5 milyon TL'lik kısmı ise Ziraat Portföy'ün sermaye artırımından ileri gelmiştir.

Tablo 9: Portföy Yönetim Şirketlerinin Bilançosu (milyon TL)

	2021/09	2021	2022/09
Dönen Varlıklar	2,259.8	3,306.5	4,609.9
Nakit ve Nakit Benzerleri	1,037.4	1,165.9	1,048.2
Finansal Yatırımlar (Kısa Vadeli)	761.4	1,041.4	2,138.4
Diğer Dönen Varlıklar	461.0	1,099.1	1,423.3
Duran Varlıklar	100.0	130.2	175.5
Maddi Duran Varlıklar	32.0	41.7	77.0
Finansal Yatırımlar (Uzun Vadeli)	25.2	31.6	14.8
Diğer Duran Varlıklar	42.9	56.9	83.8
TOPLAM VARLIKLAR	2,359.8	3,436.7	4,785.4
Kısa Vadeli Yükümlülükler	213.1	406.2	440.9
Uzun Vadeli Yükümlülükler	103.9	196.9	327.5
Özkaynaklar	2,042.8	2,833.6	4,017.0
Ödenmiş Sermaye	519.9	582.0	753.4
Sermaye Düzeltmesi Farkları	9.2	5.6	3.8
Paylara İlişkin Primler/İskontolar	7.5	9.5	9.5
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelir/Giderler	2.5	3.6	10.9
Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	129.8	124.2	201.5
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	637.7	609.5	1,400.9
Net Dönem Kârı/Zararı	736.2	1,499.3	1,637.0
TOPLAM KAYNAKLAR	2,359.8	3,436.7	4,785.4

Kaynak: TSPB

Varlıkların önemli bölümünün kısa vadeli varlıklarda değerlendirildiği anlaşılmaktadır. Eylül 2022 itibarıyla sektör genelindeki nakit ve nakit benzerleri 2021 sonuna göre %6 oranında artarak 1,1 milyar TL'ye çıkmıştır. Kısa vadeli finansal yatırımlar ise %65 artışla 2,1 milyar TL olmuştur. Varlıkların önemli bölümünün kısa vadeli varlıklarda değerlendirdiği anlaşılmaktadır. Portföy yönetim şirketlerinin toplu bilançolarındaki toplam varlıkların %59'u 200 milyon TL'nin üstünde toplam varlığı olan ilk 7 kuruma aittir.

Likit bir yapıya sahip sektör varlıklarının neredeyse tamamı dönen varlıklardan meydana gelmektedir. Ayrıca, 2 portföy yönetim şirketi tahakkuk eden başarı primlerini kısa vadeli ticari alacaklar altında izlediği için diğer dönen varlıklar kaleminde önemli bir artış olmuştur.

Esas Faaliyet Gelirleri

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

2021'in ilk dokuz ayıyla kıyaslandığında şirketlerin portföy yönetim gelirleri %115

artışla 2,4 milyar TL olmuştur. Toplam gelirdeki yükselişte portföy büyüklüklerindeki büyümeye paralel olarak girişim sermayesi ve serbest fon yönetim komisyonlarındaki artışın etkisi görülmektedir.

Fon pazarlama ve satış aracılık hizmetlerinden önceki yıllarda olduğu gibi kayda değer gelir elde edilmemiştir. 2022 yılı dokuz ayında sadece 4 kurum fon dağıtımından gelir elde etmiştir.

Tablo 10: Portföy Yönetim Şirketlerinin Gelirleri (milyon TL)

	2021/09	2022/09	Değişim (%)
Portföy Yönetim Komisyon Gelirleri	1,098.0	2,358.0	114.8%
Kolektif Portföy Yönetimi	1,044.2	2,213.2	112.0%
Emeklilik Yatırım Fonları	116.8	224.2	91.9%
Yatırım Fonları	914.0	1,978.2	116.4%
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	604.8	1,116.9	84.7%
Gayrimenkul Yatırım Fonları	60.9	118.9	95.2%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	79.2	226.4	185.7%
Borsa Yatırım Fonları	9.7	20.3	109.6%
Serbest Yatırım Fonları	159.4	495.7	211.0%
Yatırım Ortaklıkları	13.4	10.8	-19.3%
Bireysel Portföy Yönetimi	53.8	144.8	169.2%
Gerçek Kişi	24.4	81.6	234.8%
Tüzel Kişi	29.4	63.2	114.8%
Yatırım Danışmanlığı Gelirleri	4.0	7.3	81.5%
Fon Pazar ve Satış Aracılık Gelirleri	0.2	1.2	576.6%
TOPLAM	1,102.2	2,366.5	114.7%

Kaynak: TSPB

Yatırım Fonları

2022'nin ilk dokuz ayında gözlenen artışa paralel olarak menkul yatırım fonlarından elde edilen gelirler de %85 artarak 1,1 milyar TL olmuştur. Serbest yatırım fonları portföyü önceki yılın aynı dönemine kıyasla 3 mislini aşarken bu fonların yönetiminden elde edilen gelir ise %211 artışla 496 milyon TL olmuştur.

Son 12 aylık komisyon gelirlerinin ortalama portföy büyüklüğüne bölünmesiyle elde ettiği yıllık ortalama komisyon gelirleri Tablo 11'de incelenmektedir. Yatırım fonlarında portföy yönetim şirketlerinin

elde ettiği ortalama komisyon oranı %0,64 olarak hesaplanmıştır.

Tablo 11: Portföy Yön. Komisyon Oranı*

2022/09	Toplam (%)
Yatırım Fonu	0.64
Emeklilik Yatırım Fonu	0.11
Bireysel Portföy Yönetimi	0.27
Yatırım Ortaklığı	1.41
Toplam	0.40

Kaynak: TSPB

*Yıllıklandırılmış.

Emeklilik Yatırım Fonları

Emeklilik yatırım fonlarının portföy büyüklüğü 348 milyar TL ile yatırım fonları portföy büyüklüğünün %64'ü kadar olsa da emeklilik yatırım fonlarından elde edilen gelirler yatırım fonlarından elde edilen gelirlerin ancak %11'i kadardır.

2022'nin ilk dokuz ayında bu fonların yönetiminden elde edilen gelirler %92 artarak 224 milyon TL'ye çıkmıştır.

Emeklilik fonlarından portföy yönetim şirketleri sektör ortalamasında %0,11 oranında komisyon elde etmiştir.

Bireysel Portföy Yönetimi

Son bir yılda bireysel portföy yönetimi hizmeti sunulan hesapların büyüklüğü 2021 yılının son çeyreğinde döviz kurundan kaynaklı olarak hızlı yükselmiştir. 2022 yılının ilk dokuz ayında bireysel portföy yönetiminden elde edilen gelir geçen yılın aynı

dönemine kıyasla %169 artışla 145 milyon TL'ye çıkmıştır.

2022'nin ilk dokuz ayı itibarıyla bireysel portföy yönetimi hizmeti veren şirketlerin yıllık ortalama komisyon oranı %0,27'dir. Gerçek kişilerin portföyüne uygulanan komisyon oranının tüzel kişilere oranla daha yüksek olduğu hesaplanmaktadır.

Yatırım Ortaklıkları

Yukarıda belirtildiği gibi 7 portföy yönetim şirketi 14 yatırım ortaklığının portföyünü yönetmektedir. 2022'nin ilk dokuza ayında yönetilen yatırım ortaklığı portföy büyüklüğü geçen yılın aynı dönemine kıyasla %23 büyürken yatırım ortaklığı yönetiminden 2022 yılı ilk dokuz ayında elde edilen gelir %19 azalarak 10,8 milyon TL olmuştur.

Bu dönemde yatırım ortaklığı yöneten portföy yönetim şirketlerinde yıllık ortalama komisyon oranı %1,41 olarak hesaplanmaktadır.

GELİR TABLOSU

Özellikle yatırım fonu portföy büyüklüğündeki artış ve artan getirilere paralel olarak portföy yönetim şirketlerinin faaliyetlerinden elde ettikleri gelir 2019'dan başlayarak önemli ölçüde artmıştır. Neredeyse tamamının portföy yönetimi komisyon gelirinin oluşturduğu 2,4 milyar TL'ye (Tablo 10) ulaşan esas faaliyet gelirlerinin yanı sıra kurum portföyünden elde edilen gelirlerin de etkisiyle 2022 yılı dokuz ayında brüt kar önceki yılın aynı dönemine kıyasla 1,4 milyar TL artarak 2,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan aralarında genel yönetim giderleri ile diğer faaliyet gelirlerinin netleştirilmiş halini içeren net giderler kalemi ise 432 milyon TL artarak 739 milyon TL olmuştur.

2022'nin ilk dokuz ayında genel yönetim giderleri önceki yıla göre %114 artışla 1 milyar TL'yi aşmıştır. Bu giderlerin %54'ünü personel giderleri oluşturmaktadır. Personel giderlerini ortalama personel sayısına bölerek, bir çalışanın aylık ortalama maliyetini bulmak mümkündür.

2022'nin ilk dokuz ayında bu tutar geçen yılın aynı dönemine göre %71 artarak 59.852 TL olmuştur. Artan karlılığa paralel olarak çalışan başına aylık ortalama kâr tutarı ise önceki yıla kıyasla %80 yükselerek 174.684 TL olmuştur.

Tablo 12: Portföy Yönetim Şirketlerinin Gelir Tablosu (milyon TL)

	2021/09	2022/09	Değişim (%)
Satış Gelirleri (net)	1,553.8	2,957.8	90.4%
Satışların Maliyeti (-)	-418.2	-424.3	1.5%
BRÜT KAR/ZARAR	1,135.6	2,533.5	123.1%
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-20.2	-42.4	109.6%
Genel Yönetim Giderleri (-)	-484.2	-1,038.2	114.4%
<i>Personel Giderleri</i>	-265.9	-560.9	110.9%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	0.0	0.0	106.6%
Diğer Faaliyet Gelirleri	224.0	422.7	88.7%
Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-27.1	-81.1	199.5%
FAALİYET KÂRI/ZARARI	828.2	1,794.5	116.7%
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	60.8	104.2	71.3%
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler	-19.2	-7.9	-59.0%
FİNANSMAN GİDERİ ÖNCESİ FAALİYET KÂRI/ZARARI	869.8	1,890.8	117.4%
Finansman Gelirleri	119.7	313.6	161.9%
Finansman Giderleri (-)	-9.1	-24.2	167.2%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLERDEN VERGİ ÖNCESİ K/Z	980.5	2,180.3	122.4%
Dönem Vergi Gelir/Gideri	-205.3	-446.0	117.3%
Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	-39.0	-97.2	149.3%
DÖNEM KARI/ZARARI	736.2	1,637.0	122.3%

Kaynak: TSPB

Bazı kurumlar tahakkuk ettikleri performans primlerini diğer faaliyet gelirlerinde muhasebeleştirmektedir. İki kurumun yüksek tutarlı gelirleri neticesinden bu kalem karşılaştırılan dönemde 199 milyon TL artarak 423 milyon TL olmuştur. Faaliyet giderleri ise aynı dönemde 82 milyon olmuştur. Faaliyet karı bu şekilde %117 artarak 1,8 milyar TL olmuştur.

Şirketlerin kurum portföyüne yaptığı alım satım işlemlerinden elde ettikleri gelirler finansal yatırımlarına yönelik reeskont gelirlerini yatırım faaliyetlerinin gelir/giderleri ile finansman gelir/giderleri kalemlerinde izlemektedir. Şirketlerin bu gelirleri

karşılaştırılan dönemde 234 milyon TL artışla 386 milyon TL'ye çıkmıştır.

Vergi giderleri düşüldüğünde, net kâr karşılaştırılan dönemde %122 yükselerek 1,6 milyar TL'yi aşmıştır. Kardaki artışla özsermaye karlılığı da 18 puan artarak %79'a ulaşmıştır.

2022 yılının ilk dokuz ayında 45 kurum toplamda 1,6 milyar TL kâr ederken, zarar eden 12 kurumun toplam zararı 24 milyon TL'de kalmıştır. Sırasıyla en çok kâr eden Ak, Yapı Kredi, İş, Re-pie, Azimut ve Garanti Portföy sektör toplam kârının %59'unu oluşturmuştur.

Tablo 13: PYŞ'lerin Net Dönem Karı

	2021/09	2022/09
Kurum Sayısı	52	59
Kâr Eden Kurum	41	47
Zarar Eden Kurum	11	12
Net Dönem Kârı (mn TL)	736.2	1,637.0
Kâr Toplamı (mn. TL)	747.3	1,660.6
Zarar Toplamı (mn. TL)	-11.0	-23.6
Net Kâr/Gelirler	64.8%	64.6%
Özsermaye Karlılık	61.1%	79.4%

Kaynak: TSPB

FİNANS SEKTÖRÜNDE OYUNLAŞTIRMA UYGULAMALARI

Bariş Yalın Uzunlu

Oyunlaştırma; oyun bileşen, mekanik ve dinamiklerini ¹ oyun-dışı ortamlara uyarlama yöntemiyle duylara hitap ederek tüketiciler, çalışanlar veya diğer paydaşlarla daha etkili iletişim kurma ve iş birliği, paylaşım ve karşılıklı etkileşimi teşvik etme konseptine verilen genel addır. İsim babalığını 2002 yılında İngiliz bilgisayar programcısı Nick Pelling'in yaptığı oyunlaştırmayı tüm dünyaya tanıtan kişi ise 2005 yılında şirketlerin oyun mekaniklerini kullanarak müşteri sadakatini ve çevrimiçi etkileşimi geliştirmelerine yardımcı olmayı amaçlayan bulut tabanlı bir yazılım sağlayan Bunchball şirketinin kurucusu olan Rajat Paharia olarak kabul edilmektedir.

Kavramın teknik detaylarına ve kullanım alanlarına girmeden önce sıklıkla birbirine karıştırılan oyunlaştırma (*gamification*) ve özel bir amaç olmaksızın uygulamayı eğlenceli hale getirme (*ludification*) kavramlarının tanıtılması faydalı olacaktır. Oyunlaştırma bir kullanıcının özel bir amaç uğruna (oyunda kazanmak gibi) tetiklenmesi iken, uygulamayı/deneyimi eğlenceli hale getirme ise herhangi bir sistemde özel bir amaç olmaksızın, yalnızca kullanıcı etkileşimini arttırmak için oyun unsurlarını kullanmaya verilen isimdir.

Yapay zekâ ve kuantum teknolojisi gibi alanlar ile finans dünyası süpertrendlerinden biri olarak nitelenen oyunlaştırma gün geçtikçe daha fazla şirket

tarafından kullanılmaktadır. Merkezi Hindistan'da bulunan ve küresel bir bilgi sistemleri hizmet sağlayıcılığı ve danışmanlık şirketi olan KBV Research isimli piyasa araştırma şirketinin 2022 yılında yayınladığı rapora göre oyunlaştırma sektörünün 2022-2028 yılları arasında yıllık ortalama %26,8 büyüyerek dönem sonunda 60 milyar dolara yakın bir global piyasa değerine ulaşması beklenmektedir.

Bu makalede finans alanında kullanılan hem oyunlaştırılmış uygulama örnekleri hem de deneyimi eğlenceli hale getiren örnekler ele alınacaktır.

Üç temel bölümden oluşan makalenin ilk bölümünde oyunlaştırma bileşen, mekanik ve dinamikleri açıklanmaktadır. Sonrasında, oyunlaştırmının finans sektöründe temel kullanım amaçları açıklanmış ve tüm dünyadan finans alanında uygulanmış/halihazırda uygulanmakta olan çok çeşitli oyunlaştırma çalışmaları ele alınmıştır. Bu aşamada vurgulanması gereken temel nokta ise oyunlaştırma teknikleri kullanan uygulamaların mutlaka oyun olmaları gerekmediğidir. Bu uygulamalar ileride bahsedileceği üzere oyun olarak tasarlanmayıp avatar, rozet, liderlik tablosu vb. gibi oyun sal öğeler kullanan uygulamalar da olabilir. Oyunlaştırma kavramı eskiden beri bilinmesine ve uygulanmasına karşın teknolojinin

¹ Kevin Werbach ve Dan Hunter tarafından 2012 yılında geliştirilen oyunlaştırma piramidinin temel

unsurları olan bu öğeler oyunlaştırma unsurlarının sınıflandırılması bölümünde ayrıntılı şekilde incelenmiştir.

gelişmesi ile popülerleştirdiğinden bu makalede bahsedilen örneklerin tamamı teknoloji tabanlıdır.

OYUNLAŞTIRMA UNSURLARI

Oyunlaştırma tekniğinin kullanıldığı uygulamaların tasarımı oyun geliştiriciler tarafından sıklıkla kullanılan mekanik-dinamik-estetik çerçevesi ile benzerlik göstermektedir. Bu model, oyunlarda veya oyunlaştırılmış uygulamalarda unsurların karşılıklı etkileşimini betimlemek ve gerek uygulama geliştiricisi gerekse son kullanıcı tarafından sistematik düşünmenin sağlanmasına yardımcı olmaktadır. Bu bölümde sırasıyla Kevin Werbach ve Dan Hunter tarafından 2015 yılında oyunlaştırma tasarımları için geliştirilen üç aşamalı piramit modelini oluşturan dinamikler, mekanikler ve unsurlar tanıtılmaktadır. Oyun dinamikleri, oyunlaştırılmış uygulamaların kurgusal tasarım öğeleri olarak da düşünülebilir. Kevin Werbach ve Dan Hunter tarafından 5 temel oyun dinamiği tanımlanmıştır. Bunlar;

- 1- Kısıtlamalar: Oyunun genel çerçevesini çizerek yapılabilecek ve yapılamayacak aktiviteleri birbirinden ayırır.
- 2- Duygular: Kullanıcının oyunlaştırılmış uygulama ile duygusal bir bağ kurması hedeflenir. Bu durum ise kullanıcıların uygulamayı

Son olarak ise oyunlaştırmanın geleceği, finans piyasasına olası etkileri ve oyunlaştırmaya getirilen çeşitli eleştirilere değinilmiştir.

benimsemesinde ve tatmin/aidiyet duygusunda artışa sebep olur.

- 3- İlerleme: Kullanıcının görevleri tamamlaması ile gösterdiği gelişimin anlaşılır şekilde gösterimidir.
- 4- İlişki: Kullanıcıların oyun öğeleri ve/veya birbirleriyle olan etkileşimidir.
- 5- Kurgu : Oyunun ana hikayesini oluşturur. Tüm diğer dinamikler, kurgu içinde var olur.

Oyun mekanikleri ise oyunlaştırmanın uygulama öğeleri olarak bilinir. Kullanıcıların oyunlaştırılmış uygulamada aldığı aksiyonların tanımlanmasında kullanılırlar. Örneğin, oyuncular arasında iş birliği yapılması, meydan okuma, ödül kazanımı, geribildirim alma ve şans faktörü gibi 10 temel oyun mekaniği tanımlamak mümkündür. Oyun mekanikleri ile kullanıcıların bağlılık ve motivasyon düzeyini yükseltmek amaçlanır. Oyun bileşenleri ise oyunlaştırma piramidinin en alt kademesinde yer alırlar ve tüm oyunlaştırılmış uygulamaların temelini teşkil ederler. Genel kabul görmüş bir kuralı olmamasına karşın, oyunlaştırma kavramında kullanılan 15 bileşenden söz edilebilir.



Resim 1: Werbach ve Hunter'ın (2012) piramitsel oyunlaştırma yapısı

Bu aşamada, oyunlaştırmanın davranışsal finans ile olan ilişkisine de kısaca değinmek yerinde olacaktır. Jeanine Krath, Linda Schürmann ve Harald F.O.von Korfflesch tarafından 2021 yılında yayınlanan bir makalede oyunlaştırmanın kullanıcı üzerindeki etkileri 3 temel sınıfa² ayrılmış ve bu etkilerin dayandığı teorik çerçeve³ açıklanmıştır. Buna göre;

- 1- Amaçlanan davranışsal sonuçlara rehberlik: Bu gruba örnek olarak **basitleştirilmiş kullanıcı deneyimi** ve **anlık geri bildirim** verilebilir. Oyunlaştırma uygulamaların kullanıcı dostu olmasına ve yine kullanıcıların aldıkları aksiyonlar hakkında anlık geri bildirim olarak kendilerini geliştirmelerine olanak sağlar.
- 2- Bireysel alaka düzeyini teşvik: **Bireysel hedefler koyma,**

uyarlanabilir içerik üretimi ve çoktan seçmeli soru tasarımından oluşur.

Oyunlaştırma kullanıcılara hedef belirleme imkânı tanırken, görevlerin kullanıcıların bilgi ve alaka düzeylerine göre tasarlanmasına ve kullanıcıların amaçlarına ulaşmak için farklı olasılıklar arasında seçim yapmalarına olanak sağlar.

- 3- Sosyal etkileşimi ve olumlu sosyal etkileri teşvik: **Sosyal karşılaştırma** ve **sosyal normlardan** oluşur. Oyunlaştırılmış uygulamalar kullanıcıların uygulama içindeki performanslarını diğer kullanıcılarla karşılaştırmasına olanak sağlar. Ayrıca kullanıcılar birbirleri ile ortak bir hedefe ulaşmak için iş birliği yapabilir.

² Tüm listeye <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0747563221002867> adresinden ulaşılabilir (Tablo 5)

³ Bu ilkeler bilişsel yük teorisi, öz belirleme teorisi, ARCS modeli (Attention-Relevance-Confidence-Satisfaction) gibi çok çeşitli sosyal teorilere dayanmaktadır. Tüm listeye Dipnot 3'te bulunan adresten ulaşılabilir.

OYUNLAŞTIRMANIN FİNANS ALANINDA TEMEL KULLANIM AMAÇLARI

Kullanıcılar ve kurumlar üzerindeki olumlu etkileri pek çok araştırmaya konu olmuş oyunlaştırma günümüzde pek çok finansal kurum tarafından kullanılmaktadır. Kurumlar müşterilerinin birikim yapmasını teşvik etme, müşteri bağlılığını arttırma, finansal okuryazarlığı arttırarak daha bilinçli yatırım yapılmasını sağlama gibi amaçlarla gerek oyunlaştırma öğelerinin sıklıkla kullanıldığı mobil uygulamalar tasarlamakta, gerekse uygun bir hikâye

akışı çerçevesinde yukarıda sayılan hedeflerden sapılmaması kaydıyla gerçek oyunlar (FlappySaver gibi) yaratmaktadır. Genel olarak kurumlar ve yatırımcılar açısından kazan-kazan durumu olarak görülebilecek oyunlaştırma kavramı aynı zamanda kurumların müşterilerini oyunlaştırılmış uygulamaları kullanımları üzerinden davranışsal olarak analiz ederek daha gelişmiş ürünler yaratmalarına ön ayak olmaktadır.

1. Müşteri Bağlılığını Arttırma

Müşteri bağlılığını arttırma, oyunlaştırmanın ana hedeflerinden biridir. Çeşitli promosyon kampanyaları ile müşteri bağlılığını arttırma konusuna odaklanmış oyunlaştırma uygulamalarına aşağıda tüm dünyadan örnekler verilecektir. Bu örneklerin çok büyük bir çoğunluğunda oyunlaştırma dinamiklerinin kullanımının kullanıcıları daha fazla harcamaya yönlendirmeyi amaçladığı söylenebilir.

i. Eğlenceli deneyim

Normalde monoton olan bir işi ya da süreci eğlenceli hale getirme, oyunlaştırmayı da içine alan daha geniş bir kavramdır. Bu bölümde asıl olarak oyunlaştırmayı kullanarak müşteri bağlılığını arttırma amacı gütmesine karşın, eğlenceli deneyim

unsurunu da ön plana çıkartan uygulamalara örnekler verilecektir.

2010 yılında ABD’de kurulmuş bir yeni nesil mobil bankacılık ve finansal sağlık uygulaması olan **Moven** oyunlaştırma unsurlarını kullanan şirketlerden biridir. Moven, kullanıcılarını oyun oynamaya yönlendirmek yerine halihazırda kullanılan bankacılık uygulamasına oyunlaştırma dinamiklerini entegre etmiştir. Örneğin, uygulamanın bireysel kredi notu olarak düşünülebilecek CRED skoru, kullanıcıların harcama bilgilerini paylaşması karşılığında bu konudaki eğilimlerinin ve benzer kullanıcılar arasındaki yerlerinin analiz edildiği bilgilere ulaşmasına olanak sağlamaktadır.



Resim 2: Moven

Uygulamayı eğlenceli hale getirmeyi bankacılık alanında en başarılı kullanan kurumlardan bir diğeri de 2017 yılında Ukrayna'da kurulan bir sanal banka (neobank) olan **Monobank'tır**. 2022 yılında yaklaşık 5 milyona yakın müşteri sayısı ile dünyanın en büyük 30 dijital bankasından biri olan kurum, ödül rozeti sistemi ve kişiselleştirilmiş hedef belirleme gibi tekniklerin de yardımıyla kuruluşundan bu yana 6,3 milyon kullanıcıya ulaşmıştır. Aynı zamanda avatar ve rozet tasarımları, tematik renk kullanımı, harcamalara nakit iade sistemi gibi çeşitli oyunlaştırma mekanik ve dinamiklerini aktif olarak

kullanan banka bu şekilde genç nesle hitap etmeyi hedeflemektedir.



Resim 3: Monobank Children's Card rozetleri

Dünyanın en popüler oyunlaştırılmış çevrimiçi alım/satım uygulamalarından biri olan **RobinHood** da kullanıcılara eğlenceli bir deneyim sunmaktadır. 2013 yılında Stanford'lu iki ABD'li girişimci tarafından kurulan ve tamamen çevrimiçi finansal varlık alım/satımına odaklanarak dünyanın en büyük finansal hizmet sağlayıcı şirketlerinden biri haline gelen RobinHood kullanıcıların toplam portföy değeri, toplam getiri ve en yüksek günlük getiri kriterlerine göre değerlendirildiği liderlik tablosu, ilk alım/satım işleminde aktive olan ödül animasyonları ve dijital konfeti gibi oyunlaştırma unsur ve dinamiklerini kullanmaktadır. Geleneksel bir alım/satım platformundan çok bir video oyunu gibi tasarlanan uygulamanın 2022 ilk yarısı

itibarıyla 23 milyon kullanıcısı bulunmaktadır.



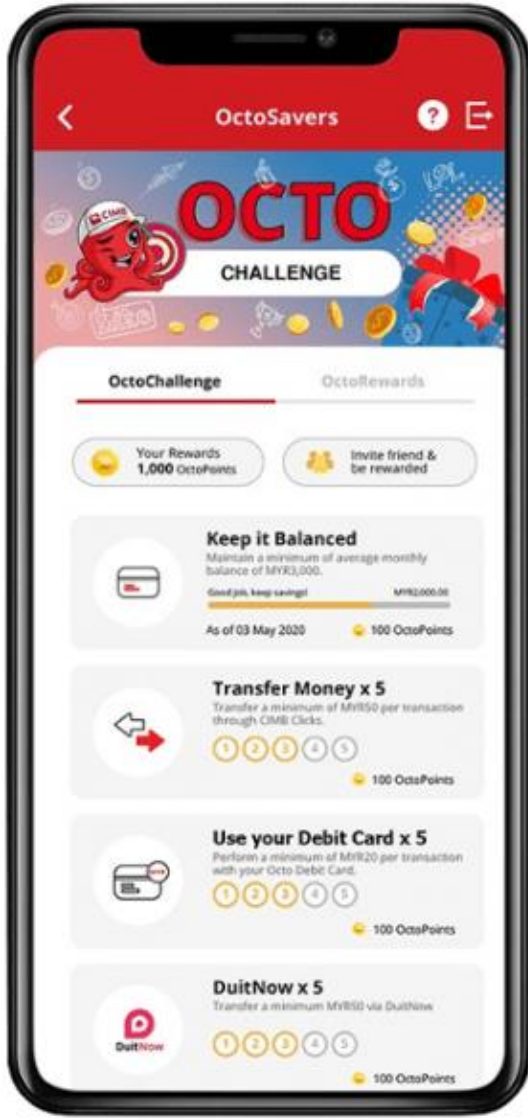
Resim 4-5: Robinhood (2021 ortasında kullanımdan kaldırılan dijital konfeti ve onun yerine tasarlanan animasyon)

ii. Çekiliş sistemi

Çekilişler ve puan kazandırma yöntemleri de oyunlaştırmada aktif olarak kullanılmaktadır.

2015 yılında İngiltere’de kurulan ve 2022 itibarıyla 20 milyondan fazla müşterisine bankacılık hizmetleri vererek müşteri sayısında Avrupa’nın en büyük 4. sanal bankası olan **Revolut** oyunlaştırma unsurlarını müşteri bağlılığını arttırmaya yönelik olarak kullanmaktadır. Şirket bu amaçla üniversite öğrencilerine hitaben üniversite öğrencilerinin bankacılık işlemleri üzerinden kazandıkları puanların toplanarak üniversitelerin birbirleriyle kıyaslandığı bir liderlik tablosu geliştirme, kullanıcıların para transferleri ve çevrimiçi harcamaları üzerinden kazandıkları puanlarla haftalık bazda 1£-10.000£ arasında değişen para ödülleri dağıtıldığı bir çekiliş sistemi oluşturma ve kullanıcıya özel bütçe hedef sistemi geliştirme gibi oyunlaştırma dinamiklerini kullanmaktadır.

Merkezi Malezya’da bulunan **CIMB Bank** da oyunlaştırma kavramını puan kazanımı odaklı kullanan yatırım kuruluşlarına bir örnektir. Banka, 2021 yılında geliştirdiği ve CIMB Clicks mobil bankacılık uygulamasının bir parçası olan **OctoChallenge** isimli uygulama ile milenyum kuşağı genç yatırımcılara daha etkili hitap etmeyi amaçlamaktadır. Uygulama, kullanıcılara aylık olarak 5 kere para transferi gerçekleştirme, 5 kere kredi kartı ile alışveriş yapma gibi çeşitli kriterler tanımlayarak bu kriterler karşılandıkça puan kazandırmakta, bu puanlar ise Grab gibi çeşitli e-ticaret platformlarında ödeme aracı olarak kullanılabilir.



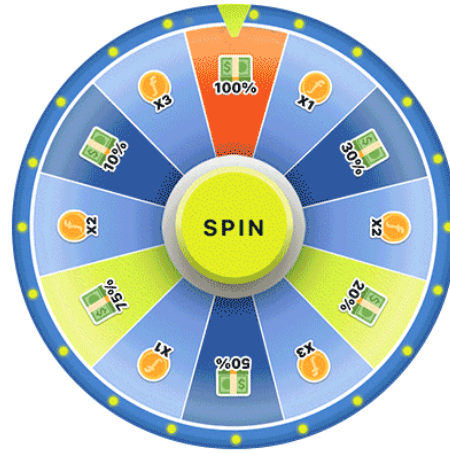
Resim 6: OCTO Challenge

Oyunlaştırmayı müşteri bağlılığını arttırma amacıyla kullanan bankalardan bir diğeri İngiliz bankacılık devi **Standard Chartered**'dir. 2020 yılında piyasaya sürülen ve oyunlaştırılmış bir promosyon uygulaması olan **Spin & Win** üzerinden kullanıcılar 1 aylık bir süre için belirli harcamalarından puanlar kazanmakta, bu puanlar ise çevirim hakkına (spin) dönüşerek kullanıcıya 2 dolardan 100 dolara kadar yemek çeki olarak geri dönmektedir.



Resim 7: Spin & Win

Bankacılık hizmetleri ABD merkezli **Sutton Bank** tarafından yürütülen bir neobank olan **Flyp** de benzer şekilde kullanıcılarına Flyp debit kartları üzerinden yaptıkları alışverişlerde çevirim (spin) hakkı vererek %10 ile %110 arasında değişen nakit iade ödülleri kazanma fırsatı sunmaktadır.



Resim 8: Flyp

Bolivya'nın önde gelen bankalarından olan **BancoSol** ise ABD'li oyunlaştırma şirketi Flourish Savings ile çalışarak 2021 yılında **GanaSol** isimli oyunlaştırılmış mobil bankacılık platformunu hayata geçirmiştir. İsmi İspanyolca kazanmak anlamına gelen "ganar" fiilinden alan uygulama çeşitli bankacılık aktiviteleri gerçekleştiren kullanıcılarına puan kazandırmakta, bu puanlar ise sanal rulet oyununa katılmaya

veya nakit ödülleri için çekilişlere girmeye olanak sağlamaktadır.



Resim 9: GanaSol

Standard Chartered Bank 2021 yılında ise çevirim uygulamalarına benzer şekilde kullanıcılarına harcamaları üzerinden nakit iade imkânı sağlayan **Twist & Win** uygulamasını geliştirmiştir. Buna göre kampanya dönemi boyunca tek seferde 150 dolar ve üstü alışveriş yapan ilk 80.000 kullanıcı 2 dolardan 1000 dolara kadar çeşitli ödüller kazanmıştır.

TWIST & WIN 2021
TWIST FOR YOUR PRIZE



Resim 10: Twist & Win

2020 yılında kurulan ve Hong Kong'un ilk sanal bankası olan **ZA Bank** ise oyunlaştırmayı müşteri bağlılığını arttırma amacı ile kullanan kurumlardan bir diğeridir. Banka, geliştirdiği **PowerDraw** isimli oyunlaştırılmış promosyon uygulaması ile ZA Card üzerinden yapılan minimum 10 HKD'lik (Hong Kong doları) alışverişlere bir çekiliş hakkı vermektedir. Ödüller ise yapılan alışverişin maksimum %200'ü olmak üzere çeşitli para iadelerinden oluşmaktadır. Uygulamayı her saat başı ortalama 1,300 yeni kullanıcı kullanmaktadır.



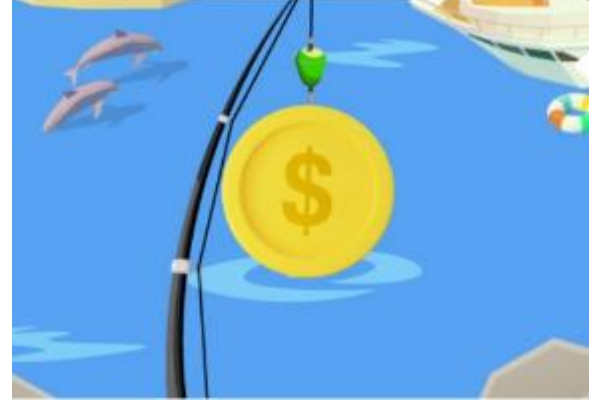
Resim 11: Powerdraw

Banka 2022 yılında kullanıcı sayısını daha da arttırmak amacıyla Powerdraw uygulamasının bir üst sürümü olan **Millionaire Powerdraw** uygulamasını hayata geçirmiştir. Her ay önceden belirlenmiş harcama limitlerini geçen bir kullanıcıya 100 milyon HKD (yaklaşık 12,7 milyon USD) ödül verilmektedir.

iii. Nakit İadesi

Müşteri bağlılığını artırma amacı ile nakit iadesi yöntemi de oldukça popülerdir. Bu tür uygulamalara ilk örnek olarak **Standard Chartered Bank** verilebilir. Banka tarafından 2022 yılında **Cashback Island** isimli, oyunlaştırılmış bir ada simülasyonu tabanlı, kullanıcıların banka kartlarını kullanarak yaptıkları seyahat harcamaları üzerinden 80 dolara kadar nakit iadesi kazanabildikleri Travel Voyage promosyonu ve 200 dolar ve üstündeki her harcamadan 5 dolara kadar nakit iadesi

kazanılan Reel & Win promosyonundan oluşan bir uygulama hayata geçirilmiştir.



Resim 12: Cashback Island

Banka dışından bir örnek vermek gerekirse;

2018 yılında Belçika’da kurulmuş bir ödeme sistemleri şirketi olan **Cake** ise oyunlaştırma dinamiklerini 2021 yılında piyasaya sürdüğü **Cake for Business** ve **Cake for Banks** uygulamalarına entegre etmiştir. Onlarca farklı banka ile anlaşmalı olan uygulamada, kullanıcılar harcama yaptıkları şirketlerden anlık nakit iadesi almaya hak kazanmaktadır. Örneğin, sıklıkla perakende ürünleri satın alan bir kullanıcıya uygulamanın anlaşmalı olduğu perakende şirketlerinden bir sonraki alışverişlerinde belirli bir miktarda nakit iadesi kampanyası düzenlenmektedir. Bununla birlikte, uygulama aylık kârının belirli bir kısmını müşterileri ile paylaşmaktadır. Oyunlaştırmanın ödeme sistemlerine entegrasyonunun en başarılı örneklerinden biri olan uygulama müşteri bağlılığını arttırmak için birçok yöntem kullanmaktadır. Örneğin, kullanıcının aylık 200 dolarlık yiyecek-içecek alışverişi yaptığı varsayalım. Bu durumda uygulama benzer demografik özelliklere sahip ve aylık 200 dolardan daha az yiyecek içecek alışverişi yapan kullanıcılar hakkında bilgilendirme mekanizmasını kullanacak ve kullanıcıyı daha fazla harcama yapması gerektiği konusunda tetikleyerek diğer

kullanıcılarla rekabet içine sokacaktır. Aynı zamanda dijital konfeti kullanımı, kişiselleştirilmiş etiketler ve nakit iade mekanizması uygulama içinde kullanılan oyunlaştırma unsurlarından bazılarıdır. 2022 yılında 136 binden fazla kullanıcısı olan uygulama üzerinden toplam değeri 58 milyar Euro'yu aşan 248 milyon işlem gerçekleşmiştir. Aynı zamanda, kullanıcılara bugüne kadar toplam 1 milyon Euro'dan fazla ödeme yapılmıştır.

iv. Diğer

Ortadoğu'nun en büyük bankalarından biri olan **Emirates NBD** 2015 yılında

2. Birikim Yapmaya Teşvik

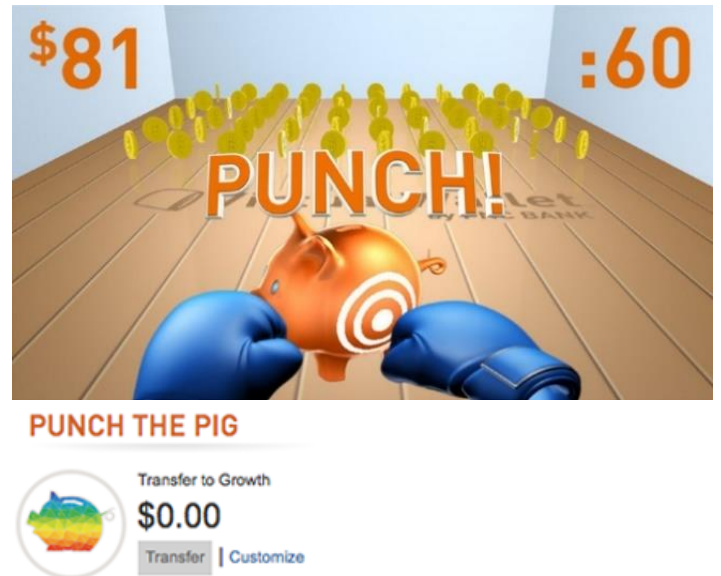
Gerek akademik oluşumlar gerekse piyasa kuruluşları tarafından yapılan pek çok araştırma oyunlaştırılmış uygulamaların kullanıcıları daha fazla birikim yapmaya teşvik ettiğini göstermektedir. Örneğin, Bayes Business School ve Cass Business School araştırmacıları tarafından 2021 yılında 331 katılımcı ile yapılan bir çalışmada oyunlaştırılmış uygulama kullanan katılımcıların kontrol grubuna göre daha fazla oranda birikim yaptığı ortaya çıkmıştır. Bu bölümdeki uygulamalar gerçek para tabanlı, sanal para tabanlı ve kişiselleştirilmiş finans & bütçe planlama olmak üzere üçe ayrılmıştır.

i. Tasarruf hesabına para transferi uygulamaları

Hesaptan hesaba para transferi birikim yapma hedefi yönünde kullanılan yöntemlerden biridir. Örneğin, merkezi Çin'de bulunan **PNC Bank** bu yöntemi kullanıcılarını birikim yapmaya teşvik etmek için kullanan kurumlardandır. Kurum, Sanal Cüzdan çatısı altında geliştirdiği **Punch the Pig** uygulaması ile istenildiği zaman harcanmaya hazır

geliştirdiği **Fitness App** ile oyunlaştırmayı hem birikim yapmayı hem de aktif yaşamı teşvik etme amaçlı kullanmaya başlamıştır. Kullanıcılar, bankanın resmi mobil uygulaması üzerinden fitness hesabı açarak ve bu hesabı kullandıkları fitness programları ile senkronize ederek günde 15.000 adımı geçtiklerinde birikim hesaplarına %3'e kadar faiz alma imkânı elde etmektedir. Uygulamanın kullanıma sunulmasının ardından 1 ay içinde kullanıcılar tarafından 53 milyon adım atılmış ve 16,1 milyon AED (Birleşik Arap Emirlikleri dirhemi) birikim yapılmıştır.

bakiyeden vadeli hesaba para aktararak birikim yapılmasına olanak vermektedir. Buna göre kullanıcılar, kendilerine ait halihazırda harcanmaya hazır bakiyenin bulunduğu "Harca" hesabından uzun vadeli tasarruflar için kullanılan "Biriktir" hesabına aktarım yapmak için domuz kumbarası imgesini kullanarak 60 saniye boyunca puan toplamakta, akabinde puanlar uygun şekilde paraya çevrilerek kullanıcının tasarruf hesabına aktarılmaktadır.



Resim 13: Punch the Pig

ii. Birikim yapma hedefli uygulamalar

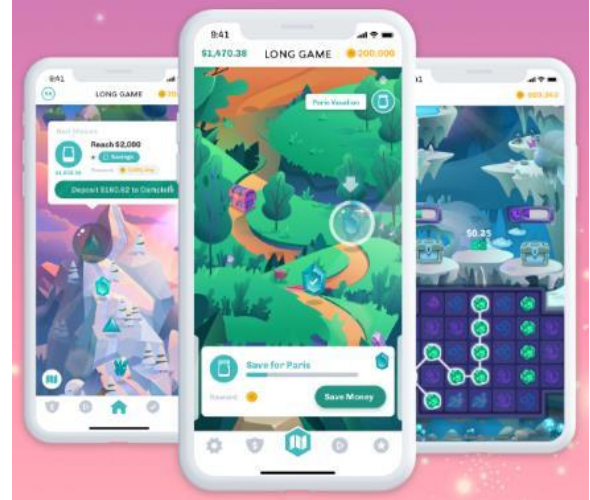
Güney Afrikalı büyük bir finansal hizmetler kuruluşu olan **Sanlam Corporation** tarafından özellikle çocuklara yönelik tasarlanan **Sanlam Jar** ise reşit olmayan kişilere ebeveynlerinin gözetiminde tasarruf bilinci aşılama amacıyla tasarlanmıştır. Uygulamada öncelikle çocuklar ne için birikim yapmaları gerektiğine karar verirken, sonrasında peyderpey yaptıkları birikimlerle (uygulamanın maskotu olan ejderhaların birikim miktarı arttıkça büyümesi gibi oyunlaştırma dinamikleri yardımıyla) hedeflerine ulaşmaktadır. Uygulama çocuklara ebeveynlerinin onayıyla açılan birikim hesaplarında gerçek parayla birikim yapmayı teşvik etmektedir.

Bu tür kumbara içeren oyunlaştırılmış birikim uygulamalarına Türkiye’den ise örnek olarak **Vibox** verilebilir. **Vakıfbank** tarafından çocuklara özel tasarlanan uygulamada ebeveynler kendi Mobil Bankacılıkları üzerinden çocukları için çeşitli görevleri (Kitap Okuma, Spor Yapma, Ders Çalışma vb.) oluştururken çocuklar bu görevleri Vibox uygulamasında görebilmekte ve tamamladıklarında ebeveynlerinin belirlemiş olduğu harçlıkları kazanabilmektedirler.

2005 yılında ana iş kolu özel öğrenim kredileri oluşturmak/yönetmek olan ve bu alanda ülkenin en önde gelen kurumu olan ABD’li **Sallie Mae Bank**’in geliştirdiği **Smarty Pig** müşterileri birikim yapmaya teşvik etme ve müşteri bağlılığını artırma amacıyla kullanılmaktadır. Smarty Pig isimli uygulama kullanıcılarına birikim hedeflerini belirleme olanağı sağlamaktadır. Oyun olmayan, yalnızca oyunlaştırma unsurları kullanılan uygulamanın piyasaya sürülmesinden itibaren 2 yıl içinde 250 milyon dolarlık tasarruf yapılmıştır. Bankanın ana müşteri kitlesinin öğrenciler

olması, oyunlaştırmanın aktif olarak kullanımını teşvik etmektedir.

Kullanıcılarına tasarruf bilinci aşılama konusunda örnek uygulamalardan bir diğeri ise 2015 yılında 12 kişiden oluşan bir fintek girişimi olarak kurulan ve merkezi Kuzey Carolina’da bulunan bir banka holdingi olan **Truist Financial Corporation** tarafından 2022 yılında satın alınan **Long Game** isimli oyunlaştırılmış mobil uygulamadır. Uygulama, bünyesinde yapboz ve slot gibi 45’ten fazla değişik oyun barındırmaktadır. 100,000’den fazla kullanıcıya ulaşan Long Game, anlaşmalı bankalar vasıtasıyla her indirildiğinde ilgili bankadan komisyon almakta, daha sonra bu komisyon kullanıcılara birikim tutarlarına bağlı olarak nakit şeklinde dağıtılmaktadır.



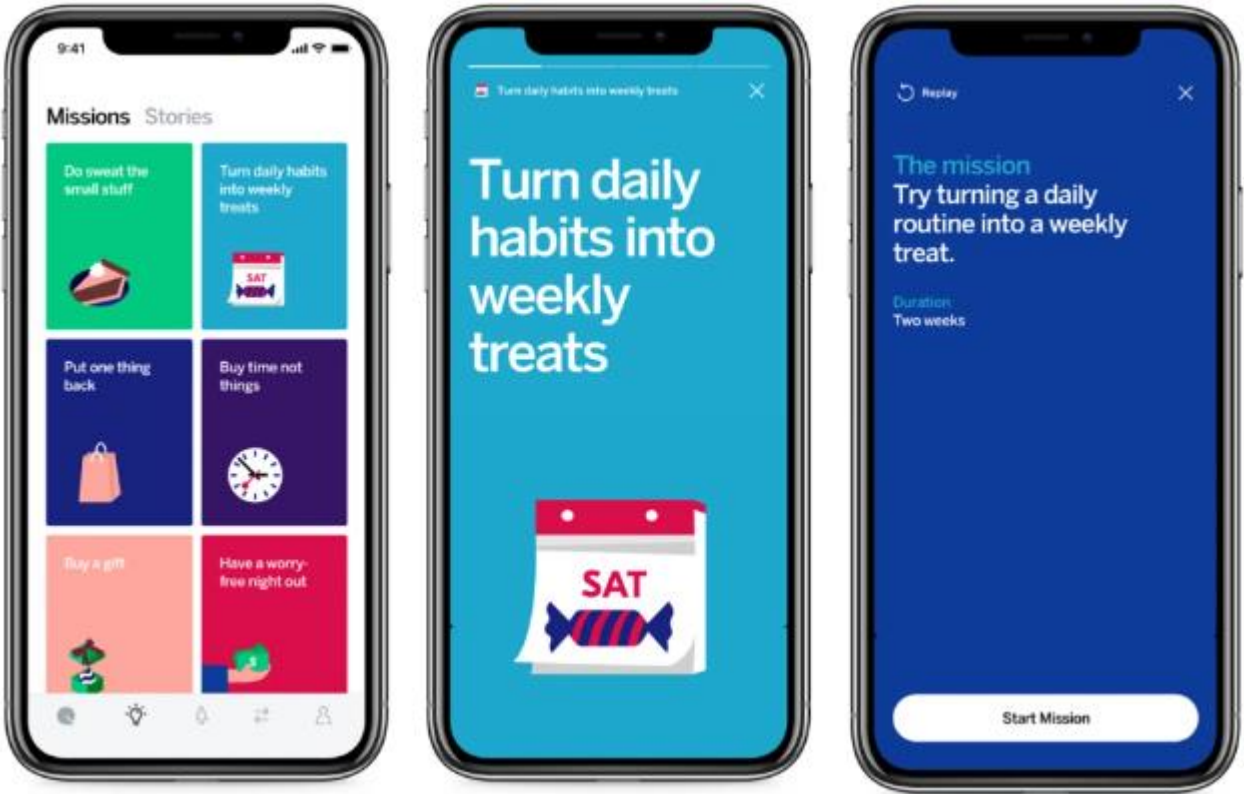
Resim 14: Long Game

Harcamaların bir kısmını yatırıma dönüştürme konusunda en başarılı örneklerden biri **Acorns** şirkettir. 2012 yılında Kaliforniya’da kurulan ve mikro-yatırım konusunda uzmanlaşmış bir fintek şirketi olan Acorns, Round-Up özelliği ile uygulama üzerinden yapılan her alışverişi en yakın tam sayıya yuvarlamakta, aradaki farkı da kullanıcının risk iştahına göre seçeceği ve profesyoneller tarafından yönetilen portföylere yatırmaktadır. Uygulama kullanıma sunulduğu günden

beri 10 milyon kullanıcıya ulaşmış ve bu kullanıcıların uygulama üzerinden yaptığı yatırımlar 15 milyar doları aşmıştır.

Benzer şekilde 2012 yılında İsveç'te kurulan **Qapital** uygulamasında da kullanıcının önceden belirlediği bazı kural ve tercihler kapsamında uygulama üzerinden yapılan harcamaların küçük bir bölümü kullanıcı adına tasarruf hesabına yatırılmaktadır. Tıpkı Acorns gibi, bu uygulamada da yukarı yuvarlama kuralı (Örneğin 3.5 \$ tutan bir harcama için 4 \$ ödenerek aradaki fark birikim hesabına

aktarılır), az harcama kuralı (Örneğin, haftalık market alışverişi için 100 dolarlık bir bütçe ayrıldı. Bu tutardan düşük yapılan her harcamanın üst limite kadar olan kısmı birikim hesabına aktarılır) ve karaştır ve unut kuralı (Örneğin her hafta başında veya ay ortasında belli bir miktar paranın birikim hesabına aktarılması talimatı verilmesi) kullanılarak kullanıcılar belli başlı hedefler için birikim yapmaya teşvik edilmektedir. Uygulama günümüzde 2 milyondan fazla kullanıcı sayısına ulaşmış ve bu kullanıcılar 3 milyar dolardan fazla birikim yapmışlardır.



Resim 15: Qapital

2016 yılında Avustralya'da kurulan **Raiz** de oyun mekanikleri kullanan popüler kişiselleştirilmiş finans uygulamalarından bir diğeridir. Tıpkı Qapital gibi yukarı yuvarlama, az harcama ve karaştır ve unut kuralları olan Raiz, müşterilerine harcamalarının bir kısmını risk iştahına göre 7 farklı portföye veya serbestçe borsa yatırım fonlarına yatırmalarına olanak

sağlamaktadır. Aynı zamanda, **Raiz Rewards** isimli müşteri sadakat programı ile anlaşmalı mağazalardan yapılan her alışverişin belli bir yüzdesi alışverişin yapıldığı mağaza tarafından müşterilerin birikim hesaplarına aktarılmaktadır. Ağustos 2022 itibarıyla uygulamayı her ay aktif olarak 665 bin kişi kullanırken bu

kullanıcıların toplam yatırımı 1 milyar Avustralya dolarını aşmıştır.

ABD’li perakende devi **Walmart, Commonwealth**⁴ ve **Green Dot Bank** ortaklığı ile geliştirilen **Walmart MoneyCard** üzerinden 2016 yılında harcadıkça birikim yaptıran ve çekiliş hakkı gibi oyunlaştırma unsurlarının bulunduğu **Prize Savings** isimli hem birikim yapma hem de çekiliş hakkı sunan hibrit bir ödül programı hayata geçirilmiştir. 1 yıl içinde MoneyCard kullanımı %274 artmış, program katılımcıları diğer müşterilere oranla ortalama %35 daha fazla birikim yapmış ve 7.000’den fazla katılımcı aylık olarak yapılan ve 25 ila 1.000 dolar arasında değişen para ödülleri olduğu çekilişlerde ödül kazanmıştır. Uygulama kullanıma sunulmasından itibaren 3 yıl içinde kullanıcılarının 2 milyar dolardan fazla birikim yapmalarını sağlamıştır.

Fakat geliştirilen oyunlarda zorluk derecesinin kademeli olarak arttırılmaması ve bazı oyunların genel olarak oynanmasının zor olması kullanıcılar tarafından rağbet görmemesine yol açabilmektedir. Bu duruma en güzel örnek olarak **FlappySaver** verilebilir. **Ikano Bank** tarafından 2013 yılında İsveç’te piyasaya sürülen ve genç jenerasyonun tasarruf eğilimini arttırmayı amaçlayan uygulamada, kullanıcılar kırmızı renkli bir kumbara şeklinde tasarlanan kuş imgesini her biri farklı harcama birimlerini temsil eden engellerin arasından ilerletmeye çalışmaktadır. 2014 yılında 3 haftalık bir kampanya dönemi sonunda en yüksek puan alan kullanıcının tasarruf hesabına ise teşvik amaçlı promosyon olan 100,000 İsveç kronu tutarında bakiye yatırılmıştır. O

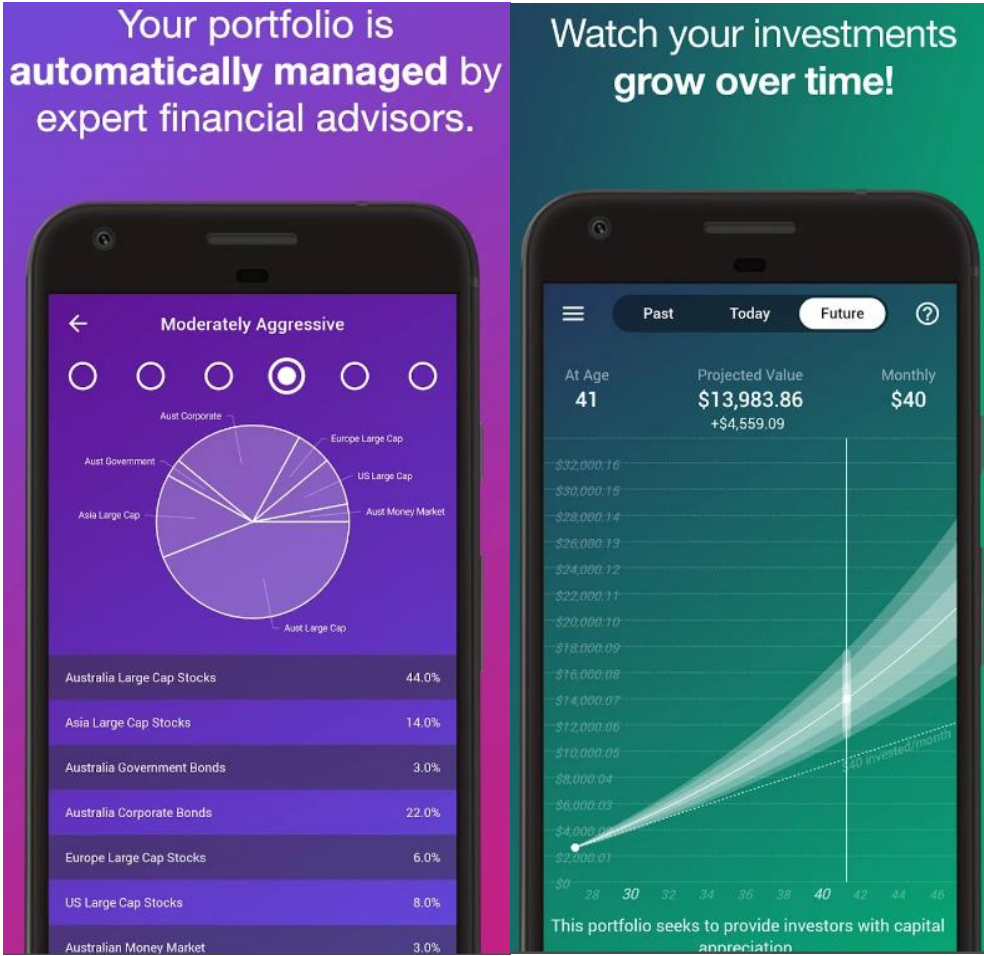
tarihteki nüfusu 10 milyonun altında olan İsveç’te oyunun 3 haftalık süre içerisinde 1,5 milyondan fazla oynanması da ayrıca dikkat çekmektedir. Uygulama promosyon kampanyası sürecinde son derece başarılı olup bir ara en çok indirilen uygulamalar listesine girse de kullanıcılar tarafından oynanması çok zor olduğu eleştirilerinden kurtulamamış ve Mayıs 2018’de kaldırılmıştır. Oyunun popülaritesine rağmen kullanıcıları gerçekten tasarrufa teşvik edip etmediği konusunda da herhangi bir veri bulunmamaktadır.

iii. Bütçe planlama uygulamaları

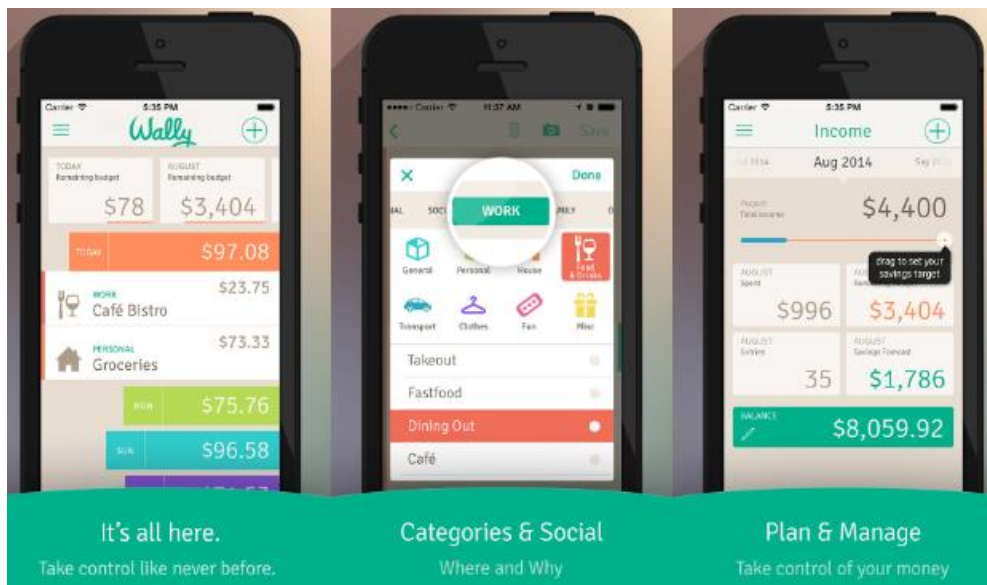
Bu bölümde son olarak oyunlaştırmayı kullanan ve kullanıcılarını tasarrufa teşvik eden; “oyun” olmayıp, yalnızca oyunsal öğeler içeren yatırım/birikim yapma ve bütçe planlama uygulamaları incelenecektir. Bu tür uygulamalara 2015 yılında Dubai’de kurulmuş olan **Wally** örnek verilebilir. Uygulama kullanıcıların kişisel banka hesaplarına senkronize olarak bütçelerini yönetmelerine yardımcı olmayı amaçlamaktadır. Canlı renk paletleri ile grafikler gibi çeşitli oyun mekanikleri kullanan uygulamanın 70’in üzerinde ülkede 15.000’den fazla banka ile anlaşması bulunmaktadır. Henüz yukarıda bahsedilen uygulamalar kadar popüler olmasa da Türkiye’de de benzer şekilde kullanıcıların banka hesaplarına entegre olan Moneye, Çember, YanCep gibi yerli uygulamalar mevcuttur. Yine Türkiye’de bankalar tarafından kullanıma sunulan uygulamalara ise İş Bankası tarafından geliştirilen **Üstü Kalsın** ve Garanti BBVA tarafından geliştirilen **Harcadıkça Biriktir** örnek verilebilir.

⁴ Commonwealth, merkezi Boston’da bulunan ve yenilik ve ortaklıklar yoluyla finansal açıdan savunmasız insanlar için finansal güvenlik ve fırsat yaratan ulusal, kâr amacı gütmeyen bir kuruluştur.

Kuruluşun çalışmaları son 20 yılda 1,5 milyon insanın 6 milyar dolardan fazla birikim yapmalarına ön ayak olmuştur.



Resim 16: Raiz



Resim 17: Wally

3. Finansal Okuryazarlığı Teşvik Etme

Finansal okuryazarlık⁵ kişinin geliri/bütçesi ile alakalı yeterli bilgiye sahip olması ve gelirini doğru yatırım/tasarruf kararları vererek etkin bir biçimde yönetebilme yetisidir.

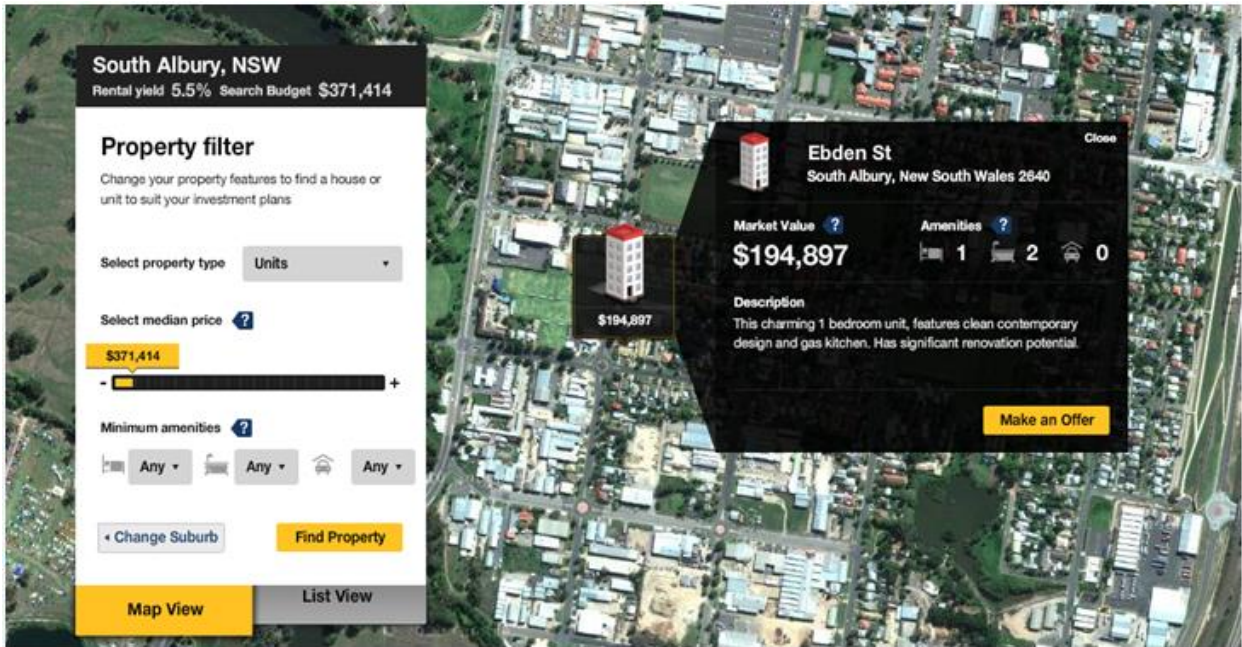
2021 yılında yayınlanan bir çalışmada finansal okuryazarlık seviyesindeki artışın kullanıcıları daha temkinli risk almaya teşvik ettiği tespit edilmiştir.

Finansal okuryazarlığı teşvik amaçlı oluşturulmuş oyunlaştırma uygulamaları simülasyon ve eğitim programı şeklinde geliştirilmiş olarak ikiye ayrılabilir.

a- Simülasyonlar

Bu tür uygulamalara en güzel örnek olarak Avustralya'nın köklü bankalarından biri olan **Commonwealth Bank** tarafından

2011 yılında dünyanın ilk oyunlaştırılmış emlak simülasyonu şeklinde hayata geçirilen **Investorville** isimli uygulama verilebilir. Gerçek emlak fiyatlarını yansıtan uygulama kullanıcılara karmaşık emlak piyasasında kendi varlıklarını riske atmadan yatırım yapabilme ve bu yatırımlarının sonuçlarını analiz edebilme imkânı vermektedir. Uygulama, gerçekte karmaşık olan çeşitli vergi uygulamalarını (emlak vergisi gibi) basitleştirerek kullanıcıya emlak yatırımcısı olmanın ne anlama geldiğini açıklamayı amaçlamaktadır. Ana hedef kitlesini hali hazırda ev sahibi olan potansiyel yatırımcılar olarak belirleyen uygulama ile banka kullanıcılarının ev kredisi çekerek emlak yatırımı yapma konusunda teşvik edilmesi hedeflenmektedir.



Resim 18: Investorville

⁵ Finansal okuryazarlığı ölçmek için, her katılımcıya 5 soru sorulmaktadır. Bu sorulara verilen yanıtlara göre katılımcının 4 temel finansal kavrama (riski dağıtmak, enflasyon, faiz ve bileşik faiz) ilişkin hakimiyeti ölçülmektedir. Katılımcı, bu dört kavramdan en az üçüne hakimse finansal okuryazar

olarak kabul edilmektedir. Sorulara ve daha kapsamlı bilgiye aşağıdaki linkten erişilebilir: https://gflec.org/wp-content/uploads/2015/11/3313-Finlit_Report_FINAL-5.11.16.pdf?x59497

b- Eğitim

Finansal okuryazarlığı eğitim uygulamaları ile teşvik etmek de hayli popülerdir. Örneğin, Nijerya'nın en büyük bankalarından biri olan Diamond Bank Plc. 2012 yılında kurulmuş olan yine Nijeryalı oyunlaştırma girişimi Gamsole ile ortak çalışarak **Dreamville** isimli bir dijital finans platformu geliştirmiştir. Özellikle genç yatırımcılara hitap eden ve çok fonksiyonlu bir uygulama olan Dreamville üzerinden kullanıcılar çeşitli oyunlar yardımıyla finansal okuryazarlık seviyelerini geliştirerek bütçe planlaması yapabilmekte ve birbirleriyle sosyal medya üzerinden bağlantı kurabilmektedir.

1865 yılında Kanada'da kurulmuş bir finansal hizmetler şirketi olan Sun Life

Financial ise oyunlaştırma üzerine uzmanlaşmış bir şirket olan Bunchball ile ortaklaşa olarak 2013 yılı sonunda **Money UP** isimli bir çevrimiçi program başlatmıştır. Çeşitli seviye ve görevlerden oluşan ve Kanadalı yatırımcıların finansal okuryazarlığını arttırarak birikim stratejilerini daha bilinçli oluşturmalarını sağlamayı amaçlayan program farklı finansal kavramları tanıtan toplamda 100,000'den fazla görev tamamlayan 11 bini aşkın kullanıcıya erişmeyi başarmıştır. Program, başlangıçta bir başarı örneği olarak anılsa da 2018 yılında değişen piyasa ve kullanıcı dinamiklerine ayak uyduramadığı gerekçesiyle durdurulmuştur.

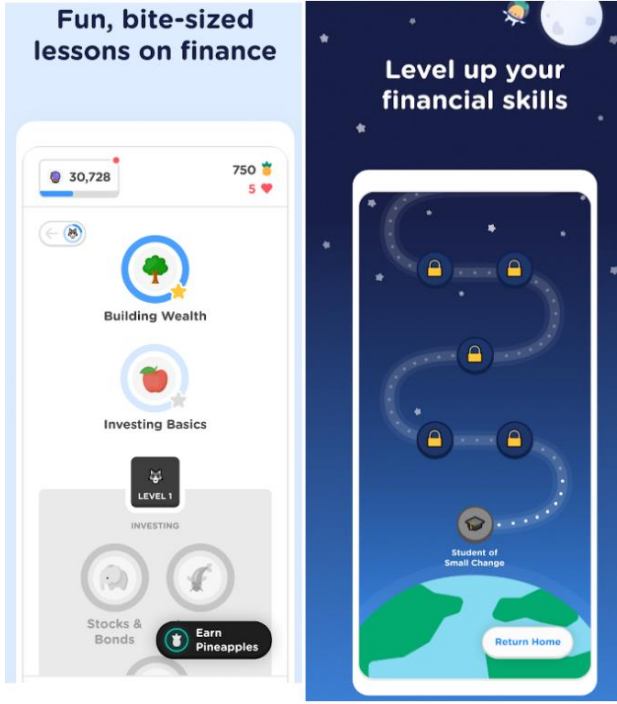


Resim 19: Dreamville

2018 yılında ABD'li üç girişimci tarafından kurulan **Zogo** ise yatırımcıların finansal okuryazarlığını arttırmayı hedefleyen popüler uygulamalardan bir diğeridir. Oyunlaştırma dinamikleri gözetilerek geliştirilen uygulama 800'den fazla finans modülü içermektedir ve kuruluşundan bu yana kullanıcılar tarafından 25 milyondan fazla modül tamamlanmıştır. Kullanıcılar doğru yanıtladıkları sorulardan sanal para (ananas-yaklaşık olarak 1000 ananas 1 dolara denk gelmektedir) kazanmakta ve akabinde bu parayı hediye kartı alma ve

hayır kurumlarına bağış yapma gibi çeşitli amaçlar için kullanabilmektedir. Başlangıçta doğru yanıtlanan soru başına 80-90 arası ananas (sanal para) kazanılırken, kullanım süresi arttıkça bu sayı azalarak 15-20 aralığına kadar düşmektedir. Uygulama yaygınlaşabilmek için finans kuruluşları ile anlaşarak bu kuruluşlara özel bir erişim kodu üretmekte, bu kodu kullanan müşterilerin uygulamalarında ise ilgili kuruluşun logosu aktive olmaktadır. Bu sayede destekçi kuruluşlar kendi reklamlarını yaparken

uygulama da kendini finanse etmektedir. Uygulama finansal okuryazarlığı artırma amacıyla yola çıktığından başarılı bir oyunlaştırma örneği⁶ olsa da kullanılan araçlar arasında ayrıca kullanıcılarına eğlenceli bir deneyim yaşatmak da bulunmaktadır.



Resim 20: Zogo

Türkiye’den **Ak Yatırım** ise 2019 yılında aracı kurumlar içinde bir ilki gerçekleştirerek sektörün ilk finans oyun uygulaması olan **PlayAll**’u geliştirmiştir. Temel amaçlarından biri finansal okuryazarlığı arttırmak olan uygulama 9 farklı sermaye piyasası kategorisinden soru içermektedir. Sembol ve avatar kazanımı yardımıyla kullanıcıyı kendisine çekmeyi amaçlayan uygulama, kullanıcılarına oyunlara katıldıkça çeşitli dönemlerde kurum tarafından yapılan kampanyalara da katılım hakkı sağlamaktadır. Uygulama günümüzde halen kullanıma açıktır.

⁶ Fakat, Zogo’nun bazı eleştirilere maruz kaldığını da belirtmek gerekir. Örneğin, uygulamanın pokeri öğrenilmesi gereken 9 finansal yetenek arasında sayması, ana amacı finansal okuryazarlığı arttırmak olan uygulamanın kullanıcıları yanlış yönlendirdiği



Resim 21: PlayAll

Benzer şekilde, günümüzde dünyanın en büyük ödeme sistemleri şirketlerinden biri olan **Visa** ise oyunlaştırma bazlı efektif öğrenme platformları yaratan **LEO Learning** ile kullanıcılarını ürün portföyü hakkında bilgilendirirken finansal okuryazarlık seviyelerini arttırmak amacıyla 2021 yılında daha çok deneyimi eğlenceli hale getirmenin ön plana çıktığı bir çevrimiçi öğrenme uygulaması geliştirmiştir.



Resim 22: Visa "e-learning" uygulaması

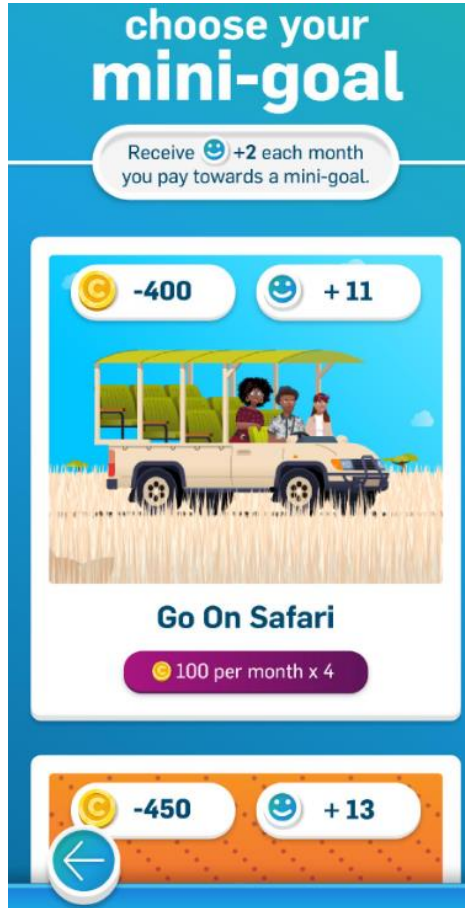
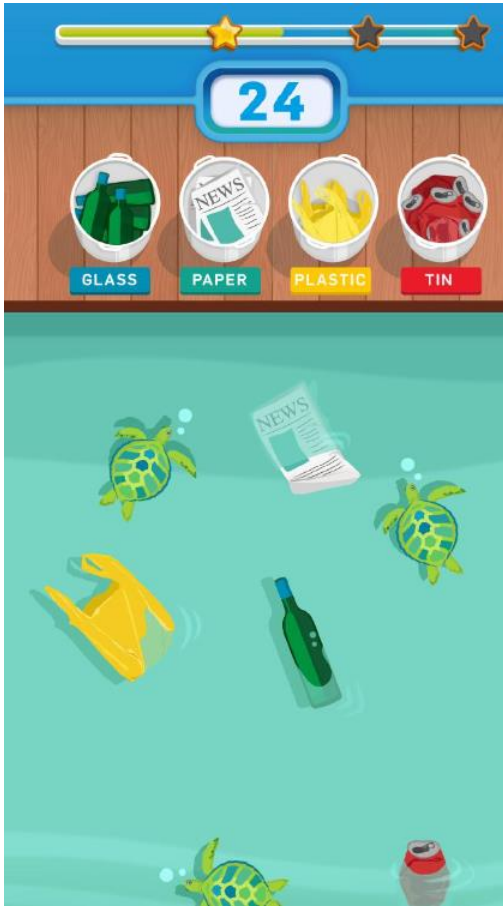
2019 yılında Avrupa Komisyonu’nun da desteğiyle Erasmus+ programı altında bir Avrupa Birliği projesi olarak hayata geçen **ProFile**, temel olarak 7-11 yaş arası çocuklara oyunlaştırılmış olarak finansal okuryazarlık eğitimi vermeyi amaçlamaktadır. İngiltere, İtalya,

konusunda eleştiri almasına sebep olmuştur. Finansal okuryazarlık yatırımları kumara dönüştürme zihniyetini elimine etmeyi amaçlarken uygulamanın bu fonksiyonunun amaca ters düştüğü söylenebilir.

Macaristan ve Hırvatistan'dan 8 eğitim kurumunun içinde yer aldığı ve arayüzü oyunlaştırma elementleri ile zenginleştirilmiş uygulama ile çocuklara para nosyonunun anlatılması ve bilinçli harcama alışkanlığının aşılması amaçlanmıştır. 2022 Ağustos sonunda süresi dolan proje Avrupa Komisyonu'ndan 300 bin Euro'luk bir destek almıştır. Kâr amacı gütmeyen proje oyunlaştırılmış bir uygulamadan ziyade yalnızca öğrenme deneyimini eğlenceli hale getirmeyi amaçlayan unsurlar içermektedir.

Güney Afrika Cumhuriyeti'nde faaliyet gösteren **Capitec Bank** ise 2022 yılında Sea Monster Entertainment isimli oyun geliştiricisi şirket ile çalışarak kullanıcıların

finansal okuryazarlığını arttırarak bütçe yönetimini kolaylaştırma amaçlı, gerçek hayatı baz alan **Livein' it Up** isimli uygulamayı hayata geçirmiştir. Her oyuncu karakterin farklı hedefleri olduğu oyunda kullanıcılar kısıtlı bir sanal bütçe ile hedeflenen tasarruf miktarına ulaşmaya çalışmaktadır. Tıpkı gerçek hayattaki gibi, oyundaki her karakter para kazanmak için işe gitmek zorundadır, her iş ayrı bir mini-oyun olarak tasarlanmıştır ve yatırım-tasarruf kararları bu kazanılan para üzerinden verilmektedir. Finans sektöründe oyunlaştırmayı gerçek hayat ile bağdaştıran en başarılı örneklerden biri olan uygulama çıktığı günden beri 100.000'den fazla indirilmiştir.



Resim 23: Livein' it Up

4. İnsan Kaynakları Uygulamaları

Bu bölümde ise son olarak makalede bahsedilen amaçlar dışında finans

sektöründe kullanılan işe alım stratejileri oluşturma veya çalışan motivasyonu

arttırma gibi alanlarda kullanılan oyunlaştırma uygulamaları tanıtılacaktır.

Örneğin, İngiltere merkezli küresel bir yatırım bankası olan **Barclays** 2015 ve 2018 yıllarında oyunlaştırma dinamiklerini kullanarak finansal hizmetler sektöründe nitelikli eleman istihdamına odaklanan bir şirket olan Stockfuse ile ortaklaşa **The Barclays Markets Insight Game** isimli üniversite öğrencilerine hitap eden bir finansal varlık alım/satım uygulamasını hayata geçirmiştir. Buna göre banka, belirli bir dönem boyunca uygulama üzerinden yapılan yatırımlar sonucunda en fazla getiriye elde eden kullanıcılara çeşitli ödüller verirken, bu alanda en yetenekli ve yüksek potansiyeli olan kullanıcıları da bünyesine katmayı hedeflemektedir. Uygulama, rekabet ve liderlik tablosu gibi oyun mekaniklerinin müşteri kazanım stratejilerinde kullanımının örneklerinden biridir.

Oyunlaştırmanın insan kaynakları alanında kullanımı Türkiye’de de popülerleşmektedir. Örneğin, 2009 yılında **Yapı Kredi Bankası** tarafından çalışan motivasyonunu arttırmak amacı ile dünyaca ünlü Sims oyununu andıran **YKB Kent** isimli oyun geliştirilmiştir. Hedef kitlesi tamamıyla banka personeli olan oyunda kullanıcılar müşterilerine satış yaparak ve bankacılık operasyonlarını

yöneterek sanal karakterlerini geliştirmektedir. Uygulama içinde bankacılık hakkında çoktan seçmeli soruların sorulduğu bir aktivite merkezi, eğitim dokümanları içeren bir kütüphane ve 30 farklı gerçek yaşam temelli senaryo bulunuyor. 4.300 çalışana açılan uygulama sonunda en çok puan toplayan kullanıcılar çeşitli ödüller almaya hak kazanmaktadır.

Benzer şekilde **İş Bankası**, 2016 yılında oyun geliştiricisi **Pixofun** ile iş birliği yaparak **İşVille** isimli uygulamayı piyasaya sürmüştür. 2009 yılında Zynga tarafından geliştirilen ve Facebook üzerinden milyonlarca kişi tarafından oynanan FarmVille oyunundan esinlenen uygulamanın ana kitlesi İş Bankası çalışanlarıdır ve stratejik bir bankacılık simülasyonu olan uygulama kullanıcıların perakende bankacılık ürünleri ve temel bankacılık işlemleri hakkında bilgilerini tazelemelerini ve kuruma bağlılıklarını arttırmayı hedeflemektedir. Uygulama, kullanıcıların sahip oldukları sanal köyü bankacılık işlemlerinden kâr elde ederek rakip bir bankaya karşı büyütme üzerine kuruludur. Beklenenin aksine çoğunlukla öğle tatillerinde ve hafta sonları giriş yapılan uygulama 2016 yılında altın madalya ile ödüllendirilmiş ve uygulamanın 2017 yılında İşVille 2 isimli yeni sürümü çıkarılmıştır.

GENEL DEĞERLENDİRME

Bu çalışmada tüm dünyada gün geçtikçe daha fazla kullanıcıya ulaşan oyunlaştırma kavramı temel olarak müşteri bağlılığı, birikim teşviği, finansal okuryazarlık ve insan kaynakları olmak üzere 4 alanda incelenmiş ve bu alanlardaki kurum uygulamaları nakit iadesi, çekiliş sistemi, bütçe planlama gibi çeşitli alt sınıflara ayrılarak detaylandırılmıştır.

Oyunlaştırılmış uygulamaların finans alanında pek çok kurum tarafından kâr amacı güdülerek kullanıldığı göz önünde tutulursa kurumlar açısından avantajlarının ön planda olduğu söylenebilir.

Fakat, bir de madalyonun öbür yüzüne bakmak gerekir. Oyunlaştırma her ne kadar gün geçtikçe popüleritesini arttırsa da çeşitli eleştirilere maruz kalmaktan

kurtulamamıştır. Bu eleştirilere ilk olarak klasik bir uygulamayı oyunlaştırmanın fayda/maliyet oranının düşük olması verilebilir. Bunun sebebi oyunlaştırmanın kurumlar açısından marjinal faydasını ölçmenin zor olması, fakat oyunlaştırılmış uygulamanın sürekli güncellemeye ihtiyaç duyarak maliyetinin yükselmesidir.

Aynı zamanda, oyunlaştırılmış uygulamaların kısa bir süre içinde popülaritesini yitirmesi muhtemeldir. Özellikle belirli bir senaryoya bağlı bir kurgu içerisinde tasarlanan uygulamalarda genellikle oyun kendi kurgusu içinde bir defa bitirildiğinde bir daha oynanmadığı için, uygulama sürekli güncellenmeye ihtiyaç duymakta ve bu durum da uygulamanın maliyetini arttırmaktadır.

Küresel çapta yapılan çoğu araştırmada geleceği parlak görülen oyunlaştırmanın gelişimi, her trendde olduğu gibi bazı riskleri de beraberinde getirmektedir. Örneğin, uygun oyun elementleri ile tasarlanmamış uygulamaların kullanıcılar tarafından sistemin bir oyun olarak düşünülüp amaçlanandan farklı şekilde güdülenmelerine sebep olabileceği eleştirileri mevcuttur. Bu duruma örnek olarak 2017 yılında Fourdesire tarafından geliştirilen oyunlaştırılmış bir finans uygulaması olan Fortune City verilebilir. Kullanıcının farklı kategorilerde yaptığı günlük harcamalarla yeni binaların kilidini açarak şehir kurduğu, efsane Sim City oyununun bir benzeri olan uygulama hakkında kullanıcıları daha fazla harcama yapmaya teşvik ettiği, bu durumun da uygulamanın temel amaçlarından biri olan finansal planlamaya ters düştüğü eleştirileri yapılmaktadır.

Yine dikkat edilmesi gereken bir başka nokta, abartılı ödüllendirme sistemlerinin kullanıcıları gerçekçi olmayan beklentiler içine sokabileceğidir. Oyunlaştırılmış bir uygulamada sürdürülebilirliği güvence

altına alınmayan ödül programları kullanıcıları uygulamadan soğutabilir.

Zaman zaman, eleştirilerin dava boyutuna ulaştığı da görülmektedir. Örneğin, 2021 yılı başında dünyanın oyunlaştırmayı aktif olarak kullanan en büyük çevrimiçi alım/satım platformlarından biri olan RobinHood şirketine Massachusetts Eyalet Sekreteri William F. Galvin tarafından "deneyimsiz yatırımcıları çekmek için agresif taktikler uygulama, müşterileri manipüle etmek için oyunlaştırma stratejilerini kullanması ve ticaret platformunda sık sık yaşanan kesintileri önleyememesi" sebebiyle dava açılmıştır. RobinHood ise bu suçlamalara uygulama özelliklerinin finansal okuryazarlığı ve yatırım farkındalığını teşvik etmek ve müşterilere gelecekteki yatırım hedefleri/ihtiyaçları hakkında bilinçli ve kendi kendine karar vermeleri için ihtiyaç duydukları bilgileri sağlamak için tasarlandığını belirterek karşı çıkmıştır. Fakat, bazı kullanıcılar da uygulamanın finansal alım/satım işlemlerinin gerektirdiği bilgi birikiminden yoksun olarak işlem yapmayı olanaklı kıldığı şeklindeki suçlamaları yinelemiştir. Örneğin, yine aynı uygulama üzerinden opsiyon işlemi yaparak 730.000 dolarlık pozisyon açığı oluşan 20 yaşındaki bir kullanıcının intihar notunda ne yaptığını bilmediğini yazması durumun ciddiyetini açıkça ortaya koymaktadır. Aynı zamanda 2021 yılında yapılan bir araştırma Robinhood uygulamasının özellikle dikkat çektiği hisse senetlerine yatırım yapan yatırımcıların kısa vadeli ortalama getirilerinin negatif olduğunu ortaya çıkarmıştır. Davanın günümüz itibarıyla henüz sonuçlanmadığını belirtmekte fayda vardır.

Her ne kadar çeşitli riskleri beraberinde getirerek eleştirilere maruz kalsa da oyunlaştırmanın gitgide daha fazla kurum tarafından kullanılmaya başlanması, bu konseptin henüz yeterli sayıda bilimsel

araştırmaya konu edilmemesine rağmen kurumlar açısından avantajlarının dezavantajlarına üstün geldiğine işaret etmektedir. Dijitalleşen dünyanın

sonuçlarından biri olarak oyunlaştırma hayatın bir parçası olarak görülüp yaşayan ve evrilen bir yapı olarak düşünülmelidir.

KAYNAKÇA

6 fascinating fintech app gamification examples (Marko Strizic, 2022)

<https://decode.agency/article/fintech-app-gamification-examples/>

25 GAMIFICATION STATISTICS [2022]: FACTS + TRENDS YOU NEED TO KNOW (Elsie Boskamp, 2022)

<https://www.zippia.com/advice/gamification-statistics/#:~:text=90%25%20of%20employees%20say%20gamification,whether%20with%20employees%20or%20consumers.>

A Cognitive Framework for Game Based Learning: What we now know about learning from Neuroscience and Psychology. (Ken Thompson, 2018)

https://www.iseesystems.com/resources/webinars/materials/WHITE_PAPER_A_Cognitive_Framework_for_Game_Based_Learning.pdf

Attention Induced Trading and Returns: Evidence from Robinhood Users. (Brad M. Barber et.al., 2021)

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3715077

Banking giant Truist acquires fintech startup Long Game in effort to reach younger demographic. (Mary Ann Azavedo, 2022)

https://techcrunch.com/2022/05/03/banking-giant-truist-acquires-fintech-startup-long-game-in-effort-to-reach-younger-demographic/?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cuZ29vZ2xlLmNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAALNPRK116L2AySd1jPezcCthS7F9j2hSDqZF1YU2ILSj9Y0r8e3Fs3u0Ot_zajBbyCH5xMJjqphhp9JX9qzoricD6ECjcDVWRJC1XpuMBRSaTYTmxhLLH7ymB3XAsDS0lIO0epgk1QwRT2mZ-T7MXxcoi9FL4bIwij4qASd0l1zm

Barclays Markets Insight Game – EME: Build Your Skills for a Chance to Win. <https://stockfuse.com/barclays/>

Beyniniz İçin Bir Hormon Kokteyli : OYUNLAŞTIRMA. (Ercan Altuğ Yılmaz, 2021)

<https://www.acikbeyin.com/beyniniz-icin-bir-hormon-kokteyli-oyunlastirma/>

Can “gamification” encourage people to save for the future? (Irene Scopelliti, Janina Steinmetz, Nethal Hashim, 2021)

<https://www.bayes.city.ac.uk/faculties-and-research/research/bayes-knowledge/2021/june/can-gamification-help-people-save>

Cashback Island 2022 Promotion.

<https://www.sc.com/sq/promotions/cashback-island/>

Does gamified trading stimulate risk taking? (Philipp Chapkovski, Mariana Khapko, Marius Zoican, 2021)

For the Win: How Game Thinking Can Revolutionize Your Business. (Kevin Werbach, Dan Hunter, 2012)

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3971868

Fortune City's game-like approach works but leaves users a little confused (Prasannata Patwa, 2022).

<https://yourstory.com/2022/06/app-friday-fortune-city-game-like-approach-personal-finance>

Gamification and its effect on investor behaviour: A qualitative study investigating the gamified trading platform Avanza (Hugo Ljungkvist, Marcus Moore, 2022).

<https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1676541/FULLTEXT01.pdf>

Gamification: How mobile games can help you reach your financial goals (René Bennett, 2022)

<https://www.bankrate.com/banking/savings/gamification-helps-people-save-more-money-savings/>

Gamification motivates microentrepreneurs to save in Bolivia. (Gayatri Mehta, Jose Wolff, 2021)

<https://www.accion.org/gamification-motivates-microentrepreneurs-to-save-in-bolivia>

Gamifying Money Matters. (Wendi Ndaki, 2022)

<https://gamesindustryafrica.com/2022/03/25/gamifying-money-matters/>

Global Gamification Market Size, Share & Industry Trends Analysis Report, ReportLinker.

<https://www.reportlinker.com/p06313613/Gamification-Market-Global-Industry-Trends-Share-Size-Growth-Opportunity-and-Forecast.html>

Harcadıkça Biriktiren Hesap.

<https://www.garantibbva.com.tr/mevduat/harcadikca-biriktiren-hesap>

IKANO BANK: A GAME THAT PROMOTES SAVING.

<http://www.kaliandkarina.com/work/flappysaver/>

Investorville. (Nev Fordyce, 2014)

https://www.behance.net/gallery/17164397/Investorville?tracking_source=search_projects%7Ccommbank

In win for Robinhood, Massachusetts judge declares 'fiduciary' rule invalid.

<https://www.cnn.com/2022/03/30/in-win-for-robinhood-massachusetts-judge-declares-fiduciary-rule-invalid.html>

İşville. <https://www.pixofun.com/>

MICROCAPITAL BRIEF: BancoSol Adds "GanaSol" Game to Mobile App to Incentivize Financial Services Usage in Bolivia. (Harriet Ritchie, 2021)

<https://www.microcapital.org/microcapital-brief-bancosol-adds-ganasol-game-to-mobile-app-to-incentivize-financial-services-usage-in-bolivia/>

Monetize Your Passion, Bank Your Worth. <https://www.betr.app/>

Nigeria's Gamsole, Diamond Bank launch financial game for youth. (Gabriella Mulligan, 2018)

<https://disrupt-africa.com/2018/04/16/nigerias-gamsole-diamond-bank-launch-financial-game-for-youth/>

Number of users of Robinhood from 2014 to Q2 2022. <https://www.statista.com/statistics/822176/number-of-users-robinhood/>

PNC Virtual Wallet Online Banking Review. (Shelley Elmlad, 2022)

<https://www.thebalancemoney.com/pnc-virtual-wallet-online-banking-review-1293497>

Profile: Promoting Financial Literacy in Europe

<https://profileproject.eu/>

Qapital: The App That Turns Personal Savings Into a Game (Brett Helling, 2022).

<https://qiqworker.com/qapital/>

Qapital (<https://www.qapital.com/>)

Robinhood. <https://robinhood.com/us/en/about-us/>

Smarty Pig (<https://www.smartypig.com/looks-and-sounds-bank-isn%E2%80%99t-quite>)

Staff Report on Equity and Options Market Structure Conditions in Early 2021. <https://www.sec.gov/files/staff-report-equity-options-market-struction-conditions-early-2021.pdf>

The 2019 Gamification at Work Survey (Aris Apostolopoulos, 2019).

<https://www.talentlms.com/blog/gamification-survey-results/>

The Money Saving Habits of America's Young Adults.

<https://www.traviscu.org/my-life/blogs/financial-wellness/june-2020/millennial-gen-z-saving-habits/>

The Proliferation and Potential of Gamification in Retail Banking (Sachendra Yadav, 2013).

<https://uxmag.com/articles/the-proliferation-and-potential-of-gamification-in-retail-banking>

Top 5 gamification examples from exciting fintech apps across the world. (Benjamin Daniels)

<https://strivecloud.io/blog/fintech-gamification-examples/#cmdkl>

Truist Financial Corporation banks on gamification with Long Game purchase. (2022)

<https://member.fintech.global/2022/05/04/truist-financial-corporation-banks-on-gamification-with-long-game-purchase-wealthtech/>

Using gamification to improve participation in social learning environments. (KBV Research, 2022)

https://www.reportlinker.com/p06289248/Global-Gamification-Market-Size-Share-Industry-Trends-Analysis-Report-By-Component-By-Application-By-End-User-By-Deployment-Type-By-Organization-Size-By-Regional-Outlook-and-Forecast-.html?utm_source=GNW

Üstü Kalsın ile Alışverişlerin Senin İçin Birikim De Yapsın. <https://www.maximumgenc.com.tr/ustu-kalsin-ile-alisverislerin-senin-icin-birikim-de-yapsin>

Vakıfbank Vibox. <https://www.vakifbank.com.tr/Default.aspx?pageID=5109>

Visa Engages Learners With Learning Game, Gamified Platform, and Product-Knowledge Modules.

<https://leolearning.com/case-studies/visa-increase-sales-learning-game-product-knowledge/>

Walmart MoneyCard Prize Savings: One Year Anniversary Brief

https://buildcommonwealth.org/wp-content/uploads/2021/03/Prize_Savings_Anniversary_Brief.pdf

WIN THE SAVINGS GAME. <https://www.longgame.co/>

YKB'den bir ilk daha: Yapı Kent. <https://www.finansgundem.com/haber/ykbden-bir-ilk-daha-yapi-kent/266129>

Zogo Review: An App That Pays You To Learn About Personal Finance? (Vanessa Zeigler, 2022).

<https://www.thewaystowealth.com/reviews/zogo-review/>

Zogo: Financial education your customers will love. <https://zogo.com/>

TÜRKİYE'DE GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIMLARI

Ceylan Anıl

Yenilikçi ve büyüme odaklı işletmeleri ifade eden girişimler, yarattıkları istihdam, esnek üretim yapıları ve değişen piyasa koşullarına uyum yetenekleri ile ekonomik faaliyetler için önemli bir rol üstlenmektedir.

Fikir ya da kuruluş aşamasında olan girişimlerin, geleneksel finansman yöntemleri ile kaynak sağlaması mümkün olamamaktadır. Bu anlamda, girişim sermayesi yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım ortaklıkları öne çıkmakta, girişimlerin ihtiyaç duyduğu kaynağı sağlama konusunda destekleyici unsur görevi görmektedir. Bununla beraber girişimlere yapılan mentorluk ve danışmanlık hizmetleri, şirketlerin daha hızlı büyümesinde rol oynayabilmektedir.

Türkiye'de de son yıllarda girişim sermayesi yatırımları sektörü hızla büyümektedir.

Birliğimiz, Ocak 2021'de, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) talebi üzerine, SPK'nın düzenlemelerine tabi olan ve girişim sermayesi yatırım fonları yöneten portföy yönetim şirketleri ile halka açık ve açık olmayan girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının girişim yatırımlarına ilişkin çeşitli bilgileri derlemeye başlamıştır.

Bu makalemizde, girişim sermayesi yatırımları tanımı ve fonlama yöntemlerine değinilecek, ardından girişim sermayesi yatırımları sektörünün tarihçesi ve günümüzdeki büyüklükleri incelenecektir. Daha sonra, Türkiye'de girişim sermayesi yatırımları sektörü, Birliğimiz tarafından derlenen girişim sermayesi yatırımları verilerinin analizi yapılacaktır. Bununla beraber, toplu verilere Birlik internet sitemizden ([buradan](#)) ulaşılabilir.

GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIMLARI GENEL BİLGİLER

Girişim şirketleri denilince genelde teknolojik ve yenilikçi fikirler üzerine kurulan işletmeler akla gelse de aslında girişim şirketlerinin evrensel bir tanımı bulunmamaktadır. Yine de girişimler genelde küçük işletmelerden farklı olarak; teknolojik ve yeni çözümler üreten, büyüme odaklı, hızlı büyüme potansiyeline sahip şirketlere denmektedir. İşletmeler ise genelde yeni çözümler üretmek yerine halihazırdaki iş modellerini benimseyerek pazarda kendi paylarını almayı benimseyen

şirketlere denmektedir. Yanı sıra, girişim kelimesi genelde yeni faaliyete geçmiş, küçük şirketleri ifade etse de değeri 1 milyar doları aşan girişimler (unicorn), 10 milyar doları aşan girişimler (decacorn), hatta 100 milyar doları aşan girişimler (hectocorn) bulunmaktadır. Bu nedenle girişimler sadece küçük çaplı işletmeler gibi değerlendirilmemektedir.

Günümüzde girişimlerin ölçeklerine ilişkin genel geçer çerçeve bulunmamaktadır. Bununla beraber, Ekonomik Kalkınma ve

İşbirliği Örgütü (OECD), start-up (başlangıç) aşaması ile ileri aşama (scale-up, ölçeklenme) aşaması arasındaki farkı ortaya koymak amacıyla şöyle bir kriter getirmiştir: bir şirketin başlangıç yerine ileri aşama sayılması için; art arda 3 yıl boyunca istihdam ya da gelir artışının asgari yıllık %20 olması tanımını yapmıştır.

İngilizcesi "venture capital" olarak geçen ve Türkçe'ye "risk sermayesi" ve "özel sermaye" olarak da çevrilebilen girişim sermayesi yatırımları ise, yatırımcıların uzun vadeli büyüme potansiyeline sahip olduğuna inandıkları başlangıç aşamasındaki şirketlere ve küçük işletmelere sağladığı finansman türüne denmektedir. İngilizce'de özel sermaye ve girişim sermayesi yatırımları farklı anlam ifade etmekte, özel sermaye yatırımları halka açık olmayan tüm şirket yatırımlarını ifade eden genel bir kavram iken, yatırım yapılan şirketin büyüme aşamasına göre bu yatırımlar girişim sermayesi olarak sınıflanmaktadır.

Türkiye'deki düzenlemelerde ise bu iki kavram da girişim sermayesi yatırımı adıyla ifade edilmektedir. SPK ise girişim sermayesi yatırımlarını; girişim şirketlerine yapılan yatırımlar olarak tanımlamış ve "sınai, zirai uygulama ve ticari pazar potansiyeli olan araç, gereç, malzeme, hizmet veya yeni ürün, yöntem, sistem ve üretim tekniklerinin meydana getirilmesini veya geliştirilmesini amaçlayan ya da yönetim, teknik veya sermaye desteği ile bu amaçları gerçekleştirebilecek durumda olan, anonim veya limited şirketler" girişim şirketi olarak tanımlanmıştır.

Girişim yatırımları sayesinde girişimler fikirlerini hayata geçirmek için ihtiyaç duydukları fonlamaya ulaşırken, yatırımcılar ise gelecek vaat eden şirketlerde ortaklık payı alırlar. Bu mekanizma, yeni fikirlerin hayata geçmesi

ve teknolojik sıçramalar sağlamak açısından da hayli değerlidir.

Girişim sermayesi yatırımları sektörü henüz gelişme aşamasında olan bir sektör olup, sektörün ilk ortaya çıkışı 2. Dünya Savaşı'ndan sonraya tekabül etmektedir. Girişim sermayesi yatırımları sektörünün ilk örneklerinden American Research and Development Corporation (ARDC) 1946'da kurulmuş ve şirket İkinci Dünya Savaşı sırasında geliştirilen teknolojileri ticarileştiren şirketlere yatırım yapmak üzere faaliyet göstermiştir. Bu amaçla şirket; bireylerden sermaye toplamış ve bu sermayeyi girişimlere aktarmanın yanı sıra girişimlere mentorluk ve danışmanlık desteği sağlamıştır. ARDC'nin 1957'de Digital Equipment Company'e 70.000 dolar değerinde ve %77 oranında hisse alarak yaptığı yatırım sonrası bu şirketin değeri 14 yıl içinde 4600 katına çıkarak 355 milyon dolara yükselmiş, bu durum girişim sermayesi yatırımlarının karlılığına yönelik ışık tutmuştur.

Girişim sermayesi yatırımlarının çıkış yeri ABD'de, 1960'lar ve 1970'ler boyunca, girişim sermayesi firmaları faaliyet alanı olarak sınırlı kalmış ve bu şirketler elektronik, tıbbi malzeme ve veri işleme teknolojisindeki girişimlere yatırım yaparak neredeyse yalnızca teknoloji finansmanına odaklanmışlardır. 1980'lerden itibaren ise bu sektörün Avrupa ve ardından Asya'da da yeşermeye başladığı görülmektedir. 1990'lı yıllarda ise kişisel bilgisayarlar ve internetin yaygınlaşmasıyla teknoloji girişimlerinin sayısında artış görülmüş ve ABD'de girişim sermayesi sektörü derinleşmeye başlamıştır. 2020 yılındaki koronavirüs pandemisi ile dijitalleşmeye verilen önemin artışıyla, tekrar girişim sermayesi sektörüne olan ilginin arttığı görülmektedir. Sonuç olarak, girişim yatırımlarının tarihsel olarak teknolojiye yoğunlaştığı ve

teknolojik gelişmelerle ivme kazandığı gözlemlenmektedir.

Girişimleri Fonlama Yolları

İşletmelerin finansmana ulaşmalarının 2 ana yolu bulunmaktadır. Bunlar; sermaye finansmanı ve borç finansmanıdır. Bu yollar doğrudan kullanılabileceği gibi kolektif yatırım kuruluşları aracılığıyla dolaylı olarak kullanılabilir. Sermaye finansmanı ile borç finansmanı karma olarak da kullanılabilir.

Sermaye finansmanı; halka arz, birleşme ve satın alma, girişim sermayesi, melek yatırımcı, kitlesel fonlama ve girişim sermayesi yolları ile sağlanabilir. Sermaye finansmanının pay senedi satışı yoluyla olması, yatırımcılar açısından daha uzun vadeli yatırım anlamına gelmekte, ayrıca yatırımcıların girişimlerle risk paylaşımını beraberinde getirmektedir. Bunların yanında, yatırımcılar şirketlere finansal kaynak yaratmanın yanı sıra yönetsel destek ve danışmanlık da sunabilmektedir.

Girişimlerin paylarının işlem gördüğü özel borsa veya pazarlar da bulunmaktadır. Londra Borsasında AIM (Alternative Investment Market) adlı piyasa, Kanada’da TSX Girişim Borsası (TSX Venture Exchange, TSXV) bunun en büyük örnekleri olup, yalnızca küçük ve orta ölçekli girişimlere yatırım yapmak isteyen yatırımcıları girişimlerle buluşturmaktadır.

Borç finansmanı; girişimlere ortaklık hakkı doğurmadan yalnızca finansman sağlanması anlamına gelmektedir. Girişimler tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarının montanı küçük olduğu için bu sektör sığ kalmaktadır.

Bununla beraber girişim sermayesi yatırımları da borç finansmanı şeklinde gerçekleştirilebilmektedir.

Bunlarla beraber, ara finansman (mezzanine finansman) denilen, hem borç hem özsermaye özelliklerine sahip finansman yolları ile de girişimlere kaynak sağlanabilmektedir. Yatırımcıya elindeki tahvili vadesi geldiğinde paya çevirme hakkı tanıyan paya çevrilebilir tahviller buna örnek olarak gösterilebilir. Örneğin, yatırımcının girişime yaptığı nakdi yatırımın karşılığı olarak, şirketten pay edinme opsiyonuna sahip olduğu, vadesiz sözleşmeleri ifade eden “Gelecekteki Paya Dayalı Finansman için Yalın Sözleşme” (Simple Agreement for Future Equity, SAFE) de buna örnek olarak gösterilebilmektedir.

Girişimlerin pay senetleri veya borçlanma araçlarına yatırım yapan yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları ve girişim sermayesi yatırım fonları gibi kolektif yatırım araçları aracılığıyla da finansmana erişilebilmektedir. Bu tür kurumsal yatırımcılar, küçük ve orta ölçekli girişimlerin büyümesinden getiri elde etmeyi amaçlamaktadır. Ülkemizde de kolektif yatırım kuruluşlarının girişim sermayesine ilgisinin gittikçe arttığı bilinmektedir. Sadece 2022 yılında Türkiye’de 48 yeni girişim sermayesi yatırım fonu kurulmuştur.

Yanı sıra, bir başka finansman modeli olan özel amaçlı şirketler (special purpose acquisition company, SPAC), sermaye piyasalarından finansman sağlamak

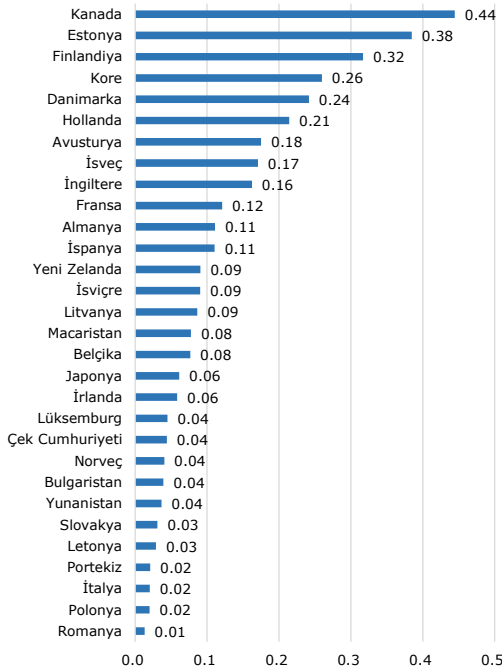
maksadıyla kurulan ve sonra payları halka arz edilen ve sadece bu amaçla kurulan şirketlere denmektedir. Dünyada özellikle pandemi dönemiyle beraber SPAC'ların halka açılmaları hayli yaygınlaşmıştır. Dünyada

girişimlerin finansman yolları Gösterge dergimizin 2018 Bahar sayısında yayımlanan çalışmada ([buradan ulaşılabilir](#)) detaylandırılmıştır.

Dünyada Girişim Sermayesi Sektörü Büyüklükleri

Dünyada, özellikle pandemi sonrası dijitalleşmede yaşanan ivme ile teknolojik çözüm üreten girişimlerin sayısı hayli artmakta ve girişim sermayesi sektörü hızla büyümektedir. KPMG analizlerine göre, 2021 yılında girişim sektörü, küresel çapta 643 milyar dolarlık yatırım ile zirveyi görmüştür. Hem sermaye hem borçlanma yoluyla yaratılan kaynağı ifade eden bu tutar, bir önceki yıl gerçekleşen 335 milyar dolara kıyasla %90'lık artış sergilemiştir.

Grafik 1: OECD Ülkelerinde Girişim Sermayesi Yatırımlarının Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya Oranı



Kaynak: OECD

Türkiye'deki girişim yatırımları da küresel girişim sektörüne paralel olarak

büyümektedir. Girişim yatırımları büyüklüğü 2020'de 143 milyon dolara ulaşırken, 2021 yılında ise yaklaşık 10 kat artışla 1,4 milyar dolara çıkarak zirve yapmıştır.

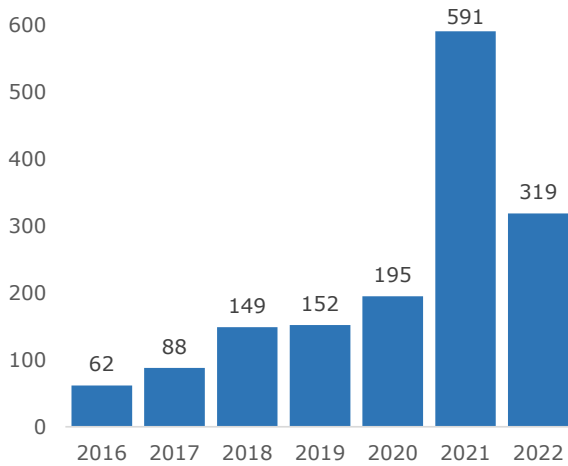
OECD ülkelerindeki girişimlere yapılan yatırımların gayri safi yurtiçi hasılaya oranı verileri incelendiğinde, Kanada'nın başı çektiği görülmektedir. Bununla beraber Estonya ve Finlandiya da diğer ülkelerden pozitif yönde ayrılmaktadır. OECD ülkeleri arasında girişim yatırımlarının gayri safi yurtiçi hasılaya oranı 2021 yılında ortalama %0,2'de kalmaktadır.

Preqin adlı araştırma şirketinin Küresel Girişim Sermayesi Raporuna göre küresel olarak girişimlere yapılan yatırımların büyüklüğü 2021 yıl sonunda 2 trilyon doları aşmıştır. 2022 Haziran ayında Startup Genome adlı araştırma ve danışmanlık şirketi tarafından yayımlanan Küresel Girişim Ekosistemi Raporuna göre, 2021 yılında dünya genelinde girişimlerin elde ettiği toplam kaynak tutarının 400 milyar doları aştığı gözlemlenmektedir. Bu tutarın 3/4'ü başlangıç aşamasındaki girişimlere yaratılan kaynağı oluşturmıştır.

Bununla beraber, önceden de belirtildiği gibi girişimler; genelde teknolojik ve yeni çözümler üreten, büyüme odaklı, hızlı büyüme potansiyeline sahip şirketleri ifade etmekte olup; bu şirketlerden hızlı büyüme potansiyelini gerçekleştirmiş olanların sayısı da günden güne artmaktadır. 1 milyar dolar ve üzeri değerdeki girişimleri ifade eden

'unicorn girişimler'in sayısında da son yıllarda ciddi bir artış görülmektedir. 2020 yılında ortaya çıkan yeni unicorn sayısı 198 iken 2021 yılında bu sayı 596'ya çıkmıştır. Günümüzde toplam unicorn sayısı ise 1230 civarına ulaşmıştır. Bunların yarısından fazlası girişim sektörü lideri ABD'de bulunmakta olup, sayıları 667'ye ulaşmaktadır. İkinci sırada 211 unicorn ile Çin, üçüncü sırada ise 36 unicorn ile İngiltere gelmektedir.

Grafik 2: Dünyada Yıllara Göre Ortaya Çıkan Unicorn Şirket Sayısı



Kaynak: Pitchbook

Türkiye'de ise; büyüme potansiyelini gerçekleştirmiş girişimler incelendiğinde, günümüzde 4 unicorn girişim bulunduğu görülmektedir. Bunlar arasında Türk mobil oyun şirketi **Peak Games**, San Francisco merkezli Zynga tarafından 2020 yılında 1,8 milyar dolara satın alınarak Türkiye'nin ilk unicorn şirketi haline getirmiştir. Ardından 2021 yılında unicorn değere ulaşan **Getir** uygulaması, 2022 yılında 10 milyar dolar değerini aşarak hızlı market teslimatı sektöründe Avrupa'daki ilk decacorn haline gelmiştir. 2021 yılında unicorn haline gelen **Trendyol** ve **Dream Games** şirketlerinden Dream Games ile birlikte Türkiye'deki unicorn sayısı 4'e ulaşmıştır.

Startup Genome tarafından şehirlerin, girişimlerin fonlanma başarısı ve şirket performans başarısı gibi kriterlere göre değerlendirilerek sıralandığı Küresel Girişim Sermayesi Ekosistemi Raporuna göre; 140 şehir arasında ilk sırada girişim sektörünün kalbi Silikon Vadisi yer alırken, ikinci sırayı New York ve Londra paylaşmaktadır. Ardından Boston, Beijing ve Los Angeles gelerek ilk 5 şehrin 3'ünü ABD'nin oluşturduğu gözlemlenmektedir. Startup Genome gelişmiş ekosistemler ile girişim sektörü açısından henüz yeni büyüme aşamasında olan şehirleri (yükselen ekosistemler) de ayrıca sıralamaktadır. Bu kapsamda, İstanbul küresel yükselen ekosistemler sıralamasında **14. sırada** yer almıştır.

Grafik 3: Startup Genome Yükselen Şehirler Sıralaması

Sıra	Şehir	Ülke	Bölge
1	Detroit	ABD	Kuzey Amerika
2	Hong Kong	Hong Kong	Asya
3	Dublin	İrlanda	Avrupa
4	Minneapolis	ABD	Kuzey Amerika
5	Houston	ABD	Kuzey Amerika
6	Machester	İngiltere	Avrupa
7	Guangzhou	Çin	Asya
8	Raleigh Durham	ABD	Kuzey Amerika
9	Barselona	İspanya	Avrupa
10	Brüksel	Belçika	Avrupa
11	Zürih	İsviçre	Avrupa
12	Jakarta	Endonezya	Asya
13	Pittsburgh	ABD	Kuzey Amerika
14	İstanbul	Türkiye	Avrupa
15	Dubai	Birleşik Arap Emirlikleri	ODKA*
16	Portland	ABD	Kuzey Amerika
17	Wuxi	Çin	Asya
18	Madrid	İspanya	Avrupa
19	Oslo	Norveç	Avrupa
20	Phoenix	ABD	Kuzey Amerika

Kaynak: Startup Genome

*Orta Doğu ve Kuzey Afrika

TÜRKİYE’DE GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIMLARI

Türkiye’de ise girişim sermayesi kavramı ilk kez 1992 yılı Nisan ayında Sermaye Piyasası Kanununda yapılan bir düzenleme ile mevzuata girmiştir. Bununla beraber, girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına ilişkin ilk düzenleme 1993 yılında, girişim sermayesi yatırım fonlarına ilişkin ilk düzenleme ise 2012 yılında yapılmıştır. Türkiye’deki ilk girişim sermayesi yatırım ortaklığı ise 1994’te kurulan ve tarım sektörüne odaklanan Evren Yatırım Ortaklığı (2004 yılında Egeli & Co. Tarım Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı şeklinde ismi değişmiştir) olurken, ilk girişim sermayesi yatırım fonu 2016 yılında Ak Portföy tarafından kurulmuştur.

Bununla beraber, zaman içinde gittikçe artmakta olan girişim sermayesi yatırımlarının, son yıllarda iyice popülerlik kazandığı görülmektedir. Portföy yönetim şirketlerince yönetilen girişim sermayesi yatırım fonları incelendiğinde, bu sayı 2020 sonunda 41’den, 2021 sonunda 87, 2022 Eylül sonunda ise 135’e ulaşarak ciddi artış göstermiştir. Girişim sermayesi yatırım ortaklıkları incelendiğinde ise; 2016 sonundan bu yana halka açık girişim sermayesi yatırım ortaklığı sayısının 6 ila 7 arasında pek değişmediği gözlemlenmektedir.

Yukarıda belirtildiği üzere Startup Genome tarafından henüz büyüme aşamasında olan

şehirlerin sıralandığı Küresel Yükselen Ekosistemler sıralamasında 2022 raporunda İstanbul 14. sırada yer almıştır.

Bu raporda İstanbul ayrıca; teknoloji tabanlı girişimcilerde maliyet etkin yetenekli personel çalıştırabilme kapasitesini ölçen “yetenek istihdamı” klasmanında Avrupa’da ilk 10 ekosistem içerisinde yer almıştır.

Raporda İstanbul girişim ekosisteminde öne çıkan güçlü sektörlerin; oyun, yapay zeka, büyük veri analizi, ve fintek olduğu belirtilmiştir. Raporda ayrıca, fintek sektörünün 589 girişim ve 70 milyon dijital banka kullanıcısı ile öne çıktığı belirtilmektedir. Raporda İstanbul’un güçlü yönleri arasında Avrupa’nın en genç nüfusuna sahip olmak, jeopolitik konumu nedeniyle iki kıta arasında bağlantı noktası olmak, farklı ülkelerdeki girişim ve yatırımcıları buluşturan etkinliklere sahip olmak ve İTÜ Çekirdek hızlandırma programı gösterilmiştir.

Bununla beraber Startup Blink adlı girişim araştırma şirketinin dünya genelinde 100 ülkede 1000 ekosistemi değerlendirdiği startup ekosistemi endeksine göre, Türkiye 2021 yılında 100 ülke arasında 46. sırada yer almıştır. Öne çıkan sektörler ulaşım, çevrimiçi ticaret ve enerji olurken, İstanbul, Ankara, İzmir ve Antalya ekosistemleri endekse girmiştir.

Türkiye’de KOBİ’ler

2009 yılından itibaren Türkiye’de KOBİ’lere yönelik verileri derleyen TÜİK’in, KOSGEB ve TOBB işbirliği ile hazırlayarak yayımladığı 2021 yılı Küçük ve Orta Büyüklükteki Girişim İstatistikleri (KOBİ), KOBİ’lerin bir bölümü olan girişimlere

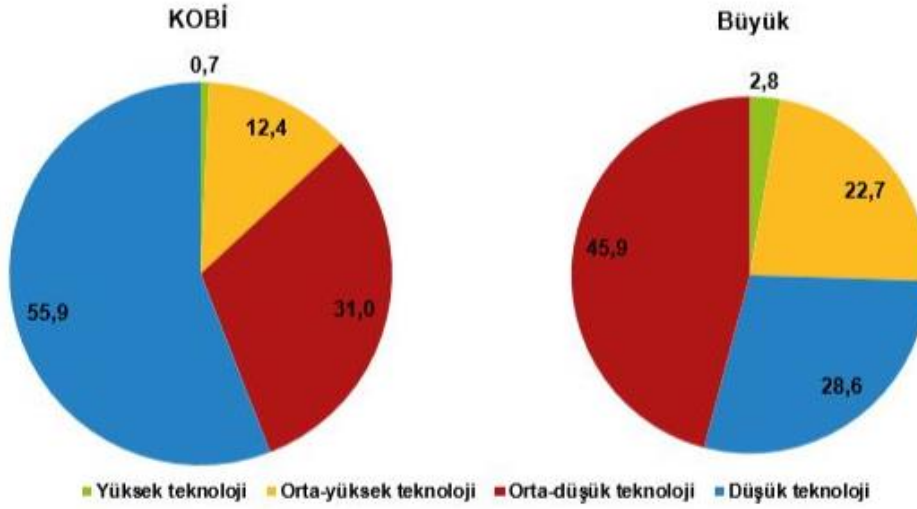
yönelik de Türkiye’de sektöre ışık tutmaktadır.

Bu istatistiklere göre, 2021 yılında imalat sanayindeki şirketlerin ölçekleri ile şirketin teknoloji düzeyi arasındaki ilişki dikkat

çekicidir. Daha çok girişimlerin sınıflandığı küçük ölçekli şirketlerin daha 'çok yüksek teknoloji' segmentinde yoğunlaştığı

görüldürken, büyük ölçekli şirketler daha çok 'orta-düşük teknoloji' segmentinde yoğunlaşmaktadır.

Grafik 4: Girişimlerin Büyüklüğüne Göre Teknoloji Düzeyleri (2021)



Kaynak: TÜİK

TÜİK bu kapsamda "hızlı büyüyen girişim" verileri de derlemektedir. Hızlı büyüyen girişim tanımı yapılırken hesaplamanın; şirketin büyüme, ciro veya istihdamı üzerinden hesaplanabileceği belirtilmiş; büyüme açısından 3 yıllık periyotta yıllık olarak ortalama %10 büyüyen girişimler 'hızlı büyüyen girişim' olarak kabul edilirken, istihdam olarak ücretli çalışan sayısı 10 eşiği üzerinde olan girişimler göz önüne alınmaktadır. Bu girişimler arasında en fazla 5 yaşında olan girişimlere "ceylan girişim" denmektedir.

TÜİK 2016 yılından itibaren ceylan girişimlerin sayısını derlemektedir. Buna göre ceylan girişim sayısı 2016 yılında 5.700 civarı iken, 2021 yıl sonunda bu rakam 5.430 civarıdır. 2016 yılında ceylan girişimler arasında küçük ve büyük girişimlerin oranı fazla değişim göstermemektedir. Genel olarak ceylan girişimlerin %95 civarının küçük ve orta büyüklükteki girişimler olduğu, kalanının ise büyük girişimler olduğu görülmektedir.

TSPB Girişim Sermayesi Yatırımları Anketi

Ocak 2021'de SPK'nın düzenlemelerine tabi olan ve girişim sermayesi yatırım fonları yöneten portföy yönetim şirketleri ile halka

açık ve açık olmayan girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının girişim yatırımlarına ilişkin çeşitli bilgilerin Birliğimiz tarafından

derlenmesini ve sitemizde yayımlanmasını talep etmiştir. Bunun üzerine, 2020 yıl sonu itibarıyla üçer aylık dönemlerde ilgili kurumlardan girişim sermayesi yatırımlarına ilişkin veriler derlenmeye başlanmıştır.

Veriler Türkiye'deki girişim sermayesi sektörüne ilişkin ilk kapsamlı veri setini oluşturmakta olup hayli kapsamlıdır. Ayrıca, toplu verilere www.tspb.org.tr adresinden ([buradan](#)) ulaşılabilir.

Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Verileri

Girişim sermayesi yatırım fonlarının 2020/12-2022/09 arası 3'er aylık dönemlerde toplam 7 dönem boyunca verisi derlenmiştir. Verilerin derlenmeye başladığı 2020 yıl sonunda, 15 portföy yönetim şirketinin yönettiği toplam 41 fon bulunmaktadır. Eylül 2022 itibarıyla bu fonların toplam büyüklüğü 3,4 milyar TL iken, Re-Pie Portföy'ün yönettiği fon büyüklüğü 1 milyar TL ile toplamın %30'unu oluşturmaktadır.

Girişim sermayesi yatırımlarına artan ilgiyle beraber, 2022 Eylül sonunda girişim sermayesi yatırım fonu yöneten portföy yönetim şirketi sayısı 2020 yıl sonuna kıyasla iki katına çıkarak 31'e ulaşmıştır. Portföy yönetim şirketlerince yönetilen toplam girişim sermayesi yatırım fonu büyüklüğü ise 2020 yıl sonuna kıyasla 7 katına çıkarak 27,5 milyar TL'ye ulaşmıştır.

Tablo 1: Girişim Sermayesi Yatırım Fonları Genel Bilgiler

Dönem	Portföy Yönetim Şirketi Sayısı	Fon Toplam Değeri (milyon TL)	Fon Sayısı
2020/4Ç	15	3,376	41
2021/1Ç	17	5,035	49
2021/2Ç	19	6,135	60
2021/3Ç	23	7,173	73
2021/4Ç	24	15,890	87
2022/1Ç	26	22,614	106
2022/2Ç	30	25,016	122
2022/3Ç	31	27,513	135

Kaynak: TSPB

Bununla beraber, portföy yönetim şirketlerince yönetilen toplam fon sayısı ve büyüklükleri Tablo 2'de verilmiştir.

Sektörde yoğunlaşma hayli yüksek olup, 2022 Eylül itibarıyla portföy büyüklüğü en yüksek olan 2 kurum toplam 35 fon yönetmektedir. 2020 sonunda yönetilen 41 fonun 12'si de bu kurumlar tarafından yönetilmekteydi. Bu kurumlarca yönetilen girişim sermayesi yatırım fonu büyüklüğü, 2020 sonunda toplam girişim sermayesi fonlarının %34'üne tekabül ederken, 2022 yılı Eylül sonunda yoğunlaşma artmış ve 2 kurum sektörün %44'ünü oluşturmuştur.

Portföy yönetim şirketleri, münhasıran girişim sermayesi yatırım fonu, gayrimenkul yatırım fonu veya hem girişim hem gayrimenkul yatırım fonları kurmak üzere de kurulabilmektedir. Bu durumda portföy yönetim şirketi unvanı içerisinde münhasıran yönettiği fon tipi de belirtilmektedir. Tablo 2'de münhasıran girişim sermayesi fonu yöneten şirketler ve geniş tanımlı şirketler arasında çarpıcı bir fark bulunmamaktadır. 2022 Eylül sonunda girişim sermayesi fon büyüklüğü en yüksek 4 kurumun geniş tanımlı olduğu göze çarparken, ardından gelen 2 kurum sınırlı tanımlıdır.

Tablo 2: Portföy Yönetim Şirketlerince Yönetilen GSYF'ler (2022/09)

Portföy Yönetim Şirketi	Fon Sayısı	Toplam Fon Büyüklüğü
RE-PIE	22	8,309,251,424
İSTANBUL	13	3,784,258,061
ALBARAKA	15	2,112,998,150
İŞ	2	1,848,282,225
MAXİS GİRİŞİM SERMAYESİ	5	1,750,540,709
LETVEN CAPITAL GİRİŞİM SERMAYESİ	2	1,620,357,197
AK	7	1,303,394,728
OYAK	8	1,220,126,166
ARZ GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ	3	1,055,454,989
OMURGA GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ	4	929,993,739
NEO	10	875,643,238
NUROL	5	851,537,499
INVEO	4	494,644,052
AKTİF	4	241,322,527
KT	4	225,577,151
HEDEF	3	210,851,010
YAPI KREDİ	1	136,840,856
KIZILAY GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ	1	119,932,240
ÜNLÜ	2	97,482,329
24 GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ	6	80,995,725
KALKINMA GİRİŞİM SERMAYESİ	2	72,150,200
QNB FİNANS	1	39,243,748
AZİMUT	2	36,265,376
MAQASID GAYRİMENKUL VE GİRİŞİM SERMAYESİ	2	21,557,220
QINVEST	1	20,841,908
FİBA	1	18,131,187
DENİZ	1	13,229,461
ATLAS	1	9,962,530
TERA	1	6,479,809
AURA	1	5,451,036
ROTA	1	209,793

Kaynak: TSPB

Bunların beraberinde, Girişim Sermayesi Yatırımları Anketinde fonların yatırımcı sayıları da derlenmekte olup, girişim sermayesi yatırım fonlarına yalnızca nitelikli yatırımcılar yatırımda bulunabilmektedir. Nitelikli yatırımcı kategorisine; yerli ve yabancı yatırım fonları, emeklilik fonları, yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri, portföy yönetim şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, emekli ve yardım sandıkları, vakıflar, ve sermaye piyasası araçlarının en az 1 milyon lira tutarında Türk lirası, yabancı para veya sermaye piyasası aracına sahip gerçek ve tüzel kişiler girmektedir.

2022 Eylül sonunda girişim sermayesi yatırım fonları yatırımcı sayısı, verilerin ilk derlendiği 2020 yıl sonuna göre 1,573 artarak 1,966'ya ulaşmıştır. Bu sayıları değerlendirirken bir yatırımcının birden fazla girişim sermayesi fonuna yatırım yapması durumunda rakama birden fazla kez dahil edildiğine dikkat edilmelidir. Bir kurum tarafından yönetilen fonlardaki yatırımcı sayısı, toplam yatırımcı sayısının %33'ünü oluştururken, 100 ve üzeri yatırımcısı bulunan 3 fon bulunmaktadır. 1 ve üzeri yatırımcısı olan girişim sermayesi yatırım fonlarının ortalama yatırımcı sayısı 15 çıkmaktadır.

Fonların Girişim Yatırımları

Önceden SPK'nın Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği uyarınca girişim sermayesi yatırım fonlarının fon toplam büyüklüğünün kurulduktan itibaren 1 yıl içerisinde asgari %80'inin girişim sermayesi yatırım fonlarında değerlendirilmesi zorunluluğu bulunmaktaydı. 9 Ekim 2020'de ise Tebliğ'de yapılan değişiklikle asgari kaynak taahhüdünün yatırıma yönlendirilme süresi bir yıldan iki yıla çıkartılmıştır.

Tarihsel olarak derlenen dönemlerde girişim sermayesi yatırım fonlarına genel olarak bakıldığında; fonların girişim sermayesinde değerlendirilen kısmının verileri derlenen 7

dönemin 4'ünde %80'in altında kaldığı görülmektedir. Bunun başlıca nedeni, girişim sermayesi yatırım fonu sektörünün henüz yeşerip büyümekte olması, o nedenle pek çok fonun yeni kurulmasıdır.

Sonuç olarak, 2022 Eylül ayı itibarıyla girişim sermayesi yatırım fonları 338 girişime toplam 24,8 milyar TL kaynak yaratmıştır. Girişimlerin toplam değeri ise aynı dönemde 24,8 milyar TL'ye çıkmıştır. Bu kaynakların %92'si sermaye yoluyla gerçekleşmiş, kalanı borç veya borç sermaye karması şeklinde şirketlere fonlama sağlamıştır.

Tablo 3: Girişim Sermayesi Fonları ve Girişim Yatırımları Bilgileri

Dönem	Girişim Sayısı	Girişimlere Yapılan Yatırımlar (mn. TL)	GSYF Fon Büyüklüğü (mn. TL)	Girişimlere Yapılan Yatırımların Fon Büyüklüğüne Oranı	Girişim Şirketlerinin Değeri
2020/4Ç	89	2,115	3,376	63%	30,038
2021/1Ç	115	3,545	5,035	70%	20,657
2021/2Ç	137	4,549	6,135	74%	39,217
2021/3Ç	157	5,943	7,173	83%	40,93
2021/4Ç	209	13,542	15,890	85%	644,827
2022/1Ç	235	17,659	22,614	78%	846,166
2022/2Ç	297	21,596	25,016	86%	860,47
2022/3Ç	338	24,796	27,513	90%	939,274

*Çifte sayımdan arındırılmıştır.

Kaynak: TSPB

Fonların Yatırım Yaptığı Girişimler

Birliğimiz fonların yatırım yaptığı girişimlere ilişkin bilgileri de derlemektedir. Yatırım fonlarının, büyük çoğunlukla son 6 yılda kurulmuş girişimlere yaptığı ve girişimlerin 1/5'inin 2020 ve sonrası kurulan yeni girişimler olduğu görülmektedir.

Fonlar, şirketlerin yanı sıra başka yatırım fonlarına ve yatırım ortaklıklarına da yatırım yapabilmektedir. Yatırım fonlarının yatırım yaptığı diğer fonlar ve yatırım ortaklıkları da "girişim" sayılmaktadır. Yanı sıra; bir

girişime, birden fazla yatırım fonu da yatırım yapabilmekte olup, Tablo 3'te sunulan girişim sermayesi yatırım fonlarının yatırım yaptığı girişim sayısı da çifte sayımlardan arındırılmıştır.

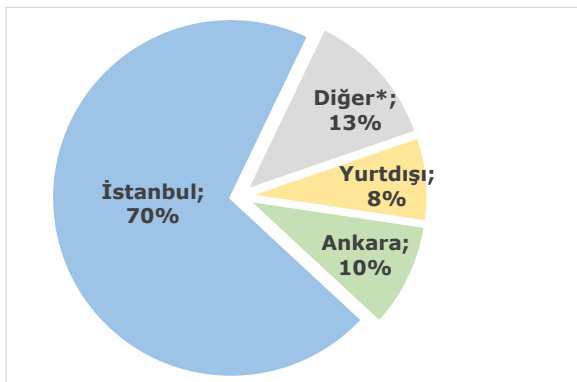
Verilerin ilk derlendiği 2020 yıl sonunda girişim sermayesi yatırım fonlarında yatırımda bulunan 89 girişim bulunmaktayken, bu sayı, 2022 Eylül sonunda neredeyse 4 katına çıkarak 338'e ulaşmıştır. 2022 Eylül sonunda yatırım yapılan 338 girişim arasında,

birden fazla fon tarafından yatırım yapılan 51 girişim şirketi ve 14 girişim sermayesi yatırım fonu bulunmaktadır. Örneğin 2022 Eylül sonu itibarıyla aynı şirkete 3 portföy yönetim şirketi yatırım yaparken, aynı portföy yönetim şirketi tarafından yönetilen 7 fonda da aynı girişim yer alabilmektedir. Bu girişimler, hem Tablo 3'te hem ileriki bölümlerdeki analizlerde çifte sayımdan arındırılmıştır.

Girişimlerin Genel Bilgileri

Portföy yönetim şirketlerince yatırım yapılan girişimlerin kuruluş yılları incelendiğinde, Eylül 2022 itibarıyla yatırım yapılan girişimlerinin çoğunun 2017 ve sonrasında kurulduğu görülmektedir. Bununla beraber, şirketlerin girişim sayılabilmesi için tek kriter kaynağa ihtiyaç duymaları olarak belirtilmiş olup, kuruluş yılına ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır. Girişim sermayesi yatırım fonlarınca yatırım yapılan en eski kuruluş tarihli girişim 1973 yılında kurulan bir ilaç firmasıdır. Ayrıca portföy yönetim şirketlerince, 2022 yılında kurulan 7 yeni şirkete yatırım yapılmıştır.

Grafik 3: Girişimlerin Merkezi



Kaynak: TSPB

*Türkiye'de İstanbul ve Ankara harici şehirler

Yatırım yapılan girişimlerin %70'inin İstanbul merkezli olduğu görülmektedir. İstanbul'u takip eden ilk şehir Ankara olup, girişimlerin %10'unun merkez adresi Ankara'da bulunmaktadır. Bunun dışında yatırım yapılan

2020 yılı sonunda yatırımda bulunan girişimler arasında 6 yatırım fonu bulunurken, 2022 Haziran sonunda yatırım fonlarının yatırımda bulunduğu girişim sermayesi yatırım fonu sayısı 32'ye ulaşmıştır. Bunda özellikle bir kurumun kendi fonlarına yaptığı yatırımlar rol oynamıştır.

Portföy yönetim şirketlerince yatırım yapılan girişimlere yönelik derlenen kapsamlı bilgiler aşağıda özetlenmektedir.

girişimlerin merkez adreslerinin; İzmir, Kocaeli, Bursa, Eskişehir, Antalya, Muğla, Denizli, Balıkesir, Çanakkale, Yalova, Kayseri, Adıyaman, Aydın, Sakarya, Gaziantep şehirlerinde çeşitlendiği görülmektedir.

Yurtdışında merkezi bulunan şirketler ise büyük çoğunluğu ABD ve Hollanda'da olmak üzere; Kanada, İngiltere, Estonya, Lüksemburg ve İsviçre'de konumlanmaktadır.

Portföy yönetim şirketlerince yatırım yapılan girişimlerin sahip oldukları marka, patent ve mülkiyet hakları incelendiğinde; 2022 Eylül sonunda 14 portföy yönetim şirketince yatırım yapılan toplam 46 girişimin bu haklara sahip olduğu görülmektedir. Bu hakların büyük çoğunlukla marka tescili olduğu gözlemlenmektedir. Patent veya mülkiyet hakkı olan şirketlerin büyük çoğunlukla bilgi teknolojileri alanında faaliyet gösterdiği gözlemlenmektedir.

Portföy yönetim şirketlerince yatırım yapılan girişimlerin faaliyet alanları incelendiğinde, yatırımların en yoğun yapıldığı alanın teknoloji girişimleri olduğu görülmektedir. Teknoloji girişimleri bilgi işlem ve yazılım alanlarında yoğunlaşırken, bulut teknolojisi ve robotik otomasyon gibi alanlarda da çeşitlenmektedir.

Enerji sektörü de portföy yönetim şirketlerinin başlıca yatırım yaptığı sektörler arasında yer alırken, bunlarla beraber portföy

yönetim şirketlerinin tarım, gıda, finans, taşımacılık, turizm, eğlence ve oyun sektörleri gibi çeşitli olduğu görülmektedir.

Günümüzde gittikçe daha çok önemi daha çok ortaya çıkan sürdürülebilir yatırımlar

açısından değerlendirildiğinde, portföy yönetim şirketlerince yatırım yapılan girişimlerin 16'sının faaliyet alanının yenilenebilir enerji ve atık geri dönüşümü gibi sürdürülebilirlik alanlarında olduğu görülmektedir.

Girişimlerin Yönetim ve Ortaklık Yapıları

Girişim sermayesi yatırımları anketinde aynı zamanda girişimlerin yönetim kurulu ve ortaklık yapılarına ilişkin bilgiler de toplanmaktadır.

2022 Eylül sonunda portföy yönetim şirketlerince yatırım yapılan toplam 338 girişimin 321'inde yönetim kurulunda fon temsilcisi bulunmaktadır.

Yatırım fonlarının girişimlerdeki ortaklık payları incelendiğinde ise; 2022 Eylül sonunda yatırım fonlarının genelde girişimlere yaptıkları pay yatırımlarının,

girişimlerin ortaklık yapıları içerisinde ortalama %20 gibi küçük bir pay teşkil ettiği görülmektedir.

Eylül 2022 itibarıyla, yatırım fonunun girişimin tüm özsermayesini oluşturduğu girişim sayısı 31 olurken, sadece pay dışı yatırımlar yapılarak hiç özsermayeye katılmayan girişim sayısı ise 21 olmuştur. Yatırım büyüklüğü açısından bakıldığında ise pay yatırımları toplam yatırımların 4/5'ini oluşturmaktadır.

Girişimlerin Ölçekleri

Portföy yönetim şirketlerinden girişimlerin ölçeklerini sınıflandırmaları istense de bu sınıflandırma tamamen kurumun kendi değerlendirmesi kapsamında yapılmaktadır. Bir girişime birden fazla portföy yönetim şirketi yatırım yapabilmekte ve 2 şirket aynı girişimin ölçeğini farklı değerlendirebilmektedir. Sonuç olarak, bu konuya ilişkin derlenen veriler girişimlerin ölçeklerinin ne olduğundan çok, portföy yönetim şirketlerinin yatırım yaptıkları şirketlerin büyüklüğünü nasıl değerlendirdiğine ışık tutmaktadır. Yatırım yapılan girişimlerinin ölçeklerine ilişkin Türkiye'de halihazırda başka bir çalışma bulunmadığı için; çalışmamız sektörü anlamak konusunda da hayli çarpıcıdır.

Tablo 7'de birden fazla fon tarafından yatırım yapılan girişimler çifte sayımdan ayrıştırılmıştır. 2 kurumun şirket ölçeğini farklı yorumladığı; bir kurum şirketi başlangıç aşamalı kabul ederken, diğersinin şirketi

ölçeklendirme olarak kabul ettiği durumlar olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumlarda, şirketin ölçeği ölçeklendirme aşaması (scale up; daha büyük olan ölçek) olarak hesaplanmıştır.

Yatırım fonları tarafından yatırım yapılan girişimlerin büyük çoğunluğunu başlangıç (startup) şirketlerinin oluşturduğu görülmektedir. Bununla beraber ölçeklenme (scale up) aşamasındaki şirketlerin toplam yatırım yapılan şirketler arasında oranı zaman içinde artmıştır.

Ayrıca, yatırım yapılan şirketler arasında halka açık birkaç şirketin de olduğu göze çarpmaktadır. Bu şirketler istihdam açısından da diğer şirketlerden ayrılmaktadır.

Yatırım fonlarının başka yatırım fonları ve ortaklıklarına yatırım yapması da sık görülen bir uygulama olup özellikle bir kurumun fonlarının yarısından fazlasında kurumun

diğer girişim sermayesi yatırım fonlarına yatırımı bulunmaktadır.

2020 yılı sonunda yatırımda bulunan girişimler arasında 6 yatırım fonu bulunurken, 2022 Eylül sonunda yatırım

fonlarının yatırımda bulunduğu girişim sermayesi yatırım fonu sayısı 32'ye ulaşmıştır. Bunda özellikle bir kurumun kendi fonlarına yaptığı yatırımlar rol oynamıştır.

Tablo 7: Girişimlerin Ölçekleri

Dönem	Başlangıç	Ölçeklenme	Yatırım Ortaklığı ve Yatırım Fonu	Diğer
2020/4Ç	43	13	6	27
2021/1Ç	54	20	15	26
2021/2Ç	57	34	18	28
2021/3Ç	66	40	19	32
2021/4Ç	95	56	22	36
2022/1Ç	107	66	26	36
2022/2Ç	137	89	32	39
2022/3Ç	167	94	32	45

Kaynak: TSPB

Girişimlerin Yararlandığı Programlar ve Teşvikler

Girişimler kamu ve özel sektör tarafından sunulan çeşitli program ve teşviklerden yararlanabilmektedir.

Teknoloji geliştirme bölgeleri ve kuluçka merkezleri; teknolojik buluşların ticari bir ürün, veya hizmet haline dönüşmesini desteklemek amacıyla faaliyet gösteren ve bu yolla bölgenin de kalkınmasına katkıda bulunan üniversite, yüksek teknoloji enstitüsü ya da AR-GE merkez veya enstitüsü alanlarına denmektedir. Hızlandırma programları ise özel sektörde seçilmiş girişimlere hibe ve mentorluk sağlama programlarını ifade etmektedir.

2022 Eylül sonunda 338 girişimden 54 girişimin yararlandığı kamu programı veya kuluçka merkez bulunmaktadır. 33 girişim Eylül 2022 itibarıyla teknokent ve teknopark gibi merkezlerde konumlanmıştır. İTÜ Çekirdek, ODTÜ Teknokent, Yıldız Teknopark, İzmir Bilimpark bunlardan birkaçıdır. Girişimlerin 18'inin hızlandırma programlarından yararlandığı görülürken, en çok yararlanılan hızlandırma programı Albaraka Baraj olmuştur. Bununla beraber Qnbeyond, Innogate, Winglobal gibi çeşitli hızlandırma programlarından da yararlanıldığı görülmektedir.

Tablo 5: Girişimlerin Yararlandığı Programlar					
Program	Teknoloji Geliştirme Bölgeleri	Kuluçka Merkezi	Hızlandırma Programı	Diğer	
2020/4Ç	12	1	12	5	
2021/1Ç	12	0	12	2	
2021/2Ç	13	1	13	1	
2021/3Ç	16	2	11	1	
2021/4Ç	23	6	16	3	
2022/1Ç	26	6	17	4	
2022/2Ç	30	7	18	4	
2022/3Ç	33	7	18	7	

Kaynak: TSPB

Kurumların Eylül itibarıyla yararlandıkları teşvikler 732 milyon TL'ye ulaşmıştır. Teşvik programları arasında en çok Sanayi ve Teknoloji Bakanlığınca sağlanan AR-GE merkezi gelir teşvik programından yararlanılırken, bu teşvikler toplam yararlanan teşvik tutarının %93 ile çok ciddi bir kısmını oluşturmaktadır. Bununla birlikte portföy yönetim şirketlerinin "diğer" sınıfında değerlendirdiği destek ve hibeler arasında 4691 Sayılı Kanun kapsamında ARGE ve destek personellerine uygulanan gelir vergisi

istisnası öne çıkmaktadır. Bununla birlikte bu sınıflamada Hazine ve Maliye Bakanlığınca işveren prim katkısı ve SGK teşvikleri de yer almaktadır.

Diğer teşvik programlarının arasında TÜBİTAK ve KOSGEB destekleri ile Kalkınma Ajansı destekleri bulunsa da girişimlerin bu teşviklerden yararlanma büyüklüğünün Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı teşvikleri yanında hayli küçük olduğu görülmektedir.

Tablo 6: Girişimlerin Yararlandığı Teşvikler (bin TL)					
Dönem	Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı	Tübitak	Ticaret Bakanlığı	KOSGEB	Diğer
2020/4Ç	35	1,936	8	159	297
2021/1Ç	297	2,425	11	26	3,848
2021/2Ç	1,621	2,763	349	528	8,266
2021/3Ç	3,640	2,261	1,117	998	12,533
2021/4Ç	169,226	4,644	1,677	1,258	18,502
2022/1Ç	678,610	7,622	2,437	1,386	18,830
2022/2Ç	681,839	4,903	3,660	1,788	18,776
2022/3Ç	680,094	9,090	3,649	1,887	37,109

Kaynak: TSPB

Girişimlerin Finansal Tabloları

Yatırım fonlarının yatırım yaptıkları girişimlere yönelik olarak yıl sonları itibarıyla şu bilgileri temin etmesi beklenmektedir:

- Toplam hasılat
- Özkaynaklar
- Net dönem karı
- Şirket sayısı

Bununla beraber, portföy yönetim şirketleri, özellikle halka kapalı şirketlerden bu bilgileri temin etmekte hayli zorlanabilmektedir. Bu nedenle girişimlerin finansal tablolarına yönelik veriler henüz anlamsal bütünlük sağlayamamaktadır.

Yine de; verileri derlenebilen girişimler tek başına değerlendirildiğinde, 2021 yıl sonunda yatırım yapılan 187 şirketin finansal özeti

Tablo 8’de sunulmaktadır. Portföy yönetim şirketleri 2021 yılı sonunda yatırım yaptıkları 187 girişim arasında 3 girişimin verilerine ulaşamamıştır. Verilerine ulaşamayan girişimler arasında Getir B.V.A. da bulunmaktadır. Yanı sıra 2021 sonu itibarıyla yatırım yapılan 22 adet girişim sermayesi fonunun bilgileri 0 olarak derlenmiştir. Bu fonlara yapılan yatırımların büyüklüğü, finansal verilerin derlendiği 2021 yıl sonunda toplam yapılan yatırımların %11’ini oluşturmaktadır. Sonuç olarak tabloda 187 şirketin toplu verileri sunulmaktadır.

Girişimlerin büyük çoğunluğunun 10 ve daha az çalışanlı şirketler olduğu görülmektedir. Toplam sektörde ortalama çalışan sayısı 50 iken, en yüksek çalışanlı 3 şirket göz ardı edildiğinde, bu sayı 28’e düşmektedir.

Bununla beraber şirketlerin toplam dönem kar/zararının negatif olduğu dikkat çekmektedir. Tablo incelendiğinde, toplam net dönem karı pozitif olan tek kırılımın 100’den fazla çalışanlı girişimler olduğu, bu kırılıma giren 14 girişimin ise toplam net dönem karının 2,6 milyar TL olduğu görülmektedir.

Tablo 8: Girişimlerin Finansal Bilgileri (2021)						
Çalışan Sayısı Dağılımı	Girişim Sayısı	Toplam Hasılat (mn. TL)	Özkaynaklar (mn. TL)	Net Dönem Karı (mn. TL)	Çalışan Sayısı	
0-10	101	1,455	4,231	-1,533	273	
11-50	63	861	1,183	-226	1,564	
51-100	9	1,720	3,883	-3,068	644	
100+	14	13,596	20,094	2,637	6,827	
Genel Toplam	187	17,633	29,390	-2,191	9,308	

Kaynak: TSPB

Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Verileri

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının da portföy yönetim şirketlerine benzer şekilde, 2020/4Ç döneminden başlayacak şekilde, 2022/09 dönemine kadar uzanarak 3’er aylık dönemlerde toplam 7 dönem boyunca verisi derlenmiştir. Birlik üyesi olan girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının yanı sıra; halka açık olmayan girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının (GSYO’lar) verileri de dahil edilerek kapsamlı bir çalışma yürütülmektedir. Halka açık şirketlerin verilerinin yanı sıra halka kapalı şirketlerin toplulaştırılmış verileri sitemizde ([buradan ulaşılabilir](#)) yayımlanmaktadır.

GSYO’lar, kuruluş aşamasında başlangıç sermayelerinin %25’ini halka arz edeceklerini ya da nitelikli yatırımcıya satacaklarını SPK’ya

taahhüt etmekte; böylece tercihlerine göre halka açık veya tahsisli satış aracılığıyla halka kapalı faaliyet gösterebilmektedir.

SPK düzenlemeleri uyarınca, GSYO’lar girişim şirketlerine doğrudan veya yurtdışında kurulu özel amaçlı şirketler ve yurtdışında kurulu kolektif yatırım kuruluşları vasıtasıyla dolaylı olarak; sermaye aktarımı veya pay devri yoluyla ortak olabilirler. GSYO’lar kurulduktan sonra tek bir şirkete azami aktif toplamalarının %10’u kadar yatırım yapmak kaydıyla, aktif toplamalarının asgari %51’i oranında girişim şirketlerine yatırım yapmakla yükümlüdür. Yurtdışında kurulu kolektif yatırım kuruluşlarına ise aktif toplamalarının azami %49’u kadar yatırım yapabilmektedirler.

Verilerin derlenmeye başladığı 2020 yıl sonunda, 5'i kapalı toplam 11 GSYO'nun toplam aktif değeri 8,9 milyar TL iken, 2022 Eylül itibarıyla 11'i halka kapalı toplam 18 GSYO'nun aktif değeri 23,5 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2022 Eylül sonu itibarıyla 128 girişime yatırım yapan GSYO'lar bu girişimlere 18 milyar TL

değerinde yatırım yapmıştır. 2022 Eylül sonu itibarıyla yatırım yapılan girişimlerin gerçeğe uygun değeri ise 80 milyar TL'ye yaklaşmıştır. Bu şirketler arasında 5 adet halka açık şirket göz ardı edildiğinde, yatırım yapılan girişimlerin gerçeğe uygun değeri 60 milyar TL civarına düşmektedir.

Tablo 9: Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları Özet Bilgiler (2022/09)

Ünvan	Girişim Sayısı	Aktif Değer (mn. TL)	Yatırımlar (mn. TL)	Girişim Gerçeğe Uygun Değer (mn. TL)
GÖZDE GİRİŞİM	8	14,338	12,666	45,739
HEDEF GİRİŞİM	8	659	289.3	1,221
HUB GİRİŞİM	25	205	203	2,651
İŞ GİRİŞİM	6	278	209	349
PARDUS GİRİŞİM	4	665	663	4,816
RHEA GİRİŞİM	7	43	16	129
VERUSATURK	7	1,991	1,990	4,193
Halka Kapalı GYO'lar (11 adet)	65	5,286	2,012	21,084

Kaynak: TSPB

Girişimlerin Genel Bilgileri

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarınca yatırım yapılan girişimler incelendiğinde, bu girişimlerin ağırlıklı olarak İstanbul merkezli olduğu, yanı sıra İzmir, Ankara, Aydın ve yurtdışında ABD, Singapur gibi farklı yerleri kapsayarak çeşitlilik gösterdiği görülmektedir.

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarınca yatırım yapılan girişimlerin sahip oldukları marka, patent ve mülkiyet hakları incelendiğinde; 2022 Eylül sonunda yatırım

yapılan 6 girişimin bu haklara sahip olduğu görülmektedir. Bu hakların büyük çoğunlukla marka tescili olduğu gözlemlenmektedir.

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarınca yatırım yapılan girişimlerin faaliyet alanları incelendiğinde, yatırımların en yoğun yapıldığı alanın portföy yönetim şirketlerince yatırım yapılan girişimlere benzer olarak teknoloji girişimleri olduğu görülmektedir. Teknoloji girişimleri bilgi işlem ve yazılım alanlarında yoğunlaşmaktadır.

Girişimlerin Yönetim ve Ortaklık Yapıları

Girişimlerin yönetim kuruluna ilişkin dikkat çarpıcı bir konu, bu girişimlerin yönetim kurullarında fon temsilcisi bulunup bulunmadığıdır. 2022 Eylül sonunda yatırım ortaklıklarınca yatırım yapılan toplam 128

girişimin 61'inde yönetim kurulunda yatırım ortaklığı temsilcisi bulunmaktadır.

GSYO'larca yatırım yapılan 128 girişimin 84'ünde GSYO'nun ortaklık payı %25'in

altındayken, 10'unda yatırım ortaklığı yatırım yapılan şirketin tamamına sahiptir.

Girişimlerin Ölçekleri

GSYO'larca yatırım yapılan 128 girişimin 54'ü başlangıç aşamasındadır. Bununla beraber yatırım ortaklıklarının Eylül sonu itibarıyla toplam 6 yatırım fonu veya ortaklığına yatırımda bulunduğu görülmektedir. Yatırım

yapılan şirketlerin önemli bir kısmı yazılım ve teknoloji sektöründe faaliyet göstermektedir.

Tablo 10: Girişimlerin Ölçekleri

Dönem	Başlangıç	Ölçeklenme	Yatırım Ortaklığı ve Yatırım Fonu	Diğer
2020/4Ç	22	25	5	9
2021/1Ç	24	25	5	10
2021/2Ç	30	27	5	11
2021/3Ç	35	28	5	15
2021/4Ç	40	31	5	21
2022/1Ç	47	32	6	23
2022/2Ç	46	35	6	26
2022/3Ç	54	37	6	31

Kaynak: TSPB

Girişimlerin Yararlandığı Programlar ve Teşvikler

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarınca yatırım yapılan girişimlerin genelde program teşviklerinden yararlanmadığı görülmektedir. Bu programlardan yararlanan sayılı girişimin ise genelde teknoloji geliştirme bölgelerinden yararlandığı görülmektedir. 21 girişim 2022

Eylül itibarıyla teknokent, teknopark ve teknoloji geliştirme programlarından yararlanırken, bunlar arasında İTÜ Teknokent öne çıkmaktadır. Bunların dışında; 1 girişim ise Yıldız Üniversitesi kuluçka merkezi programlarından yararlanmaktadır.

Tablo 11: Girişimlerin Yararlandığı Programlar

Program	Teknoloji Geliştirme Bölgeleri	Kuluçka Merkezi
2020/4Ç	3	1
2021/1Ç	5	1
2021/2Ç	7	1
2021/3Ç	7	1
2021/4Ç	8	1
2022/1Ç	10	1
2022/2Ç	15	1
2022/3Ç	21	1

Kaynak: TSPB

Eylül 2022 sonu itibarıyla, girişimlere sağlanan toplam destek 41 milyon TL civarında iken girişimlerin en çok Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı teşviklerinden yararlandığı görülmektedir. Ne var ki Sanayi

ve Ticaret Bakanlığından bir girişimin temin ettiği 15 milyon TL'lik KDV istinası teşviki hariç tutulduğunda toplam destek miktarı 8,4 milyon TL civarındadır. Bununla beraber 2021 yıl sonunda görülen Sanayi ve Teknoloji

Bakanlığı teşviklerindeki ani yükseliş, bir mahsus yararlandığı 43 milyon TL civarı şirketin yılın son çeyreğinde bir defaya yatırım teşviğinden kaynaklanmaktadır.

Tablo 12: Girişimlerin Yararlandığı Teşvikler (Bin TL)

Dönem	Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı	TÜBİTAK	Ticaret Bakanlığı	KOSGEB	Diğer
2020/4Ç	0	3,195	220	1,128	377
2021/1Ç	8,461	1,937	220	1,167	377
2021/2Ç	8,461	2,908	220	1,173	377
2021/3Ç	8,461	1,994	220	1,173	484
2021/4Ç	52,389	2,343	220	1,184	379
2022/1Ç	23,661	713	220	340	60
2022/2Ç	23,661	1,456	223	881	1,185
2022/3Ç	23,661	15,119	223	778	1,352

Kaynak: TSPB

Girişimlerin Finansal Bilgileri

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının yatırım yaptığı şirketlere ilişkin finansal bilgiler de derlenen veriler arasında yer almıştır. 2021 yıl sonunda GSYO'larca yatırım yapılan 97 şirketle ilişkin finansal bilgiler 2021 sonuna aittir.

Buna göre 16 GSYO tarafından yatırım yapılan 97 girişim özkaynağı 15,5 milyar TL'dir. Bununla birlikte bazı girişimlerin verileri derlenememekte, bazı girişimler ise henüz kurulma aşamasında olduğu için 8

girişimde henüz hasılat elde edilmemiş, 12'sinde ise henüz istihdam yaratılmamıştır.

GSYO'larca yatırım yapılan girişimlerin arasında halka açık şirketler de bulunmaktadır. Bu şirketler arasında 3 şirkette çalışan sayısı 3.000'in üzerinde olup bu rakamlarda 40.000'e yakın çalışan sayısı bir şirket bulunmaktadır.

Bu kurumlar hariç tutulduğunda toplam istihdam 8.100 civarında kalmaktadır.

Tablo 13: GSYO Girişimleri Finansal Bilgiler (2021)

Çalışan Sayısı Dağılımı	Girişim Sayısı	Toplam Hasılat (mn. TL)	Özkaynaklar (mn. TL)	Net Dönem Karı (mn. TL)	Çalışan Sayısı
0-10	44	2,154	3,755	1,913	107
11-50	20	156	444	110	445
51-100	11	431	213	-2	793
100+	22	56,019	11,121	2,690	61,631
Genel Toplam	97	58,760	15,533	4,710	62,976

Kaynak: TSPB

GENEL DEĞERLENDİRME

Fikir ya da kuruluş aşamasında olan girişimlerin, geleneksel finansman yöntemleri ile kaynak sağlaması mümkün olmayabilmektedir. Bu anlamda, girişim sermayesi yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları öne çıkmakta, girişimlerin ihtiyaç duyduğu kaynağı sağlama konusunda destekleyici unsur görevi görmektedir.

Dünya genelinde olduğu gibi Türkiye’de de girişim sermayesi yatırımları sektörü özellikle son yıllarda ciddi ivme kazanmıştır. Sadece 2022 ilk 9 ayında 48 yeni girişim sermayesi yatırım fonu kurulmuş olup, bu sayı günden güne artmaktadır.

Birliğimiz, 2020 yıl sonu itibarıyla bu sektöre yönelik kapsamlı verileri derlemeye başlamıştır. Bu verilere göre, 2020 yıl sonunda 2022 Eylül sonuna kadar 16 portföy yönetim şirketi girişim sermayesi yatırım fonu yönetmeye başlamış, sektörde yönetilen fon sayısı 94 artarken, bu fonların büyüklüğü ise 24 milyar TL artarak 27,5 milyar TL büyüklüğe ulaşmıştır.

2022 Eylül ayı itibarıyla girişim sermayesi yatırım fonları 338 girişime toplam 24,8 milyar TL kaynak yaratmıştır. Bu kaynakların %92’si sermaye yoluyla gerçekleşmiş, kalanı borç veya borç-sermaye karması şeklinde şirketlere fonlama sağlamıştır. Bu kaynakların da yardımıyla, fonlarca yatırım yapılan girişimlerin toplam değeri 2022 Eylül sonu itibarıyla değeri 940 milyar TL’ye yaklaşmaktadır.

Girişim sermayesi yatırım fonlarının yatırımda bulunduğu girişimlerin büyük çoğunlukla başlangıç aşamasında olduğu göze çarpmaktadır. Bununla birlikte bu şirketler genelde teknoloji girişimleri olup, bilgi işlem

ve yazılım alanlarında yoğunlaşırken, bulut teknolojisi ve robotik otomasyon gibi alanlarda da faaliyet göstermektedir.

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenleyici çerçeve daha önceden çizilmiş olsa da GSYO’ların sayıca az olduğu ve sektörün girişim sermayesi yatırım fonlarına kıyasla hafif daha küçük olduğu gözlemlenmektedir. Girişim sermayesi yatırım fonları toplam büyüklüğü 2022 Eylül sonunda 27,5 milyar TL’ye ulaşırken; girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının toplam net aktif büyüklüklerinin 2020 yıl sonuna kıyasla 2022 Eylül sonunda 14,5 milyar TL büyüme göstererek 23,5 milyar TL büyüklüğe ulaştığı görülmektedir. 2022 Eylül itibarıyla yatırım ortaklıkları 128 girişime toplam 18 milyar TL kaynak sağlamıştır. Yatırım fonlarının aynı dönemde 338 girişime toplam sağladığı kaynak tutarının 24,8 milyar TL olduğu düşünülürse, yatırım ortaklıklarının girişim başına yaptığı yatırımın yatırım fonlarına kıyasla çok daha büyük olduğu görülmektedir.

Yatırım ortaklıklarının sağladığı kaynağın neredeyse tamamının sermaye yoluyla olduğu görülmektedir. Yatırım fonlarında da girişimlere sağlanan kaynağın ana yolunun sermaye yoluyla olduğu gözlemlenirken, borçlanma yolu veya borç ve sermaye karması ile sağlanan kaynak oranı, yatırım ortaklıklarına göre hayli fazla olup %20 civarında hesaplanmaktadır.

Yatırım ortaklıklarınca yatırımda bulunan girişimlerin de genelde başlangıç aşamasında teknoloji alanında faaliyet gösteren girişimler olduğu göze çarpmaktadır. Bununla beraber, GSYO’larca yatırım yapılan bazı girişimlerin halka açık olduğu göze çarpmaktadır.

KAYNAKÇA

<https://www.preqin.com/insights/global-reports/2022-preqin-global-venture-capital-report>

<https://startupgenome.com/report/gser2022>

<https://www.startupblink.com/startupecosystemreport>

<https://home.kpmg/tr/tr/home/gorusler/2022/03/turkish-startup-investments-review.html>

<https://www.statista.com>

<https://startups.watch/>

KOBİ Finansmanında Sermaye Piyasası, Deniz Kahraman, Gösterge Sayı 16 Mayıs 2018

[TÜİK Kurumsal \(tuik.gov.tr\)](http://tuik.gov.tr)

Government Venture Capital For Technology-Based Firms: [2093654.pdf \(oecd.org\)](#)

[Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin \(KOBİ\) Önemi ve İkinci OECD-KOBİ İstanbul Bakanlar Konferansı / T.C. Dışişleri Bakanlığı \(mfa.gov.tr\)](#)

[Venture History 101 - Venture Forward](#)

E-ISSN: 2548-1223

TÜRKİYE SERMAYE PİYASALARI BİRLİĞİ

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

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

