

## KOBİ'ler Alternatif Finansman Kaynakları'nın Farkında Mı?

Erdem ALPTEKİN

Ülkemiz için hem istihdam hem de yatırım potansiyelinde önemli bir yere sahip olan KOBİ'lerimizin sorunları tüm ekonomiyi yakından ilgilendiriyor.

Özellikle yaşanan krizler sonrası, küçük ve orta boylu işletmeler için ekonomik sıkıntılar giderek arttı.

KOBİ'lerimiz çeşitli problemler nedeniyle yıllardır gerçek güçlerini sergilemekten oldukça uzaklar.

KOBİ'lerimize gerekli desteklerin sağlanması, ekonomimizin kalkınmasında oldukça etkili olacak.

Düşük maliyetli ve uzun vadeli borçlanabilme olanaklarının geliştirilmesi hem KOBİ'lerimiz hem de ülke ekonomimizin büyümesine ve kalkınmasına yardımcı olacak.



Ülkemiz ekonomisinde ciddi bir paya sahip olan KOBİ'lerimizin karşılaştığı en büyük zorluk finansman temini.

Ülkemiz işletmelerinin neredeyse tamamını oluşturan KOBİ'ler, banka kredilerinden sadece yaklaşık yüzde 5 düzeyinde bir oranda yararlanabiliyorlar.

İstihdam potansiyeli bakımından ciddi bir paya sahip olan KOBİ'lerin ülke işletmelerinin neredeyse tamamını temsil ettikleri unutulmamalı.

Kalıcı bir ekonomik iyileşme hedefleniyorsa, KOBİ'lerin bu ekonomik program içerisinde önemli bir yere oturtulması gerekiyor.

Finansman sorununun çözümü, KOBİ'lerin büyümelerinin önemli bir aşaması olarak ortaya çıkmakta.

KOBİ'lerimizin bugüne kadar alternatif finansman kaynaklarını yeterince kullanamadılar.

Sermaye piyasasından yararlanmak, bu sorunun çözümünde önemli bir fırsat olarak karşımıza çıkıyor.

### **Sermaye Piyasası Araçları**

KOBİ'ler, sermaye piyasalarından öncelikle sermaye piyasası araçlarını ihraç ederek faydalanabilirler.

Bu kapsamda;

- ❖ Hisse senedi,
- ❖ Tahvil,
- ❖ Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil,
- ❖ Kara iştiraklı tahvil,
- ❖ Katılma intifa senetleri,
- ❖ Kar ve zarar ortaklığı belgesi,
- ❖ Hisse senedi ile değiştirilebilir kar ve zarar ortaklığı belgesi,
- ❖ Finansman bonosu



çıkarak sermaye piyasalarından kaynak temin edebilirler.

KOBİ'ler gerek ortaklık gerek borçlanma yoluyla sermaye piyasası olanaklarından faydalanabilirler.

Halka açık şirketlerin hisselerine ortak olma yolunu seçip birikimlerini değerlendirebilirler.

KOBİ'ler, hisse senetlerinden fiyat değişimi yoluyla kazanç sağlayabiliyorlar.

Ayrıca hisselerin temettü verim oranları ile nakit temettü dağıtımları hisse seçiminde dikkate alınmalı.

KOBİ'ler sabit getirili bir menkul kıymet olan tahvillerden yararlanabilirler.

Tahvil sahibi, bedelini ödeyip satın alınca şirkete ödünç para vermekte yani ortaklığın alacaklısı olmaktadır.

Ancak hiçbir zaman, hisse senedinde olduğu gibi şirketin yönetimine katılma ve alacağından başka hiçbir hakka sahip olamazlar.

Hisse senedi ile değiştirilebilir tahvil(HDT) ise, sahibine elindeki tahvili önceden belirlenmiş sayıdaki hisse senedi ile değiştirme hakkını veren sabit getirili bir menkul kıymettir.

HDT, hisse senedi piyasasının sunduğu yüksek getiri potansiyelinden yararlanmayı amaçlayan ancak hisse senedi fiyatlarındaki değişkenliğin riskini üstlenmek istemeyen yatırımcılara hitap ediyor.

Kara iştirakli tahvil, ortaklığın karına bağlı olarak getiri sunan, değişken getirinin mevcut olduğu bir tahvil çeşididir.

Katılma intifa senedi, sahibine ortaklık hakkı vermeksizin kar payı, tasfiye payı ve yeni payları edinmede rüçhan hakkı sağlayan bir menkul kıymettir.

Kar ve zarar ortaklık belgesi (KZOB) ile kar ve zarara ortak olunur.

Ancak zararın, anaparanın belli bir yüzdesi ile sınırlandırılması mümkün.

Hisse senedi ile değiştirilebilir kar ve zarar ortaklığı belgeleri ile, vade sonunda ödenmesi gereken tutar karşılığında, arttırılan sermayeyi temsil eden hisse senetleri alınabilir.

Ancak hisse senedi ile değiştirilebilme hakkı sadece halka arz suretiyle satışı yapılan KZOB'lara tanınabilir ve hisse senetleri ile değişim vade sonunda yapılır.

Finansman bonoları da bir çeşit borçlanma senedi olup önemli bir finansman kaynağıdır.

### Halka Arz

KOBİ'lerimiz sermaye piyasası araçlarından faydalanmanın yanı sıra halka açılarak da önemli bir gelir elde edebilirler.



Hisse senedi ihracı, gerek şirket ortaklarının ellerindeki mevcut payları halka arz etmeleri gerek sermaye artırımları yoluyla toplanan sermayenin şirket sermayesine ilavesiyle mümkün olur.

Her 2 durumda da şirkete yeni ortakların katılması söz konusu olacak ve sermaye ihtiyacı karşılanacaktır.

Halka açılmanın ve hisse senetlerinin borsa ve teşkilatlanmış ikincil piyasalarda işlem görmesinin birçok faydası söz konusu.

- ❖ Kalıcı nitelikte ve gereken büyüklükte bir finansman kaynağının sağlanması,
- ❖ Ortaklara likidite sağlanması,
- ❖ Halka açık şirketlerin istikrarlı, itibar gören ve güven verici bir görünüm arz etmesi
- ❖ Tanıtımın yaygınlaştırılması ve şeffaflığın sağlanması,
- ❖ Kurumsal yönetimin sağlanması

gibi nedenler KOBİ'lerin halka açılmasını destekliyor.

Sadece öz kaynakları ile yaşam mücadelesi veren KOBİ'lerin Sermaye Piyasasından kaynak temin edebilmeleri için İkinci Ulusal Pazar kurulmuştur.

2. Ulusal Pazar, İMKB bünyesinde Ulusal Pazar şartlarını sağlayamayan şirketler için düşünülmüştür.

İkinci Ulusal Pazar'ın amacı, gelişme ve büyüme potansiyeli sağlayan KOBİ'lerin sermaye piyasalarından kaynak temin etmelerine olanak sağlamaktır.



## KOBİ Borsası

KOBİ'lere yönelik teşkilatlanmış piyasa oluşturma çabaları devam ediyor.

A.B.D.'deki NASDAQ borsası benzeri oluşturulması düşünülen KOBİ Borsası için;

- ❖ İMKB ölçeğine göre küçük kalan birçok işletmenin, organize bir ikinci el piyasa oluşturulması yönündeki talepleri,
- ❖ Bölgesel bazda şirketlerin piyasaya katılımının artması ile beraber çekingen olan Anadolu yatırımcısının kendi yöresinde yer alan, tanıdığı ve yakından bildiği şirketlere daha rahat yatırım yapabileceği,

dikkate alınarak bu işlevi yerine getirebilecek bir piyasa oluşturulması için Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kurulu ve Çalışma Esasları Hakkındaki Yönetmelik 18.03.2003 tarihinde yayımlanmıştır.

KOBİ'lerce ihraç edilen hisse senetlerinin işlem göreceği bir piyasanın kurulması amacıyla, 14.07.2005 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından "Gelişen İşletmeler Piyasaları" (GİP)'e izin verilmiştir.

Faaliyete geçmesi için GİP'e 09.12.2007 tarihine kadar ek süre tanınmıştır.

Söz konusu şirket;

- ✚ Hisse senetlerinin aracı kuruluşlar vasıtasıyla alım ve satımının yapıldığı işlem platformunu ve bunun gerektirdiği organizasyonu oluşturacak ve geliştirecek,
- ✚ Piyasanın güven ve istikrar içerisinde, serbest rekabet koşulları altında faaliyette bulunmasını sağlayacak.

## Factoring

Factoring, üç ayrı hizmetin bir arada sunulduğu tek finansal yöntemdir.

Factoring, mal ve hizmet satışlarından doğan vadeli alacakların temlik yolu ile bir factoring kuruluşuna devredilmesi ve bu alacakların factoring kuruluşu tarafından yönetilmesi olarak adlandırılıyor.

Factoring üç taraflı bir işlem.

Mal ve hizmet satıcısı (Müşteri), bu mal ve hizmeti vadeli satın alarak borçlanan (Borçlu) ve Factoring Kuruluşu.

Bu üçlüye, Yurtdışı Factoring işlemlerinde bir de Muhabir faktör eklenir.

2004 yılında yüzde 61,7, 2005 yılında yüzde 30, 2006 yılında ise 41 büyüyen sektör 2006 yılını 19,7 milyar dolarlık işlem hacmi ile kapattı.

Factoring cirosu 2005'de ise 14, 2004'de ise 10.7 milyar dolarlık işlem hacmini yakaladı.

2006 sonunda; 16.2 milyar dolar yurtiçi, 3.5 ise yurtdışı factoring cirosu elde edildi.

A.B.D'nin 2006 cirosu 186, Avrupa'nın ise 1065,2 milyar dolar olarak elde edildi.

Factoring sektörü, 2001 krizi sonrasında finans sektörünün hızla toparlanması ve ülke ekonomisinin de 20 çeyrek kesintisiz büyümesinin etkisiyle, hızlı bir büyüme yakaladı.

Bugün ülkemizde 71 finansal kiralama, 86 factoring şirketi faaliyet gösteriyor.

Mevcut factoring şirketlerinin yüzde 75'i İstanbul, geri kalanı ise İzmir ve Ankara merkezli.

Alacağın ödenmeme riskine karşı garanti edilmesi ve alacakların sigorta edilmesi, factoring işlemini şirketler için giderek cazip kılıyor.

Böylece, alacaklarını faktöre temlik eden müşteri mal sattığı kuruluşların borcunu ödeyemeyecek duruma düşmesi durumunda korunmuş olur.



### Leasing

Finansal Kiralama (Leasing), kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralara karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir.

Yatırım mallarının satın alınması yerine, kiralanarak kullanılmasını sağlıyor.

Firmaların işletme sermayelerini diğer ihtiyaçlarının karşılanmasında kullanılması ile verimliliğin ve karlılığın artmasında önemli rol üstleniliyor.

Bankalar, bu büyümeden pay alabilmek için leasing şirketlerine odaklanıyorlar.

Leasing sektöründe işlem hacmi, son yıllarda hızlı bir oranda arttı.

Sektörün ülkemizde 2006 yılı işlem hacmi 5,3 milyar dolar.

2005 yılında 4,2 milyar dolar olan işlem hacmi yeni zirvelere doğru yol almaya devam ediyor.

Leasing sektörü işlem hacmi 2002 yılından bu yana sürekli artış gösteriyor.

2007 sonunda 6 milyar dolarlık bir işlem hacmine ulaşılması bekleniyor.

En çok makine-ekipman ve iş-inşaat malzemeleri alanında leasing işlemleri yapılmış.



Finansal Kiralama Kanunu'na göre her türlü taşınır ya da taşınmaz mal leasing konusu olabilir.

Ancak, patent hakkı, fikri ve sınai haklar ile bilgisayar yazılımı gibi maddi olmayan konular için leasing yapılamıyor. Leasing konusu mallar;

- ❖ Tıbbi Cihazlar
- ❖ Bilgisayarlar ve Diğer Bilgi İşlem Üniteleri
- ❖ Santraller ve haberleşme cihazları
- ❖ Enerji tesisleri
- ❖ Kara Nakil Vasıtaları
- ❖ Hava Taşıma Araçları
- ❖ Kuru Yük Gemileri, Tanker ve Diğer Deniz Taşıtları
- ❖ İnşaat Makinaları, Vinçler, İş Makinaları
- ❖ Matbaa Makinaları
- ❖ Her Türlü Tezgah ve Üretim Makinaları
- ❖ Tekstil makinaları
- ❖ Komple Fabrikalar
- ❖ Komple Hastane, Otel ve Büro donanımları

Tüm dünyada yatırımların orta vadeli finansmanda yaygın olarak kullanılıyor.

Özellikle enflasyonist ekonomilerde kuruluşların her geçen gün artan işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılamada alternatif finansman yöntemlerine karşı büyük avantajlar sağlar.

Leasing'in sağladığı olanaklarla projenizin %100'ünü finanse edebilir böylece özkaynaklar kullanılmamış olur.

Böylelikle özkaynak ve kredi hacmi daralmaz.

Normalde % 18 olan KDV oranı, leasing yoluyla kiraladığınız yatırım mallarında % 1'e, ticari araç alımlarında yüzde 8'e düşüyor.

Böylece yatırım maliyeti ciddi bir oranda aşağı çekiliyor.

Leasing'de genel olarak hukuki işlem yapmaya yetkili her türlü kişi ve kuruluş kiracı olabilir, buna göre, her türlü şahıs firmaları, her türlü ortaklıklar, serbest meslek mensupları kiracı olabilirler.

### **Vadeli İşlemler Piyasası**

KOBİ'ler finansman kaynaklarını etkin kullanmalarının yanı sıra kaynağın korunmasına da önem vermeliler.

Yeni finansman kaynaklarının kullanımının yanı sıra mevcudun korunması da aynı derecede önemli.

İşte bu ihtiyacı karşılamak ve yatırımcıyı olası risklerden korumak amacıyla Vadeli İşlemler Borsası 2 yıl önce temellerini attı.



## AR&GE BÜLTEN 2007 HAZİRAN- EKONOMİ

4 Şubat 2005 yılında İzmir’de kurulan Vadeli İşlemler Borsası (VOB), her geçen gün artan bir ilgiyle karşılaşılıyor.

Kurulduğu günden bu yana büyük başarılarla imza atan Vadeli İşlemler Borsası, kurulmasındaki haklılığı sonuna kadar ispatlamış durumda.

Risklerden korunmak isteyen ve risklerin yaratacağı fırsatları değerlendirmek isteyen yatırımcılar için VOB, önümüzdeki dönemin en önemli adreslerinden birisi.

Vadeli işlemler, önceden belirlenen miktar ve nitelikteki malı (pamuk, buğday), kıymetli madeni (altın), finansal göstergesi (İMKB 30 endeks, döviz veya sermaye piyasası aracını (faiz, DİBS) belirli bir vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren işlemlerdir.



3 temel amaç sözkonusu;

- ✓ Korunma (Hedge),
- ✓ Spekülatif (Yatırım),
- ✓ Arbitraj.

Vadeli İşlemler Borsasının avantajları;

- ❖ Daha düşük seviyede sermaye ile yüksek getiri imkânı,
- ❖ Hem fiyatların artacağı hem de düşeceğine dair beklentiye göre yatırım yapılabilmesi,
- ❖ Riskin sınırlandırılmasının daha kolay olması,
- ❖ Yatırımcının portföy çeşitliliğine olanak tanınması,
- ❖ İMKB endeksleri üzerine kurulmuş sözleşmelerde işlem yapabilme imkanı tanınması,
- ❖ Alım-satım komisyonlarının daha düşük olması,

gibi avantajlar borsayı ve vadeli işlemleri (future, option, forward) cazip kılmaktadır.

Dünyanın en hızlı büyüyen vadeli borsası ünvanını da taşıyan VOB’ un kısa zamandaki yükselişini; gereksinime, yabancıların ilgisine, İzmir gibi bir merkez seçilmesine bağlayabiliriz.

VOB’un 2007 yılı hedefleri de çok iddialı.

2006 yılı sonunda 62 olan üye sayısının 75’e çıkması, yatırımcı sayısının 5 kat artması, işlem hacminin yıl sonunda 100 milyar YTL’ye ulaşması hedefler arasında.

### **Kaynaklar:**

<http://www.faktoringderneği.org.tr>

[www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr)

[www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)

<http://www.fider.org.tr>

[www.bddk.org.tr](http://www.bddk.org.tr)

[www.vob.org.tr](http://www.vob.org.tr)