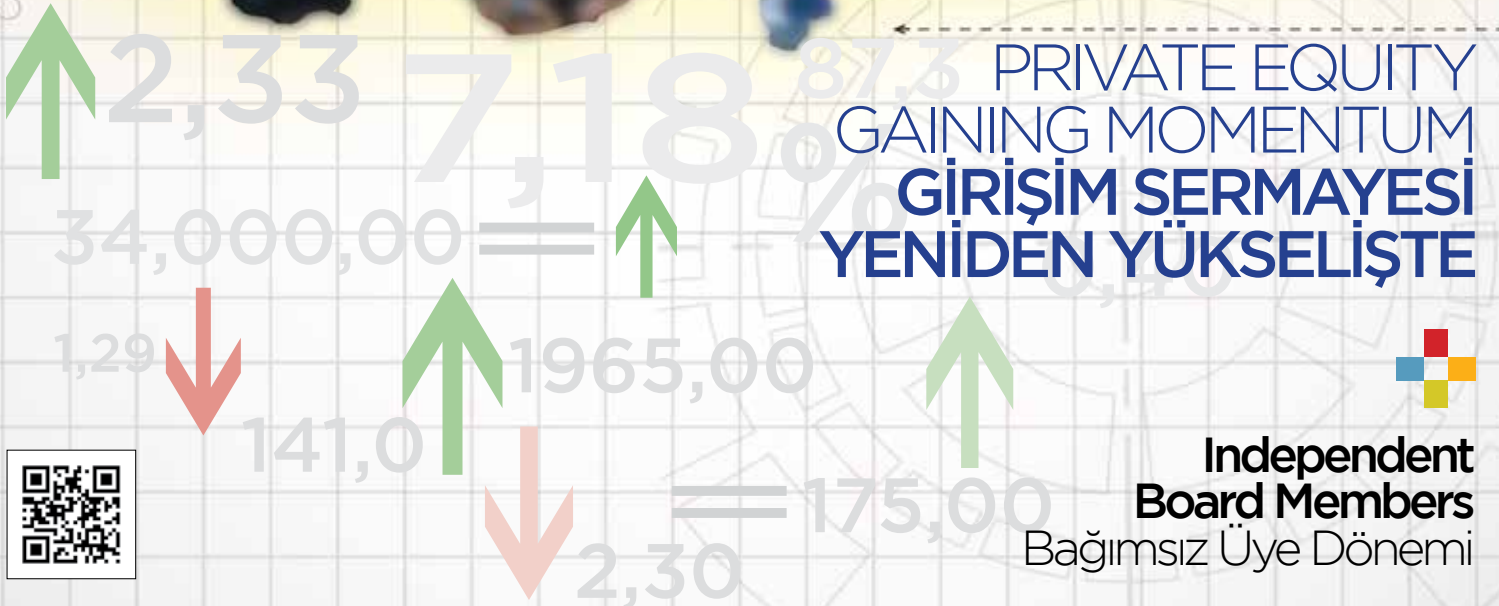


# INVESTING IN THE FUTURE

## Yatırımcı Seferberliği



# ÜMİT'İN BANKASI TÜRKİYE'NİN EN DEĞERLİ BANKA MARKASI\*



\*Uluslararası marka değerlendirme kuruluşu Brand Finance tarafından hazırlanan "Dünyanın En Değerli 500 Banka Markası - 2012" sıralamasına göre (Araştırma ve sıralama, The Banker dergisinin Şubat 2012 sayısında yayınlanmıştır)





# GELECEĞE YATIRIM SEFERBERLİĞİ

## INVESTING IN THE FUTURE

- 08 HABER - NEWS**  
Borsa, iş ve finans dünyasından haberler  
News in business, finance, and exchanges
- 20 PERSPEKTİF - PERSPECTIVE**  
Konuk yazar, Celali Yılmaz  
Contributor, Celali Yılmaz
- 24 KAPAK KONUSU - COVER STORY**  
Geleceğe yatırım seferberliği  
Investing in the future
- 34 GÜNDEM - AGENDA**  
SPK'nın halka açık şirketlere bağımsız üye zorunluluğu getiren  
tebliği uygulamaya geçiyor.  
A new communiqué by the CMB requires publicly traded  
companies to have independent members on their board of  
directors.
- 40 YENİ AKTÖRLER - NEW ACTORS**  
Berkosan bu yıl, 30 Nisan'da İkinci Ulusal Pazar'da işlem  
görmeye başladı. 2013 hedefi ise Ulusal Pazar.  
Berkosan stock graduated to the Second National Market on  
April 30, this year. 2013 target National Market.
- 44 SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK - SUSTAINABILITY**  
Sürdürülebilir kalkınmada en iyiler  
The best in sustainable development
- 50 ANALİZ - ANALYSIS**  
Girişim sermayesi yeniden yükselişte  
Private equity gaining momentum



## BÜYÜME ENERJİSİ

### THE BOOST TO GROW

# 40





44



76



80

- 58 **GİRİŞİM** - ENTREPRENEUR  
E-ticarette küreselleşme  
Globalization in e-commerce
- 62 **İMKB HABER** - İMKB NEWS  
Hisse senedi tercihli repo pazarı  
Equity repo market
- 70 **YAŞAM STİLİ** - LIFESTYLE  
Değerli paraların izinde  
In search of precious money
- 76 Nostaljik kromo kartlar  
Nostalgic chromo cards
- 80 Eskimeyen tutku  
Undying passion
- 86 Türkler'in kolonya ritüeli  
One of Turkish rituals: Cologne
- 91 **YATIRIMCI REHBERİ** - INVESTOR'S GUIDE

**YÖNETİM / MANAGEMENT****İmtiyaz Sahibi / Publisher**

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası  
adına / representative  
İbrahim M. Turhan

**Yönetim Yeri / Management Address**

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası  
Reşitpaşa Mah. Tuncay Artun Cad. Emirgan  
34467 İstanbul T: +90 212 298 21 00

**Yayın Kurulu / Board of Publishing**

Mustafa Baltacı (Başkan), Mustafa Kemal Yılmaz, Nihat Gümüş,  
Kemal Kaptaner, Ali Küçükçolak, Murat Oktay, Ayşegül  
Altıncı, Emel Pinhas,  
Demet Doltaş, Esra Akkaya.

**YAPIM-YAYIN / PRODUCTION & PUBLISHING****Maya Artı**

Maya İletişim ve Tasarım Hizmetleri Ltd. Şti  
Halaskargazi Cad. Sait Kuran İş Merkezi  
No: 145, Kat: 4, 34381 Şişli-İstanbul  
T: +90 212 224 93 30 (pbx) F: +90 212 224 86 46

**Yayın Koordinatörü (Sorumlu)****Publishing Coordinator (Responsible)**

Nevzat Çalışkan nevzat@mayailetisim.com

**Kreatif Direktör / Creative Director**

Halil Özbayrak halil@mayaadvertising.net

**Yazı İşleri Müdürü / Managing Editor**

Zeynep Kun zeynep@mayailetisim.com

**Yazı İşleri Müdür Yardımcısı / Managing Editor Assistant**

Yaşar Burak Meriç burak@mayailetisim.com

**Görsel Yönetmen / Art Director**

Halil Güneç halil@mayailetisim.com

**Konular Danışmanı / Features Consultant**

Mehin Öner

**Editörler / Editors**

Tuğçe Kaya, Zeynep Merve Kaya

**Katkıda Bulunanlar / Contributors**

Aylin Öner, Serkan Eldeleklioğlu, Nil Bayındır, Tuna Yılmaz,  
Bingül Özcan, Özer Turan

**İMKB: Kadriye Yılmaz, Murat Bulut****İngilizce Editör / English Editor**

Laura Wells

**Çeviri / Translation**

Maya Communication  
Atilla Pelit, Vanessa Larson, Tuğçe Erten

**REKLAM SATIŞ VE PAZARLAMA / ADVERTISING****MSN Medya Pazarlama A.Ş.**

Halaskargazi Cad. Sait Kuran İş Merkezi No: 145  
Kat: 4, 34381, Şişli - İstanbul  
T: +90 212 219 19 32 F: +90 212 219 13 43

**Reklam Grup Başkan Yardımcıları****Advertising Group Vice President's**

Gürhan Gezer gurgezer@mediasalesnetwork.net  
Sibel Demir sibeldemir@mediasalesnetwork.net

**Reklam Koordinatörü / Advertising Coordinator**

Sinan Çakır sinacakir@mediasalesnetwork.net

**Reklam Müdürü / Advertising Manager**

Nazlı Acar nazli@mayailetisim.com

**Rezervasyon Müdürü****Advertising Operations Manager**

Mesut Öztürk mesutozturk@mediasalesnetwork.net

**Rezervasyon Müdür Yardımcısı****Assistant Advertising Operations Manager**

Ender Parlar enderparlar@mediasalesnetwork.net

**Baskı / Printing**

Promat Basım Yayın San. ve Tic. A.Ş.

T: +90 212 622 63 63

F: +90 212 605 07 98

**Baskı Yeri ve Tarihi / Publishing Date and Place**

İstanbul, Ağustos 2012 / August 2012

**Yayın Türü / Publication Type**

Yerel süreli yayın / Local periodical

ISSN 2146-6319

"İMKB İstanbul Stock Exchange Magazine" is published for İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) by Maya Communication and Design Services in accordance with the laws of the Turkish Republic. The name and publishing rights of the magazine are held by İMKB. All rights are reserved that pertain to the written materials, photographs and illustrations published in the magazine. Nothing in this magazine may be borrowed or reproduced without full credit being given to the source. The written materials, research and interviews are the sole responsibility of the writers/interviewees and the advertisements published in the magazine are the sole responsibility of each advertiser. The views expressed in this magazine are not necessarily those of the İMKB. As a result, the İMKB accepts no responsibility for and does not necessarily endorse the views expressed herein.

"İMKB İstanbul Stock Exchange Magazine" is published for İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) by Maya Communication and Design Services in accordance with the laws of the Turkish Republic. The name and publishing rights of the magazine are held by İMKB. All rights are reserved that pertain to the written materials, photographs and illustrations published in the magazine. Nothing in this magazine may be borrowed or reproduced without full credit being given to the source. The written materials, research and interviews are the sole responsibility of the writers/interviewees and the advertisements published in the magazine are the sole responsibility of each advertiser. The views expressed in this magazine are not necessarily those of the İMKB. As a result, the İMKB accepts no responsibility for and does not necessarily endorse the views expressed herein.



B E Y M E N

COLLECTION

SONBAHAR/KIŞ 2012-2013

[beymen.com](http://beymen.com)





**İbrahim M. TURHAN**  
İMKB Başkanı / Chairman & CEO

**T**ürk sermaye piyasaları tarihi açısından büyük öneme sahip günlerden geçmekteyiz. İstanbul Borsası olarak bir yandan yeni Sermaye Piyasası Kanunu ve Türk Ticaret Kanunu'nun oluşumuna destek verirken öte yandan kendi bünyemizde köklü bir yeniden yapılanma sürecini başlatmış durumdayız. Tüm dünya, Kuzey Atlantik krizinin yeni bir vechesi olan Avrupa borç krizinin etkileriyle yüzleşiyor. Sermaye piyasaları küresel ölçekli bir likidite rekabeti içerisinde geçiyor. Bir yandan alternatif kanallar ve tezgahüstü piyasalardan gelen baskılar, öte yandan sermaye piyasaları arasında gerçekleşen küresel konsolidasyon, bölgesel ve yerel piyasalar, özellikle de bu piyasalarda yer alan KOBİ'ler için büyük meydan okumaları beraberinde getiriyor. Bölgesel ve küresel çevremizde gerçekleşen bu meydan okumaları fırsata çevirmek ve İstanbul Finans Merkezi Projesi'ne İstanbul Borsası'ndan beklenen katkıyı gerçekleştirmek için öncelikle kurumsal yeniden yapılanmayı tamamlayıp şirketleşmenin, sonrasında ise sermaye piyasalarında etkinliği ve verimliliği sağlamak amacıyla yatay ve dikey entegrasyonun gerçekleşmesine dönük çalışmalarımızı sürdürmekteyiz. Özellikle bölgesel ve gelişmekte olan diğer ülke piyasalarıyla işbirliklerinin oluşturulması ile ürün çeşitliliğimizin artırılması da kısa ve orta vadede temel stratejilerimiz arasında yer alıyor. Şüphesiz, kurumsal ve bireysel yatırımcı tabanımızın geliştirilmesi de borsamızın sürdürülebilirliği açısından önemli bir unsurdur. İşlem hacmi açısından bölgesinde lider bir konumda olan borsamızın, rekabetçi avantajlarının genişletilmesi, yerel ve uluslararası kurumsal ve bireysel yatırımcıların bilinçlendirilmesi ve farkındalıklarının artırılmasıyla mümkün olacaktır. Bu çerçevede dergimizin üçüncü sayısını yatırımcı seferberliği konusuna ayırdık. Mart ayında, sermaye piyasalarında yer alan tüm diğer aktörlerle birlikte imzalamış olduğumuz "Yatırımcı Seferberliği İşbirliği Protokolü" çerçevesinde yatırımcılarımızın yatırım, sermaye piyasaları, sermaye piyasaları kurumları, ürünleri konusunda finansal okuryazarlık ve farkındalıklarının artmasına yönelik faaliyetlerimiz de hız kazanıyor. İMKB olarak, "Bilinçli Yatırımcı" kavramının, gelecek vizyonumuzun ve hedeflerimizin gerçekleşmesi açısından hayati bir önemi haiz olduğuna inanıyoruz.

**T**he Turkish capital markets have entered into an historically important period. We at the Istanbul Stock Exchange are supporting the new Capital Markets and Turkish Trade Laws, and have also begun a fundamental restructuring of our own organization. The world is currently dealing with the European debt crisis, which resulted from the North Atlantic crisis. Capital markets are competing for liquidity on a global scale. Both pressure coming from alternative investments and over-the-counter (OTC) markets and issues arising from capital markets' global consolidation pose major challenges to regional and domestic markets, and especially the SMEs operating in those markets. To turn these regional and global challenges into opportunities and to contribute to the Istanbul Financial Center Project, we at the Istanbul Stock Exchange continue our own restructuring to help more companies incorporate, as well as our work toward vertical and horizontal integration, thus improving the efficacy and efficiency of our capital markets. Our main short and mid-term objective is to augment our product breadth, in cooperation with regional and developing country markets. Expanding our institutional and individual investor base is crucial for the sustainability of our stock exchange. We are expanding and strengthening our stock exchange, which is already a regional leader in terms of transaction volume, by increasing and improving the financial literacy and awareness of institutional and individual investors, domestically and abroad. And so we've dedicated our third issue to the topic of our Investor Initiative. Our efforts to increase investors' financial literacy about capital markets, both the institutions and products, is gaining momentum with the "Investors Initiative Cooperation Protocol", which we launched in March. At İMKB, we believe that an informed investor base is crucial, if we are to achieve our future goals and vision.

# Dünyanın dövizini elinizin altında!

Bir online işlem platformu olan **TradeMaster**, gelişmiş teknolojik alt yapısı ve kullanımı kolay menüleriyle şimdi farklı döviz pariteleri ve altında da spot işlem yapma olanağı sunuyor.

- TL, \$, €, £, ¥ ve daha birçok döviz ve altında kaldıraçlı spot işlemler
- İMKB, VOB, New York, Chicago, Londra, Frankfurt, Tokyo gibi birçok borsada hisse senedi ve vadeli kontratlarda alım-satım
- iPad, iPhone, Blackberry, Android gibi farklı cihazlarla erişim imkanı
- Anlık derinlikli verilerle görsel ve istatistiksel analizler
- Hesap detaylarına kolay erişim

Yatırımlarınızı etkin bir şekilde yönlendirmek, yurtiçi - yurtdışı borsalar ve kaldıraçlı döviz alım satım (FOREX) piyasalarında fırsatları anında yakalamak için bizi arayın.

0212 350 24 76  
trademaster@isyatirim.com.tr  
www.trademaster.com.tr

İŞ YATIRIM



Trade  
Master



Şimdi FOREX de  
TradeMaster'da!

Available on the  
App Store

BlackBerry  
App World

Available on  
Android Market

Türkiye İş Bankası kuruluşudur.

TÜRKİYE İŞ BANKASI



# İMKB’de “Kapanış Seansı” başladı

İMKB’de “Kapanış Seansı” uygulaması 2 Mart’ta başladı. Kapanış Seansı uygulaması ile, kapanış fiyatının yüksek bir katılım ile belirlendiği, fiyatlarda seans sonunda ani bir yükselişin veya düşüşün önlendiği ve son iki dakikada tüm yatırımcıların kapanış seansında belirlenmiş olan fiyattan alım-satım yapabildiği bir yapıya geçildi.

Normal seans sürecinden kalan -kotasyon emirleri hariç- tüm emirlerin aktarılması suretiyle, belirlenmiş zaman dilimi boyunca yeni emirlerin de herhangi bir eşleşme yapılmaksızın Sisteme kabul edildiği ve bu süre sonunda en yüksek miktarda işlemin gerçekleşmesini sağlayan tek bir fiyat seviyesinin (Kapanış Seansı Fiyatı) hesaplanarak, tüm işlemlerin bu fiyat seviyesinden gerçekleştirildiği, tek fiyat yöntemiyle çalışan özel bir seans uygulaması olan Kapanış Seansı’nın kurallarına ve işleyiş sürecine [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr) adresinden ulaşılabilir.

## İMKB INTRODUCES “CLOSING SESSION”

İMKB introduced “closing session” on March 2. The closing session ensures that the closing price is determined with high participation; therefore any sudden price rises or decreases at end-sessions are prevented. During the last two minutes of the session, all investors may trade at the

price determined in the closing session. Closing session is a special session operating with a single price, where all unexecuted orders with the exception of quotation orders are transferred from the regular trading session to the system and new orders are accepted to the system without matching

during a specified period. At the end of such period, a single price at which the highest traded volume may be achieved (closing session price) is calculated and all orders are realized at such price. Further information about closing session is available on [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr).





ORKA GROUP  
"FASHION IS OUR BUSINESS"



damat

[damat.com.tr](http://damat.com.tr)

[damattweenshop.com](http://damattweenshop.com)

# Babacan, Hong Kong Borsası'nı ziyaret etti

Mart ayı başında çalışma ziyareti için Hong Kong ve Singapur'a giden Başbakan Yardımcısı Ali Babacan, İMKB ile Hong Kong Borsası arasında işbirliği sağlamak amacıyla temaslarda bulundu. Hong Kong Borsası Başkanı Ronald Arculli ile görüşen Başbakan Yardımcısı Babacan, Hong Kong Borsası ile İMKB arasında olası işbirliği ve ortak programlar üzerine değerlendirmeler yaptıklarını söyledi.

Babacan, Hong Kong Borsası'nın Asya'nın en önemli borsalarından biri olduğunu ifade ederek, bu bölgenin Asya'nın en önemli giriş noktalarından biri olduğuna dikkat çekti. Hong Kong Borsası ile temaslارının, İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi olabilmesi açısından önem taşıdığına dikkati çeken Başbakan Yardımcısı Babacan, doğrudan yatırımlar konusunda Asya'nın önemli ticaret merkezlerinden Hong Kong ve Singapur'u İstanbul ile yakınlaştırabilmek için çalışmalar yaptıklarını söyledi.

Hong Kong Borsası Başkanı Arculli de, görüşmeden duyduğu memnuniyeti ifade ederek, Türkiye'nin eğitimli, genç ve dinamik nüfusunu kışkırdıklarını belirtti. Türkiye ile ticari ve finansal ilişkileri geliştirmeyi arzu ettiklerini söyleyen Arculli, Türkiye'nin çok önemli bir ülke ve ekonomi olduğuna vurgu yaptı ve önümüzdeki aylarda İstanbul'a gelerek temaslarda bulunacağını söyledi.



## BABACAN VISITED HONG KONG EXCHANGE

Deputy Prime Minister Ali Babacan paid a work visit to Hong Kong and Singapore in early March, making contacts for ensuring cooperation between İMKB and Hong Kong Exchange. Babacan met Hong Kong Stock Exchange Chairman Ronald Arculli, and stated that they evaluated the possible cooperation and joint programs between Hong Kong Exchange and İMKB.

Babacan said that Hong Kong Exchange is not only a prominent exchange of Asia, but also one of the most important gateways to the region. Babacan pointed out the importance of the dialogue with Hong Kong in terms of making İstanbul an international financial center, adding that they are working to enhance İstanbul's relations with both Hong Kong and Singapore, two significant commercial centers of Asia.

Hong Kong Stock Exchange Chairman Arculli also expressed his pleasure about the visit, and said they envy Turkey's well-educated, young and dynamic population. Arculli added that they are eager to improve Hong Kong's commercial and financial relations with Turkey, emphasizing Turkey's importance as a state and as an economy. Arculli said that he is planning to pay a visit to İstanbul in the near future.



# World Exchange Congress İstanbul'da toplandı

Dünya borsalarının üst düzey yetkililerinin her yıl biraraya gelerek borsaları ve finansal piyasaları etkileyen muhtelif trend ve yenilikleri çok yönlü olarak değerlendirdikleri bir platform olan World Exchange Congress, bu yıl 20-22 Mart 2012 tarihleri arasında İstanbul Ceylan Intercontinental otelde düzenlendi. İMKB'nin sponsor olarak ve stand açarak katıldığı World Exchange Congress'de tezgahüstü piyasalarda gerçekleşen işlemler ile global birleşme ve devir almalarla ilişkin gelişmeler ele alındı. Ayrıca MiFID ve ABD mevzuatlarının alım-satım ve takas uygulamalarında yol açabileceği değişiklikler, organize işlem platformları ile aracı kurumlarca kendi bünyelerinde gerçekleştirilen işlemler, karanlık likidite havuzlarının büyümeleri karşısında nasıl bir yol izleneceği de değerlendirildi.

## WORLD EXCHANGE CONGRESS CONVENES IN İSTANBUL

World Exchange Congress, which provides a platform for top executives of world exchanges to evaluate various trends and novelties that influence securities exchanges and financial markets in a multi-dimensional manner, convened at İstanbul Ceylan Intercontinental Hotel on March 20-22, 2012. İMKB sponsored the event and also opened a stand at the World Exchange Congress, where developments in over-the-counter trading and global mergers and acquisitions were discussed. The changes in the trading and settlement procedures that may be expected as a result of the new MiFID and USA regulations; on-exchange, on-exchange but off book and OTC trading, and the way securities exchanges will move forward in face of the growth of dark liquidity pools were also on the agenda.



# SAKLI ÖZLEMLERİ UYANDIRAN GİZLİ BAHÇE...



*Villa  
Gizli Bahçe*  
DUMANKAYA

VİLLA GİZLİ BAHÇE, İSTANBUL ANADOLU YAKASI'NDA SON YILLARIN BÜYÜK GELİŞME GÖSTEREN TUZLA - AYDINLI BÖLGESİNDE... İSTANBUL SABİHA GÖKÇEN HAVAALANI'NIN YANI BAŞINDA. E-5 TERSANE KAVŞAĞI VE TEM KURTKÖY GİŞELERİNE KISA MESAFEDEN...

HAVASIYLA, SUYUYLA, ATMOSFERİYLE İÇİMİZDE SAKLI DURAN ÖZLEMLERİ UYANDIRIYOR. VİLLA KONFORUNU YAŞAMAK İSTİYORSANIZ, DUMANKAYA VİLLA GİZLİ BAHÇE'DE YERİNİZİ ALIN.





## Ankara ve Trabzon'da “Halka Arz” tanıtımları

“Halka Arz Seferberliği” toplantıları, 4 Nisan'da Ankara ve 22 Mayıs'ta Trabzon'da düzenlenen iki tanıtım toplantısıyla devam etti. Ankara Sanayi Odası'nın (ASO) ev sahipliğinde düzenlenen Ankara Toplantısı'nın açılışını ASO Başkanı Nurettin Özdebir, Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi (KOSGEB) Başkanı Mustafa Kaplan, TOBB Başkanı Rifat Hisarcıklıoğlu ve SPK Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray yaptı. İMKB Başkanı İbrahim Turhan ve TSPAKB Başkanı Atilla Köksal'ın söz aldığı “Büyüme ve Sürdürülebilirlik İçin Halka Arz” konulu panelde ise katılımcı şirket yetkililerine, halka arz yoluyla fon temini ve finansman sağlama konusunda sunum yapıldı. 22 Mayıs'ta, Trabzon Ticaret ve Sanayi Odası'nın (TTSO) ev sahipliğinde gerçekleştirilen ve açılışını TTSO Başkanı Mustafa Suat Hacısalihoğlu, SPK İkinci Başkanı M.Emin Özer ve İMKB Başkanı İbrahim Turhan'ın yaptığı “Halka Arz Trabzon Toplantısı” kapsamında ise “Halka Arz ve Borsada İşlem Görmeyen Sıradaki İmkanlar” konulu panel düzenlendi. SPK ve İMKB, halka arz yoluyla finansman temini konusunda şirketleri bilgilendirmek ve bilinçlendirmek üzere gerçekleştirdiği Halka Arz Seferberliği tanıtım toplantıları ile Anadolu şirketlerine ulaşma yolunda ilerlemeyi sürdürüyor.

## INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) PROMOTION MEETINGS IN ANKARA AND TRABZON

İMKB's "IPO Campaign" meetings continued with two meetings held in Ankara on April 4 and in Trabzon on May 22. Hosted by Ankara Chamber of Industry, IPO Campaign Ankara meeting was opened jointly by Ankara Chamber of Industry Chairman Nurettin Özdebir, Small and Medium Enterprises Development Organization (KOSGEB) Chairman Mustafa Kaplan, the Union of Chambers and Commodity Exchanges of Turkey (TOBB) Chairman Rifat Hisarcıklıoğlu, and Capital Markets Board (CMB) Chairman Prof. Vedat Akgiray. Following the opening, a panel entitled "Public Offering for Growth and Sustainability" was held with the participation of İMKB Chairman & CEO İbrahim M. Turhan and the Association of Capital Market Institutions of Turkey (TSPAKB) Chairman Atilla Köksal. During the panel, a presentation on fund raising and financing through public offering was delivered to the officials of the participating companies. The IPO Promotion Trabzon meeting was hosted by Trabzon Chamber of Commerce and Industry (TTSO) on May 22 and was opened by TTSO Chairman Mustafa Suat Hacısalihoğlu, CMB Acting Chairman M. Emin Özer, and İMKB Chairman & CEO İbrahim M. Turhan. As part of the meeting, a panel entitled "Opportunities Offered by Initial Public Offering and Being Trading on the Stock Exchange" was held. Through IPO Campaign promotion meetings aimed at informing companies and raising awareness on fund raising through public offering, CMB and İMKB continue their efforts to access businesses operating in Anatolia.

## “Yükselen Türkiye, Yükselen İK”

İMKB'nin ana sponsorlardan biri olarak desteklediği “İnsan Kaynakları Zirvesi”nin ikincisi 12 Nisan'da gerçekleştirildi. İş dünyasına yönelik potansiyelleri değerlendirmek, KOBİ'lerin kurumsallaşmasına ilişkin yöntemleri göstermek, insan kaynaklarındaki yeni trendleri konuşmak ve insan kaynaklarının kurumlar içerisinde verimli kullanım yollarını göstermek hedefi ile düzenlenen zirvenin bu yılki konusu “Yükselen Türkiye, Yükselen İnsan Kaynakları” olarak belirlenmişti. Başkanımız İbrahim Turhan, İnsan Kaynakları Zirvesi 2012'de “Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Beklentiler ve İş Adamlarının Alması Gereken Pozisyon” başlıklı bir sunum yaptı. Türkiye ekonomisinin 2010 ve 2011'de ortalama yüzde 8,8 senelik büyüme yakaladığına ve Çin'in ardından büyüyen ikinci ekonomi olduğuna dikkat çeken Turhan, “Ülke olarak sanayide ilerledik. Katma değerli üretim vaat ediyoruz. Şu an, ülkemizi rekabetçi kılacak olan unsur sanayinin gücüdür; Türkiye'nin yabancı yatırımcı çekmesinde en önemli sebeplerden biri bu. Diğer yandan 2001 bunalımının ardından mali disiplinden ödün vermeyerek kamu borcunu yüzde 40'ın altına getirmemiz büyük başarı. Bu başarılarında insan kaynağı önemli rol oynuyor. Başarıların 20-30 sene devamı adına insan kaynağı önemli bir unsurdur. Şu an hâlâ nüfusun yarısı 29 yaşın altında. Bu önemli bir fırsat, çünkü genç nüfus ekonomiyi, sosyal güvenliği sırtında taşıyacak olan kesim. 2050'ye kadar imkanımız var; bu fırsat penceresinden yol yakinken istifade etmeliyiz” dedi.



## “RISING TURKEY, RISING HR”

Second “Human Resources Summit”, which İMKB supported as main sponsor, was held on April 12. The Summit was organized with a view to evaluating the potential in the business world, studying the methods for institutionalization of SMEs, talking about the new trends in human resources, and showing the ways of efficient utilization of human resources for businesses. The title of this year's Summit was “Rising Turkey, Rising Human Resources”. İMKB Chairman & CEO İbrahim M. Turhan delivered a presentation entitled “Expectations in the Global and Turkish Economy and Position of Businessmen” in the Summit. Turhan pointed out that Turkish economy grew by an average of 8.8 per cent in 2010 and 2011, ranking as the world's second fastest growing economy after China, and added, “Our manufacturing industry has improved. We promise value added production. Currently, what will make Turkey competitive is the power of the manufacturing sector, and it is also one of the main reasons that Turkey attracts foreign investment. On the other hand, it is important to note that Turkey did not sacrifice fiscal discipline and therefore succeeded at decreasing public debt ratio to less than 40 percent following the 2001 crisis. We owe such success to human resources. Human resources play an important role in sustaining success over a period of 20-30 years. Currently, half of the population is younger than 29. This offers an important opportunity as the young population will carry the economy, and social security to the future. We have this opportunity until 2050, and we should make use of it when we can.”



# Foreks'te Güvenli İşlem İşte

parite®

[www.paritem.com.tr](http://www.paritem.com.tr)

[www.anadoluyatirim.com.tr](http://www.anadoluyatirim.com.tr)

Çağrı Merkezi: 444 555 0

# Bursa'dan Borsa'ya...

İMKB'de 26 Nisan sabahı seansı Bursa'dan gelen ilköğretim okulu öğrencileri açtı. 23 Nisan Ulusal Egemenlik ve Çocuk Bayramı kutlamaları kapsamında düzenlenen etkinlikler kapsamında, veli ve öğretmenleri eşliğinde Bursa Yıldırım Emek İlköğretim Okulu'ndan gelen 10 kişilik öğrenci grubu, Seans Salonu'nda Başkanımız İbrahim Turhan ile birlikte Borsa gonguna vurarak seansı başlattı.

Tören öncesinde öğrencilerle tek tek tanışıp sohbet eden Turhan, Yıldırım Emek İlköğretim Okulu öğrencilerinin, Borsamızı ziyaret etme ve seans açılışına katılma yönündeki arzularını karşılamaktan memnuniyet duyduğunu belirterek "Bursalı minik öğrencilerimizin bu arzusu, sermaye piyasalarına yönelik farkındalık düzeyinin geliştirilmesi, ilköğretim çağındaki çocuklardan başlayarak tasarruf ve yatırım bilincinin oluşturulması yönündeki çalışmalarımızın bir göstergesi olarak büyük anlam ve önem taşımaktadır" dedi. Törden sonra İMKB'yi gezen Bursalı öğrencilere, geleceğin yatırımcı adayları olarak Borsayı tanıtan yayın ve broşürler hediye edildi.



Bursa Yıldırım Emek İlköğretim Okulu'ndan gelen 10 kişilik öğrenci grubu, Seans Salonu'nda Başkanımız İbrahim Turhan ile birlikte Borsa gonguna vurarak seansı başlattı.

A group of ten students from Bursa Yıldırım Emek Primary School visited İMKB and, rang the bell to start the trading session with İMKB Chairman & CEO İbrahim M. Turhan.

## From Bursa to Bourse...

Primary school students from Bursa rang the opening bell of İMKB Stock Market on April 26. As part of the activities to celebrate April 23, National Sovereignty and Children's Day, a group of ten students from Bursa Yıldırım Emek Primary School visited İMKB with their parents and teachers, and rang the bell to start the trading session with İMKB Chairman & CEO İbrahim M. Turhan.

Turhan had a chat with the students prior to the ceremony, and expressed their pleasure to fulfill Bursa Yıldırım Emek Primary School students' request to visit İMKB and ring the opening bell. Turhan said, "This request of little students from Bursa is very important since it reflects the result of our efforts to improve awareness on the capital markets, and to create an awareness of saving and investment for everyone starting from primary school students". The students had a tour in İMKB building following the ceremony, and were offered İMKB publications and brochures.

## MURAT TACIR ELECTED AS İMKB'S MEMBER OF THE AUDITING COMMITTEE

Murat Tacir was elected as member of the auditing committee at İMKB's General Assembly meeting held on April 27. Tacir replaces Didem Gordon, whose term of office ended.

Tacir has been with Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. since 1995, and is currently General Manager and Board member of the company. Tacir is also a member of Intermediary Institutions Managers' Association and Turkish Institutional Investment Managers' Association.



## İMKB Denetleme Kurulu üyeliğine Murat Tacir seçildi

İMKB'nin 27 Nisan'da gerçekleşen Olağan Genel Kurul Toplantısı'nda, görev süresi sona eren Didem Gordon'dan boşalan Denetleme Kurulu üyeliğine Murat Tacir seçildi. 1995 yılından beri çalışmakta olduğu Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'de Genel Müdür ve Yönetim Kurulu üyesi olarak görev yapan Tacir, aynı zamanda Borsa Aracı Kurumlar Yöneticileri Derneği ve Türkiye Kurumsal Yatırımcılar Derneği üyesi.





## Bilgi ne anlama gelir, her akademisyen bilir. Mercedes-Benz de...

Şimdi tüm akademisyenleri, Mercedes-Benz Türk bayilerinde özel indirimler ve avantajlar bekliyor.

31 Aralık 2012'ye kadar bir Mercedes-Benz otomobil satın alın, ideallerinizden birini daha gerçekleştirin.

Mercedes-Benz  
İletişim Hattı  
4446244

[www.mercedes-benz.com.tr](http://www.mercedes-benz.com.tr)

[www.facebook.com/mercedesbenztr](https://www.facebook.com/mercedesbenztr)

Mercedes-Benz Finansal Hizmetler



Mercedes-Benz

# İMKB, Kore Borsası ile işbirliği protokolü, üç borsa ile mutabakat zaptı imzaladı

İMKB, Mayıs ayında Kore'ye yaptığı resmi ziyaret çerçevesinde Kore Borsası (KRX) ile bir işbirliği protokolü imzaladı. İMKB ile Kore Borsası (KRX) arasında daha önce 1996, 2001 ve en son 2010 yılında süresiz olarak imzalanan mutabakat zabıtlarında öngörülen işbirliği konularının somutlaştırılması amacıyla imzalanan işbirliği protokolü kapsamında; İMKB ile KRX arasındaki işbirliği ve iletişim, seminer, çalıştay, uzman ziyaretleri gibi ikili faaliyetlerle geliştirilecek; her iki borsa, katılımcıların karşılıklı olarak piyasalarına erişimini kolaylaştırmak için piyasa bağlantı çözümleri geliştirilmesi üzerinde çalışacak ve bu süreci hızlandırmak üzere çalışma komiteleri oluşturacak; İMKB ve KRX, iki borsanın endekslerine dayalı borsa yatırım fonları ile diğer yapılandırılmış ürünlerin her iki borsada kotasyonunu teşvik edecek. Protokolün imza töreninde, Türkiye ile Kore arasındaki tarihsel olarak yakın ilişkilere değinen İMKB Başkanı İbrahim Turhan, bu İşbirliği Protokolünün her iki tarafa da son derece faydalı olacağına inandığını ifade etti. İMKB'nin İstanbul Finans Merkezi projesinde kilit önemde görevler aldığını belirten Turhan,



İMKB signs a cooperation protocol with the Korea Exchange (KRX) and memoranda of understanding with three other stock exchanges



İMKB signed a cooperation protocol with the Korea Exchange (KRX) during İMKB delegation's visit to Korea in May. The cooperation protocol aims at obtaining concrete results from the Memoranda of Understanding (MoU) signed with the KRX in 1996, 2001, and finally in 2010. The cooperation protocol envisages that the two Exchanges will further efforts to increase the level of cooperation between the two markets through bilateral activities such as seminars, workshops and expert visits; the Exchanges will seek to develop market connectivity solutions on which easy access of participants to İMKB and KRX markets will be provided and the parties will create task forces to facilitate the process; and the Exchanges will encourage cross-listing of ETFs and other structured products based on İMKB and KRX indices. During his speech at the signing ceremony, İMKB Chairman CEO İbrahim M. Turhan touched upon the historically close relations between Turkey



ŞekerbankEKO krediRio  
+20 Birleşmiş Milletler  
Sürdürülebilir Kalkınma  
Konferansında ülkemizi  
temsiletme yeti hakkı za  
nanen en iyi 24 uygulama  
dan bir i oldu Sürdürülebi  
lik kalkınma ve yeşil ekono  
mialanlarında Türkiye  
den seçilen tek finans sektö  
rü projesi olan EKO kredi  
ile Şekerbank enerji ve me  
ğir koruma yaara vermeden  
devam edecek...

İstanbul'u uluslararası bir finans merkezi yapmak ve tüm enstrümanlara tek bir noktadan erişim sağlayacak güçlü bir altyapı kurmaya yönelik olarak sürdürülen çalışmalar kapsamında, uluslararası ilişkilerin önemine işaret etti ve KRX'in deneyimlerinin son derece faydalı olacağını söyledi. KRX Başkanı Bongsoo Kim ise, iki ülke arasındaki ekonomik işbirliğinin geliştirilmesi için gerekli zemini hazırlayan ve Mart ayında imzalanan Serbest Ticaret Anlaşması'na değinerek, ziyaretin tam zamanında gerçekleştiğine işaret etti. Kim, iki borsa arasında piyasa bağlantısı ve çifte kotasyon da dâhil olmak üzere işbirliğini geliştirmeye hazır olduklarını ifade etti.

### Mutabakat zabıtları

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ayrıca Makedonya Borsası, Kazablanka Borsası ve Mısır Borsası ile mutabakat zabıtları imzaladı. Makedonya Borsası ile mutabakat zabıtının imza töreni 4 Mayıs'ta Üsküp'te Makedonya Borsası'nın 13. Genel Kurulu'nda gerçekleştirildi. Törende konuşan İMKB Başkanı M. İbrahim Turhan, "Bu mutabakat zabıtı, Makedonya ile Türkiye arasında iyi düzeyde olan ilişkileri daha da güçlendirecek ve her iki ulusa da katkıda bulunacak. Her iki tarafın da kazanacağı bir kazan-kazan anlaşması olacak ve eminim ki bu ilk adım, gelecekte çok iyi sonuçlar verecek" dedi. Makedonya Borsası Genel Müdürü Ivan Steriev ise "İMKB'nin bölgenin en büyük borsalarından biri olduğu dikkate alınınca, bu işbirliğinin Makedonya için önemi daha iyi anlaşılabilir" şeklinde konuştu. İMKB ile Kazablanka Borsası arasındaki mutabakat zabıtı 21 Haziran 2012 tarihinde Çırağan Sarayı'nda, Mısır Borsası ve İMKB arasındaki mutabakat zabıtı ise 22 Haziran'da The Marmara Otel'i'nde düzenlenen törenlerle imzalandı. İMKB ile Kazablanka Borsası arasındaki mutabakat zabıtına Kazablanka Borsası Başkanı Karim Hajji ile İMKB Başkanı M. İbrahim Turhan; İMKB-Mısır Borsası arasındaki mutabakat zabıtına ise Mısır Borsası Başkanı Dr. Mohammed Omran ve İMKB Başkanı İbrahim Turhan imza koydular.

Mutabakat zabıtları, İMKB ile diğer borsalar arasında iletişim kanallarının geliştirilmesini, uzun vadeli işbirliği oluşturulmasını ve borsaların bünyesindeki piyasaların işleyişi hakkında bilgi alışverişini öngörüyor.

and Korea, and expressed his belief that the cooperation protocol will prove beneficial for both parties. Turhan pointed out the importance of international relations in consideration of the key role that İMKB plays in the İstanbul International Financial Center project and İMKB's efforts to build a strong infrastructure where all instruments are accessible through a single access point. Turhan added that İMKB will benefit largely from KRX's experience in this respect. Bongsoo Kim, Chairman of KRX, reminded the audience of the friendly relationship between the two countries, and said, in consideration of the free trade agreement signed between the two countries in March 2012, the visit is very timely. Kim added that they look forward to exploring the ways of promoting collaboration between KRX and İMKB, including the discussion on such matters as market linkage and cross listing.

### Memoranda of understanding

The Istanbul Stock Exchange has also signed memoranda of understanding with the Macedonian, Casablanca and Egyptian stock exchanges. The signing ceremony for the memorandum of understanding with the Macedonian Stock Exchange took place at the 13th General Assembly of the Macedonian Stock Exchange in Skopje on May 4. Speaking at the ceremony, İMKB Chairman

M. İbrahim Turhan said "This memorandum of understanding will further strengthen the already close relations between Turkey and Macedonia, and will be a great contribution to both nations in what I would term to be a win-win situation that will lead to even greater things in the future." Macedonian Stock Exchange General Manager Ivan Steriev said "When we consider that the İMKB is one of the biggest stock exchanges in the region, we see the importance of this agreement for Macedonia." The memorandum between the İMKB and the Casablanca Stock Exchange was signed at Çırağan Palace on June 21, 2012, while the memorandum with the Egyptian Stock Exchange was signed on June 22 at The Marmara Hotel. The memorandum between the İMKB and the Casablanca Stock Exchange was signed by Casablanca Stock Exchange Chairman Karim Hajji and İMKB Chairman M. İbrahim Turhan, while the İMKB-Egyptian



Stock Exchange memorandum was signed between Egyptian Stock Exchange Chairman Dr. Mohammed Omran and İMKB Chairman M. İbrahim Turhan. The memoranda of understanding seek to develop lines of communication between the stock exchanges, create a solid groundwork for future cooperation, and enable effective information transfer on the functioning of the markets in which the respective stock exchanges operate.



# Sevdiğiniz tüm Banvit lezzetleri şimdi bir tıkla kapınızda.



Şimdilik sadece İstanbul'da, yakında her yerde.

**banvitburada.com**



CELALİ YILMAZ

# HAVA OYUNLARI

Bugünkü finansal piyasaları daha iyi anlamak için Abidin Paşa'nın "Hava Oyunları" adlı kitabını mercek altına alıyoruz.

Dersaadet Tahvilat Borsası'nın yani bugünkü anlamda ilk İstanbul Borsası'nın ilk komiseri Abidin Bey'in 1800'lü yıllarda kaleme aldığı "Hava Oyunları" risalesini modern Türkçe'ye uyarlayıp derleyen Celali Yılmaz'ın aradan geçen zamanda nelerin değişip nelerin değişmediğine dikkat çeken tespitlerini aktarıyoruz.

**F**inans kesimi, işlem yöntemleri itibarıyla teknolojik gelişmelerden en çok etkilenen sektörlerden biridir. Ancak işlemlerin özüne bakıldığında, "aslında gök kubbe altında yeni bir şey yoktur, sadece tarih okumamışsınızdır" mealindeki söz finans kesimi için de geçerli kabul edilebilir. Elbette teknoloji hızla ilerlemekte, yeni yöntemler, yeni kavramlar üretilmektedir. Ancak finansal işlemlerin özünde birçok unsur eskisine benzemektedir. Örneğin, bütün ticari faaliyetler gibi borsacılığın da doğasını oluşturan "ucuza alıp pahalıya satma" hedefi, teknoloji ne kadar değişirse değişsin, işlemler, yöntemler, kavramlar ne kadar farklılaşırsa farklılaşsın, yüzyıllardan beri aynıdır. Hatta bu durum, fiyatların düşeceği beklentisiyle yapılan açığa satış işlemlerinde aynıdır. Sadece işlemlerin sırası değişmektedir. Alınanın ucuz olması, satılanın pahalı olması hedefini değil, sadece ilk yapılan işlemin kronolojik önceliğini değiştirmektedir açığa satış.

Bu gözle bakıldığında, Dersaadet Tahvilat Borsası'nın ilk komiseri, bugünkü anlamda ilk İstanbul Borsası'nın 1873-1876 yılları arasında görev yapmış olan ilk Başkanı Abidin Bey'in "Hava Oyunları" risalesi de bugünkü piyasaları daha iyi anlamamızı sağlayacak güncel konulardan bahsetmektedir. Vadeli bir kontrat alırken "bahşış" verilmesi, yapılan işlemin bugünkü anlamda opsiyon işleminin tıpatıp benzeri olmadığı anlamına gelmez! Ya da alınan komisyona "kurtaj" değil de "tellâliye" denmesi, kastedilen kavramı farklılaştırır. Günümüzde bazılarınca borsada yatırım yerine "borsada oynamak" ifadesinin kullanılması nedeniyle İMKB'ye haksız yere yüklenildiğini söylemek mümkündür. Zira bu kavram son çeyrek yüzyıl içinde bugünkü İMKB sayesinde türetilmiş değildir. Borsada "oynamak", kavramının Türkçede en az bir buçuk asırlık bir geçmişi bulunmaktadır. Fen bilimleri ile sosyal bilimler arasındaki fark olarak, fen bilimlerinde laboratuvar ortamında deney yapma imkânı olduğu, buna karşılık sosyal bilimlerde deney imkânının olmadığı söylenir. Esasen bu ifade tam olarak doğru değildir. Zira sosyal bilimlerin de laboratuvarı vardır: Tarih! Fen bilimlerinde deney yapabilirsiniz, ancak sosyal bilimlerde de önceki nesillerin deneylerinden yararlanabilirsiniz. Tarihte, tahminimizin çok ötesinde nesiller dolusu insan yaşamış, biz farkında olmasak da deneyler yapılmıştır. Bunlardan yararlanabilmenin şartı tarih bilmek ve aradaki bağlantıları, benzerlik ve farklılıkları görebilme, akıl edebilme (aradaki ilişkileri fark edip bağcıkları birbirine





bağlayabilenler) için tarih çok geniş bir laboratuvarıdır. Türk finans tarihi için akıl etmeye müsait bilgilerimiz maalesef henüz çok yetersizdir. Bu yetersizlik yokluktan değil, ulaşamamaktan, bizim başarısızlığımızdandır. O nedenle şimdilik kaydını düşmek daha uygundur. Geçen yıl katıldığım bir uluslararası konferansta Londra Borsası'nın 1720 yılına ait günlük verileriyle hazırlanmış türev işlemlere ilişkin bir çalışmayı dinlerken, bizde bir buçuk asır sonrasına ilişkin temel verilerin dahi yeterli olmadığını düşünüp üzülmüştüm. Aynı konferansta, Avrupa ülkelerindeki tüm eski borsaların 19. yüzyıla ilişkin veri tabanının oluşturulması projesini dinlerken de bizim veri setimizin yetersizliği yüzümüze çarpmıştı. "19. yüzyılda İstanbul'da aktif bir menkul kıymetler borsası vardı" cümlesi doğrudur. Ancak bu cümlemin altını dolduracak bilgilerimiz, her yerde aynen tekrarlanan adeta bazı tekerlemelerden öteye gidememektedir. Kendi tarihini gerçek haliyle ortaya çıkarmak isteyen İMKB'nin bu konuda yapabileceği şeyler çoktur. Örneğin, Dersaadet Tahvilat Borsası üzerine çalışacak yüksek lisans ve doktora öğrencilerine verilecek mütevazı burslar dahi akademik camiada bu konulara olan ilgiyi artıracaktır. Finans sektöründe tarihin en kolay ve en yüksek kazançlarının elde edildiği dönemde arşiv ve kütüphanelerde "pösteği sayma" türünden işlerle zaman harcamak hiçbir rasyonel insanın uğraşacağı işler değildir. Dolayısıyla, finans kesimi içinden bu konulara ilgi gösterecek adam bulmak zordur. Ancak akademik camiada olan hatta tez için konu arayıp karar veremeyen gençlerin ilgisini çekmek için basit burs veya ödül imkânları dahi etkili olabilir.

## WIND TRADES

To better understand today's financial markets, we take a look at Abidin Pasha's "Hava Oyunları" (Wind Trades).

Abidin Pasha was the first commissioner of Dersaadet Tahvilat Borsası (Dersaadet Bond Exchange), which was the precursor of İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB). In the 1800's, Abidin Pasha wrote a book titled Hava Oyunları (Ottoman for "Derivatives", literally "Wind Trades") which has been recently translated into modern Turkish by Celali Yılmaz. We take a closer look at this historical work and see what has changed through the years, and what hasn't.

**T**he financial industry is perhaps most affected by technological change. And yet, considering the nature of trades, we could say that there actually isn't anything new, we just don't know the history. Developments in technology happen at break-neck speed with constant, new practices and concepts. However, a lot of financial practices that originated in the past are still in use today, often with very little alteration. For example, the basic "buy low, sell high" principle still holds fast, regardless of technological advancements no matter how far technology improves, or to what extent trades, methods, concepts change. This principle works for short selling practices

as well, when one sells on the expectation that prices will drop. The only difference is the timing of the order. Short selling doesn't involve the buying of something cheaply and the selling of it for a higher price, it rather changes the chronological sequence of orders. As such, Hava Oyunları's author, Abidin Pasha, the commissioner of İstanbul's first bond market from 1873 to 1876, sheds light on today's stock markets. The fact that a "baksheesh" (tip) was paid on a forward contract doesn't make it any different from a modern day option. By the same token, a transaction commission used to be called a "tellâliye" rather than today's term "kurtaj"; yet both still express the same concept. We can say that İMKB is unjustly criticized for the term "playing" rather than "investing" in the stock market, since this concept of "playing" in the markets has been in use for at least a century and a half, long before İMKB came to existence. The difference between natural sciences and social sciences lies in the fact that the former relies upon experiments that can be conducted in a laboratory, while the latter does not. Yet this isn't completely accurate since social sciences do rely upon one lab, which is history!



Dersaadet Tahvilat Borsası'nın kurucu başkanlığını yapan Abidin Bey, Abdülhamit döneminin parlak bürokratlarından. Daha sonra Paşa unvanını alan ve Ankara, Adana, Sivas gibi değişik vilayetlerde valilik görevlerinde bulunan Abidin Paşa bugün Türkiye'nin değişik yerlerinde bıraktığı eserlerle anılmaktadır. Örneğin Ankara'daki Abidin Paşa semtinin adı, Ankara'da vali olarak bulunduğu yıllarda bu tepeye bir konak yaptırmıştı gelmektedir.

Abidin Paşa semtine adını veren konağın hikâyesi ilginçtir. Rivayete göre Abidin Paşa, Ankara'ya vali olarak tayin olduğunda burasını çok beğenir ve uzun süre yaşamak için kendisine bir konak inşa ettirmeye karar verir. (Nitekim Abidin Paşa'nın 13 yıl kaldığı Rodos dışında en uzun süre valilik yaptığı yer Ankara'dır) Konak için uygun bir yer ararken, o zamanın teknolojisi ile havası en temiz yeri tespit edebilmek için Ankara'nın değişik yerlerinde birer direğin ucuna kuzu eti asılarak bekletilir. Asılan etin en geç bozulduğu yer en havadar, yaşamak için en sağlıklı yer olarak konağın inşa edileceği mevki olacaktır. Abidin Paşa Konağı günümüzde de mevcuttur. Adana'daki Abidin Paşa Caddesi'nin adı da ondan gelmektedir. Adana, Sivas, Ankara ve Rodos'ta günümüze de erişen çok sayıda bina, çeşme, saat kulesi onun zamanında yapılmıştır. Ancak "eski valilerden" şeklinde hatırlanan Abidin Paşa'nın, İstanbul Borsası'nın ilk yöneticilerinden biri olduğu ve 19. yüzyıldaki borsa işlemlerini anlatan bir kitabının da bulunduğu aynı ölçüde bilinmez. Hava Oyunları kitabında Abidin Paşa, dönemin borsa işlemlerini büyük bir samimiyet ve açıklıkla izah eder. O dönemlerde Felemenkçe "windhandel" kelimesinden tercümeyle "hava oyunları" olarak ifade edilen, bugünkü anlamıyla kaldıraçlı finansal türev işlemlerin risklerinden ve yeterli bilgi sahibi olmayan

küçük yatırımcıların bu işlemlerle uğraşmasının risklerinden bahseder. Abidin Paşa, "finansal yatırım" kavramının dahi henüz icat edilmediği dönemde, finansal okuryazarlık seviyesinin düşüklüğünün barındırdığı riskler hakkında çarpıcı örnekler verir ve tavsiyelerde bulunur. Bu yönüyle Hava Oyunları, türünün ilk örneği sayılabilir. Hava Oyunları'na ilişkin söylenebilecek diğer husus, 19. yüzyılda borsa işlemlerinin büyük kısmının tahvil (özellikle de kamu borçlanma senedi) işlemleri olduğu, hisse senedi işlemlerinin nispeten sınırlı olduğudur. Nitekim ilk borsanın unvanı da menkul kıymetler borsası ya da esham (hisse senedi) borsası değil, "Dersaadet Tahvilat Borsası"dır. Bu durum sadece İstanbul Borsası için geçerli değildir. Aynı dönemde faaliyet gösteren borsaların tamamına yakını, Amerikan borsaları dâhil, tahvil ağırlıklı işlemlerin yapıldığı borsalardır. Hisse senetlerinin ağırlık kazanması daha sonraları, 20. yüzyılın ilk çeyreğinde ortaya çıkacak bir gelişmedir. Dolayısıyla, Dersaadet Tahvilat Borsası'nda spot işlemler de türev işlemler de büyük ölçüde kamu borçlanma senetleri üzerinedir. Hava Oyunları'nın ikinci kısmında yazar, Osmanlı hükümetlerinin 1873 yılı yaz aylarına kadar gerçekleştirdiği ilk 13 dış borçlanma işlemlerinin süreçleri hakkında da bazı ilginç bilgiler verir. Sonuç olarak, bugünkü finansal piyasaları daha iyi anlamak, aradan geçen onca zamanda nelerin değişip nelerin özünde değişmediğinin farkına varabilmek için Abidin Paşa'nın Hava Oyunları'na bir göz atmak yeterlidir.

Natural scientists can conduct their own experiment, that's true; but social scientists have access to the results of previous generations' experiments. To take advantage of and learn from the experiences of previous generations, one must know history, to spot and analyze the connections between the past and the present. For those who can see, history is the greatest laboratory of all.

Unfortunately, when it comes to Turkish financial history, we still have too little information. This dearth of knowledge does not stem from a lack of historical documents; rather we just haven't bothered to look at what is available, ready to be discovered. Last year, at an international conference in London, I was listening to a presentation of a study conducted on derivatives data going back to 1720. I was upset, because despite a century and a half of modern financial history in Turkey, we still don't have access to the basic history of finance in our country. When I was listening to another presentation about the assembling of a database of facts about European stock markets from the 19th century at the same conference, it became disappointingly apparent that Turks don't have such a database.

In the 19th century, İstanbul did have an active stock exchange. But we still have very limited, accessible information to legitimize the claim, beyond a few clichéd, oft-repeated comments. İMKB, with the intention to discover its true history, can do a lot in this regard. Providing a few modest scholarship grants to postgraduate students to do research on Dersaadet Tahvilat Borsası could raise interest on the subject in academic circles. In a period when one can make record profits in the financial sector, not many people will opt to spend their time in dank old archives and libraries. It is difficult to find people in the financial sector who would be interested in doing this kind of research. That's why scholarships and grants may be the right incentive to draw academic circles or students looking for a thesis subject into this field. The founding commissioner of Dersaadet Tahvilat Borsası, Abidin Pasha was a talented bureaucrat from the time of Abdulhamid II. He later received the title of Pasha, and held the position of governor in provinces such as



Ankara, Adana, and Sivas. He's known for the architectural works he commissioned in various parts of Turkey. For example, the Abidin Pasha District of Ankara takes its name from the mansion he had built on a hill in that area whilst governor of Ankara.

The story of the Abidin Pasha mansion is an interesting one. Apparently, when Abidin Pasha was appointed governor of Ankara, he took a liking to that hill and decided to build a mansion for himself where he would live for many years (actually, after Rhodes, where he stayed for thirteen years, Ankara was the place that he governed for the second longest time). In order to find the place with the cleanest air, he had raw lamb hung from poles on various parts of the hill. He chose the spot where the meat decayed the most slowly so as to enjoy the cleanest and healthiest air. That's how he chose the location of Abidin Paşa Konağı, which lasts to this day. Abidin Paşa Avenue in Adana is also named after him. Many buildings, fountains, and clock towers were built in Adana, Sivas, Ankara, and Rhodes under his governorship. Yet, very few people know that this famous governor was also one of the first managers of İstanbul bourse and that he wrote a book describing the financial practices of his time.

In his book "Hava Oyunları", Abidin Pasha explains the stock exchange practices of his time very candidly. Translated from the Flemish Word "windhandel" (literally "wind trade"), "Hava Oyunları" describes and warns against the risks involved in leveraged derivatives transactions and warns the inexperienced and unwary investor against engaging in such trades. At a time when even the term "financial investment" hadn't yet been coined, Abidin Pasha gave striking examples of the risk posed by lack of financial knowledge, and he gave

advice on how to avoid those risks. In this sense, "Hava Oyunları" can be considered the first such literature of its kind.

In the 19th century when Hava Oyunları was published, bonds (especially sovereign debt bonds) were traded more often than stocks. That's why the first stock exchange wasn't actually called a "stock exchange" (Esham Borsası), but a "bond exchange" (Tahvilat Borsası). İstanbul bourse wasn't atypical in this sense. During the same period, bonds were most frequently traded on the bulk of exchanges, including those in the U.S. The trading of stocks became more popular in the 20th century. On Dersaadet Tahvilat Borsası, both spot and future transactions were mainly based on sovereign bonds. In the second part of his book, Abidin Pasha gives us some interesting and detailed information on 13 sovereign debt securities issued by the Ottoman government through the end of the summer of 1873.

So, to better understand financial markets today and learn what has changed and what hasn't after all this time, all one needs to do is take a look at Abidin Pasha's "Hava Oyunları".

## KONUK YAZAR HAKKINDA

Dr. Celali Yılmaz, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi'nde lisans (1991), Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa bölümünde yüksek lisans (1996) ve aynı Enstitü'nün Bankacılık bölümünde doktora (2001) yaptı. University of Pennsylvania, Wharton School of Finance'da lisansüstü eğitim ve araştırmalarda bulundu (1997-1998). Sermaye Piyasası Kurulu'na 1991 yılında Denetçi Yardımcısı olarak girdi. Uzman, Başuzman, Daire Başkanı, İstanbul Temsilcisi olarak görev yaptı. "Sermaye Piyasasında Vergilendirme" (SPK, 1995) "Abidin Ege'nin Harp Günlükleri" (İş Bankası, 2011), "Abidin Paşa Hava Oyunları" (Scala, 2011) ve "Osmanlı Anonim Şirketleri" (Scala, 2011) başlıklı kitapları dışında, sermaye piyasası, vergi, finans tarihi, tek dünya parası ve koleksiyon konularında makaleleri bulunmaktadır. Akademik olaraksa Osmanlı finans tarihi, para kavramı ve ekonomik krizler tarihi üzerinde çalışmaları vardır.

## ABOUT THE GUEST WRITER

Dr. Celali Yılmaz graduated from Ankara University with a Political Science degree in 1991. He earned a master's degree from Marmara University's Banking and Insurance Institute's Capital Market and Stock Exchange Program in 1996, followed by a PhD within the same department. Yılmaz studied and conducted research at the University of Pennsylvania's Wharton School of Finance between 1997 and 1998. He joined the Capital Markets Board in 1991 as an assistant auditor, and served in various posts at the CMB, including Expert, Chief Expert, Department Head, and İstanbul Representative. He has authored Taxation Policies in Capital Markets (SPK, 1995), Abidin Ege's War Diaries (İş Bankası, 2011), Abidin Paşa Air Games (Scala, 2011), and Ottoman Joint Stock Companies (Scala, 2011) and written numerous articles on capital markets, taxation, financial history, a single world currency, and collecting. With his academic work, he's researched Ottoman financial history, the development of currency, and the history of economic crises.



# GELECEĞE YATIRIM SEFERBERLİĞİ

TÜM SERMAYE PİYASASI KURULUŞLARININ ORTAK İMZASIYLA KURUMSAL BİR KİMLİK KAZANAN "YATIRIMCI SEFERBERLİĞİ", NİTELİKLİ YATIRIMCI SAYISININ ARTIRILARAK İSTANBUL'U FİNANS MERKEZİ HEDEFİNE YAKLAŞTIRMAYI AMAÇLIYOR.

Yazı-Text: ÖZER TURAN





# INVESTING IN THE FUTURE

The “Investor Awareness Campaign” initiated by the Turkish capital market institutions aims to increase the number of qualified investors on the way to transforming Istanbul into an international financial center.



İstanbul'un uluslararası finans merkezi kimliği kazanması ve İstanbul Borsası'nın halka açık 1.000 şirket ve 1 trilyon dolarlık piyasa değeri hedeflerine ulaşması için ilan edilen seferberliklere Halka Arz Seferberliği'nden sonra Yatırımcı Seferberliği de eklendi. Bilindiği gibi İstanbul Finans Merkezi (İFM) stratejisinde yer alan 22 no'lu eylem planı yatırımcıların, sermaye piyasaları, sermaye piyasası kurumları, sermaye piyasası araçları, yatırımcıları korumaya yönelik sistemler, riskler ve benzeri konularda bilgilendirilmesini öngörmektedir. Bu plan kapsamında 2010'dan beri yürütülen tüm çalışmalar, Mart 2012'de "Sermaye Piyasası Kuruluşları Yatırımcı Seferberliği İşbirliği Protokolü" ile kurumsal bir kimlik kazandı.

Protokolde, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB), Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOBAŞ), İstanbul Altın Borsası (İAB), İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş. (MKK), Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) ve Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kurulu A.Ş.'nin ortak imzası bulunuyor.

Protokol ile Türkiye'deki finansal okuryazarlık düzeyinin yanı sıra, sermaye piyasası farkındalığını artırmaya yönelik eğitim ve tanıtım faaliyetlerinde bulunmak, sermaye piyasasının yurt içi ve yurt dışında tanıtımını yapmak ve bu doğrultuda İstanbul'un uluslararası finans merkezi olması hedefine katkı sağlayacak ortak bir yaklaşım amaçlanıyor.

## TASARRUFLAR PIYASAYA ÇEKİLMELİ

2010'da başlatılan "Halka Arz Seferberliği" ile İMKB'de işlem gören şirket sayısının artırılması ve piyasanın derinlik kazanarak reel sektöre daha fazla fon transferi yapma hedefi de "Yatırımcı Seferberliği" ile birleştiğinde ortaya çok daha güçlü bir sinerji çıkacak. Bir yandan halka açık şirket sayısı artarken, diğer yandan bireysel yatırımcı sayısı artırılarak yastık altında duran atıl fonların finansal piyasalar aracılığıyla reel ekonomiye kazandırılması sağlanacak. Rakamlar, hem halka arzların hem de bu şirketlere yatırım yapacak bireysel yatırımcı sayısının artması gerektiğini ortaya koyuyor. İMKB Başkanı İbrahim Turhan, Türkiye'de toplam yurt içi tasarrufun milli gelirin %12 - 13'ü kadar olduğunu, tasarrufların önemli bir kısmının finansal yatırım araçlarının dışındaki yatırım imkânlarında değerlendirildiğini söylüyor. Turhan, son 20 yılı kapsayan çarpıcı rakamlar veriyor: "1990'larda bizim iç tasarruf oranı %23-24'lerdeydi. Demek ki tasarruf oranında gerileme var. 2011'de ekonomi 1.3-1.4 trilyon mesafesinde katma değer ürettiğine göre, bunun %12-13'ünün tasarruf edildiği varsayıldığında, bizim geçen yıl yurt içi yerleşik tasarruflara 150 milyar liralık bir tasarruf eklenmesi gerekiyor." Fakat finansal yatırımlara bakıldığında, bu rakamın yarısına bile ulaşamadığını belirten Turhan; "Demek ki tasarrufların önemli bir kısmı finansal yatırım araçlarının dışındaki yatırım imkânlarında değerlendiriliyor. Biz bu yatırımcıları daha iyi getiri sağlayacakları, beklentilerine daha uygun yatırım portföyüne sahip olacakları finansal yatırımlar alanına çekebilirsek şu anki tasarruf miktarını kısa yoldan ve kolayca bir misli artırmamız mümkün" diyor.

## YATIRIMCI SAYISI YETERLİ DEĞİL

MKK Genel Müdürü Doç. Dr. Yakup Ergincan da Türkiye'de yatırımcı sayılarının istenilen seviyede olmadığına vurgu yapıyor. Ergincan, "Gelişmiş ülkelerde hisse senedine sahip yatırımcılar ülke nüfusunun %5-7'lik bir bölümünü oluşturuyor. Türkiye bu konuda gelişmiş ülkelerin oldukça

Following the IPO Campaign, "Investor Awareness Campaign" was introduced as part of the campaigns, initiated with an aim to make Istanbul an international financial center and to have Istanbul Borsası reach its objective of 1,000 traded companies with a market capitalization of 1 trillion. The work carried out by the capital market institutions in the context of Action No.22 of the Strategy and Action Plan for Istanbul International Financial Center (informing the investors on capital markets, capital market institutions, capital market instruments, investor protection systems, risks and similar matters) since 2010, has become formal with the "Investor Awareness Campaign" cooperation protocol signed by the capital market institutions in March 2012.

The protocol came into effect under the auspices of the Capital Markets Board of Turkey (CMB), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), the Association of Capital Market Intermediaries of Turkey (TSPAKB), the Turkish Derivatives Exchange (TURKDEX), the Istanbul Gold Exchange (IGE), the ISE Settlement and Custody Bank Inc. (Takasbank), the Central Registry Agency (CRA), the Turkish Institutional Investment Managers' Association (TKYD), and the Capital Markets Licensing and Training Agency.

With the ongoing work to make Istanbul an international financial center, the protocol aims to increase financial literacy in Turkey, raise awareness about capital markets by means of educational and promotional activities, and promote capital markets domestically and internationally.

## SAVINGS TO BE DRAWN TO CAPITAL MARKETS

The "IPO Campaign", which was initiated in 2010 with an aim to increase the number of traded companies therefore the depth of the market in order to raise more funds for the real sector, and the "Investor Awareness Campaign" together will create a great synergy. While the number of traded companies increase, the number of individuals will also rise and the mattress money will be channeled to real economy through financial markets. The figures also reveal the need for an increase in the number of public offerings as well as the number of individuals to invest in these companies.

İMKB Chairman İbrahim Turhan mentions that the ratio of Turkish domestic savings to GNP stands at 12 to 13%, and a significant percentage of savings are currently not held in financial instruments.. Turhan gives some striking statistics pertaining to the past 20 years: "In the 1990s, our domestic savings stood at 23 to 24%, so, obviously, there is a significant decline in the savings. The economy grew by 1.3-1.4 trillion in 2011 and, when 12 to 13% of this amount is considered to be savings, 150 billion, should have been added to domestic savings." Turhan explains that less than half of this amount is invested in financial instruments, adding, "A significant portion of savings are not being invested in the financial markets. If we can attract these individuals to invest in financial instruments,





İMKB Başkanı Turhan, tasarrufların önemli bir kısmının finansal yatırım araçlarının dışındaki yatırım imkânlarında değerlendirildiğini söylüyor.

İMKB Chairman Turhan says that significant amount of saving are being invested in the other markets but not financial ones.

## Seferberlik Gündemi Campaign Agenda

→ Yatırımcıların sermaye piyasası araçları ve piyasaları hakkında bilgiye açık, kolay ve etkin bir şekilde erişimini sağlamak amacıyla [www.yatirimyapiyorum.gov.tr](http://www.yatirimyapiyorum.gov.tr) ve [www.bilinciyatirimci.com](http://www.bilinciyatirimci.com) internet siteleri kuruldu.

→ Eğitim ve tanıtım faaliyetlerinin yazılı ve görsel duyurularını sosyal medyada yayınlamak üzere “Yatırım Yapıyorum” isimli facebook sayfası 2011 Ocak ayında hizmete açıldı. Bu web sitesi Yatırımcı Seferberliği Resmi Ortak Portalı olarak belirlendi.

→ “Yatırım Yapıyorum” web sayfasında sermaye piyasalarına ilişkin bilgi ve farkındalık düzeyini artırmaya yönelik Ödüllü Web Tabanlı Bilgi Yarışması ve Sanal Portföy Uygulaması başladı. 23 Mart 2012 itibarıyla bilgi yarışmasına üye kişi sayısı 2.426; sanal portföy uygulamasına üye kişi sayısı ise 2.437’ye ulaştı.

→ 2011’de kadınlara yönelik olarak İstanbul, Ankara ve Bursa’da SPK uzmanlarınca 17 ayrı lokalde sermaye piyasalarını tanıtmak amacıyla seminerler verildi. 2012’de de Kayseri ve Adana’da seminerler verilecek.

→ 2011’de sermaye piyasası kurumları başkan ve genel müdürlerinin katılımı ile Almanya’da yaşayan Türkler’e eğitim semineri düzenlendi ve Türk sermaye piyasası tanıtıldı. Aynı şekilde yine 2011’de, Kore ve Tayvan’daki yatırımcılara da sermaye piyasaları tanıtımı yapıldı.

→ 2011’de üniversite öğrencileri ve ev hanımlarına yönelik düzenlenen seminerler ile eş zamanlı olarak “Sermaye Piyasaları Bilgi ve Farkındalık Araştırması” gerçekleştirildi.

→ 5 Mart 2012’de Yatırımcı Seferberliği çalışmalarının resmi bir çerçevede sürdürülmesi amacıyla SPK, İMKB, TSPAKB, Takasbank, MKK, VOB, İAB, TKYD ve Sermaye Piyasası Lisanslama, Sicil ve Eğitim Kuruluşu kurumları arasında “Yatırımcı Seferberliği İşbirliği Protokolü” imzalandı.

→ 7 Bölgeden 7 Üniversitede Sertifikalı Eğitim Programı tamamlandı. İlk eğitimler 13 Şubat’ta Ege Üniversitesi, 15 Şubat’ta Dicle Üniversitesi, 22 Şubat’ta Kırıkkale Üniversitesi, 27 Şubat’ta Bursa Uludağ ve Zonguldak Karaelmas Üniversitesi’nde verildi. Eğitim programı, Çukurova Üniversitesi ve Erzurum Atatürk Üniversitesi ile tamamlandı.

→ 2012’de üniversite öğrencilerine yönelik olarak SPK, İMKB ve TSPAKB tarafından 25 üniversitede bilgilendirme

seminerleri düzenlendi.

→ Sermaye piyasası kurumlarının katkılarıyla sermaye piyasası temel kelime ve kavramları açıklamalarının bulunduğu, yatırımcılara yönelik Sermaye Piyasası Terimleri Sözlüğü hazırlanması için çalışmalara başlandı.

→ The websites [www.yatirimyapiyorum.gov.tr](http://www.yatirimyapiyorum.gov.tr) and [www.bilinciyatirimci.com](http://www.bilinciyatirimci.com) provide investors with easily accessible information about capital market instruments and the markets.

→ In January 2011, “Yatırım Yapıyorum” (I Invest) Facebook page was launched with an aim to release visual and written announcements in the social media. This website has been determined as the ts, and the virtual portfolio application had 2,437 members.

→ In 2011, CMB experts gave seminars in 17 venues in Ankara, İstanbul, and Bursa to introduce women to the capital markets. In 2012, the CMB will host seminars in Kayseri and Adana.

→ In 2011, capital market institutions held seminars for Turks living in Germany, and for investors in South Korea and Taiwan.

→ A “Capital Markets Information and Awareness Research” was conducted concurrently with the seminars for university students and homemakers in 2011.

→ The “Investors Campaign Cooperation Protocol” was signed by the CMB, İMKB, TSPAKB, Takasbank, MKK, VOB, İAB, TKYD, and the Capital Markets Licensing and Training Agency on March 5, 2012.

→ The 7 Universities from 7 Regions Certificate Education Program has been completed. The training sessions were held at Ege University on February 13, Dicle University on February 15, Kırıkkale University on February 22, and Bursa Uludağ University and Zonguldak Karaelmas University on February 27. The Program was completed with the sessions at Çukurova University and Erzurum Atatürk University.

→ In 2012, educational seminars were held at 25 universities by the CMB, İMKB, and TSPAKB.

→ The work on a Capital Markets Dictionary to be published with the contribution of the capital market institutions containing basic capital market terms and concepts, have started.



gerisinde bir veriye sahip. Nisan ayı sonu itibarıyla hisse senedi piyasasına yatırım yapan yerli bireysel yatırımcıların sayısı yaklaşık 1,1 milyon. Bu rakam nüfusun ancak %1,5’ine denk geliyor. İstanbul Finans Merkezi çalışmaları ve Halka Arz Seferberliği ile halka açılan yeni şirketlere gelen yatırımcılar bu oranı yukarıya taşıyacaktır” diyor. Diğer yatırım araçlarına yönelen yatırımcı sayıları hakkında da bilgi veren Erginçan, “Yatırım fonlarındaki yatırımcı sayısı 2 milyon 850 bin, özel sektör borçlanma araçla-

where they could yield better returns and could build investment portfolios to meet their expectations, then we could easily double the amount of investments (in the markets)”

### THERE AREN’T ENOUGH INVESTORS

CRA General Manager Dr. Yakup Erginçan points out that there just aren’t enough investors in Turkey: “In developed countries, shareholders comprise about 5% to 7% of the total population. Turkey is significantly behind





**TSPAKB Başkanı Köksal; “Hane halkı tasarruflarının %6’sı hisse senetlerinde olmak üzere sadece %16’sı sermaye piyasa araçlarında değerlendiriliyor.”**

rına yatırım yapanların sayısıysa 209 bin kişi oldu” diyor. Özellikle bankaların ihraç ettiği bonolar ile yatırımcıların özel sektör borçlanma araçlarına ilgisinin arttığını söyleyen Ergincan, İMKB’nin bu alandaki rolüne vurgu yapıyor: “Banka bonolarının büyük bir kısmının İMKB tahvil ve bono piyasasında işlem görmesi piyasadaki menkul kıymet çeşitliliğini artırıyor. Önümüzdeki dönemde gerek kamu yönetimi tarafından, gerekse de katılım bankaları tarafından ihraç edilmesi düşülen kira sertifikalarının ülkemizdeki yatırımcı profilini genişleteceğini düşünüyorum. İMKB’de işlem gören şirketlerin sayısının artması ve piyasanın likiditesinin yükselmesi ile birlikte yatırımcıların hisse senedine olan ilgisinin ve yatırım algısının yükseleceğini tahmin ediyorum.”

Yatırımcı Seferberliği’nin paydaşlarından Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) Başkanı Atilla Köksal da sermaye piyasası araçlarının hane halkı tasarruflarından aldığı payın yetersizliğine dikkat çekiyor. Köksal; “Hane halkı tasarruflarının %6’sı hisse senetlerinde olmak üzere sadece %16’sının sermaye piyasası araçlarında değerlendirildiğini görüyoruz,” diyor. Atilla Köksal, Türkiye’de hisse senedi yatırımı olan sadece 1,1 milyon yerli bireysel yatırımcı olduğunu ve bu yatırımcıların %60’ının (yaklaşık 650 bin kişi) portföy büyüklüğünün 1.000 liranın altında olduğunu söylüyor. Türkiye’deki durumu dünya ile karşılaştıran Köksal alınması gereken mesafenin büyüklüğünü de ortaya koyuyor.

**TSPAKB Chairman Köksal says that, “We find that only 16% of savings are invested in capital markets, 6% of which is invested in equities.”**

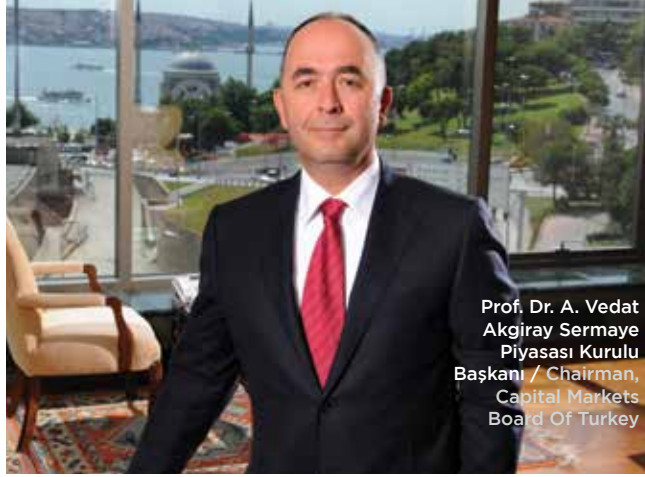
developed countries in these terms. As of the end of April, there are 1.1 million individual Turkish investors. That makes up only 1.5% of the overall population. The Istanbul International Financial Center Project and the IPO Campaign will add to this number with the new investors in the companies going public.” Ergincan also talked about the number of investors opting for other investment tools, explaining: “The number of investors in mutual funds stands at around 2,850,000, while the number of investors in private sector debt securities has reached 209,000.” Ergincan says that investors’ interest in private sector bonds has piqued with the bonds that banks have been issuing, and he stresses the importance of the role that İMKB plays in this process: “The fact that most bank bills are traded on İMKB Debt Securities Market, increases the variety of securities that are traded on the overall market. I believe that in the coming

Köksal, Güney Kore’de toplam hane halkı varlıklarının yaklaşık yarısının sermaye piyasası araçlarında değerlendirildiğini söylüyor. Diğer ülkelerde bu oran Türkiye’den daha yüksek. Köksal; “Bu oran Tayvan ve Malezya gibi Asya ülkelerinde %30 civarında iken, ABD örneğinde %80’in üzerine çıkıyor. Bu sonuçlarda elbette yatırım fonları, emeklilik fonları gibi kurumsal yatırımcıların büyüklüğü de rol oynuyor. Yatırımcı Seferberliği yolunda yapılan doğru faaliyetlerle vatandaşlarımızın yatırım bilincinin artacağına ve ülkemizde de hem hisse senedi, hem de diğer sermaye piyasası araçlarının tasarrufların içindeki payının büyüyeceğine inanıyorum” diyor. SPK Başkanı Prof. Dr. A. Vedat Akgiray da “Türkiye’de sermaye piyasalarındaki yerli yatırımcı sayısı gelişmekte olan piyasalarla kıyaslandığında yeterli değil ve ulusal düzeyde tasarruf eksikimiz var” diyor. Yine de Akgiray’a göre önemli bir kaynak da var. Vedat Akgiray “Bu kaynağı uygun yatırım araçları ve finansal eğitimle piyasalarımıza çekmek mümkün,” diyerek ekliyor: “Biz düzenleyici otorite olarak,

yatırımcıyı korumaya yönelik düzenlemeler yapıyoruz. Ancak son krizlerde anlaşıldı ki, düzenleme tek başına yeterli olmuyor. Yatırımcının da kendisini koruyabilmesi ve düzenlemelerin etkili olabilmesi için finansal ürünü, hizmeti anlayabilecek donanımında olması gerekiyor.” Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği (TKYD) Yönetim Kurulu Başkanı Gür Çağdaş ise yatırım fonları, emeklilik fonları ve yatırım ortaklıklarının potansiyeline dikkat çekiyor. Türkiye’de bu araçlara yapılan yatırım miktarının GSMH’nin %4-4,5’i oranında olduğunu söyleyen Çağdaş, bu oranın dünya ortalamasının ise %40 seviyesinde olduğu bilgisini veriyor. Bu durumun ciddi rakamlara ulaşabilecek büyük bir potansiyele işaret ettiğini söyleyen Gür Çağdaş, Yatırımcı Seferberliği’nin Türkiye’de tasarruf açığının giderilmesi, kurumsal sermaye birikimi ile kurumsal sermaye tabanı yaratılması ve böylece sermaye piyasalarının ve ekonominin doğru çalışması, kırılancıkların azaltılması anlamında önemli bir fırsat olduğunu vurguluyor.

## SEFERBERLİK SİNERJİSİ

Rakamlar Türkiye’nin finansal piyasalarının gelişmesi ve İstanbul’un hedeflendiği gibi uluslararası bir finans merkezine dönüşebilmesi için yatırımcı seferberliğinin önemini net bir şekilde ortaya koyuyor. Üstelik sadece piyasaya dâhil olacak olan yeni yatırımcılarla sadece rakamsal büyüklükler artmayacak, aynı zamanda seferberlik kapsamında yapılan eğitim ve bilinçlendirme çalışmalarıyla yatırım yaptıkları yatırım araçlarını tanıyan ve risklerini analiz edebilen nitelikli bir yatırımcı kitlesi de oluşacak. Başta SPK ve İMKB olmak üzere sermaye piyasası kuruluşlarının ilan ettiği seferberlikler Türkiye’de yatırım piyasalarının hem arz hem de talep yönünde gelişmesine önemli bir katkı yapıyor. İlk seferberlik olan



Prof. Dr. A. Vedat Akgiray Sermaye Piyasası Kurulu Başkanı / Chairman, Capital Markets Board Of Turkey

**Şirketlerin, 2012 yılındaki halka arzlardan sağladığı kaynak tutarı 376,2 milyon lirayı buldu.**

**With the IPOs in 2012, the companies raised a total of 376.2 million.**

period, lease certificates to be issued by public administration and participation banks will expand the investor profile in our country. With the rise in the number of İMKB traded companies and the liquidity of the market, there will be a parallel increase of interest in equities by investors and a concomitant rise in investment awareness.” The Association of Capital Market Intermediaries of Turkey (TSPAİB) is one of the partners in the Investor Awareness Campaign, and Chairman Attila Köksal laments the relatively low level of household savings in financial instruments: “We find that only 16% of savings are invested in capital markets, 6% of which is invested in equities.” Attila Köksal tells about the 1.1 million individual investors holding equities in Turkey, 60% of which (around 650,000 people), have portfolios under 1,000. When comparing Turkish investment rates to the rest of the world’s, Köksal believes the country has a lot of catching up to do. He cited that nearly half of all household savings in South Korea are invested in the stock market, adding: “In countries like Taiwan and Malaysia this figure is 30%, while in the U.S. it’s over 80%. Naturally, large institutional investors like investment funds and pension funds play a big role in those figures. With the right activities in the context of the Investor Awareness Campaign, I believe that we can increase awareness for investments and financial planning, and that people will invest more of their savings in equities and other financial instruments.” CMB Chairman Dr. A. Vedat Akgiray agrees: “The number of domestic investors in the capital markets is insufficient in comparison to other developing markets, and the national savings rate is fairly low.” Akgiray yet believes there is significant resource and adds: “We can attract people to invest their savings in capital markets by offering the right investment tools and providing financial education. As the regulatory body, we make regulations to protect the investor.

But as we’ve seen in the most recent crises, regulations alone aren’t enough. It’s crucial that the investor be equipped with the necessary knowledge and investment skills to understand financial products, so they can make the right investment decisions without taking on a higher level of risk than desired.”

Turkish Institutional Investment Managers’ Association (TKYD) Chairman Gür Çağdaş believes mutual funds, pension funds, and investment trusts have the potential to draw in a lot more investors. He cited the fact that the investment made in these funds in Turkey is only about 4-4.5% of GNP, whereas the world average is 40%. Çağdaş says these statistics indicate enormous potential, and the Investors Awareness Campaign is an important opportunity to harness Turkey citizen’s savings, for corporations to raise money, and thereby ensure that the capital markets and economy function well.



# Hisse Senedi-Yatırımcı Kategorilerine Göre Hesap ve Yatırımcı Sayıları, Portföy Değerleri

## Equities-Number of Accounts, Investors and Portfolio Sizes by Investor Categories

| Yatırımcı Kategorisi | Yatırımcı Sayısı<br>Investors | Portföy Değeri<br>(milyon TL)<br>Portfolio Size of<br>Accounts (million TL) | Investor Category   |
|----------------------|-------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| Yerli/Tüzel          | 3.818                         | 22.377                                                                      | Domestic/Corporate  |
| Yerli/Gerçek         | 1.078.473                     | 34.175                                                                      | Domestic/Individual |
| Yerli/Diğer          | 576                           | 6.847                                                                       | Domestic/Other      |
| Yerli/Toplam         | 1.082.867                     | 63.399                                                                      | Domestic/Total      |
| Yabancı/Tüzel        | 1.133                         | 32.312                                                                      | Foreign/Corporate   |
| Yabancı/Gerçek       | 4.551                         | 0.408                                                                       | Foreign/Individual  |
| Yabancı/Diğer        | 2.189                         | 77.789                                                                      | Foreign/Other       |
| Yabancı/Toplam       | 7.873                         | 110.618                                                                     | Foreign/Total       |
| <b>TOPLAM</b>        | <b>1.090.740</b>              | <b>174.017</b>                                                              | <b>TOTAL</b>        |

Kaynak: Merkezi Kayıt Kuruluşu - MKK, Temmuz 2012 verileri

Source: MKK - MKK, July 2012 data

Halka Arz Seferberliği'nde 2023'te halka açık 1.000 şirket hedefine emin adımlarla yaklaşıyor. Seferberlik kapsamında 2010'da 22, 2011'de 25 ve Gelişen İşletmeler Piyasası'na gelen iki şirket dâhil toplam 49 şirketin halka arz gerçekleştirilmişti.

Sadece 2012'nin Ağustos ortası itibarıyla gerçekleşen halka arz sayısı 22, şirketlerin 2012 yılındaki bu halka arzlardan sağladığı kaynak tutarı ise 477,8 milyon lirayı buldu. Borçlanma araçları ihracında da aynı dönemde büyük artış oldu, 27,5 milyar lira tutarında 125 ihraç gerçekleşti. 2010'dan 2012'nin Temmuz sonu dönemine kadar İMKB'de gerçekleşen temettü ödemesi ise 30,4 milyar liraya ulaşmış durumda.

### HEDEF 1 TRİLYON DOLAR

Yatırımcı seferberliği ise halka arz seferberliği ile artan şirket sayısına paralel olarak yatırımcı sayısını da, hem nicelik hem de nitelik olarak artıracak. İMKB Başkanı İbrahim Turhan; "Bizim varmak istediğimiz nihai hedef, milli gelirimizin %80'ine denk, toplam sermaye piyasası varlığı. Borsada işlem gören şirket sayısı en az 1.000 olmalı. Borsada menkul kıymetleri işlem gören şirketlerin piyasa değerinin hiç olmazsa bugünkü milli gelir seviyesine ulaştığı bir sermaye piyasası yapısını hedefliyoruz" sözleriyle seferberliklerin sonunda ulaşmak istedikleri rakamsal hedeflerle ilgili bilgi veriyor. SPK Başkanı Vedat Akgiray da Türkiye ekonomisinin, 1 trilyon dolarlık sermaye piyasasını oluşturacak kaynağa sahip olduğunu söylüyor: "Türkiye ekonomisi, 1 trilyon dolarlık sermaye piyasası büyük-

### SYNERGY CREATED BY THE IPO AND INVESTOR AWARENESS CAMPAIGNS

The figures reveal the significant role of the Investors Awareness Campaign, in achievement of the Turkey's goal to develop financial markets and to transform Istanbul into an international financial center. The Campaign aims for both quantity and quality: hopefully, many new investors in the market, as well more informed investors who understand securities and manage their risk, thanks to more education. The campaigns started by the capital market institutions, mainly the CMB and İMKB helps the capital markets mature, from both demand and supply perspective. As for the first campaign, the IPO Campaign, the goal of 1,000 publicly traded companies by 2023 is still on target. In the first two years of the campaign, 49 companies went public, including 22 IPOs in 2010, 27 in 2011.

The number of IPOs for 2012 has already reached 22 as of mid-August, raising a total amount of 477.8 million TL. There was also a significant increase in the borrowing instruments, with 125 issues totalling 27.5 billion TL. The total amount of dividend payments at İMKB between 2010 and end July 2012, reached 30.4 billion TL.

### \$1 TRILLION GOAL

In conjunction with the IPO Campaign to increase the number of publicly traded companies, the Investors Campaign should help to increase the number of investors both quantitatively and qualitatively. İMKB Chair-

lüğünü taşıyabilecek güçte. Dolayısıyla problem, talebin olmaması değil, talebi masanın üstüne getirebilmek. Yatırımcı Seferberliği bu noktada oldukça hayati önem taşıyor.” Vedat Akgiray, seferberliği sadece eğitim-tanıtım çalışmalarından ibaret olarak görmenin doğru olmadığını söylüyor. Akgiray; “Arz tarafında da hisse senedi, özel sektör borçlanma araçları ve bireysel emeklilik gibi mevcut ürünlerimizi gerektiği gibi tanıtır yaygınlaştırmak, aynı zamanda ürün çeşitliliğini artırmak, iyi düzenlenmiş yeni finansal araçlarla yatırımcının sermaye piyasalarına olan ilgisini artırmak gerekiyor. Bunun gerçekleştirilebilmesi için öncelikli olarak finans sektöründe eğitilmiş insanlara ihtiyacımız var. Bilgili, yenilikçi sektör çalışanları ile piyasalar gelişebilir ve yeni ürünler çıkarılabilir, yatırımcı sayısı artırılabilir. Böylelikle düzenleyici otorite de düzenlemeyle amaçladığı hedefe ulaşacaktır” diyor. Vedat Akgiray’ın vurgu yaptığı nokta önemli. Sadece yatırımcıların değil, yatırımcılara piyasa işlemlerinde hizmet veren bütün çalışanların da niteliksel olarak sınıf atlaması gerekiyor. TSPAKB Başkanı Attila Köksal da Akgiray’a paralel ifadeler kullanıyor. Köksal’a göre yatırımcı eğitimi, seferberlik hareketinin başarıya ulaşması için şart. Ancak bunun yanında diyor Köksal; “Yatırımcı ile doğrudan iletişim kuran aracı kurum, portföy yönetim şirketleri, bireysel emeklilik şirketleri ve bankalarda çalışanların eğitim düzeyinin artırılması da bir o kadar önemli. Bu noktada da birliğimize görev düşüyor. Biz de bu konuda edindiğimiz tecrübeler çerçevesinde, son dönemde yeni konular ekleyerek eğitimlerimizi geliştiriyoruz.”

### BİLİNÇLİ YATIRIMCI

TSPAKB’nin ev sahipliğinde SPK, İMKB ve diğer sermaye piyasası kuruluşlarının da katılımıyla gerçekleştirilen Arama Konferansı, bu süreçte strateji ve yöntemlerin belirlenmesi için önemli bir adım oldu. 10 Mart

man İbrahim Turhan explains: “Our goal is to have total capital markets equivalent to 80% of our national income. We should have at least 1,000 companies trading on the stock exchange. We also target to have a capital market structure where the total market cap today’s will reach today’s national income levels.” CMB Chairman Vedat Akgiray estimates that the Turkish economy has the potential to support \$1 trillion in the capital markets, but muses about the road ahead: “The problem in attaining this figure isn’t the lack of demand, but inability thus far to supply the means for that demand to be met. That’s why the Investors Campaign is so crucial.”

Vedat Akgiray believes that education and promotion are not enough, adding, “On the supply side, we must also promote equities, private sector debt securities, and pension funds, while at the same time increasing product diversity to stoking investors’ interest. To achieve these goals, we must first have qualified and educated work force. With informed and innovative personnel, the markets will develop and grow in size, new products will come to market, and the number of investors will rise. The capital market regulatory authority will prove successful when all these come to pass.” Vedat Akgiray touches upon a very important point. One must first have a well-qualified capital markets staff to gain greater numbers of more financially literate and qualified investors.

TSPAKB Chairman Attila Köksal agrees with Akgiray. According to Köksal, investors must be educated, however there is more to be done as he explains shortly: “It’s just as important that brokerage houses, portfolio management companies, pension funds and banks that communicate directly with investors have top-notch, qualified employees. A lot rests on our shoulders at TSPAKB. With our experience, we’ve been expanding our educational activities.”



2012'de gerçekleştirilen konferansta, finansal okuryazarlığın artırılması için çalışmaların hemen başlaması, tüm katılımcıların mutabık kaldığı konulardan biri oldu. Sermaye piyasası kurumları ve Milli Eğitim Bakanlığı işbirliğiyle müfredatın yatırım bilincini geliştirecek şekilde düzenlenmesi, yazılı ve görsel basının daha fazla kullanılması, dizi ve diğer TV programlarında yatırımın desteklenmesi, kamu spotlarının oluşturulması, sosyal medya olanaklarına ağırlık verilmesi, tanıtımların riski azaltacak ve yatırım portföyünü çeşitlendirecek şekilde yapılması bu finansal okuryazarlık düzeyini artıracak önemli unsurlar olarak dillendirildi. SPK Başkanı Vedat Akgiray, finansal eğitimin sadece yatırımcılara yönelik olarak değil, okul çağındaki çocuklardan üniversitelere, sektörde çalışanlara, ev hanımlarına, bürokratlara kadar çok farklı kesimleri kapsayacak şekilde ele alınması gerektiğini söylüyor. Akgiray; "Bu kapsamda, sermaye piyasasının tüm kurumları ve diğer ilgili paydaşlarla birlikte farklı hedef kitlelere ulaşarak Türkiye'deki finansal okuryazarlık düzeyi ile sermaye piyasası farkındalığını artırmayı, uzun vadede finans kültürünün yerleşmesini ve bireysel ve toplumsal refahın artırılmasını sağlamak için faaliyetlerimizi sürdürüyoruz," diyor. Yatırımcı seferberliği kapsamında oluşturulan 'Bilinçli Yatırımcı' portalı önemli ayaklardan biri. [www.bilindiyatirimci.org](http://www.bilindiyatirimci.org) adresinde hizmete açılan portal, öncelikle sermaye piyasaları ve borsa hakkında merak edilen kavramları öğrenmek, bilgilenmek ve yatırım yapmak isteyen kişilere rehberlik edecek. Portalda, eğitim modüllerinin yanı sıra "Borsa Terimleri Sözlüğü" bölümünde genel kavramlar, "E-Kütüphane" ile pek çok doküman, "Haberler" bölümü ile İMKB ve portalla ilgili güncel haberler yatırımcıların erişimine sunuluyor. Ayrıca yatırımcıların görüş ve önerilerini bildirebileceği "Yatırımcı Forumu" ve "Anket" bölümleri de bulunuyor. Portalda yer alan etkileşimli e-egitimler de yatırımcılara ücretsiz sunuluyor. SPK'nın koordinasyonu ile yayın yapan [www.yatirimyapiyorum.gov.tr](http://www.yatirimyapiyorum.gov.tr) adresi de bilinçli yatırımcı portalına destek veriyor.

## GELECEĞE YATIRIM

Yatırımcı seferberliğinin önemli hedef kitlelerinden biri de üniversite öğrencileri. 21 Aralık 2011'de İMKB ve Anadolu Üniversitesi, Türkiye'de yatırım kültürünü geliştirmek üzere bir işbirliği protokolü imzaladı. Anadolu Üniversitesi Rektörü Prof. Dr. Davut Aydın "1,5 milyon öğrencisi olan, şu anda 6 milyon haneye TRT Okul üzerinden eğitim-öğretim yürüten bir üniversite olarak borsa kültürünün gelişmesi ve finans dışındaki yatırımcı okuryazarlığının artırılmasına katkı sağlamak bizim için bir onurdur" diyor. Önemli üniversite etkinliklerinden biri de SPK, İMKB, TSPAKB, VOBAS ve İAB'nin katılımıyla sermaye piyasalarıyla ilgili detaylı ve uygulamalı bilgilerin aktarıldığı "7 Bölge 7 Üniversite Sertifikalı Eğitim Seminerleri" oldu. Yaklaşık 300 öğrenciye katılım sertifikasının verildiği seminerler öğrencilerin yoğun ilgiyle karşılaştı. Türkiye'nin 7 coğrafi bölgesindeki 7 üniversitede verilen üçer günlük eğitim seminerleri, 13 Şubat-16 Nisan 2012 tarihleri arasında Ege Üniversitesi, Dicle Üniversitesi, Kırıkkale Üniversitesi, Karaelmas Üniversitesi ve Uludağ Üniversitesi, Çukurova Üniversitesi ve Atatürk Üniversitesi'nde gerçekleştirildi. Yatırımcı Seferberliği ile nitelikli bireysel yatırımcı sayısının artırılması için yapılan çalışmalar 2012 ve 2013'te de tüm hızıyla devam edecek.

## CONSCIOUS INVESTOR

Hosted by the TSPAKB and attended by employees from the CMB, the İMKB, and other leading capital market institutions, the Search Conference focused on strategies and best practices for the Investors Campaign. Held on March 10, 2012, participants agreed unanimously to immediately begin to work on improving and spreading financial literacy. Participants agreed upon establishment of a cooperation between capital market institutions and the Ministry of National Education to offer an investment course in schools, increased use of both written and visual media; promotion of investment in various TV series and programs; creation of spot announcements; use of social media platforms and undertaking of the promotional activities in a way that will reduce risk and diversify investment portfolios." CMB Chairman Vedat Akgiray believes that financial education should reach beyond investors, to include school children, financial industry employees, homemakers, and bureaucrats. Akgiray says "Together with all the capital market institutions and other partners, we

## Yatırımcı seferberliğinde hedef; milli gelirin %80'ine denk bir toplam sermaye piyasası oluşturmak.

will try to reach different target groups to increase financial literacy in Turkey, raise awareness about our capital

markets, and ensure that a culture of investment takes hold in the long term, which will benefit our society and individual's overall progress and well-being." An important part of the Investors Campaign is the "Informed Investor" (Bilinçli Yatırımcı) website, [www.bilindiyatirimci.org](http://www.bilindiyatirimci.org). It is a guide for those who would like to learn about and invest

in capital markets. The site includes a dictionary of stock exchange terms, an e-library, and a news section in addition to the education modules. Investors can exchange ideas, anecdotes, and suggestions in the investor forum and share their experiences in the survey section. The site also provides interactive education services. The CMB also launched an auxiliary site, [www.yatirimyapiyorum.gov.tr](http://www.yatirimyapiyorum.gov.tr).

## INVESTING IN THE FUTURE

Another important target market for the Investors Campaign is university students. On December 21, 2011, İMKB and Anadolu University signed an agreement to develop and spread the culture of investing in Turkey. Anadolu University Rector Dr. Davut Aydın spoke of the joint effort, "As a university with a total of 1.5 million students, one that reaches 6 million households through its educational programs on TRT Okul, it's an honor for us to help build a culture which understands the exchanges and investments." Another important university initiative has been the "7 Universities in 7 Regions Certified Education Seminars", a collaboration between the CMB, İMKB, TSPAKB, IGE, and the Turkish Derivatives Exchange (VOBAS). 300 students participated, and the seminar garnered great interest. Between February 13 and April 16, 2012, students from seven universities from 7 different regions (Ege University, Dicle University, Kırıkkale University, Karaelmas University, Uludağ University, Çukurova University and University) attended three-day seminars. The Investors Campaign will offer other programs to increase the number of qualified investors in Turkey through 2012 and 2013.

# BAĞIMSIZ ÜYE DÖNEMİ

SPK'nın halka açık şirketlere bağımsız üye zorunluluğu getiren tebliği uygulamaya geçiyor.

Yazı-Text: NİL BAYINDIR

## INDEPENDENT BOARD MEMBERS

A new communiqué by the Capital Markets Board of Turkey (CMB) requires publicly traded companies to have independent members on their board of directors.

Bu kritik uygulamanın temelinde dengeli bir yönetim altyapısı sağlamak yatıyor.

This critical law is founded on the purpose of creating balanced governance structures.





MB's "Communiqué on Determination and Application of Corporate Governance Principles" went into effect on December 30, 2011, leading to some heated debate in the beginning of the new year. The business community had to reevaluate its structures and practices vis-a-vis issues like transparency, auditing, and corporate governance. Among these issues, one of the most debated topics was the CMB's requirement that publicly traded

companies appoint independent directors to their boards. CMB Chairman Vedat Akgiray believes that the new Capital Markets Law and the arrangements requiring independent directors in-line with corporate governance principles will attract hundreds of billions of dollars of investment into İMKB. This critical law is founded on the purpose of creating balanced governance structures.

Except for banks, all publicly traded companies must appoint independent board members by July. For banks, the deadline is January 1, 2013. Independent directors must comprise at least one third of the board of directors, with a minimum of two per board. Measures against companies failing to do so by the deadline extend as far as the appointment of a trustee.

SPK'nın "Kurumsal Yönetim İlkelerinin Belirlenmesine ve Uygulanmasına İlişkin Tebliğ"i 30 Aralık 2011'de yürürlüğe girdi. Yeni yılın ilk günleri de hararetli tartışmalara sahne oldu. İş dünyası şeffaflık, denetim, kurumsal yönetim gibi pratikleri yeniden gözden geçirmeye başladı. Bu süreçte en fazla gündeme gelen konulardan biri de SPK'nın halka açık şirketlerin yönetim kurullarına bağımsız üye atanmasıyla ilgili tebliği oldu. SPK Başkanı Vedat Akgiray, yeni Sermaye Piyasası Kanunu ve şirketlere Kurumsal Yönetim İlkeleri doğrultusunda bağımsız üye bulundurma zorunluluğu getiren düzenlemelerin yüzlerce milyar dolarlık fonları İstanbul Borsası'na yönlendireceğini düşünüyor. Bu kritik uygulamanın temelinde dengeli bir yönetim altyapısı sağlamak yatıyor.

Bankalar hariç olmak üzere tüm halka açık şirketlerin, yönetim kurullarında yer alacak bağımsız üyelerin atamasını Temmuz başına kadar yapmış olması gerekiyor. Bankalar içinse bu tarih 1 Ocak 2013. Buna göre yönetim kurullarındaki bağımsız üye sayısı, yönetim ku-

rulunun üçte biri kadar olacak ve iki kişiden az olamayacak. Bu arada bağımsız üye atamasını gerçekleştirmeyen şirketlerde kayyuma kadar gidilebilecek.

### VETO HAKKI KALKTI

Geçtiğimiz sürede önemli ölçüde destek gören yeni uygulamaya ilişkin en bariz eleştiri ise bağımsız üyelere verilen veto hakkı idi. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin şirketi ilgilendiren birleşme, satın alma; gibi konularda “veto yetkisi” vardı. Bu uygulama tekrar gözden geçirildi ve veto hakkı kaldırıldı. Bunun yerine şerh koyma hakkı tanındı. İlgili maddede yapılan değişiklik özetle şöyle: “Şirketlerin; varlıklarının tümünü veya önemli bir bölümünü devretmesi veya üzerinde aynı hak tesis etmesi veya kiraya vermesi, önemli bir varlığı devir alması veya kiralaması, imtiyaz öngörmesi veya mevcut imtiyazların kapsam veya konusunu değiştirmesi, borsa kotundan çıkması Kurumsal Yönetim İlkelerinin uygulanması bakımından önemli nitelikte işlem sayılır. (...) Önemli nitelikteki işlemlere ilişkin (...) yönetim kurulu kararının icra edilebilmesi için bağımsız üyelerin çoğunluğunun onayının bulunması gerekir. Ancak, önemli nitelikteki işlemlerde (...) bağımsız üyelerin ço-

ğunluğunun muhalefetine rağmen anılan işlemlerin icra edilmek istenmesi halinde, işlem genel kurul onayına sunulur. Bu durumda, bağımsız yönetim kurulu üyelerinin muhalefet gerekçesi derhal kamuya açıklanır, SPK’ya bildirilir ve yapılacak genel kurul toplantısında okunur.” SPK Başkanı Vedat Akgiray da konuyla ilgili şunları söylüyor: “Bağımsız yönetim kurulu üyesi büyük ya da küçük ortağa bağlı değildir. Bağımsız yönetim kurulu üyelerinin tek misyonu vardır, o da şirketin toplam menfaatini kollamak. Azınlığın haklarını korumak için bağımsız üye getirilmesi kavramı demode olmuş bir kavram. Bağımsız yönetim kurulu üyesini şirket seçer. Yeri geldiğinde şirketin uzun vadeli toplam yararına zarar verecek bir karar söz konusu ise ikaz etme görevi var. Eğer herhangi bir bağımsız yönetim kurulu üyesi pratik bir sıkıntıya yol açıyorsa, onun gereğini yapmak da bizim işimiz” Tebliğ uyarınca bağımsız yönetim kurulu üyelerinin görev süresi üç yıl olarak belirlendi, üyeler daha sonra tekrar aday gösterilerek seçilebilecekler.

### BİNE YAKIN ÜYE ALINACAK

Bağımsız üye zorunluluğu bu alandaki istihdam hareketlerini de canlandırmış durumda. Bağımsız yönetim kurulu üyeleri, diğer üyelerin aksine şirketin ve hissedarların dışından atanan ve şirkette önceden dahi olsa yönetici olarak yer almamış kişiler arasından seçilecek. İnsan kaynakları portalı secretcv.com’un araştırmasına göre bu süreçte 700 ile bin arasında değişen sayıda istihdam sağlanacak.

### KADINLARIN AĞIRLIĞI ARTIYOR

Bağımsız üye uygulamasıyla gündeme gelen bir diğer konu da kadınların kurullardaki varlığı. Tebliğe göre yönetim kurulunda en az bir kadın üye bulunacak. Beyin avcısı Heidrick & Struggles’in araştırmasına göre yönetim kurulunun içindeki kadın üye varlığı Türkiye’de %10, Avrupa’da %12.

### RIGHT TO VETO REVOKED

While the new law received extensive support, one area of criticism was the power of veto given to independent directors. Formerly, independent board members had the right to veto any decisions involved in mergers and acquisitions. After extensive evaluation, the right of veto was discontinued. Instead, independent members were given the right to put an annotation on board resolutions. The change in the Communiqué reads: “With regard to the implementation of corporate governance principles, transferring or renting out of all or a significant portion of company assets, establishing rights in kind on all or a significant amount of company assets, granting privileges to third parties or changing the scope and subject of already provided privileges, acquiring or renting a significant amount of assets and delisting from

İMKB are considered as significant transactions. Execution of board resolutions regarding significant transactions is subject to the approval of the majority of independent directors. Such transactions are subject to General Assembly’s approval in cases where the board insists on executing such in spite of the opposition of the majority of independent board members. In such a case, the reasons behind the dissenting votes shall immediately be disclosed to the public, notified to the

**Secretcv.com’a göre bağımsız üye alımı 700-1000 kişiye istihdam sağlayacak.**

According secretcv.com, 700-1000 people will have new positions due to the law about independent board members.



# Kimler bağımsız üye olabiliyor?

## Who can be an independent member?

SPK'nın kurumsal yönetim ilkelerinin belirlenmesine ve uygulanmasına ilişkin tebliğinde öne çıkan kriterler şöyle:

Son beş yıl içerisinde, başta şirketin denetimini, derecelendirilmesini ve danışmanlığını yapan şirketler olmak üzere, yapılan anlaşmalar çerçevesinde şirketin faaliyet ve organizasyonunun tamamını veya belli bir bölümünü yürüten şirketlerde çalışmamış ve yönetim kurulu üyesi olarak görev almamış olması,

◆ Son beş yıl içerisinde, şirkete önemli ölçüde hizmet ve ürün sağlayan firmaların herhangi birisinde ortak, çalışan veya yönetim kurulu üyesi olmaması,

◆ Yönetim kurulu görevi dolayısıyla hissedar ise sermayede sahip olduğu payın oranının %1'den fazla olmaması ve bu payların imtiyazlı olmaması,

◆ Bağımsız yönetim kurulu üyesi olması sebebiyle üstleneceği görevleri gereği gibi yerine getirecek mesleki eğitim, bilgi ve tecrübeye sahip olması,

◆ Bağlı oldukları mevzuata uygun olması şartıyla üniversite öğretim üyeleri hariç, kamu kurum ve kuruluşlarında, aday gösterilme tarihi itibarıyla ve seçilmesi durumunda görevi süresince, tam zamanlı çalışmıyor olması.

CMB's "Communiqué on Determination and Application of Corporate Governance Principles" requires the following criteria for independent board members:

The director shall not have worked as an employee or board member for the firms that undertook the whole or a significant portion of the company's activities and organization, particularly audit, rating and consultancy, in the previous five years,

◆ The director shall not have worked as a partner, employee or board member for any company that provides significant services or products for the company, during the previous five years,

◆ If the director is a shareholder of the company in his/her capacity as a board member, his/her share must not exceed 1% of the capital and such shares shall not be privileged,

◆ The director must possess the necessary professional training, knowledge and experience required to carry out the duties of an independent board member,

◆ With the exception of faculty members (subject to the related legislation), the director must not be employed on a full-time basis in any public organization as of the date of nomination, or if elected, during incumbency.

İlk bakışta Türkiye'de oran yüksek gibi görünüyor ancak işin aslı şu ki, Türkiye'de yönetim kurulunda oturan kadınların %85'i "patron aile"ye ait fertlerden oluşuyor. Bu tablonun değişmesi için farklı paydaşlardan da önemli çalışmalar geliyor. Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu ve Egon Zehnder International, SPK'nın yeni düzenlemesiyle getirilen şirket yönetim kurullarında bağımsız üye kotası uygulamasında kadın üyelere öncelik verilmesi için bir proje başlatıyor.

Sabancı Üniversitesi ile Egon Zehnder International'ın ortak çalışması kapsamında, analitik verilerin, pratik pazar gerçekleri ve ihtiyaçları ile eşleştirilmesi sayesinde kurumsal yönetim alanında önemli bir sinerji

CMB and shall be presented to the General Assembly convened for the approval of the respective transaction." CMB Chairman Vedat Akgiray spoke about this particular change: "Independent board members are not beholden to majority shareholders or minority shareholders. Independent directors have only one mission; and that is to safeguard the overall interests of the company. Bringing in independent directors to protect minority interests is an outdated practice. Independent board members are chosen by the company. If and when necessary, the independent member's task is to warn the management on actions that may be detrimental to the interests of the company as a whole. Should an independent member hinder the company's operations, then it is our task to deal with this as we see fit." According to the Communiqué, independent board members serve for three-year terms, at the end of which, they may be re-nominated and re-elected to the board.

yaratılması hedefleniyor. Bu işbirliğinin, iş dünyası ve akademik kurumların pratik sonuçlar yaratmasına örnek olacak bir ortaklığı da kamuoyu gündemine taşınması planlanıyor.

Sabancı Üniversitesi Kurumsal Yönetim Forumu Direktörü Melsa Ararat konuyla ilgili şunları söylüyor: “Kadın üye arayan şirketler Türkiye’de yeterli sayıda yetkin ve uygun kadın olmadığından yakınmaktalar. Bu yakınmalar kota uygulayan ülkelerde de başlangıçta sıkça dile getirilmiş ama uygulamada bu engeller aşılmıştır. Projede kota uygulamasını gerçekleştirmiş ülkelerin deneyimlerinden yararlanacağız. Aday bulmakta kullanılan geleneksel ilişki bazlı yaklaşımlar yerine yetenek, bilgi, deneyim ve uzmanlığa dayanan yöntemler kadın direktör adayları havuzunun tahmin edilenden çok daha fazla olduğunu gösteriyor.”

Egon Zehnder Türkiye Yönetici Ortağı Murat Yeşildere de; “Egon Zehnder International olarak üstlendiğimiz yönetim kurulu üyesi atama projelerimizde kadın üye havuzunun sığılı önemli bir darboğaz yaratıyor. Az sayıda aday arasında yer alan üst düzey kadın yöneticilerin profesyonel yükümlülükleri ve üstlendikleri görevleri nedeni ile işverenler bu tip ek sorumluluklar almaları konusunda maalesef istekli değiller. Yönetim kurullarına kadın yönetim kurulu üyesi atanması için getirilecek kota kadın yönetim kurulu üyesi aday havuzunun derinleştirilmesini de şart koşuyor. Sabancı Üniversitesi ile başlatacağımız işbirliğini sadece kadın yönetim kurulu üyesi talebini güçlendireceği için değil, paralelinde kadın yönetim kurulu üyesi aday havuzunu da derinleştirecek olması sebebi ile heyecan verici buluyorum,” şeklinde özetliyor süreci. Egon Zehnder International İstanbul Ofisi bu çerçevede “Bağımsız Kadın Yönetim Kurulu Üyesi Aday

## UP TO THOUSAND NEW POSTS TO BE CREATED

The requirement for independent members has already stimulated the job market. Independent board members differ from other directors as they are not shareholders and are required not to have had any managerial position within the company. According to research by the human resources portal secretcv.com, the law will create 700 to thousand new positions on boards.

## A GREATER ROLE FOR WOMEN

The new law also addresses the subject of female board members. The Communiqué requires each board to have at least one female director. According to research by head hunter company Heidrick & Struggles, 10% of board directors in Turkey are female; whereas in Europe this figure stands at 12%. At first sight, this may look like a significant number, but, in fact, 85% of these women are members of the families which own or control these companies. To enact change, Sabancı University Corporate Governance Forum and Egon Zehnder International have started a project to promote giving priority to women as part of the CMB’s new independent member initiative. Sabancı University and Egon Zehnder International aim to create synergy on corporate governance by matching analytical data with the practical, market realities and businesses’ needs. They hope to provide an international model of how the business world and academia can collaborate to produce practical solutions and results to benefit the business community at large. Sabancı University Corporate Management Forum Director Melsa Ararat spoke about the initiative: “Companies looking for female board members often complain that there’s not a sufficient pool of capable and suitable fema-





Havuzu" oluşturdu. şirket İMKB 100 endeksinde yer alan şirketlerdeki kadın yönetim kurulu üyelerinin analizine yönelik periyodik araştırmalar yapıyor. Egon Zehnder International iş dünyasının üst düzey kadın yönetici sayısını artırmasının yönetim kurullarında kadın üyelerin artması için zorunluluk olduğunu vurguluyor. Az sayıdaki kadın yönetim kurulu üyesinin bilgi şeffaflığı açısından erkek adaylardan daha fazla iletişime ve desteğe ihtiyaç duyduklarını belirtiyor. Egon Zehnder International yöneticileri kısa vadede, profesyonel kadın yöneticilerin, farklı, çıkar çatışması yaratmayan sektör ve şirketlerin yönetim kurullarında yer almasının kadın yönetim kurulu aday havuzunu derinleştireceğini ifade ediyor.

### Heidrick & Struggles'ın araştırmasına göre yönetim kurulunun içindeki kadın üye varlığı Türkiye'de %10, Avrupa'da %12.

Heidrick & Struggles, 10% of board directors in Turkey are female; whereas in Europe this figure stands at 12%.

le candidates. Other countries that apply quotas have had similar complaints, but such challenges can always be overcome. We will benefit from the experience of other countries with quotas. When boards search for candidates based on real qualifications as opposed to the traditional method of using relationships, they find that there's a far bigger pool of female director candidates than they had previously assumed." Egon Zehnder Turkey Managing Partner Murat Yeşildere shared his companies' findings: "With the female director project, our international parent company has found that the shallowness of the pool of candidates has created something of a bottleneck. Since female executives already have a number of responsibilities and tasks, their employers are unwilling that they take on additional responsibilities. The new female director quota requires the creation of a larger pool of suitable candidates. Our new initiative with Sabancı University is exciting, because it will create stronger demand for female directors, and will enhance the pool of suitable female board member candidates." As part of the project, Egon Zehnder's İstanbul Office has created the "Independent Female Board Member Candidate Pool". The company has been conducting analyses on female members of the boards of İMKB 100 companies on a periodical basis, and discovered that the business community needs more top-level female candidates to increase the number of female board members. Their research found that female directors differ from their male counterparts in that they need stronger communication and support with respect to transparency compared to their male counterparts. Egon Zehnder's studies concluded that the increased presence of professional female directors in various sectors in the short term will deepen the pool of candidates in the long term.



# BÜYÜME ENERJİSİ

4 ŞUBAT 2011'DE PAYLARI GİP'DE İŞLEM GÖRMEYE BAŞLAYAN BERKOSAN BU YIL 30 NİSAN'DA İKİNCİ ULUSAL PAZAR'DA İŞLEM GÖRMEYE BAŞLADI. 2013 HEDEFİ İSE ULUSAL PAZAR.

Yazı-Text: AYLİN ÖNER

## THE BOOST TO GROW

Berkosan's shares started trading on the ECM (Emerging Companies Market) on February 4, 2011, and the company's stock graduated to the Second National Market on April 30 this year. Now, the company has its sights on joining the National Market for Turkey's largest market cap stocks in 2013.

Aldıkaçtı, GİP'ten bugüne uzanan öykülerinin Türkiye'deki işletmelerin %98,2'sini oluşturan KOBİ'ler için örnek teşkil ettiğini belirtiyor.

Aldıkaçtı hopes that Berkosan's quick rise and graduation from the ECM can be a model for other SMEs, which make up 98.2% of all companies in Turkey.





**B**erkosan Yalıtım ve Tecrit Maddeleri Üretim ve Ticaret A.Ş.'nin payları ilk kez 4 Şubat 2011'de, İMKB'de Gelişen İşlemler Piyasası'nda (GİP) işlem görmeye başladı. Berkosan GİP'te işlem gören ilk şirketti. Takvimler 30 Nisan 2012'yi gösterdiğinde Berkosan için ikinci gong çaldı; zira şirketin hisseleri artık İkinci Ulusal Pazar'da işlem görüyordu. Berkosan Yönetim Kurulu Başkanı Memet Aldıkaçtı şimdiden Ulusal Pazar'ın planlarını yapmaya başlamış bile. Üçüncü gongu 2013 yılında çaldırmak niyetinde. Aldıkaçtı, GİP'ten bugüne uzanan öykülerinin Türkiye'deki işletmelerin %98,2'sini oluşturan KOBİ'ler için örnek teşkil ettiğini belirtiyor. Gelişmelerinden bahsederken Asya'daki sistemi anımsatıyor: "Güney Kore, Japonya, Çin... Bu ülkelerin borsalarında işlem gören işletmelere bakın, büyük bir bölümü KOBİ'dir. Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı'nın (KOSGEB) verilerine göre Türkiye'de 2,3 milyon KOBİ var. Borsaya açık KOBİ'lerin sayısı artmalı."

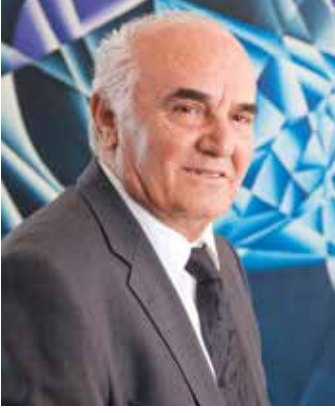
Aldıkaçtı KOBİ'lerin borsa yolunda ilerlemeleri için hükümet tarafından atılan adımlardan övgüyle bahsediyor. Daha önce KOBİ'lerin deyim yerindeyse borsanın kapısından dahi giremediklerinin altını çizerek bu yönde katedilen yolun önemine değiniyor: "Normal şartlar altında borsada işlem görebilmek için belli bir büyüklüğe ulaşmanız gerekiyordu. Ama kanun ne dedi? Eğer işletme gelişmeye müsaitse, elde edeceği kaynağı sadece firma faaliyetleriyle ilgili kullanmak şartıyla, KOBİ'lere borsaya girme şansı verdi."

Araştırmalar Türkiye'deki KOBİ'lerin en önemli sorununun finansman sıkıntısı olduğunu ortaya koyuyor. İMKB'de bu yönde atılan

**T**he shares of Berkosan Insulation and Packaging Products Manufacturing and Trading Inc. first began trading on İMKB's Emerging Companies Market (ECM) on February 4, 2011. Berkosan was the first company ever to list on the ECM. April 30, 2012 marked a new landmark for Berkosan when its shares started trading on the Second National Market. Chairman Memet Aldıkaçtı has already begun making plans to move up to the National Market to reach Berkosan's third milestone in 2013. Aldıkaçtı hopes that Berkosan's quick rise and graduation from the ECM can be a model for other SMEs, which make up 98.2% of all companies in Turkey. Aldıkaçtı points to examples in the more developed markets of Asia: "South Korea, Japan, China...just have a look at the companies being traded on those countries' stock exchanges, and you'll see that most of them are SMEs. According to figures from the Small and Medium Enterprises Development Organization (KOSGEB), there are 2.3 million SMEs in Turkey. There should be more publicly traded SMEs."

Aldıkaçtı speaks highly of the government's efforts to help more SMEs go public. Previously, it was almost unheard of for Turkish SMEs to enter the stock exchange, so he believes the markets have come a long way. "Normally, you'd have to be of a certain size to even be considered for the stock exchange. But the revised legislation has changed that. Now,





**Berkosan Yönetim Kurulu  
Başkanı / Chairman  
Memet Aldıkaçtı**

en çarpıcı adımlardan biri GİP oldu. Sermaye piyasasından elde edilecek kaynakların şirketler açısından çok büyük imkânlar sağladığını ifade eden KOSGEB Başkanı Mustafa Kaplan GİP için şunları söylüyor: “Her şeyden önce faizsiz, geri ödemesiz ve ucuz bir finansman imkânı sağlamaktadır. Bunun da ötesinde halka arzın işletmelere itibar artışı, şeffaflık, tanınma ve kurumsallaşma gibi çok önemli faydaları vardır.”

Berkosan Yönetim Kurulu Başkanı Memet Aldıkaçtı da

Kaplan’la hemfikir. KOBİ’lerin en önemli sıkıntısının finansman olduğunu vurguluyor: “Ben işletme sermayesinde kullanmak için üç evimi sattım. Ya sonra? Sonuçta kaynaklarımız belli.” Aldıkaçtı, borsanın kendilerine kattıklarını anlatırken makro ekonomideki bütünsel yaklaşımın da altını çiziyor sık sık. “Son dönemde KOBİ’lere kaynağa ulaşma fırsatları sağlandı,” diyor ve ekliyor: “Eximbank’la ilgili önemli kolaylıklar sağlandı. Eskiden Eximbank kredilerini büyükler alırdı. Bu hükümet ne dedi? Eximbank kredilerini KOBİ’lere kadar indiriyorum, ihracat öncesi ve sırasında bu kredileri veriyorum dedi. Bugün ihracat 130 milyar dolarlara geldiye temelinde bu kararın önemli rolü var.”

Aldıkaçtı’nın bu çerçevede dile getirdiği bir diğer nokta da şu günlerde fazlasıyla tartışılan yeni Türk Ticaret Kanunu’nun KOBİ’leri ilgilendiren önemli maddelerinden olan geç ödemeler direktifi.

**KOSGEB Başkanı Mustafa Kaplan, GİP için “Her şeyden önce faizsiz, geri ödemesiz ve ucuz bir finansman imkânı sağlamaktadır” diyor.**

**KOSGEB Chairman Mustafa Kaplan says that “The ECM offers access to interest-free and cheap financing opportunities, and it’s not borrowing.”**

if a company shows potential for growth and invests all money accrued back into the company, there’s nothing keeping SMEs from joining the stock exchange.”

Research shows that the biggest challenge facing SMEs in Turkey is financing. The creation of the ECM was a major contribution by İMKB to help remedy the situation. KOSGEB Chairman Mustafa Kaplan explains that raising money in capital markets offers great opportunities for companies: “The ECM offers access to interest-free and cheap financing opportunities, and it’s not borrowing. On top of that, going public means added prestige, transparency, public exposure, and leads to sounder business practices.”

Berkosan Chairman Memet Aldıkaçtı agrees with Kaplan. He reiterates that the greatest challenge facing SMEs is finding sufficient financing: “I sold three houses just to raise enough capital for my company. What comes next? After all, we have limited financial resources.” Aldıkaçtı explains the benefits of the stock exchange within a holistic, macroeconomic perspective. “In recent years, SMEs have had the opportunity to access new financing channels. There’s now easier access to Eximbank (the government-owned Export Credit Bank of Turkey). In the past, only big companies could obtain loans from Eximbank. But this government has extended loans to SMEs, offering us credit lines both before and during the export process. Decisions like this have played a key role in increasing annual exports to \$130 billion today.”

Aldıkaçtı also points to the contribution of an article within the new Turkish Commercial Code that deals with deferred payments, a heated topic of discussion these days. Minister of Industry Nihat Ergün addressed the subject: “By focusing first and foremost on small businesses, we’ve resolved the financing problems faced by SMEs to a great extent.” This to-be-enacted bylaw envisages that Turkish Commercial Code will protect SMEs that have not been paid by other companies in a timely manner. The EU also believes that this is an important issue. According to some studies, public companies’ and other large corporations’ habit of default on payments to SMEs accounts for 25% of all bankruptcies in member countries, leading to 450,000 lost jobs, and causing a chain reaction that leads to 26 billion Euros worth of uncollected debt. If the bylaw passes unrevised, SMEs in Turkey will be protected in the following ways:

✓ A default interest will be applied on debts outstanding for more than

130

130

130

**Milyar dolar**  
**Billion dollars**



Bilim Sanayi ve Teknoloji Bakanı Nihat Ergün bu direktifteki yaklaşımı şu sözleriyle özetliyor: “Önce küçük olanı, ‘düşün düzenlemesi’ ile KOBİ’lerin finansman sorununu önemli ölçüde çözüme kavuşturmuş oluyoruz.” Söz konusu direktif yeni TTK’daki haliyle uygulamaya geçerse, temel olarak geç ödemelerde alacaklı KOBİ’lerin korunmasını sağlayacak. Bu konuya Avrupa Birliği de özel önem veriyor. Zira araştırmalara göre, kamu kurumlarının ve büyük şirketlerin KOBİ’lere ödemelerini zamanında yapmama alışkanlıkları, üye ülkelerdeki iflasların %25’ine, 450.000 kişinin işini kaybetmesine ve zincirleme olarak 26 milyar Avro alacağın tahsil edilememesine sebep olarak gösteriliyor. Türkiye örneğinde ise bu direktif şu anki haliyle uygulamaya geçtiği takdirde KOBİ’ler aşğıdaki gibi korunacak:

- ✓ Mal veya hizmetin kabul edildiği tarihten veya fatura tarihinden sonraki 30 gün içinde ödenmeyen borçlar için herhangi bir ihtar şartına bağlanmaksızın temerrüt faizi ödenecek.
- ✓ Sözleşmeye haksız şartlar konulamayacak, konulsa bile geçersiz olacak.
- ✓ Temerrüt faizi oranının sözleşmede belirtilmediği veya haksız sayılacak kadar az belirlendiği durumlarda uygulanacak faiz, ticari işlere uygulanacak gecikme faizinden an az sekiz puan daha yüksek olacak.
- ✓ Taksitle ödenecek mal ve hizmet bedellerinin vadesinde ödenmeyen her bir taksiti için temerrüt faizi ödenecek.

Aldıkaçtı bu konuda kaydedilen gelişmelerden fazlasıyla memnun. “Küçük işletmelere yapılacak yatırımlar, hem ülke ekonomisi açısından hem de istihdam açısından önem arz ediyor” diyor. Sonra keyifle anlatıyor: “Bizi şimdi Yozgat’tan, Kütahya’dan arıyorlar. GİP’e girişimizi örnek almak istiyorlar. Bu çok sevindirici. Bence bu sene sonu GİP’te 25-30 firmaya ulaşılır.” Aldıkaçtı, sağlanan imkânlardan hoşnut; hızla Ulusal Pazar’da gong çaldırma hedefine ilerliyor. Tarım Bakanlığı’nda geçen yaklaşık dokuz yıllık ziraat mühendisliğinin ardından bir süre Profilo Holding’de çalışmış. 1993’te de kendi işini yapmaya başlamış ve 500 m<sup>2</sup> kapalı alanda faaliyet göstermek üzere Bursa’da Berkosan şirketini kurarak üretime başlamış. Bugünse Tekirdağ Saray’da 10.000 m<sup>2</sup> kapalı alanda izolasyon ve ambalaj konusunda üretimine devam ediyor.

Memet Aldıkaçtı büyüme haritasında özellikle yalıtım sektöründeki gelişmelerin altını çiziyor: “825 sayılı Yalıtım Yönetmeliği’nde; yapılmakta olan bütün binalara izolasyon zorunluluğu getirildi. 2017 yılına kadar mevcut binalarda izolasyonların tamamlanmasının öngörülmesi, iç piyasadan gelen talebin aşırı artmasına neden oldu ve şirketimiz mevcut üretim kapasitesini %100 kullanmaya başladı.

Bursa’da depo olarak kullanılan eski üretim tesisimizi, artan talep doğrultusunda yeniden devreye alarak Nisan 2011’de tekrar üretime geçirdik” Berkosan’ın satış cirosu, 2011 yılının ilk altı ayında, 2010 yılının ilk altı ayına göre %103,24 oranında artmış. Aldıkaçtı bu artışı halka arzdan temin ettikleri kaynağı etkin ve verimli şekilde kullanmalarına bağlıyor.

Bu süreçte, halka arzdan elde edilen gelirlerle yatırımlarını tüm hızıyla sürdüren Berkosan A.Ş., özkaynaklarını %150 oranında artırmış ve yalıtım konusundaki ilave yatırım ile ilgili olarak, 3,3 milyon TL değerinde yatırım teşvik belgesi almış bulunuyor.

30 days following the acceptance of the product or service or issuance of the invoice, without seeking any warnings.

✓ Any unfair provisions that contracts may contain shall be considered null and void.

✓ If the default interest rate has not been specified in the contract or is specified at an unfairly low rate, it will be at least eight basis points above the default interest rate applied to commercial transactions.

✓ In the case of payments in installments for products and services, a default interest shall be applied for every unpaid installment.

Aldıkaçtı is very pleased with the overall progress. “Investments in small companies will be of great benefit to the national economy, especially to job creation. Now we’re getting calls from Yozgat, Kütahya. They see our IPO on the ECM as a roadmap. This makes us very happy. I think the number of companies trading on the ECM will reach 25 to 30 by the end of the year.” To put it briefly, Aldıkaçtı is pleased with the opportunities available to his company: they’re on their way to reaching their third milestone by listing on İMKB National Market. After nine years as an agricultural engineer at the Ministry of Agriculture, he worked for Profilo Holding. He established Berkosan in 1993, when he decided to strike out on his own and started by procuring a 500 m<sup>2</sup> enclosed facility in Bursa where he began production. Today, the company produces insulation and packaging materials in a 10,000 m<sup>2</sup> facility in Tekirdağ Saray.

Memet Aldıkaçtı underlines the developments in the insulation sector: “Insulation Regulation no. 825 requires insulation for all new buildings and also insulation of the existing buildings by 2017. These legal requirements have driven up domestic demand sharply, and our company is now at 100% production capacity. Our old factory in Bursa was used as a warehouse, but with the increased demand, we brought it back into production in April 2011.” Berkosan’s sales was up by 103.24% in the first half of 2011 compared to the same period of 2010. Aldıkaçtı attributes the sharp growth to their effective and productive allocation of the funds raised in the IPO.

By reinvesting the funds raised in its IPO, Berkosan has increased its equity capital by nearly 150%. Berkosan was also awarded by the Turkish government 3.3 million TL worth of investment incentives for its insulation manufacturing unit investment..

TÜRKİYE'NİN SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK  
KALKINMA UYGULAMALARI DÜNYA  
VİTRİNİNDE...

# SÜRDÜRÜLEBİLİR KALKINMADA EN İYİLER

TURKISH SUSTAINABILITY  
PROJECTS  
ON THE GLOBAL STAGE

## THE BEST IN SUSTAINABLE DEVELOPMENT

Yazı-Text: AYLİN ÖNER





**B**u sayfaları okuduğunuzda Brezilya, dünya için çok önemli bir organizasyona ev sahipliği yapmış olacak: Birleşmiş Milletler Kalkınma Konferansı Rio+20 Zirvesi. Rio+20 konferansı dünya için büyük önem taşıyor. Sürdürülebilir kalkınma konusundaki politik kararlılığa yapılan vurgu, bugüne kadar gerçekleşen zirvelerin sonuçları konusundaki gelişmeler ve eksiklerin ortaya konması ve yeni tehdit ve fırsatların değerlendirilmesi açısından zirve dünya için son derece önemli.

Türkiye de bu resmin en önemli oyuncularından; örneğin kalkınma konferanslarının hazırlıkları bünyesinde Türkiye, 2012 Küresel İnsani Gelişme Forumu'na ev sahipliği yaptı. Mart ayında "İstanbul Deklarasyonu" yayınlandı. "Herkes İçin Hakkaniyetli ve Sürdürülebilir Bir Geleceğe Doğru" alt başlığı ile yayımlanan deklarasyon Türkiye'nin, kalkınmayı sosyal ve ekonomik boyutlarıyla olduğu kadar çevresel parametrelerle de ele alındığının somut bir kanıtı olarak yorumlandı. Bu çerçevede T.C. Kalkınma Bakanlığı, Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı ve İş Dünyası ve Sürdürülebilir Kalkınma Derneği'nin ortak projesiyle özel bir hazırlanma sürecinden geçildi. Proje dahilinde Rio+20 Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı'nda Türkiye'yi temsil edecek en iyi uygulamalar seçildi. Projeye büyük destek veren Kalkınma Bakan Yardımcısı Mehmet Ceylan, ülkemizin sürdürülebilir kalkınma konusunda yaşadığı deneyimin örnek uygulamalarla ortaya konması ve bunların uluslararası platformlara taşınmasının önemini şöyle vurguluyor.

In June, Brazil hosted a major event: the United Nations Conference on Sustainable Development, Rio+20 Summit. Conferences like the Rio+20 spur political determination to implement and build out sustainable development policies, and measure actions taken since previous summits. Participants are also forced to assess policy flaws, threats, and opportunities on a global scale.

Turkey is now working on becoming a global presence in sustainability. As part of the preparations for development conferences, Turkey hosted the 2012 Global Human Development Forum, and in March, participants published the "İstanbul Declaration" with the sub-heading "Towards an Equitable and Sustainable Future for All" which was assessed as a concrete indication of the fact that Turkey handles development not in terms of social and economic aspects only, but in terms of environmental factors as well. Representatives from the Turkish Ministry of Development, the UNDP (United Nations Development Program), and Business Council for Sustainable Development Turkey (TBCSD) came together to select the best applications to represent Turkey at the United Nations Conference on Sustainable Development, Rio+20 Summit.

An enthusiastic supporter of the project, Deputy Minister of Development, Mehmet Ceylan, spoke about Turkey's new sustainable development policies and how they may be models for the rest of the world: "Working with sustainability in mind ensures that socio-economic development policies reflect a long-term vision, which protects natural resources. However, sustainable development doesn't mean a country should compromise its economic growth, or forsake pursuing a higher standard of living. Actually, sustainability guarantees and secures the



# Türkiye'nin en iyi sürdürülebilir kalkınma uygulamaları

Turkey's best practices on sustainable  
development

## ÖZEL SEKTÖR

## PRIVATE SECTOR

| Başvuru sahibi /<br>Applicant | BAŞVURU BAŞLIĞI                                                                                                                                             | APPLICATION TITLE                                                                                                                                                               |
|-------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Akçansa                       | Atık Isıdan Enerji Üretim Tesisi                                                                                                                            | Waste Heat Recovery Power Generation Plant                                                                                                                                      |
| Anadolu Efes                  | "Sürdürülebilir Tarım" çerçevesinde maltlık arpa ve şerbetçiotu tedariki için yapılan tohum ve üretim geliştirme, tohumculuk ve tarımsal destek çalışmaları | Within the framework of "Sustainable Agriculture", plant breeding/strain development, seed production and agricultural support for supplier farmers for malting barley and hops |
| Arçelik                       | KAKTÜS Bulaşık Makinesi Projesi                                                                                                                             | KAKTÜS Dishwasher Project                                                                                                                                                       |
| Coca cola içecek              | Mucit Yarışması                                                                                                                                             | Innovation Competition                                                                                                                                                          |
| Eczacıbaşı                    | Atık Isı Geri Kazanım Projesi                                                                                                                               | Waste Heat Recycling Project                                                                                                                                                    |
| Ereğli Demir Çelik            | Erdemir Çevre Yönetim Süreci, Çevre Performans Endeksi ve Sürdürülebilirlik Faaliyetleri                                                                    | Erdemir Environmental Management Process, Environmental Performance Index and Sustainability Activities                                                                         |
| Ford Otosan                   | Sürdürülebilir çevre dostu otomotiv üretimi                                                                                                                 | Sustainable Environmentally Friendly Automotive Production                                                                                                                      |
| İçdaş                         | Değirmencik Entegre Tesisi Sürdürülebilir Su Yönetimi Projesi                                                                                               | Değirmencik Integrated Facilities Water Management Project                                                                                                                      |
| Lipesaa LTD.                  | Bitkisel Atık Yağ Toplama Sistemi                                                                                                                           | Waste Vegetable Oil Collection System                                                                                                                                           |
| Şekerbank                     | EKO kredi - Enerjiyi ve Emeği Koruyan Kredi                                                                                                                 | EKO kredi - Credit that Protects Energy and Labor                                                                                                                               |

"Sosyal ve ekonomik kalkınmanın, yaşamı destekleyici çevresel kaynakların korunması anlayışıyla birlikte uzun vadeli olarak ele alınmasına dayanan sürdürülebilir kalkınma, ekonomik büyümenin karşılığı olmadığı gibi refah artışından vazgeçmek anlamını da taşımamaktadır. Sürdürülebilir kalkınma gerçekte ekonominin ve sosyal gelişmenin gelecekteki devamını da garantilemektir. Diğer bir deyişle geleceğe bugünden sahip çıkmak, bugün doğan çocuklarımızın haklarını korumaktır. Bu doğrultuda, bireyden topluma, çevreye duyarlı davranış biçimlerini ve tercihlerini yaşam biçimine çevirdiğimiz zaman sürdürülebilir kalkınma yolunda ciddi ilerlemeler sağlanmış olacaktır."

### TÜRKİYE'DEN 25 PROJE

SKD Başkanı Galya Molinas da önemli bir noktaya dikkat çekiyor; BM

future of economic and social development. In other words, it means taking responsibility for the future today, and protecting the rights of future generations. With this in mind, if we, as both individuals and a society, can instill a certain level of respect and sensitivity to environmentally sustainable development and make such practices the rule rather than an exception, then we will have made some serious progress."

### 25 PROJECTS FROM TURKEY

TBCSD Chairman Galya Molinas wants to hammer home an important point: The UN Development Commission wants to see concrete projects proving how green economy policies strengthen social development, so the world should see examples of green economies, which help dimin-





## KAMU KURUMLARI

| Başvuru Sahibi                                                       | Başvuru Başlığı                                                                                  |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| T.C. Bilim, Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı Verimlilik Genel Müdürlüğü | Endüstriyel Verimlilik ve Çevresel Performansın KOBİ'ler Düzeyinde Paralel Olarak Geliştirilmesi |
| T.C. Bursa İl Özel İdaresi                                           | Doğal Arıtma Tesisleri ile Temiz Çevre Projesi                                                   |
| T.C. Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı                             | Enerji Verimliliği Politikaları                                                                  |
| İstanbul Büyükşehir Belediyesi                                       | İstanbul Yerel Elektronik Atıkların Sürdürülebilir Yönetimi Projesi                              |
| T.C. Konya İl Özel İdaresi                                           | Organik Çilek Üretimi ile Kırsal Kalkınma                                                        |
| T.C. Orman ve Su İşleri Bakanlığı                                    | Küre Dağları Milli Parkı'nda "Orman Koruma Alanları Yönetiminin Güçlendirilmesi Projesi"         |

## PUBLIC INSTITUTIONS

| Applicant                                                                                             | Application Title                                                                                                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Republic of Turkey Ministry of Science, Industry and Technology, Directorate General for Productivity | Parallel Development of Industrial Productivity and Environmental Performance at SME Level                         |
| Bursa Special Provincial Administration                                                               | Clean Environment Project with Natural Treatment Facilities                                                        |
| Republic of Turkey Ministry of Energy and Natural Resources                                           | Energy Efficiency Policies                                                                                         |
| İstanbul Metropolitan Municipality                                                                    | Sustainable Management of Local Electronical Wastes in İstanbul                                                    |
| Konya Special Provincial Administration                                                               | Rural Development Project through Production of Organic Strawberry                                                 |
| Republic of Turkey Ministry of Forestry and Water Affairs                                             | "Enhancing Forest Protected Areas Management System in Turkey Project" implemented in Küre Mountains National Park |



## SİVİL TOPLUM KURULUŞLARI

| Başvuru Sahibi                                 | Başvuru Başlığı                                                                                                                                            |
|------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ÇEVKO                                          | Sanayi, Yerel Yönetim Ve Tüketici İşbirliği İle Türkiye’de Sürdürülebilir Bir Ambalaj Atıkları Yönetim Sisteminin Oluşturulması - ÇEVKO Modeli             |
| Doğal Hayatı Koruma Vakfı                      | Konya Kapalı Havzası’nda Akılcı Su Kullanımı ve İklim Değişikliği’ne Uyum Çalışmaları                                                                      |
| Greenpeace                                     | Yavru Balık Avının Önlenmesi Kampanyası                                                                                                                    |
| Kars Yöresi Doğal Ürün Yetiştiricileri Derneği | Yerel Tohumların Sürdürülebilir Köy Projeleriyle Korunması ve Kullanımı                                                                                    |
| TEMA                                           | Kaçkar Dağları Sürdürülebilir Orman Kullanımı ve Koruma Projesi                                                                                            |
| Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı (TTGV)      | “Türkiye’nin İklim Değişikliğine Uyum Kapasitesinin Geliştirilmesi” Birleşmiş Milletler Ortak Programı kapsamında “Eko-Verimlilik (Temiz Üretim) Programı” |

## NON-GOVERNMENTAL ORGANIZATIONS

| Applicant                                             | Application Title                                                                                                                                      |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ÇEVKO                                                 | Establishment of a Sustainable Packaging Waste Management System in cooperation with Industry, Local Authorities and Customers in Turkey - ÇEVKO Model |
| WWF Turkey                                            | Wise Use of Water Resources and Adaptation to Climate Change in Konya Closed Basin                                                                     |
| Greenpeace                                            | Campaign for Preventing Fry Fishing                                                                                                                    |
| Kars Region Natural Product Manufacturers’ Foundation | The Protection and Use of Local Seeds Through Sustainable Village Projects                                                                             |
| TEMA                                                  | Kaçkar Mountains Sustainable Forest Use and Conservation Project                                                                                       |
| Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı (TTGV)             | “Eco-Efficiency (Cleaner Production) Program” as part of the UN Joint Program “Developing Turkey’s Capacity to Adapt to Climate Change”                |

Kalkınma Komisyonu’nun yeşil ekonominin yoksulluğun azaltılması ve sosyal hedefler üzerindeki katkısını gösterebilmek için, yeşil ekonomi politikalarının sosyal gelişimi ve ilerlemeyi nasıl güçlendirdiğini ispat eden somut örnekler görmek istediğini belirtiyor. Molinas bu nedenle SKD olarak, Rio+20 Zirvesi’nin raporu için, ülkemizin ‘sürdürülebilir kalkınma’ alanındaki ‘en iyi uygulamaların’ kapsamlı bir çalışma ile seçilmesi sürecini yönettiklerini ifade ediyor. Molinas seçim dönemini şu sözleriyle özetliyor: “Bu süreç dâhilinde, kamu kurum ve kuruluşları, özel sektör, üniversiteler, yerel yönetimler ve STK’lar tarafından yürütülmüş olan, çevresel, ekonomik ve sosyal sonuçlarıyla sürdürülebilir kalkınmaya katkıda bulunduğu tespit edilen uygulamaları topladık. Projelerinin seçim sürecinin uluslararası bek-

iş poverty and improve certain social issues. Molinas said TBCSD was committed to helping select the 25 most promising applications in Turkey in the field of sustainable development for the Rio+20 Summit report: “As part of the process, we analyzed the applications which contribute to environmental, social, and economic results of various projects undertaken by public and private institutions, universities, municipalities, and NGOs. When selecting projects to represent Turkey’s sustainable development at an international level, TBCSD representatives lent their international expertise as well as their domestic experience.” In Turkey, 181 groups submitted applications to participate in Turkey’s



## AKADEMİ

| Başvuru Sahibi                                                                | Başvuru Başlığı                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Boğaziçi Üniversitesi<br>(Sürdürülebilir Kalkınma<br>ve Temiz Üretim Merkezi) | Pamuklu Tekstil<br>Ürünlerine Ekolojik<br>Kriterlerin<br>Uygulanabilirliğinin<br>Değerlendirilmesi |
| Orta Doğu Teknik<br>Üniversitesi                                              | ODTÜ/Teknokent<br>Membran Arıtma Tesisi                                                            |
| Süleyman Demirel<br>Üniversitesi                                              | Biyolojik Mücadele<br>Araştırma, Uygulama,<br>Üretim ve Eğitim Merkezi                             |

## ACADEMIC

| Applicant                                                                                        | Application Title                                                              |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| Boğaziçi University,<br>Sustainable<br>Development and<br>Cleaner Production<br>Center, BU-SDCPC | Evaluation of Ecological<br>Criteria for Cotton<br>Textile Products            |
| Middle East Technical<br>University                                                              | METU/METU Technopolis<br>Membrane Purifying<br>Facility                        |
| Süleyman Demirel<br>University                                                                   | Research, Application,<br>Production and<br>Education On Biological<br>Control |



**SDK Başkanı / TBCSD  
Chairman Galya  
Molinas**

lentilerle örtüşmesi adına, SKD'nin uluslararası platformdan gelen bilgi birikimi ve ulusal düzeydeki deneyiminin proje platformuna aktarılmasının önemli rol oynadığına inanıyoruz.” Rio+20 Türkiye'nin en iyi uygulamaları için toplam 181 başvuru geldi. Bunların 28'i sivil toplum kuruluşu, 69'u özel sektör şirketi, 71'i kamu kurumu, 13'ü ise eğitim kurumu kategorisinde yer alıyor. 181 başvurudan 25'i Rio için yeterli bulundu.

### İMKB'DEN DESTEK

Rio'da bu çerçevede düzenlenen bir diğer önemli etkinlik de sürdürülebilir borsaların ele alındığı “Sürdürülebilir Borsalar Girişimi 2012 Küresel Diyaloglar” toplantısı oldu. İMKB, NASDAQ OMX, BM&FBOVESPA (Brezilya Borsası), Johannesburg Borsası ve Mısır Borsası, 18 Haziran'da Rio de Janeiro'da yaptıkları ortak açıklamada, piyasalarında uzun vadeli ve sürdürülebilir yatırımları teşvik ve taahhüt ettiklerini deklare etti.

Gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarda işlem gören 4.600'den fazla şirketin işlem gördüğü beş öncü borsa, kendi bünyelerinde işlem gören şirketlerin uzun vadede sürdürülebilir yatırımları ve ileri çevresel ve sosyal konular ile kurumsal yönetim ile ilgili olarak raporlama ve performansını teşvik etmek amacıyla yatırımcılar, şirketler ve düzenleyici otoritelerle birlikte çalışacak. İMKB Başkanı İbrahim Turhan, törende yaptığı konuşmada, “Yatırımcıların sürdürülebilirlik konusunda duyarlı şirketleri ödüllendireceği bir sorumlu yatırım ortamı oluşturmak için, şirketleri çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim (ÇSKY) uygulamalarını devreye sokmaya teşvik etme açısından borsaların hayati bir rolü olduğuna inanıyoruz. Dolayısıyla da, ‘Sürdürülebilir Borsalar Girişimi’ni güçlü bir şekilde destekliyoruz ve diğer borsaları da bu girişimin bir parçası olmaya davet ediyoruz” dedi.

best practices for the Rio+20 Summit. Of these, 28 were NGOs, 69 private sector companies, 71 were public institutions, and 13 were educational institutions. 25 of the 181 applications qualified for Rio.

### İMKB'S SUPPORT

Another important activity held in Rio within this framework was Sustainable Stock Exchanges (SSE) 2012 Global Dialogues meeting. By a joint press conference held in Rio de Janeiro on June 18, İMKB, NASDAQ OMX, BM&FBOVESPA, Johannesburg Stock Exchange, and the Egyptian Exchange announced a commitment to promote long-term, sustainable investment in their markets.

These leading exchanges, with over 4,600 traded companies in developed and emerging markets, have committed to work with investors, companies and regulators to promote long-term sustainable investment and improved environmental, social and corporate governance disclosure and performance among companies listed on their exchange.

“We believe that stock exchanges have to play a vital role in encouraging the companies to apply environmental, social and governance (ESG) practices to create a responsible investment environment where investors could reward sustainability sensitive companies. Therefore, we strongly support SSE initiative and invite other exchanges to be part of it”, said İMKB Chairman & CEO İbrahim M. Turhan.

# GİRİŞİM SERMAYESİ YENİDEN YÜKSELİŞTE

GİRİŞİM SERMAYESİ ALANINDA ÖNEMLİ  
BİR HAREKETLİLİK YAŞANIYOR. 2005'TE  
TAVAN YAPAN İŞLEMLER 2012 İTİBARIYLA  
REKORUNU EGALE EDECEĞE BENZİYOR.

Yazı-Text: **NİL BAYINDIR**





# PRIVATE EQUITY GAINING MOMENTUM

There is significant activity going on in the private equity business. M&A deal volume peaked in 2005, but with the new momentum, 2012 could be a record-breaking year for both M&A and private equity deals.

# G

irişim sermayesi, yani özel sermaye ya da nam-ı diğer “private equity” şirketlerinin Türkiye’deki geçmişi çok eski değil. Gündemdeki ağırlıklı-rını ise bundan yaklaşık yedi yıl önce almaya başladılar. 2005 yılında Türkiye’deki birleşme ve satın almalar (M&A-mergers and acquisitions) deyim yerindeyse tavan yaptı. Deloitte’un 2010 Birleşme ve Satınalma Raporu’na göre

2005 yılında 15 milyar dolarlık hacimle M&A işlemlerinde bir rekor kırıldı. Henüz o dönemde özel sermaye yatırımları bu büyüklüğün sadece 125 milyon dolarını teşkil ediyordu. Ancak 2005’teki hareketlenmenin meyveleri kendini 2006’da göstermeye başladı. O yıl özel sermaye yatırımları büyük bir sıçramayla 1 milyar 600 milyon dolara ulaştı. Özel sermaye yatırımlarının zirvesi ise 2008’de yaşandı. 2007’de 1 milyar 900 milyon doları bulan yatırımlar 2008’de 2 milyar 500 milyon dolara ulaştı; fakat tüm dünyayı sarsan ekonomik kriz özel sermaye şirketlerinin bu atılımını yerle bir etti. Duraklama devri iki sene sürdü ve 2010’da kıpırdanmalar yeniden başladı. Türkiye’nin performansı ve şirketlerin büyüme odaklı stratejileri, ülkeyi gelişen ekonomiler arasında yıldızlaştırdı.

## Türkiye’nin 2010’daki performansı ve şirketlerin büyüme odaklı stratejileri ülkeyi gelişen ekonomiler arasında yıldızlaştırdı.

**Turkey’s 2010 performance and its companies’ growth-oriented strategies made the country a star among developing economies.**

# F

unds using private capital, also known as “private equity” companies, are relatively new in Turkey. They started making their mark about seven years ago. In 2005, M&A deals were going through the roof. According to Deloitte’s 2011 M&A report, deal volume almost returned in \$15 billion. In 2005, the volume of private equity investments were only \$125 million but grew in 2005, and it reached \$1.6 billion in 2006. In 2007, levels grew modestly to \$1.9 billion, and peaked in 2008 to reach \$2.5 billion. The deep crisis which rocked global economies devastated the

influx of private capital. The recession lasted two years, but signs of growth returned in 2010: Turkey’s overall, strong performance and its companies’ growth-oriented strategies made the country a star among developing economies.

### NUANCES IN TERMINOLOGY

The difference between venture capital and private equity is nuanced; here’s an explanation from a report by Deloitte: The terms “venture capital” and “private equity” are sometimes used interchangeably, but they vary in principle in their investment philosophy. Venture capital investors usually invest in a company at an early stage, whereas private equity investors invest as a part of growth capital. Private equity investors usually do not invest into ideas or at an early stage. They require a significant and proven his-



## TERMİNOLOJİ KARIŞIK

Bu noktada kavramsal bir açıklama yapmakta fayda olabilir, zira birbirlerine yakınlıkları nedeniyle günümüzde halen girişim sermayesi ile risk sermayesi kavramları birbirleriyle karıştırılabiliyor. Deloitte son raporunda şöyle bir tanımlama yapmış:

“Girişim sermayesi, İngilizce adıyla ‘private equity’ bugün Türkiye’de popüler bir sermaye yaratma ve ortaklık kavramı olarak ortaya çıkmaktadır. Risk sermayesi ve girişim sermayesi terimleri bazen birbirlerinin yerine kullanılmaktadır; oysa bunların yatırım felsefeleri ilkel olarak birbirinden farklıdır. Risk sermayesi yatırımcıları genellikle bir şirkete erken bir aşamada yatırım yaparken; girişim sermayesi yatırımcıları büyüme sermayesinin bir parçası olarak yatırım yapar. Girişim sermayesi yatırımcıları genellikle fikirlerle veya erken aşamadaki bir işletmeye yatırım yapmazlar. Bir yatırım yapmayı düşünmeden önce, şirketin 3-10 yıllık operasyonunu kapsayan iyi ve kanıtlanmış bir geçmişi olmasını beklerler. Öte yandan risk sermayesi yatırımcıları, bir fikre başlangıç sermayesi sağlayabilir veya 1-3 yıllık şirketlere büyümesi için yatırım yapabilir. Yine de bu tanımlar arasında keskin bir ayrım yoktur.”

## BAŞARILI YATIRIMLARDAN ÖRNEKLER

Girişim sermayesi tarihçesinde diğerlerinin yolunu açan, öne çıkan örneklerden bahsetmek gerekirse... Muzaffer Yıldırım ve Menderes Utku’nun kurduğu Mars The Cinema Professionals yatırımı bu örneklerin başında geliyor. Yıldırım ve Utku’ya talep İş Girişim’den geldi. İş Girişim, Mars’a 11 milyon 500 bin dolarlık yatırım gerçekleştirdi ve şirketin %66,28 oranındaki hissesini satın aldı. Bu ortaklığın peşi sıra yeni yatırımlar yapıldı hızla. İki yılın ardından 14 milyon dolara Tepe Cinemax Grubu satın alındı. 2005’te İş Girişim halka arz yöntemiyle çıkış yapmak istedi ancak Mars’ın kurucu ortakları halka açılmaya kendilerini hazır hissetmiyordu. Onlar da hisselerini 19 milyon dolar vererek geri aldı. Bu arada artık Mars Entertainment Group olmuşlardı. Bünyelerinde spor salonları, restoranlar yer alıyordu.

Takvimler bahar 2007’yi gösterdiğinde ise yeni bir ortaklık için görüşmeler başladı. ABD’li Virgin, İngiliz Savoy, Raffles Hotels, Carrefour ve Accord gibi dünyanın önde gelen şirketlerine 2007 itibarıyla Colony Capital, Mars Entertainment’ın %55’ini aldı. Mars’ın sinemaları Avrupanın en hızlı büyüyen sinema markası oldu. Üç

tory of the company before they consider investing, i.e. 3-10 years of operations. Venture capital investors, on the other hand, may invest seed capital in an idea or into 1-3 year old companies for them to grow. Nevertheless, there is no clear cut between these definitions.

## EXAMPLES OF SUCCESSFUL INVESTMENTS

One notable, successful investment created a chain reaction; it started with The Mars Cinema Professionals, founded by Muzaffer Yıldırım and Menderes Utku. In 2003, İşbank’s İş Girişim expressed interest to Yıldırım and Utku, and struck a deal to invest \$11.5 million in tranches over two years for a 66.28% stake. They continued with deals in the sector. In 2005, İş Girişim decided that Mars should acquire Tepe Cinemax for \$14 million. At this time, İş Girişim wanted to take Mars public, but executives didn’t agree, so they bought the conglomerate back by paying \$19 million, and renamed the company The Mars Entertainment Group. They then branched out and added gyms and restaurants to their properties. By 2007, Colony Capital, which had at various times been an investor in companies such as English Savoy, Raffles Hotels, Carrefour, and Virgin Entertainment Group, acquired 55% of Mars Entertainment. During this time, Mars Cinemas became one of the highest growth movie theater chains in Europe. In 2010, Colony Capital tripled its investment when it sold its stake to the Turkish private equity firm Actera Group founded by İsak Antika and Murat Çavuşoğlu.

2010 was a dynamic year for Utku and Yıldırım since Actera was not the sole investor. During the transaction between Actera and Mars, Esas Holding -another private equity firm- has bought AFM cinemas (competitor of Mars Cinemas). At the last quarter of 2010, with the



# Kamu Özel Sektör Ortaklığı ve Girişim Sermayesi

## Public-Private Sector Partnership and Private Equity

2012 yılı başında gerçekleştirilen ve Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan; KOSGEB Başkanı Mustafa Kaplan; İMKB Başkanı İbrahim Turhan; Turkcell Genel Müdürü Süreyya Ciliv; Koç Holding Dayanıklı Tüketim Grubu Başkanı Levent Çakıroğlu; Pegasus Havayolları Yönetim Kurulu Başkanı Ali Sabancı; Fiba Holding Yönetim Kurulu Üyesi Murat Özyeğin ile Zorlu Enerji Grubu Başkanı Murat Sungur gibi isimlerin katıldığı bir toplantı, girişim sermayesinin hükümetin de takibinde olduğunu ortaya koydu. "Kamu Özel Sektör Ortaklığı ile Girişim Sermayesi Modelleri" konulu toplantıda söz alan Bakan Çağlayan konunun önemini açıkça belirtti. Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan, Türkiye'deki girişim sermayesi destekli firmaların, girişim sermayesi fonu kullandıktan sonra ihracatlarındaki artış oranının %220 olduğunu ifade ediyor. Çağlayan, son dönemde "Girdi Tedarik" ve "İhracata Dönük Üretim Stratejileri" altında dikey bütünleşmeyi özendirici üretim ve ihracat modelleri üzerine politika tasarımları gerçekleştirdiklerine değinirken hayalinin, Türkiye'nin önce yurt içinde sonra bölgesinde, dikey entegrasyonu planlanmış "özel ekonomik bölgelerde" üretimini tasarlayabilir hale gelmesi olduğunu belirtiyor. Çağlayan, bu nedenle yüksek büyüme potansiyeli içeren teknoloji firmalarının istenen başarıyı sağlayabilmesi için risk sermayesi aracının yaygınlaşabileceği girişim ekosistemini geliştirmenin, ihracatın %60'ını gerçekleştiren KOBİ'lere yönelik daha fazla kaynak yaratılması açısından önemli olduğu görüşünde. Türk sanayisi üretiminin ortalamada ancak %25'ini ihracata yönlendirebildiğini, sanayinin yurt içi pazarın yanı sıra daha fazla ihracat penetrasyonu sağlaması gerektiğini vurgulayan Çağlayan, ancak bu şekilde döviz kazandırıcı işlemlerin hacmini artırmak için altını çiziyor.

At the beginning of this year an important meeting was held. The meeting attended by Minister of Economy Zafer Çağlayan, KOSGEB president Mustafa Kaplan; İMKB Chairman & CEO İbrahim Turhan; Turkcell General Manager Süreyya Ciliv, Koç Holding Consumer Durables President Levent Çakıroğlu, Pegasus Airlines Chairman Ali Sabancı; Fiba Holding Board Member Murat Özyeğin and Zorlu Energy Group President Murat Sungur obviously showed the government's interest in private equities: At this very meeting Minister of Economy Mr. Zafer Çağlayan gave a presentation entitled "Private Equity Models incorporating Public and Private Sector Partnership". Çağlayan pointed out that companies which received private equity infusion increased exports by 220%. Çağlayan announced that changes in policies such as "Input Supply" and "Production Strategies for Export" encourage vertical integration, which, in turn, increase production and exportation. He revealed that his goal for Turkey was to have "exclusive economic zones" to support the creation of distinct supply chain companies, and expand the model regionally. Çağlayan wants to cultivate a business environment which incentivizes private and venture capital investment to support technology companies with high growth potential: "SMEs export performance is crucial. They produce 60% of Turkey's exports. Turkish industry only exports 25% of goods produced and companies should export more." Çağlayan believes that expanding production and exportation, is the only way to attract even greater investments.

yıllık bir sürecin sonunda yatırımını üçe katlayan Colony çıkış kararı aldı. Ve devreye Türkler girdi. İsak Antika ve Murat Çavuşoğlu'nun birlikte kurduğu özel sermaye fonu Actera Group, Mars Entertainment'a ortak oldu. 2010 hareketli geçti Utku ve Yıldırım için, zira Actera tek yatırımcı olmadı. Actera'nın Colony hisselerini aldığı dönemde bir diğer girişim sermayesi yapısındaki şirket Esas Holding de AFM sinemalarını satın almıştı. 2010'un son çeyreğinde Esas Holding CEO'su Çağatay Özdoğru'nun liderliğinde ilerleyen süreçte Esas Holding, AFM Sinemaları'nın %88,01 hissesini Mars Entertainment Group'a sattı. Bu satışın ardından da Mars Entertainment Group'a %30 oranında iştirak etti. Utku ve Yıldırım'ın büyüme öyküsü sürüyor.

Girişim sermayesi denince ilk akla gelen örneklerden bir diğeri de Mey İçki oldu ki, bu yatırımda da başrol oyuncularından biri yine Actera'ydı. Texas Pacific Group (TPG) ve Actera, 2006'da Mey İçki'yi 810 milyon dolara Limak - Nurol Girişim Grubu'ndan satın aldı. 2011'de Mey'i İngiliz Diageo'ya sattıklarında ise ceplerine giren para tam 2 milyar 106 milyon dolar oldu. Actera'nın büyüklüğü 500 milyon doların üzerinde.

leadership of CEO Çağatay Özdoğru, Esas Holding has sold 88.01% of AFM Cinema's shares to Mars. After this sale Esas Holding participated in the capital of Mars Entertainment Group by 30%. Another crucial example in terms of private equity investments is Mey İçki. Again Actera had the leading role here. Texas Pacific Group (TCP) and Actera bought Mey İçki from Limak-Nurol Group for 810 million dollars. When they sold Mey İçki to English Diageo they got 2 billion 106 million dollars. Actera's current fund is more than \$500 million.

### ACCELERATION IN 2012

There have been significant deals worth mentioning in the past year. From June 2011 to June 2012, 55 private equity deals took place. 11 of these were outflows by private equity firms. The most striking of these was the divestiture realized by Abraaj Capital. Abraaj Capital, a company which invests in the rapidly growing economies of the Middle East, Africa, and Turkey, sold its entire 50% stake in Acıbadem Healthcare to Integrated Healthcare Holdings Sdn. Bhd (IHH) and Khazanah Nasional Berhad. IHH and Khazanah have purchased





## Ekonomi Bakanı Zafer Çağlayan; “Türkiye’deki girişim sermayesi destekli firmaların ihracatları %220 arttı.

Çağlayan pointed out that companies which received private equity infusion increased exports by 220%.

### 2012’YE HIZLI GİRİLDİ

Geçtiğimiz yıllarda bu gibi başarılı işlemlerin öncülük ettiği pazarda son bir yılda da çok önemli hamleler göze çarptı. Haziran 2011’den, Haziran 2012’ye kadar 55 girişim sermayesi işlemi gerçekleştirildi. Bunlardan 11’i yatırımlardan çıkış şeklinde gerçekleşti. Bu çıkışlardan en dikkat çeken, Abraaj’ınki oldu. Orta Doğu, Afrika, Türkiye ve Asya gibi hızlı büyüyen ekonomilere yatırım yapan girişim sermayesi fonu Abraaj Capital, Acıbadem Sağlık Yatırımları Holding A.Ş. ve ilişkili şirketlerdeki (Acıbadem) %50 hissesinin tamamını Integrated Healthcare Holdings Sdn. Bhd (IHH) ve Khazanah Nasional Bhd’ye (Khazanah) sattı. Anlaşmanın şartlarına göre IHH ve Khazanah, Acıbadem’in %75 hissesini, Abraaj ve Aydınlar Ailesi’nden nakit ve yeni ihrac edilecek IHH hissesi karşılığında satın aldı. Bir diğer çıkışta global arenada en iyilerden biri olarak gösterildi: İş Girişim Sermayesi’nin Frik İlaç’tan çıkışı “The M&A Atlas Awards”

additional shares from Abraaj and Aydınlar family to control 75% in return for cash and newly issued IHH shares. İş Girişim also made a divestiture, a quite lucrative one, for which it won “The M&A Atlas Award”.

In 2008, İş Girişim invested \$13.4 million in Frik İlaç, which had experienced a 57.3% compound annual growth rate between 2005 and 2007. In September of 2009, İş Girişim sold its stake for \$30.5 million, earning a \$17 million profit, with a capital multiplier (The ratio of the proceeds from the sale of shares to the invested amount) of 2.28x and annual compound yield of 34.61% on U.S. dollar basis.

### LARGER DEALS

There are more than 50 active, private equity companies in Turkey. İş Girişim, ADG Capital, Actera, Esas Holding, Gözde Girişim, Advent International, Abraaj Capital, and Rhea Investments are some of the major players. The CEO of İş Girişim, Murat Özgen, is pleased with his company’s achievements. He describes when he came to İş Girişim from Kocbank in 2002, “Back then, nobody knew what ‘private equity’ was”. Under his leadership, the firm now manages \$100 million investments. Gözde Girişim is newer, having started in 2010, and yet it has already invested over \$1 billion. Gözde made news during the purchase of the Şok Market chain last year. This year,



## İş Girişim Sermayesi'nin Frik İlaç'tan çıkışı "The M&A Atlas Awards" yani "Küçük - Orta Pazarlarda Avrupa'da Yılın En İyi işlemi" seçildi.

İş Girişim also made a divestiture, a quite lucrative one, for which it won "The M&A Atlas Award".

yani "Küçük - Orta Pazarlarda Avrupa'da Yılın En İyi işlemi" seçildi. İş Girişim, 2005-2007 yılları arasında ciro bazında yıllık ortalama %57,30 büyüme oranıyla sektörünün en hızlı büyüyen ilaç firması olan Frik İlaç'a 2008'de yatırım yaptı. Yaklaşık 13,4 milyon dolarlık yatırımdan 2009 Eylül'de, 17 milyon dolar kârla İş Girişim paylarını 30 milyon 500 bin dolara sattı. İş Girişim Sermayesi'nin, Frik İlaç yatırımından elde ettiği Sermaye Çarpanı (payların satışından elde edilen gelirin yatırım miktarına oranı) 2,28x olup, dolar bazında yıllık bileşik getiri ise %34,61 seviyesindedir."

### ÖLÇEK BÜYÜYOR

Türkiye'de faaliyet gösteren 50'yi aşkın girişim sermayesi şirketi var. İş Girişim, Turkven, ADG Capital, Actera, Esas Holding, Gözde Girişim Sermayesi, Advent International, Abraaj Capital, Rhea Girişim öne çıkan isimler. İş Girişim Genel Müdürü Murat Özgen bugün gelinen noktadan memnun. 2002'de Koçbank'tan İş Girişim'e transfer olmuş. "O zaman kimse girişim sermayesinin ne demek olduğunu bilmiyordu" şeklinde konuşan Özgen'in yönettiği İş Girişim'in geçen yılki büyüklüğü 100 milyon doların üzerindeydi. Pazarın en yenilerinden Gözde Girişim Sermayesi ise 2010'da kurulmasına rağmen şimdiden 1 milyar doların üzerinde yatırım gerçekleştirdi. Geçen yıl, Şok Marketleri'nin satın alımıyla gündeme gelen şirket, bu yıl da Galatasaray eski Başkanı Faruk Süren'e ait Makine Takım ve Kümaş Manyezit alımlarıyla dikkat çekti. Yıldız Holding bünyesindeki şirketin genel müdürlük koltuğunda Atilla Kurama oturuyor. Kurama, Türkiye'nin büyümesine katkı sağlamak istediklerini anlatırken hedeflerini "beş ile yedi yıllık yatırımlarla ilgileniyoruz" diye özetliyor. Şirket 100 milyon dolar ve üzerinde sermayeye ihtiyaç duyan girişimlere yoğunlaşıyor daha çok. Yatırımlarındaki sermaye getiri hedefi ise %20. Şu sıralar pek çok şirket yeni fon kurma aşamasında hızla ilerliyor. Bir yandan da yeni ortaklıkların haberleri geliyor. Doğu Grubu'nun Güney Koreli SK Group ile yaptığı işbirliği, girişim sermayesinin Türkiye'de daha da gelişeceğinin en önemli göstergelerinden biri olarak yorumlanabilir. Doğu Grubu ve SK Group'un 50'şer milyon dolarlık sermaye taahhüdü ile oluşturduğu girişim sermayesi fonunun, iki şirketin içeriden ve dışarıdan temin edeceği üçüncü taraf yatırımcı desteği ile 500 milyon dolara kadar çıkması hedefleniyor. Yatırım için belirlenen sektörler ise teknoloji, telekomünikasyon, enerji, doğal kaynaklar, altyapı hizmetleri, medya, turizm, tüketici ürün ve hizmetleri olarak belirlenmiş.

Gözde again made headlines with the purchase of Makine Takım and Kümaş, owned by Faruk Süren, former president of Galatasaray. Atilla Kurama, General Manager of Gözde Girişim described some of their investment parameters: "We are interested in growth opportunities with an investment horizon of 5 to 7 years". Company mostly focuses on the companies which need 100 million dollars or more investment. A 20% of return from the investments is targeted. Many private equity firms are into raising new funds. In the meantime there are new partnerships. The Doğu Group and Korea's SK Group have created a private equity fund, signaling opportunity in Turkey. Both companies have invested \$50 million to the fund, and they hope to increase it up to \$500 million with the contribution of third party investors. The fund will look at investments in a variety of sectors including technology, telecommunications, energy, natural resources, infrastructure, media, tourism, and consumer products and services.



# İZMİR ZİRVESİ

31 Ekim 2012

KAYSERİ  
TOPLANTISI  
4 Ekim 2012

**HALKA**  
**ARZ**  
SEFERBERLİĞİ

DENİZLİ  
TOPLANTISI  
1 Kasım 2012



[www.halkaarzseferberligi.com](http://www.halkaarzseferberligi.com)







## GLOBALIZATION IN E-COMMERCE

One of the first shopping websites in Turkey, Markafoni, grew by 300% in 2011. They plan to become a global brand.

## E-TİCARETTE KÜRESELLEŞME

TÜRKİYE'NİN İLK ALIŞVERİŞ SİTELERİNDEN MARKAFONİ, 2011'DE %300 BÜYÜDÜ. HEDEFTEN TAM ANLAMıyla KÜRESEL BİR MARKA OLMAK VAR.

Yazı-Text: NİL BAYINDIR

Shift

# B

BKM'nin verilerine göre 2010 yılında Türkiye'de e-ticaret hacmi 15 milyar lira olarak gerçekleşti. 2011'de bu rakam 21 milyar lira sınırına dayandı. Bu yıl sonu ise e-ticaret hacminin 25 milyar lirayı bulması bekleniyor. E-ticaretin çok az sektöre nasip olan bir büyüme çizgisi var. İşte bu büyümenin en önemli mimarlarından biri de Türkiye'nin ilk alışveriş sitelerinden olan Markafoni'nin kurucuları. Markafoni, Tolga Tatari, Ahmet Emre Sarı ve Sina Afra tarafından 2008 Eylül ayında kuruldu. Markafoni'nin Yönetim Kurulu Başkanı Sina Afra University of Münster'da iş idaresi okudu. Uzun yıllar Almanyada yaşadı. 1993 ile 2005 arası KPMG Danışmanlık'ta çalıştı. Buradan ayrıldığında ortaklığa yükselmişti. Ardından beş yıl boyunca eBay'in Türkiye temsilcisi olarak çalıştı. Ve ardından Markafoni geldi. Dört yıl önce faaliyetlerine başlayan site, kısa sürede yabancı yatırımcıların ilgisini çekmeyi başardı.



Sina Afra, Markafoni  
Yönetim Kurulu  
Başkanı / Chairman &  
CEO of Markafoni

# A

According to Interbank Credit Center, Turkey's e-commerce sales volume was fifteen billion Turkish liras in 2010, rising to 21 billion Turkish liras in 2011. By the end of this year, the sales volume is expected to reach 25 billion Turkish liras. E-commerce has experienced a rare explosion in growth, seen in few industries. One of the most significant architects of this growth is the founders of Markafoni, one of the first shopping websites in Turkey. Markafoni was established by Tolga Tatari, Ahmet Emre Sarı and Sina Afra in September 2008. The Chairman & CEO of Markafoni, Sina Afra, studied Business Administration at the University of Münster and stayed in Germany after being hired by KPMG, where he worked from 1993 until 2005. By the time he left the company, he was a partner. He then worked as eBay's Turkish representative for five years. Four years ago, he started Markafoni. In its short lifespan, Markafoni has attracted the attention of many foreign investors.

## INTERNATIONAL INTEREST

MIH Allegro, a subsidiary of multimedia giant Naspers with operations in 129 countries and a \$23 billion market cap., bought almost 70% of Markafoni's shares in July 2011. Sina Afra described how the investment changed the business plan: "Our medium-term plan is to operate in thirteen countries." Markafoni has grown from three employees to 600 currently. Markafoni's initial goal was to sell brand name clothing, accessories, cosmetics, and decorative items at special, low prices. The concept caught on with customers and the company has grown quickly. Markafoni now offers items from 1,200 brands.

## YABANCI İLGİSİ

Temmuz 2011'de Markafoni hisselerinin yüzde 70'e yakını, 129 ülkede faaliyet gösteren ve 23 milyar dolar piyasa değerine sahip dev bir multimedya şirketi olan Naspers'a bağlı MIH Allegro tarafından satın alındı. Sina Afra bu satın almanın kendilerine getirdiği ivmeye ilişkin görüşlerini "orta vadede toplam 13 ülkede faaliyet göstermeyi planlıyoruz" sözleriyle özetliyor.

Üç kişiyle yola çıkılan Markafoni'de şu an yaklaşık 600 uzman çalışıyor. Giyim, aksesuar, kozmetik ve dekorasyon başta olmak üzere pek çok kategorideki seçkin markaları üyelerine özel avantajlı fiyatlarla sunmak üzere yola çıkan Markafoni, tüketiciler tarafından kısa zamanda çok sevildi ve hızla büyüdü. Şirket şu an 1.200 moda markası ile işbirliği halinde.

Aylık 20 milyon ziyaret, 340 milyonun üzerinde sayfa görüntülenme sayısı ve 8,5 milyon toplam tekil ziyaretçi ile Markafoni rakiplerini geride bırakıyor. 5 milyon üyesi olan Markafoni, 35 bin metrekaarelik lojistik merkezinde 2 milyon ürün stoklama ve 70 bin paket gönderim kapasitesinin yanı sıra ayda 600 bin ürün satışına sahip. Perakende kategorisinde de Markafoni grubu, toplamda en yüksek aylık ziyaret, tekil ziyaretçi ve sayfa görüntülenme sayısı ile Türk e-ticaretinin lideri konumunda. Markafoni Grubu bünyesinde yurt içinde enmoda.com, markafoni.com, misspera.com, ucuzu.com ve zizigo.com olmak üzere beş şirket ve yurt dışında Avustralya, Ukrayna ve Polonya olmak üzere üç şirket bulunuyor. Markafoni'nin hisselerinin %70 civarına sahip olan global multimedya şirketi Naspers bünyesinde ayrıca ödeme sistemleri alanında Türkiye'de de faaliyet gösteren PayU bulunuyor. Türkiye'nin lider e-ticaret grubu Markafoni, Türkiye'nin önde gelen e-ticaret holdingi olma yolunda hızla ilerliyor ve global bir Türk e-ticaret markası olmayı hedefliyor.

## LOJİSTİK FARKI

Markafoni'ye rekabet avantajı sağlayan unsurlardan biri de lojistikteki yapılanmaları. Lojistik ve dağıtım, e-ticaretin en önemli kalemlerinden biri. Afra ve ortakları bu işi kendi bünyelerinde yürütmeye karar vermişler ve Aralık 2010'da 35 bin m<sup>2</sup>'lik lojistik altyapısı oluşturmuşlar. Günlük yaklaşık 50 farklı tedarikçiden gelen 150 bine yakın ürünün kalite kontrol işlemlerinin yapılması, müşteri siparişlerine göre ürünlerin ayrılması ve sipariş edilen ürünlerin Markafoni üyelerine etkin gönderimi için çalışıyor. Afra, lojistiğe ek yatırım yaparak kapasiteyi artırdıklarını anlatıyor: "Mevcut tesisimize ek olarak Kurtköy'de 25 bin m<sup>2</sup>'lik yeni bir lojistik tesise kavuştuk. Şu an Markafoni'nin lojistik merkezinin günlük gönderim kapasitesi 70 bin paket iken ürün stoklama kapasitesi ise 2 milyon ürün. Lojistik için herhangi bir dış kaynak kullanmayarak, hem maliyeti düşürüyor hem de verimliliği artırıyoruz."

Markafoni tepe yönetimin son dönemde en fazla ses getiren girişimlerinden biri de Doğuş Grubu'na ait olan enmoda.com'un yüzde 75 hissesini satın alması oldu. Sina Afra, "Emporio Armani, Gucci ve Loro Piana gibi dev moda markalarını ve tüm dünyada modaya yön veren Vogue ve GQ dergilerini Türkiye'ye getiren Doğuş Yayın Grubu'yla ortak olma fikrinden" etkilendiklerini anlatıyor ve ekliyor: "Doğuş Yayın Grubu ile birlikte Türk online moda alışveriş dünyasına yapılmış en büyük yatırımı yaparak enmoda.com'u moda merkezi haline getireceğiz."

Afra ve ortakları 2012'den yana çok ümitliler, bu ümidi de son iki yılda ortaya koydukları performansa gönderme yaparak açıklıyorlar:



Markafoni is well ahead of its competitors with 20 million hits a month, over 340 million page views, and eight and a half million unique visitors. Markafoni has five million members, and sells 600,000 items a month from its logistics center of 35,000 m<sup>2</sup> with a capacity of storing 2 million products and delivering 70,000 packages. Markafoni group leads Turkey's e-commerce category with the highest number of monthly hits, unique visitors, and page views. Markafoni Group is comprised of five domestic companies, namely, enmoda.com, markafoni.com, misspera.com, ucuzu.com, and zizigo.com, and three foreign entities located in Australia, Ukraine, and Poland. Markafoni's majority shareholder, Naspers, a global multimedia company, also owns PayU, an online payment system which operates in Turkey as well. As an e-commerce leader, Markafoni is on track to become one of the largest holding companies of online concerns in Turkey as well as a global e-commerce brand.

## THE DIFFERENCE LIES IN LOGISTICS

One element which gives Markafoni a competitive edge is its logistics department. Logistics and distribution are among the most important tools of e-commerce. Afra and his partners decided logistics should be conducted in-house and built a 35,000 m<sup>2</sup> logistics center in December 2010. Each week, the department carries quality control checks for 150,000 items from roughly 50 different suppliers; employees then organize the items according to customers' orders, and prepare them for shipping. Afra reflects on the importance of their investment to increase the logistics' department's capacity: "In addition to our existing facility, we built a 25,000 m<sup>2</sup> facility in Kurtköy. Currently, Markafoni's logistics center has a daily shipment capacity of 70,000 packages, and a storage capacity of two million items. We have lowered the cost and maximized efficiency by not outsourcing logistics."

One of the most impressive recent moves of Markafoni's management has been the purchase of 75% of Doğuş Group's enmoda.com. Sina Afra says they were attracted by "the idea of being a partner with Doğuş Media Group who brought major fashion brands such as Emporio Armani, Gucci, and Loro Piana, as well as top global fashion magazines Vogue and GQ to Turkey." He added: "With Doğuş Media Group, we have made the largest investment ever in the Turkish online fashion shopping sector and will turn enmoda.com into a fashion leader."



“Şirketlerimiz 2010’da %700, 2011’de %300 büyüdü, 2012’de de büyüme devam edecek.”

## MELEK YATIRIMLAR

Markafoni’nin bir de melek yatırımcı kimliği var. Akinon isimli iştirakleri bünyesinde grupfoni.com, lidyana.com, markmost.com, tasit.com, somedya, tasera ve teklifborsasi.com sitelerine yatırım yapıyorlar. Bu büyüme hızı çerçevesinde borsaya yönelik niyetlerini ise şöyle özetliyor Sina Afra: “Henüz bu konuda bir şey söylemek için çok erken, ancak gelişmeleri yakından takip ediyoruz ve borsanın ilginç fırsatlarla dolu olduğunu görüyoruz.”

## REKLAM ATILIMI

Markafoni Eylül 2011’de kitlesel iletişim kampanyası gerçekleştirdi. Bu kampanyayla 360 derece kitlesel iletişim kampanyası gerçekleştiren ilk Türk özel alışveriş kulübü oldu. Kitlesel iletişim kampanyası kapsamında, Markafoni’den alışveriş yapmak ile aşık olmak arasında merak, heyecan, kıskançlık, bekleyiş, mutlu son gibi ortak noktaların olduğu fikrine dayanan, “markafonik aşk” temalı reklam filmi çalışması dikkat çekti. Televizyonun yanı sıra açık hava, basın ve internet olmak üzere farklı kanallardan da hedef kitleye ulaşıldı. Afra iletişim kampanyasının sonuçlarından memnun: “Bu kampanya sayesinde sadece büyük şehirlerde değil, Anadolu’da da marka bilinirliğimiz arttı. Örnek vermek gerekirse alexa.com’da dört hafta içinde sıralamamız 45’ten 27’ye yükseldi”.

Afra and his partners are quite positive about 2012, and they base their high expectations on the growth they have registered in the past two years: “Our companies grew by 700% in 2010, 300% in 2011, and they will continue to grow in 2012.”

## ANGEL INVESTORS

Markafoni is also an angel investor. The company has invested in grupfoni.com, lidyana.com, markmost.com, tasit.com, somedya, tasera, and teklifborsasi.com, through its subsidiary called “Akinon”. In consideration of this fast growth, Sina Afra summarizes their view of an initial public offering: “It is too early to talk about this, however, we follow developments closely and believe that a public offering presents interesting opportunities.”

## ADVERTISING BREAKTHROUGH

In September 2011, Markafoni organized a mass, cross-platform marketing campaign. Markafoni became the first private shopping club in Turkey to launch a multi-channel communications campaign. One component was the “markafonic love” themed commercial, which garnered a lot of attention. The commercial compared shopping at Markafoni to falling in love, and drew parallels such as excitement, jealousy, patience, and a happy ending. Beyond TV, the company pursued other marketing channels including press, the internet, and outdoor advertising. Afra was pleased with the result: “Thanks to the campaign, our brand recognition has increased not only in big cities, but also in Anatolia. For instance, our position on alexa.com (which ranks sites according to popularity) rose from 45 to 27 in just four weeks.”

# Dünyanın en hızlı büyüyen ikinci e-ticaret pazarı

## World’s second fastest growing e-commerce market

Sina Afra, Türkiye’nin e-ticaret pazarına yönelik en güncel bilgileri aktarıyor: “Türkiye’deki e-ticaret pazarı, yılda %68 büyümeyle Hindistan’dan sonra, Çin ile beraber dünyanın en hızlı büyüyen ikinci e-ticaret pazarı konumunda. IWS (Internet World Statistics - Dünya İnternet İstatistikleri)’nin verilerine göre şu an Türkiye’de 35 milyon internet kullanıcısı var ve bu rakam Türkiye’yi Avrupa’daki en büyük beşinci internet toplumu yapıyor. Türk kullanıcısı internette ayda ortalama 29,4 saat geçirerek Avrupa ülkeleri içinde üçüncü sırada bulunuyor. Türkiye, facebook kullanımında dünyada beşinci, friendfeed kullanımında dünyada birinci, twitter kullanımında ise dünyada sekizinci. Bunun yanı sıra 51 milyon kredi kartıyla Türkiye’nin kredi kartı penetrasyonu %60 civarlarında seyrediyor. Türkiye’nin lojistik altyapısı da oldukça güçlü. Kargo şirketlerinin etkili yapısı sayesinde ürünler hızla teslim edilebiliyor ve bu da müşteri memnuniyetinin sağlanmasında önemli rol oynuyor. Tüm bunlar Türkiye’yi e-ticaret açısından yerli oyuncular için olduğu kadar yabancı yatırımcılar için de cazip kılıyor. 2012’de yerli ve yabancı büyük oyuncular e-ticaret sektörüne girecektir. Türk internet sektörü yurtdışından büyük ilgi görüyor ve “Digital Bosphorus” (Dijital Boğaz Köprüsü) diye adlandırılıyor. Şu an Türkiye’de 6-9 milyon arasında online alışveriş kullanıcısı var. 2012’de hem online alışveriş kullanıcılarının sayısı artacak, hem de mevcut online alışveriş kullanıcılarının internetten yaptıkları harcamaların hacmi yükselecek. 2012’de e-ticaret sektöründe tek bir ürüne odaklanan dikey siteler yükselişte olacak. 2012’de dikey sitelerin yanı sıra, “mass customization” diye adlandırılan kişiye özel üretim siteleri, sosyal medya ve sosyal ticaretle ilgili kurgular ön planda olacak. Bu yıl Türkiye’de e-ticaretin %50 büyüyeceğini tahmin ediyorum.”

Sina Afra cites the latest statistics on the Turkish e-commerce market: “With an annual growth of 68%, Turkey’s e-commerce market is tied with China as the second fastest growing in the world, after India. According to IWS (Industrial Web Solutions), currently, Turkey has 35 million internet users, making it the fifth largest internet community in Europe. In terms of hours spent online, Turkey ranks third in Europe, with internet users spending an average of 29.4 hours a month. On a global scale, Turkey ranks fifth in terms of Facebook usage, first in Friend-Feed usage, and has the eighth highest number of Twitter users. Moreover, Turks hold 51 million credit cards, representing a 60% penetration rate. Turkey’s logistics infrastructure is also strong. Shipping companies can deliver products quite quickly, and this is important for customer satisfaction. All of these factors make Turkey’s e-commerce sector attractive to both domestic and foreign investors. Even bigger Turkish and foreign investors will be entering the e-commerce industry in 2012. The Turkish online market has commanded attention abroad and is known as the “Digital Bosphorus.” “There are currently between six to nine million online shoppers in Turkey. In 2012, both the number of online shoppers and the sales volume of existing users will increase. In the e-commerce industry, the number of vertical websites focusing on one product alone will increase in 2012. In addition, made-to-measure or ‘mass customization’ websites, social media, and social commerce tools will be at the forefront in 2012. I expect e-commerce in Turkey to grow by 50% this year.”



# HİSSE SENEDİ TERCİHLİ REPO PAZARI

TAHVİL PİYASALARINDA FONLAMA TEMEL OLARAK REPO YOLUYLA YAPILIRKEN, HİSSE SENETLERİNDE REPO YAPMAK SADECE FONLAMA YÖNTEMLERİNDEN BİR TANESİ. BÜYÜK YATIRIM BANKALARI KISA POZİSYON AÇMAK VEYA UZUN POZİSYONLARINI FONLAMAK İÇİN HİSSE REPO İŞLEMİ YAPIYOR.

**H**isse repo işlemleri dünyada 1990'lı yıllarda başladı. Tıpkı tahvillerin fonlanma amacıyla repoya konu edilmeleri gibi piyasa katılımcıları tarafından hisse senetleri repo işlemlerinde teminat olarak kullanıldı. Ayrıca, fon fazlası bulunan yatırımcılara alternatif yatırım imkânı olarak sunuldu. Bunun öncesinde ise

## EQUITY REPO MARKET

REPURCHASE AGREEMENTS ARE THE BASIC MEANS OF FUNDING IN BOND MARKETS WHILE ONLY ONE OF THE METHODS IN EQUITY MARKETS. BIG INVESTMENT BANKS ARE NOW ENGAGING IN EQUITY REPOS TO TAKE SHORT POSITIONS OR TO FUND THEIR LONG POSITIONS.

**A**round the world, equity repos became popular in the 1990s. Shares were collateralized in the same way that bonds had been, and became an alternative investment opportunity for investors. Before the 1990s, market participants would get hold of shares through securities lending. Equity repos still have a much lower trading volume than bond repos, yet in many countries, especially in the U.S., England, and many other European countries, equity repos have become increasingly popular.



piyasa katılımcıları sadece ödünç piyasasından hisse senedi temin edebiliyorlardı. Tahvillerin konu olduğu repo işlemlerine göre oldukça düşük hacme sahip olmakla birlikte, bugün ABD ve İngiltere ile diğer Avrupa ülkeleri başta olmak üzere dünyada birçok ülkede hisse repo işlemleri yapılıyor.

Sermaye piyasalarının önemli bir parçası olduğu düşünülen ödünç menkul kıymet işlemlerinin Türkiye sermaye piyasalarındaki mevcut haliyle organize bir piyasada yapılması şeklindeki örneği henüz istenilen başarı düzeyini yakalayamadı. Ülkemizde daha çok takas açıklarının kapatılmasına yönelik çalışan Ödünç Pay Senetleri Piyasası'nda işlem sayısı ve hacmi yetersiz kaldı. İşlemler genellikle bir günlük vade ile yapıldığından piyasa gerçek fonksiyonunu yerine getiremiyor.

Türkiye'de ödünç piyasasının henüz beklenen seviyeye ulaşamamış olması ve gelişmesine katkı sağlayacak düzenlemelere ilişkin çalışmalar devam ederken, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası bünyesinde, hisse senetleri üzerinde repo yapılmasına ve sonrasında bu hisse senetlerinin alıcıya teslimine olanak vermek amacıyla "Hisse Senedi Tercihli Repo Pazarı" açılmasına karar verildi.

Yeni kurulacak Pazar'ın bir yandan spot piyasada kullanmak üzere ihtiyaç duyulan hisse senetlerinin ters repo yoluyla temin edilmesine, diğer taraftan portföyde bulunan hisse senetlerinin kullanılarak repo yoluyla fonlama ihtiyacının karşılanmasına imkan sağlaması bekleniyor. İşlemin menkul kıymet ihtiyacına yönelik olarak yapılması halinde, ters repo yapan tarafın menkul kıymet ihtiyacının seviyesine bağlı olarak repo faizi, mevcut piyasa faizinden daha düşük hatta bazen negatif bile olabilecektir. Diğer taraftan, işlemin fonlama amaçlı yapılması halinde repo faizi piyasa faizleri doğrultusunda oluşabilecektir.

Hisse Senedi Tercihli Repo Pazarı'nda işlemler, repo oranının yanı sıra hisse senedinin fiyatı da belirtilerek gerçekleştirilecek. Hisse senedi tercihli bir repo ters repo işlemi esasen aynı anda yapılmış ve birbirine bağlı alış ve satış işlemi gibidir. Birinci işlemde, ilgili hisse senedi belirtilen fiyat üzerinden repo yapan tarafından satılırken, ikinci işlemde aynı hisse senedi bitiş valöründe repo yapan tarafa geri satılmakta. İşlem sonrası hisse senetleri bloke edilmeyerek alıcısına teslim edilecek. Vade sonunda ise alıcı, aynı miktarda hisse senedini karşı tarafa iade edilmek üzere Takasbank'a teslim edecek.

Pazarda, Kesin Alım-Satım Pazarı'nda işlem yapan ve repo / ters repo yetki belgesi bulunan aracı kurum ve bankaların işlem yapmaları hedefleniyor.

Pazarda ilk aşamada Hisse Senetleri Piyasası Ulusal Pazarı'nda işlem gören, İMKB 30 Endeksi'ne dâhil, A Grubu'nda yer alan hisse senetlerinin repo işlemlerine konu edilmeleri planlanıyor.

Henüz vadesi gelmemiş hisse repo işlemlerinde vade sonuna belirli bir süreden daha fazla süre kalmış işlemlerin vadesinin kırılması imkânının yanı sıra, işleme konu hisse senedi ile ilgili özsermaye hallerindeki gelişmeler nedeniyle taraflara işlemin vadesini kırma hakkı tanınıyor.

Risk yönetimi çerçevesinde işlemin vadesi boyunca, işleme konu hisse senedinin fiyatındaki değişim takip edilerek oluşabilecek değer düşüklüğüne veya artışına bağlı olarak ortaya çıkan takas riskine karşılık, bu riski doğuran üyenin işlem limitine blokaj konulacak ya da ilave teminat istenmesi yoluna gidilebilecek.

Hisse Senedi Tercihli Repo Pazarı'na ilişkin teknik çalışmalar ve mevzuat düzenlemeleri tamamlanmış olup, pazarın vergisel açıklığa kavuşmuş olarak faaliyete geçmesi açısından, vergi mevzuatında yapılan değişikliklerin Cumhurbaşkanlığı'na onaylanması bekleniyor.

**Hisse Senedi Tercihli Repo Pazarı'nda işlemler, repo oranının yanı sıra hisse senedinin fiyatı da belirtilerek gerçekleştirilecek.**

**In the Equity Repo Market, trades are based on the market price of shares as well as the repo rates.**

////////////////////////////////////

The securities lending/borrowing is considered to be an important component of the capital markets. However, current implementation in Turkey, the execution of securities lending/borrowing transactions in an organized market, has not yet reached volume expectations. The volume and number of trades in the Securities Lending/Borrowing Market have been disappointing as these transactions are mostly executed with the aim of fulfilling settlement obligations. The market can not function properly due to the fact that the transactions are in general realized with one day maturity.

At the same time as the work on the regulations toward improving the Securities Lending/Borrowing Market continued, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası decided to launch the "Equity Repo Market" under İMKB Debt Securities Market, which would allow equities to be used as underlying securities for repo/reverse repo transactions and enable delivery of these equities to the buying party upon the execution of the transaction.

This new market on one hand will enable furnishing of the equities needed for the spot market through reverse repo transactions and on the other hand will facilitate funding through repo transactions with the use of the equities in the portfolio. In case that the transaction is realized due to the demand for securities, the interest in the repo market can be lower than the market interest rate, even negative, depending on the need for the security. However, if the transaction is for funding purpose then the rate in the repo market would be at the same levels with the market interest rates. In the Equity Repo Market, trades are based on the market price of shares as well as the repo rates. The equity repo/reverse repo transactions in principal are simultaneously executed inter-reliant buying and selling transactions.

In the first transaction, the relevant shares are sold over the pre-determined price by the party realizing the repo transaction and in the second transaction the shares are sold back to the repurchase agreement holder at the end of the repo term. After the transaction, the shares would not be blocked but delivered to the buying party and at the end of the given term will be delivered to İMKB Settlement and Custody Bank (Takasbank) by the buyer to be returned to the counter party.

At the Equity Repo Market, the banks and brokerage houses trading on the Outright Purchases and Sales Market with authorization to execute repo reverse repo transactions are intended to trade.

At the first stage, "A" type of shares constituting the İMKB 30 index are planned to be subject to equity repo transactions. The market allows breaking of the repo term by both parties in cases when there are more than a certain number of days left to maturity as well as due to developments about the shareholders' equity in relation to the relevant shares. Within the context of risk management, the change in the price of the shares subject to the transaction are monitored during the repo term and the settlement risk that might result from the increase or decrease in the prices is managed through blockage of the relevant member's trading limit or margin call. Technical work and regulations pertaining to Equity Repo Market have been completed. The Market will start operations following the approval of the new tax law by the President for clarification of taxation of the transactions.





# İMKB Başkanı Turhan, İstanbul Borsası'nın geleceğini anlattı

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Başkanı İbrahim Turhan, 21 Mayıs günü düzenlediği basın toplantısında dünya ve Türkiye ekonomisindeki gelişmeleri değerlendirerek “İMKB’nin Görünümü ve Gelecek Vizyonu” hakkında bilgi verdi. Dünyadaki gelişmeler izlendiğinde, Türkiye’deki sermaye piyasalarının ciddi bir konsolidasyona ihtiyacı olduğunu altını çizen Turhan, “Bu çerçevede İMKB’nin, VOB’un, İstanbul Altın Borsası’nın ve gelecekte kurulabilecek diğer borsaların ortak bir işlem platformunda, tek bir takas ve saklama sistemi üzerinden ve tek bir düzenleme çerçevesinde yatırımcıya sunulması son derece büyük önem taşıyor” dedi. Turhan, bu çerçevede yeni Sermaye Piyasası Kanunu’nun yürürlüğe girmesiyle beraber şirketleşme sürecinin süratle tamamlanacağını, bu arada sermaye piyasalarında faaliyet gösteren diğer kuruluşlarla yatay ve dikey entegrasyonun sağlanacağını, diğer çalışmaların sağlayacağı sinerjiyle halka arz aşamasına gelmeden İMKB’nin değerini en üst değerine çıkarabileceklerini umduklarını vurguladı. İMKB’de işlem gören şirketlerin piyasa değerinin milli gelire oranının yüzde 80 seviyesine ulaşmasını hedeflediklerini belirten Turhan, “Önümüzdeki dönemde özellikle 2023 vizyonu ile da uyumlu olarak baktığımızda, 1 trilyon 225 milyar dolarlık milli geliri düşünecek olursak, 1 trilyon dolarlık piyasa değerini hedeflemek zorundayız. Bunu sağlamak için önümüzdeki beş yıllık dönem içinde en az bin şirketin İMKB’de işlem görmesini amaçlıyoruz. İstanbul Borsası, İstanbul Finans Merkezi Projesi’nin belkemiğidir, en önemli unsurdur” diye konuştu.

İMKB Başkanı İbrahim Turhan “İstanbul Borsası, İstanbul Finans Merkezi Projesi’nin belkemiğidir, en önemli unsurdur” dedi.

Mr. İbrahim Turhan defines, “İstanbul Bourse as the backbone, that is, the most important aspect of Istanbul Financial Center Project.”

## İMKB Chairman & CEO Turhan talks about İMKB’s future

İMKB Chairman & CEO İbrahim M. Turhan talked about the developments in the world and Turkish economy and informed the press about the outlook and vision of İMKB, at a press conference on May 21. Turhan emphasized that Turkish capital markets need a significant consolidation in consideration of the global developments, and added, “Therefore, it is crucial to offer the services of İMKB, TURKDEX, İstanbul Gold Exchange, and any other exchanges that may be established in the future, through a common trading platform and a single settlement and custody system with a single legal framework”. Turhan said that along with the new Capital Markets Law going into force, demutualization process would be completed rapidly while horizontal and vertical integration with the other capital markets institutions would be achieved, and that he hoped to raise İMKB’s value to its maximum thanks to the synergy to be created before offering it to the public. Turhan said that the target is to increase İMKB’s market capitalization to a level equal to 80 per cent of Turkey’s GDP, and added, “For the period we have ahead, and in consideration of the 2023 vision and a GDP of 1 trillion 225 billion US\$, we must aim for a market capitalization of 1 trillion US\$. Towards this purpose, we aim to increase the number of companies traded on İMKB to 1,000 in the five-year period we have ahead. İstanbul Bourse is the backbone, that is, the most important aspect of İstanbul Financial Center project”.



## CMB Chairman Akgiray elected as IOSCO Board Deputy Chairman

The 37th annual conference of International Organization of Securities Commissions (IOSCO), which brings together the regulatory bodies of securities and derivatives exchanges, and of which the Capital Markets Board of Turkey (CMB) is a member, was held in Beijing on May 13-17. The conference convened all IOSCO member regulatory bodies. Prof. Vedat Akgiray, who had been the Chairman of Emerging Markets Committee of IOSCO since 2010 was reelected to this post for a term of two years. With 86 members, Emerging Markets Committee is IOSCO's largest committee.

IOSCO's new structure started to be implemented with immediate effect at the meeting held in China, as a result of which, IOSCO Board was formed. At IOSCO Board's first meeting held in Beijing, Prof. Akgiray was elected as IOSCO Board Deputy Chairman in addition to his post as Emerging Markets Committee Chairman. Prof. Akgiray will also head the IOSCO Association which will be established as part of IOSCO.

## SPK Başkanı Akgiray IOSCO Kurulu Başkan Yardımcısı oldu

Dünyadaki menkul kıymet ve vadeli işlem piyasalarını düzenleyen kuruluşların biraraya gelerek oluşturdukları ve SPK'nın da üyesi olduğu Uluslararası Menkul Kıymetler Komisyonları Örgütü'nün (IOSCO) 37. yıllık konferansı 13-17 Mayıs tarihleri arasında Pekin'de yapıldı. IOSCO üyesi tüm düzenleyici kurumların biraraya geldiği toplantıda SPK Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray, 86 üyesi ile örgütün en geniş katılımcı sayısına sahip Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi'nde (EMC) 2010 yılından beri yürütmekte olduğu EMC başkanlığı görevine iki yıl süreyle yeniden seçildi.

Bu yıl Çin'de yapılan toplantıda, IOSCO'nun yeniden yapılandırılmasına yönelik yapı uygulamaya geçirildi ve IOSCO Kurulu (IOSCO Board) oluşturuldu. IOSCO Kurulu'nun Pekin'de gerçekleştirdiği ilk toplantısında, seçimle yapılan görev dağılımında SPK Başkanı Akgiray, Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi başkanlığının yanı sıra IOSCO Kurulu Başkan Yardımcılığı görevini de üstlendi. Akgiray ayrıca IOSCO bünyesinde yeni oluşturulacak olan IOSCO Vakfı'nın da başkanlığını yürütecek.

## Hüseyin Erkan, WFE Genel Sekreteri oldu

İMKB'nin 1992 yılında beri üyesi olduğu, organize borsaların meslek örgütü olan Dünya Borsalar Federasyonu (WFE) Genel Sekreterliğine Borsamız eski Başkanı Hüseyin Erkan atandı. Kasım 2007'de İMKB'de Başkan olarak görev alan Erkan, 2011 yılı sonunda sona eren görevi boyunca Avrasya Borsalar Federasyonu (FEAS) Başkanı, İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) Yönetim Kurulu Başkanı, WFE Çalışma Komitesi Başkanı ve WFE Yönetim Kurulu Üyesi olarak da vazife üstlenmişti. Finans sektöründe yaklaşık 23 yıllık deneyimi olan Hüseyin Erkan, "WFE Yönetim Kurulu'nun, Federasyon'un benimsediği ilkelere olan bağlılığımı takdir ederek beni Genel Sekreterliğe atamasından onur duydum. Amacım, özellikle küresel çapta hızlı bir ekonomik dönüşüm yaşadığımız bugünlerde, WFE'nin organize piyasalara sunduğu hizmetlerin kalitesini artırmak olacak" dedi.

## Hüseyin Erkan appointed as WFE Secretary General

İMKB former Chairman & CEO Hüseyin Erkan was appointed as Secretary General of the World Federation of Exchanges (WFE). WFE is the global trade association of publicly regulated exchanges, and İMKB has been a member of WFE since 1992.

Mr. Erkan was appointed as İMKB Chairman&CEO in 2007, in which role he was also the President of FEAS, Chairman of İMKB Settlement and Custody Bank Inc. (Takasbank), Chairman of WFE Working Committee, and Board Member of WFE. Mr. Erkan's tenure ended at end-2011. Mr. Erkan has approximately 23 years of experience in the financial sector. Mr. Erkan said, "I am honored that the WFE Board of Directors has appointed me to the position of Secretary General, recognizing my commitment to the principles put forward by the Federation. My goal is to expand and enhance WFE's service and advocacy for well-regulated exchanges, particularly during this period of rapid global economic transformation."





## İMKB and FEAS Host Euro-Asian Investors Summit

İMKB organized the Euro-Asian Investors Summit jointly with the Federation of Euro-Asian Stock Exchanges (FEAS) at Lutfi Kırdar Kongre Merkezi on May 25. The Summit brought together FEAS member exchanges and their listed companies, FEAS member settlement and custody institutions, intermediary institutions associations, domestic and international investors, brokerage houses and banks, and portfolio managers, where the participants watched numerous presentations on the Euro-Asian region and markets and had an opportunity to hold one-on-one meetings. Furthermore, 14 FEAS member securities exchanges and 11 companies including İMKB member brokerage houses, banks and portfolio managers promoted their services through the stands they opened in Rumeli Hall of Lutfi Kırdar Kongre Merkezi during the Summit.

## İMKB ve FEAS Avrasya Yatırımcılar Zirvesi'ne ev sahipliği yaptı

İMKB, Avrasya Borsalar Federasyonu (FEAS) ile birlikte 25 Mayıs'ta İstanbul Lutfi Kırdar Kongre Merkezi'nde Avrasya Yatırımcılar Zirvesi'ni düzenledi. FEAS üyesi borsalar ve bu borsalarda işlem gören şirketler, FEAS üyesi takas, saklama kuruluşları ve aracı kuruluşlar birlikleri, yerli ve yabancı yatırımcılar, aracı kurum ve bankalar ile portföy yönetim şirketlerinin katıldığı Zirve'de, katılımcılar Avrasya bölgesi ve piyasaları hakkında çok sayıda sunumu izlemenin yanı sıra, ilgilendikleri kurumlar ile birebir görüşmeler yapma imkanı buldular. Ayrıca, Federasyon ve üyesi 14 borsa ile İMKB üyesi aracı kurum ve bankaların yanı sıra portföy yönetim şirketlerinden oluşan 11 kurum Avrasya Yatırımcılar Zirvesi süresince Lutfi Kırdar Kongre Merkezi Rumeli Salonu'nda açtıkları standlar aracılığıyla hizmetlerini katılımcılara tanıttılar.

## Serbest İşlem Platformu (SİP) açıldı

Payları İMKB'de işlem görmeyen halka açık şirketlerin finansal durumlarının ve halka açıklık yapılarının değerlendirilmesi sonucunda, SPK kaydındaki şirketlerin hisse senetlerinin İMKB'de işlem görmesini sağlamak üzere Hisse Senetleri Piyasası (HSP) bünyesinde oluşturulan Serbest İşlem Platformu (SİP) 10 Mayıs'ta işleme açıldı. Ağustos'un ilk yarısı itibarıyla 22 şirketin işlem gördüğü SİP'te işlemler, HSP pazarlarındaki seans saatleri içinde gerçekleşiyor ve "tek fiyat sistemi" uygulanıyor. SİP'te gün içinde dört kez emir toplanarak fiyat belirleniyor. Platformun kurallarına ve işleyiş sürecine [www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr) adresinden ulaşılabilir.

## Free Trade Platform (FTP) opens

Free Trade Platform (FTP), established as part of İMKB Stock Market, started to trade on May 10. FTP is aimed at trading publicly held companies that are registered with CMB but not traded on İMKB, in consideration of their financial status and public structure. 22 companies are traded on FTP as of mid-August. Trading hours of FTP are the same as İMKB Stock Market and trading in the Market is carried out with "single price trading method". Prices on FTP are determined by collecting orders four times daily. Information on the rules and operating procedures of FTP is available at "[www.imkb.gov.tr](http://www.imkb.gov.tr)."



İSTANBUL  
MENKUL KIYMETLER  
BORSASI



HALKA ARZ NEDİR?



ALIM SATIM TEMELLERİ



TEMEL KAVRAMLAR



HİSSE SENETLERİ



TAHVİL-BONO VE GELİŞEN İŞLETMELER PİYASASI



[www.bilinciyatirimci.org](http://www.bilinciyatirimci.org)



İSTANBUL  
MENKUL KIYMETLER  
BORSASI



## İMKB Oyun Teorisi Cemiyeti 4. Dünya Kongresi'ne sponsor oldu

Oyun Teorisi Cemiyeti 4. Dünya Kongresi, İMKB'nin platin sponsorluğu ve İstanbul Bilgi Üniversitesi'nin ev sahipliği ile İstanbul'da gerçekleştirildi. Üniversitenin Santralİstanbul kampüsünde 22-26 Temmuz 2012 tarihleri arasında gerçekleştirilen etkinliğin açılışını 1994 yılında Nobel ödülüne layık görülen dünyaca ünlü matematikçi John Nash yaptı. Kongre'ye Türkiye'nin de aralarında bulunduğu 44 ülkeden 800 dolayında bilim insanı katıldı ve 200 paralel oturum düzenlendi. Kongre'nin katılımcıları arasında bulunan Nobel ödüllü ekonomistler Eric Maskin ve Roger Myerson ile Prof. Bernhard von Stengel, ayrıca İMKB'de 25 Temmuz 2012 tarihinde İMKB'de bir konferans verdiler. İMKB Başkanı İbrahim Turhan konferansı açarken yaptığı konuşmada, uluslararası akademik camiada büyük saygınlığı olan Oyun Teorisi Cemiyeti 4. Dünya Kongresi'ne sponsor olmaktan ve üç bilim insanının "teorileri"ni İMKB'de, Türkiye'nin ekonomi ve finans dünyası ile paylaşmasına vesile olmaktan gurur duyduklarını belirtti. Konferansta London School of Economics'den Prof. Bernhard Von Stengel "Telekomünikasyon Piyasalarında Stratejik Analiz"; Harvard Üniversitesi'nden Eric Maskin "Mekanizma Dizayn Teorisi: Sosyal Hedefler Nasıl Uygulanmalı?" ve Chicago Üniversitesi'nden Roger Myerson "Manevi Zarar ve Makroekonomi Üzerine" başlıklı sunumlarını dinleyicilerle paylaştılar. Oyun teorisi ile teorinin uygulamalarını ve öğretimini geliştirmeyi amaçlayan Oyun Teorisi Cemiyeti, 1999 yılında kuruldu. Ekonomi ve sosyal bilimler için önemli bir araç olan oyun teorisi, ayrıca bilgisayar bilimleri, nörolojik bilimler, felsefe ve biyoloji alanında da kullanılıyor. Oyun Teorisi Cemiyeti, ilk Dünya Kongresi'ni 2000 yılında Bilbao'da, ikincisini 2004 yılında Fransa'nın Marsilya kentinde üçüncüsünü ise ABD'nin Illinois eyaletinde bulunan Evanston'daki Northwestern Üniversitesi'nde düzenlemişti.



## İMKB was among the sponsors of the 4th World Congress of the Game Theory Society

Scientists Eric Maskin and Roger Myerson, 2007 Nobel Laureates in Economics, and Prof. Bernhard Von Stengel delivered a conference at İMKB. 4th World Congress of the Game Theory Society was held in İstanbul with İMKB's platinum sponsorship under the auspices of İstanbul Bilgi University. The Congress, which was held at Santralİstanbul campus of the University on July 22-26, 2012, was opened by 1994 Nobel Laureate world-known mathematician John Nash. The Congress was attended by some 800 scientists from 44 countries and 200 concurrent panels were held. The congress participants Eric Maskin and Roger Myerson, 2007 Nobel Laureates in Economics and Prof. Bernhard Von Stengel delivered a conference at İMKB on July 25, 2012.

Chairman&CEO İbrahim Turhan, in his opening speech, mentioned that İMKB took pride in sponsoring the 4th World Congress of the Game Theory Society, a highly valued organization in the international academic circle. He added that they were proud to be instrumental in having the three scientists to share their theories with the circles of economics and finance in Turkey at İMKB. Prof. Bernhard Von Stengel of London School of Economics, Eric Maskin of Harvard University and Roger Myerson of Chicago University delivered presentations on "Strategic Analysis in Telecommunications Markets", "Mechanism Design Theory: How to Implement Social Goals" and "On Moral Hazard and Macroeconomics", respectively. The Game Theory Society, which aims to promote the investigation, teaching and application of game theory, was established in 1999. Game theory, a central tool for economics and the social sciences, is also applied across a wide variety of fields, including computer science, neuroscience, philosophy, and biology. The Game Theory Society held its first World Congress in Bilbao, Spain in 2000, the second in Marseille, France in 2004 and the third at Northwestern University in Evanston, Illinois, USA.



# Yaşam stili

## Life style

**Değerli paraların  
izinde**

In search of  
precious money  
**sf/p.70**

**Nostaljik  
kromo kartlar**

Nostalgic  
chromo cards  
**sf/p.76**

**Eskimeyen tutku**

Undying passion  
**sf/p.80**

**Türkler'in  
kolonya ritüeli**

One of Turkish  
rituals: Cologne  
**sf/p.86**

**sf/p.70**

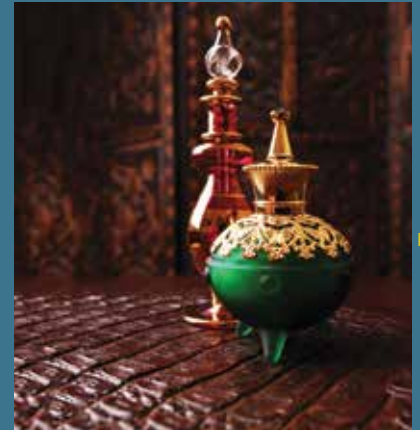


**sf/p.76**



**sf/p.80**

**sf/p.86**







# ESKİ PARALARIN İZİNDE....

NADİR BULUNAN OBJELERİN İZİNDEN GİDEN KOLEKSİYONCULAR DEĞERLİ MİRASLARINI GELECEĞE TAŞIYOR. BÜYÜK BİR TİTİZLİKLE KORUNAN OSMANLI İMPARATORLUĞU YA DA CUMHURİYET DÖNEMİNE AİT DEĞERLİ KÂĞIT VE MADENİ PARALAR SOYLU TARİHİN SAYFALARINI ARALİYOR.

Yazı-Text: **TUĞÇE KAYAR**





# K

ültürel ya da yatırım amacıyla ilgi duyulan alanlarda yapılan koleksiyonlar, geçmişten gelmenin verdiği ağırlıkla, koleksiyonerlerin yaşamlarında özel bir yer tutuyor. Saat, pipo ya da otomobil, hangi objenin koleksiyonu yapılırsa yapılsın, özenle seçilmiş bu nesneler geçmişle aramızda bir bağ kuruyor. Zamanın akışı içinde karşımıza çıkan ve koleksiyonumuza eklemekten yapamadığımız parçaların uyandırdığı

heyecan ise paha biçilemez bir duygu. Geçmiş Romalılar'a uzanan para koleksiyonculuğu, nam-ı diğer numismatik ise tutku dolu bir hobi olmanın yanı sıra değerli bir yatırım yöntemi de. Bilinen ilk para koleksiyoncusu olan Roma İmparatoru Sezar, koleksiyonunu yaparken duyduğu haz ile eski paraların tarihsel serüvenine katılıyor. XIV. Louis'den Mısır Kralı Faruk'a, ABD eski Başkanı John Quincy Adams'tan İngiltere eski Başbakanı Tony Blair'e kadar para koleksiyonerleri, eski paraların izini sürerken tarihin de sayfalarını aralıyor.

## FOLLOWING THE FOOTSTEPS OF OLD COINS AND BILLS

Coins and paper money from the Ottoman and early Republican periods are preserved thanks to collectors of currency, or "numismatists". The coins and bills in collections link us to the past and are saved for posterity, as a kind of inheritance.

# C

ollections for cultural or investment purposes have a special place for collectors. Whether watches, pipes, or cars, these meticulously chosen objects are a link to history. A collector's excitement in examining and acquiring historical items is priceless. Numismatics goes back to Roman times, and is both a hobby and an investment. The first

known numismatist was the Roman emperor Julius Caesar, who enjoyed the history and making acquisitions. Other famous numismatists include Louis XIV, King Farouk of Egypt, former American president John Quincy Adams, and the former prime minister of the U.K., Tony Blair.

### THE TREASURE OF THE PAST

Turkish numismatists may only acquire currency from the reign of the last six Sultans and from the Republican period. To acquire currency from before 1839, collectors have to obtain a collector's certificate and register the item with a museum.

Certainly, bills that have been properly stored and that maintain their natural color can be worth a lot of money. The quality, and hence the value of currencies, is determined according to a condition list. The condition is rated on a one to nine scale, factoring in damage, discoloration, and overall integrity. Monies which have never been folded or have never been used at all and in perfect condition with little or no signs of age, get a top rating while those that are worn out, stained or disintegrated are not that valuable. Bills that remain sharp on the edges and with the original coloration are the most desirable.





## GEÇMİŞİN HAZİNELERİ

Türkiye’de para koleksiyonu yapmak isteyenler yalnızca son altı Osmanlı padişahı ve Cumhuriyet Dönemi’ne ait paraları koleksiyonuna katabiliyor. 1839 yılından önceki paralara sahip olmak için koleksiyonerlik belgenizin olması ve sahip olduğunuz objeyi müzede kayıt altında tutturmanız gerekiyor.

Doğal rengini koruyan, temiz paralardan oluşan, titizlikle oluşturulan bir koleksiyon elbette çok daha değerli. Ancak paraların esas değerleri kondisyon (durum) listesi baz alınarak ölçülüyor. “Zayıf”tan “çil”e kadar dokuz ayrı sınıfa ayrılan paraların kondisyonu, gördükleri hasara, yıpranmalarına, lekelerine göre derecelendiriliyor. Birçok hasardan dolayı paçavra gibi olmuş, yıpranmış, lekeli, parçaları eksik paralar “zayıf” kondisyonlu para olarak kabul edilirken herhangi bir kullanım, katlama veya eskimeye uğramamış paralar da “çil” sınıfına giriyor. Köşeleri keskin ve sivri olan çil kâğıt paralar renk kaybına uğramadan yıllara meydan okuyor. Elbette kâğıt ve madeni para koleksiyoncuları çil para aldıklarında bunu en iyi şekilde muhafaza etmeyi başarmak için büyük bir uğraş veriyor. Örneğin Darphaneden alınarak koleksiyona eklenen hatıra paralar ve hatıra madalyonlar muhafazalı plastik kapsüllerde satışa sunuluyor. Bu paraları el değmeden ve plastik kapsüllerden çıkarmadan korumak gerekiyor.

Paraların kondisyonu en önemli kıstas olsa da basıldığı tarihe, maddesine ve piyasada kaç adet bulunduğuna bağlı olarak da fiyatı değişkenlik gösteriyor. Cumhuriyet Dönemi’ne ait 1926’da basılmış çok temiz, nikel 25 kuruşun fi-

**Koleksiyoncular için paranın kondisyonu kadar basıldığı tarih ve maddesi de önem taşıyor.**

**The condition of the money is the most important factor for numismatists, as well as its material and age.**

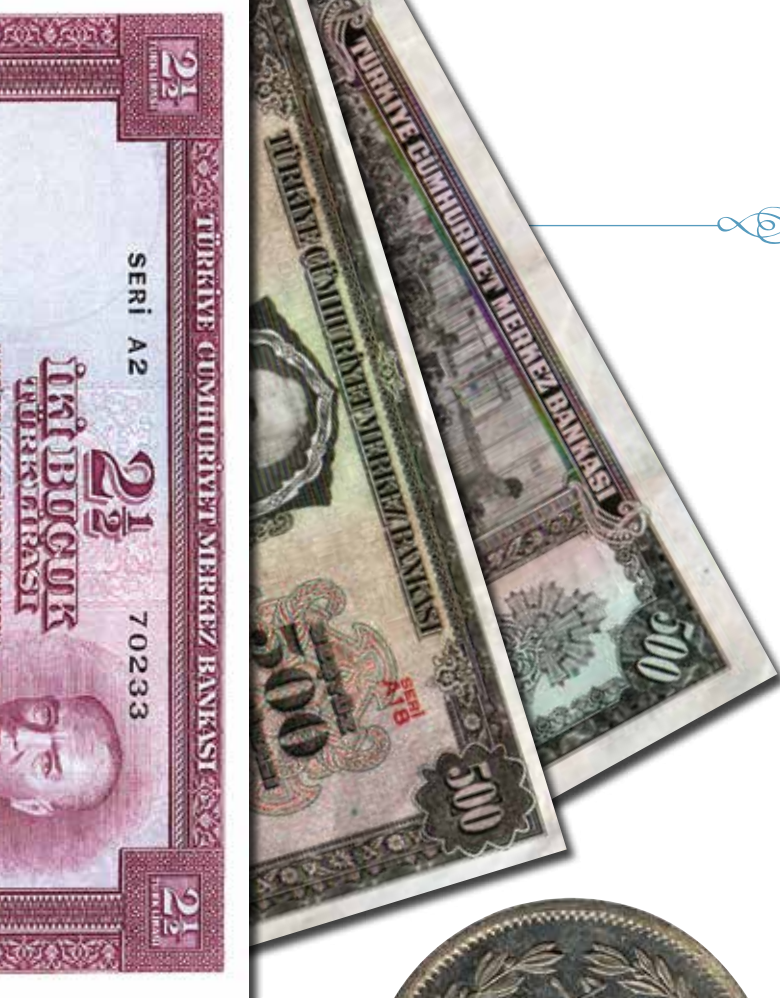
Numismatists work hard to properly store coins and bills in their possession. For example, some limited edition, commemorative pieces and medallions are preserved in plastic encasements in the mint. Such pieces should never be touched or removed from these encasements. The condition of the money is the most important factor for numismatists, though age, material, and scarcity are also very important criteria for determining the value. While a clean 25 kuruş piece of nickel from 1926 can go for “ 3,500, an even cleaner piece from 1960 made of acmonital, which is a more durable metal, goes for just “ 45. Collectors who find a mint condition kuruş from the reign of Abdulmecit have hit the jackpot.

### A VALUE TRANSFERRED FROM GENERATION TO GENERATION

To become a numismatist, one should first carefully research and consult with other collectors and experts. A collection with a clear focus is usually the best and most valuable. For example, one collector may only collect first issue monies from the Ottoman period, while another might decide to collect only pieces in mint condition. Collections with carefully curated pieces can be a valuable gift to future generations.







#### COMMEMORATIVE PIECES

Another strategy can be to collect relatively new pieces that will gain value over time, which requires foresight and experience. Those who collect only first issue currency usually focus on commemorative pieces direct from the mint.

With commemorative coins, the number of issues, the material, di-

yatı 3.500 TL iken, 1960 yılında basılan ve ondan daha temiz olan çil akmonital (madeni para basımında kullanılan, paslanmayan, dayanıklı bir alaşım) 25 kuruş, 45 TL'den satın alınabiliyor. Sultan Abdülmecit döneminden itibaren piyasaya sürülen paraların izin-den giden koleksiyonerler, kuşkusuz çil bir Osmanlı kuruşu gör-düğünde tarif edilemez bir mutluluk yaşıyor.

#### KUŞAKTAN KUŞAĞA AKTARILAN DEĞER

Para koleksiyonculuğuna başlamak için ilk önce literatürü dikkat-le incelemek gerekiyor. Bu konuda araştırmalar yapmak, eski bir para koleksiyoncusunun tavsiyelerinden faydalanmak koleksiyon-nun başlığını oluşturmayı kolaylaştırıyor. Belirli bir hedef doğrul-tusunda oluşturulan para koleksiyonu böylece iddialı ve değerli







Seçkin parçalardan oluşan koleksiyon sonraki kuşaklara aktarılan değerli bir mirasa dönüşüyor.

Collections with carefully curadet pieces can be a valuable gift to future generations.

hale geliyor. Örneğin bir koleksiyoner yalnızca Osmanlı Dönemi paralarından birinci emisyon olanlarını toplarken, bir başkası yalnızca çil para koleksiyonu yapabiliyor. Seçkin parçalarla ve belirli bir başlık altında oluşturulan koleksiyon, sonraki kuşaklara aktarılabilen değerli bir mirasa dönüşüyor.

#### HATIRA PARALARI

Koleksiyonculuğun bir başka türü ise daha genç eserleri alarak değerlenmelerini beklemek. Bu da elbette iyi bir öngörü ve deneyim gerektiriyor. Koleksiyonunu yeni basılan birinci emisyon paraları olarak oluşturanların ilgi alanını ise “Darphane’nin Hatıra Paraları” oluşturuyor. Hatıra paralarında objenin künyesi yani baskı sayısı, içeriği, boyutu, ağırlığı resmi bir kurum tarafından belirleniyor ve çok uzun bir süre satışa sunuluyor. Darphane 1970’den bu yana 450’ye yakın gümüş, altın ve bronz gibi metaller üzerine hatıra para ve madalyon basıyor. Basılan paralar arasında; Hicret’in 1430. yılı anısına basılan 3.500 TL değerindeki 22 ayar

mensions, and weight are all determined by a governmental institution and then sold over a long period of time. The mint has issued nearly 450 types of silver, gold, bronze, and other kinds of metal coins and medallions since 1970. These coins range greatly, from 22 carat gold coins minted to commemorate the 1430th year of the Hejira, worth 3,500, to the 925 silver coins minted on the occasion of the 100th anniversary of the passing of Osman Hamdi Bey, worth 50 TL.







hatıra parasını veya 925 ayar gümüşten, 50 TL değerindeki Osman Hamdi Bey'in 100. ölüm yılı hatıra parasını bulmak mümkün. Türkiye zengin tarihi eserleriyle doğru orantılı olarak eski para açısından da oldukça geniş bir kaynağa sahip. Tarihi eser satıcıları, antikacılar, para siteleri ve müzayedeler koleksiyona katılacak yeni bir değerli parayı temin edebileceğiniz adresler. Para koleksiyoncuları, Nümismatik Derneği aracılığıyla iletişim kurabiliyor, Darp-hane tarafından basılan yeni hatıra paraları satın alabiliyor. Nesiller boyu bozulmadan ve tahrip olmadan ilk günkü parlaklığında korunan para koleksiyonları bir yandan geleceğe taşınırken diğer yandan geçmişe göz kırıyor. Yıllandıkça değerleniyor, hem de elden ele dolaşarak, yaşayarak, yok olmadan.

With its rich history, Turkey is a treasure trove for numismatists. You can find pieces at auctions, in antique stores, and on websites. Numismatists can reach each other through the Numismatists Foundation and can buy new pieces issued by the mint. Currency which has withstood the test of time and been preserved and passed on in great condition is a connection to our past and a valuable asset for the future. These pieces become more valuable as they age.



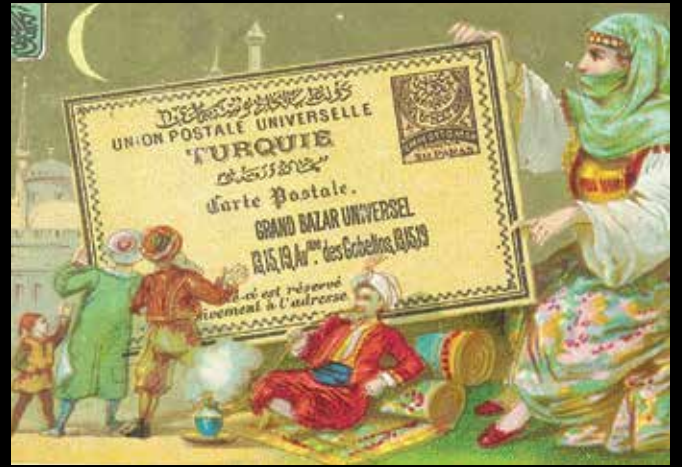


# NOSTALJİK KROMO KARTLAR

19. VE 20. YÜZYIL REKLAM SEKTÖRÜNÜ HAREKETLENDİREN, KROMOLİTOGRAFI TEKNİĞİNDE YAPILMIŞ TİCARİ KARTLAR GEÇMİŞİMİZE IŞIK TUTUYOR. OSMANLI TÜRKLERİ'NİN GÜNLÜK YAŞAMLARINDAN KESİTLER İÇEREN BU RENKLİ KARTLARDA BİR DÖNEMİN KÜLTÜRÜNE TANIKLIK EDİYORUZ.

Yazı-Text:  
**ZEYNEP MERVE KAYA**

Fotoğraf:  
**FREDERIC IZYDORCZYK'İN  
TİCARİ KART KOLEKSİYONU**







## NOSTALGIC CHROMO CARDS

Chromolithographic cards played an important role in advertising and promotions in the 19th and early 20th century. The most popular theme was the life of the Ottoman Turks.

# 18.

yüzyıl sonlarında başlayan Türk ve Osmanlılara yönelik merak, batı dünyasında çok farklı şekillerde gideriliyordu. Anadolu kültürünü merak eden ve bu kültüre özenen batılı zenginlerin sıklıkla oryantal geceler düzenledikleri, hamam kültürünü be-

nimsedikleri, Türk kumaşlarından kıyafetler giyerek fotoğraf çekimleri gerçekleştirdikleri sır değil. O dönemlerde Osmanlı ve Türk yaşamını Avrupa'ya tanıtmak adına çeşitli ürünler pazarlanır, kitaplar basılır, makaleler yayımlanırdı. Bu tarz basılı malzemelerin en ilgi çekicisi ise kromo denilen ticari kartlardı.

Günümüzde yerini kartvizitlere bırakan kromo ticari kartları, 18. yüzyılın sonunda, ticaretin güçlü ülkelerinden İngiltere'den dünyaya yayıldı. Reklam ve pazarlama alanında çıkmaza giren şirketler, çareyi müşterilerinin ilgisini çekecek, onları koleksiyon yapmaya ve bu koleksiyonu tamamlamak için dükkânlarına geri getirecek ticari kartlar üretmekte buldular. Tüketimi artırmak için ellerinden geleni yapan, tabelalara ve gazete sayfalarına sığmayan dükkân sahipleri, modern grafik sanatı ve reklamcılığın tarihini

n the late 18th century, the West started taking a keen interest in the Turks and Ottoman culture. Many wealthy westerners were curious about Anatolian culture and eager to imitate it; they organized oriental nights, re-created hammams, and had their photographs taken wearing clothes made of Turkish fabrics. In Europe, one could find various products, books, and articles depicting Ottoman and Turkish culture; however, the most interesting of items to come out of this newfound fascination were advertising cards called "chromos".

Chromo cards, similar to modern business cards, emerged at the end of the 18th century in one of the epicenters of commerce, namely, England, and then spread all around the world. Companies who



Günümüzde yerini kartvizitlere bırakan kromo ticari kartları, 18. yüzyılın sonunda, ticaretin güçlü ülkelerinden İngiltere'den dünyaya yayıldı.

Chromo cards, similar to modern business cards, emerged at the end of the 18th century in one of the epicenters of commerce, namely, England, and then spread all around the world.

yazdıklarının farkında değillerdi.

Bir kartpostal büyüklüğünde olan ve dünyada olan biteni yansıtan bu küçük dünyalarda işlenmeyen konu olmazdı. Japonya ekonomisinden, dünyadaki savaşlara, Afrikalı okul çocuklarına kadar farklı kültür ve temalar kartlardaki yerlerini alırdı.

Fakat dönemin en çok ilgi çeken teması, dünyanın gözünün üzerinde olduğu ve batıya göre daha oryantal bir yaşam süren Türklerdi. Bu en eski renkli reklamlarda, Avrupalı zenginleri etkisi altına alan ve aynı zamanda Türk ve Türkiye algısının temelinin oluşturan baskılar yer alırdı.

### ÇİKOLATA PAKETLERİNİN BAŞ KAHRAMANLARI

Şerbet satan Arap çocukları, At Meydanı, Çanakkale sahilleri, Paris-İstanbul yolunu gösteren ve çevresi Avrupalı aristokratlar ile fesli Türklerin resimleri ile çevrili haritalar, saraylar, camiler, Harem'den görüntüler, Kapalıçarşı, raks eden dansözler, nargileler hatta eski Osmanlı lunaparkları bile koleksiyon kartlarında karşınıza çıkabilirdi.

Kimi zaman temalar içinde 19. yüzyıl ressam ve çizerlerinin 2000'lere bakışını yansıtan fütüristik manzaralara da rastlanıyordu.



wanted to augment their advertising and marketing found a solution by producing ad cards which would draw customers' attention. In fact, some customers even started collecting them and would return to shops in order to complete a series. Shop owners trying to boost business needed more than the usual signs and newspaper ads; they were unaware that they were sowing the seeds of modern graphics and advertising.

The ad cards were the same size as postcards and depicted many things like scenes from Japan, the world wars, African school children, and many other cultures and themes.

The most interesting theme for many was the Turks, with their exotic, oriental lifestyle. This primary form of colored advertisements created the foundations of rich and elite Europeans' perceptions of Turks and Turkey.

### THE SUBJECTS OF CANDY PACKAGING

The Turkish scenes on the chromos range from Arabic boys selling sherbet, the Hippodrome, the shores of Çanakkale, maps showing the Paris-Istanbul route surrounded by pictures of European aristocrats and



Günümüz insanını pek andırmayan 18. yüzyılın “gelecek insanı” özellikle gençlerin büyük ilgisini çekiyordu.

Çocukları koleksiyona ve daha fazla satın almaya yönlendirmesi için önceleri sadece çikolata ve şekerlemelerle birlikte verilen kartların ön yüzünde, belki de Türk çocuklarını oyun oynarken gösteren bir resim, arkasında ise ürün ve şirket adı ile adresi yer alırdı. Bu kartlar, günümüz kartvizitlerinin ataları olarak kabul ediliyor.

19. yüzyılda Avrupa reklam sektörünün en güçlü parçalarından biri olan renkli kromolitografi resimler, canlılıkları ile Amerika'ya sıçradı ve sonrasında burada renkli baskı tekniklerinin daha da gelişmesine sebep oldu. Bu reklam tekniği popülerleştikçe, hazır basılı kartlar satan matbaaların sayısında da bir artış oldu. Bazı şirketler dağıttıkları kartları matbaaların stoklarından almayı tercih ederken, bazıları kendi kart serilerindeki çizimleri özel olarak yaptırmayı tercih ettiler.

Türkiye'deki günlük hayattan, çarşılarından, ticaret dünyasından ve önemli yapılardan örnekler sunan ticari kartlar, çok sayıda Avrupalı'ya Türkler'in keyifli yaşamlarını tanıttı. Türkiye'ye gelen turistlerin ve tüccarların sayısında az da olsa bir artış görüldü. Çikolata, şekerleme, süttozu, kakao, et bulyon, konserve çorba paketlerinden, kravat, ilaç, ayakkabı kutularından hatta tren biletlerinden çıkan Türkler, Avrupa'yı bir kez daha kendine hayran bırakmayı başardı.

## Kromo kartlar, günümüz kartvizitlerinin ataları olarak kabul ediliyor.

Chromo cards are the predecessors of today's business cards.



## CHOCOLAT CARPENTIER



Turks wearing fezzes, Ottoman palaces, scenes from the Harem, the Grand Bazaar, belly dancers, mosques, hookahs, and even Ottoman amusement parks. Some of the 19th century card artists created imagined scenes from life in the future - the world in 2000 and the “future human” (which actually did not resemble today's human) were popular especially among teens in the 19th century.

Some cards were initially only distributed with candies to encourage children to collect and had pictures of –perhaps– Turkish children playing on the front side with the name of the product and the company's information. These cards are the predecessors of today's business cards. The colored chromolithographic pictures were one of the most powerful tools to emerge from the European advertising industry in the 19th century. They became popular in the U.S., where Americans improved colored printing techniques, which led to a proliferation of printing houses offering ready-made chromo cards. Some companies preferred the ready-made cards, though others preferred custom illustrations.

The ad cards depicting scenes from Turkish daily life, the bazaars, markets, and landmarks, introduced the Ottoman Empire to many Europeans. Subsequently, more tourists and merchants visited Turkey. The real or imaginary Turks, who appeared on the little cards included with the purchase of chocolates, candies, milk powder, cocoa, bouillon cubes, canned soups, neckties, medicine, shoes, and even train tickets, came truly to enchant the Western world.

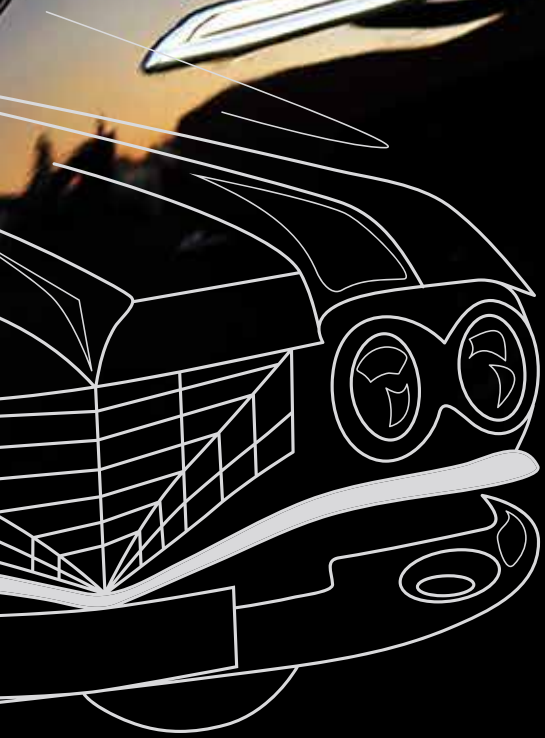
# Eskimeyen TUTKU

TASARIMLARI, MOTOR GÜÇLERİ VE  
HİKÂYELERİYLE GEÇMİŞE IŞIK TUTAN KLASİK  
OTOMOBİLLER BİR ARZU NESNESİ OLARAK  
YILLARA MEYDAN OKUMAYA DEVAM EDİYOR.

Yazı-Text: **YAŞAR BURAK MERİÇ**  
Fotoğraf-Photo: **TUNA YILMAZ**







## UNDYING PASSION

With their alluring designs, horsepower, and history, classic cars shed light on the past and continue to age gracefully as objects of desire.

**D**ünyadaki en önemli icatlardan biri de hiç şüphesiz otomobillerdir. İcat edildikleri günden bu yana teknolojinin gelişmesiyle birlikte hep daha yeni, hep daha farklı şekillerde karşımıza çıktılar. Görünüşleri, konforları ve motor güçleriyle insanların hayallerini süslediler. Ancak bir gerçek var ki, o da yaşanan tüm bu gelişimin klasik otomobillere duyulan ilgiyi azaltmadığı. Araştırmalara göre, dünyada yaklaşık 1,6 milyon klasik otomobil bulunuyor ve bu sayı ve klasik otomobillere duyulan ilgi her geçen yıl artıyor. Ülkemizde de durum farklı değil. Sadece İstanbul'da dört tane (Rahmi Koç, Cengiz Artam ve Cengiz Arsay müzesi) klasik otomobil müzesi bulunuyor. Ataman Klasik Otomobil Müzesi de bunlardan bir tanesi. 1990 yılında bir avuç klasik otomobil merakısının kurduğu Klasik Otomobil Kulübü ise bugün 400'ü aşkın üyesiyle nitelikli organizasyonlara imzasını atıyor. Klasik otomobil tutkusunu araştırmak üzere, hangi otomobiller klasik otomobil kapsamına girer, hangileri yatırım aracına dönüşebilir, konunun erbabına danıştık.



**W**ithout a doubt, the automobile is one of the most important inventions the world has ever known. Due to technological advances since they were first invented, car manufacturers have continued to dazzle drivers with new and improved models. The ever-changing designs, features, and improved horsepower leave many wanting the latest and greatest. Despite improved technology, however, interest in classic cars has never diminished. In fact, research shows that there are about 1.6 million collectible automobiles in the world, with the number increasing every day. Turkey is like the rest of the world; Istanbul alone has four classic car museums (Rahmi Koç, Cengiz Artam ve Cengiz Arsay müzesi), including the Ural Ataman Classic Car Museum. Turkey's Classic Automobile Club was founded in 1990 by a handful of classic car enthusiasts; it now counts more than 400 members and hosts many upscale events. To find out more about classic car collecting, we consulted experts in the field to learn which vehicles are considered classic autos and can be true investments.

### A CHILDHOOD PASSION

For Aydın Harezi, president of Turkey's Classic Automobile Club, the word "passion" does not begin to describe his interest. Born in 1958, Harezi has been involved in the automobile world since childhood. His father owned the Mercedes-Benz franchise in Iran, so cars were generally the main topic of conversation at home. "It may be hard to believe looking at me now, but apparently when I was a child, I didn't like to eat very much. Having noticed my interest in cars, my mother discovered the best way to get me to eat, [because] when I was around cars, I didn't pay attention to what I was eating. My early love of cars later intensified and turned into a passion."

### RESPECT FOR THE PAST

Harezi describes his enthusiasm for cars: "Just as people can spend thousands on a painting and feel great satisfaction from gazing at it for hours, I get that same enjoyment from classic cars. Of course, some people find it odd to spend so much money on classic autos. But what I am doing is nothing less





1990'da bir avuç klasik otomobil meraklısının kurduğu Klasik Otomobil Kulübü bugün 400'ü aşkın üyesiyle nitelikli etkinliklere imza atıyor.

Turkey's Classic Automobile Club was founded in 1990 by a handful of classic car enthusiasts; it now counts more than 400 members and hosts many upscale events.



than respecting and honoring the past. How could one not feel respect for a classic auto? With their history, designs, unique features, and engines from a bygone era, each is a masterpiece. If it were possible, I would take my whole car collection out of the garage and bring it into the living room, where I would sit and look at them."

Harezi took time to develop his collecting skills; over many years, he studied old car catalogues and magazines. "We're lucky today because we have the internet, where we can access all the information about the history, specifications, and condition of old cars. In the past, magazines and catalogues were indispensable. The United States is the center of the classic car scene, so the American magazine Hemmings has been very important to me. Hemmings classifies antique and classic autos according to five different condition categories: restorable, good, very good, fine, and excellent. According to this system, the value of a 1967 Mercury Cougar ranges from \$2,000 to \$82,000. You can easily determine the value of a classic auto by consulting the magazine."

### CARS WITH A STORY

With a collection of 15 cars, Harezi ranks as one of Turkey's top 20 classic auto collectors. He is the owner of a number of rare models, ranging from Rolls-Royce and Jaguar to Ford and the Turkish Anadol, spanning from the forties to the seventies. He has models from '41, '51, '58, '60, '63, '68, and '74. The most valuable car in his collection is a 1941 Mercedes-Benz 230 Cabriolet B. Harezi recalls how he first learned of it: "A collector friend of mine told me about a 1941 Mercedes-Benz 230 Cabriolet B that had been built in the Mercedes factory during World War II by special order for the Turkish

### ÇOCUKLUK TUTKUSU

Klasik Otomobil Kulübü Başkanı Aydın Harezi için klasik otomobiller "tutku" kelimesinden fazlasını ifade ediyor. Nasıl etmesin ki? 1958 yılında doğan Harezi'nin çocukluğu hep otomobillerle iç içe geçmiş. Babası Mercedes Benz'in İran'daki satış haklarına sahip olduğu için evde en fazla konuşulan konuların başında hep otomobiller gelmiş: "Şu anki görüntüme bakıp inanmakta güçlük çekebilirsiniz ama çocukken fazla yemek yemeyi sevmemişim. Otomobillere karşı ilgimi fark eden anem de bana yemek yedirmenin kolay yolunu böylece bulmuş. Etrafımda otomobiller olunca onlara bakarken ne yediğimi fark etmiyordum. İşte o dönemdeki bu sevgi daha sonra katlanarak tutkuya dönüştü."

### GEÇMİŞE SAYGI

Harezi klasik otomobillere olan tutkusunu şu kelimelerle ifade ediyor: "Nasıl insanlar bir tabloya binlerce lira verip saatlerce ona bakmaktan büyük keyif alıyorlarsa, klasik otomobiller de benim için böyle bir şey. Tabii bazı insanlar eski otomobillere bu kadar çok para verilmesini garip karşılayabilir. Ancak benim yaptığım aslında geçmişe saygı ve sevgi duymaktan başka bir şey değil. Bir klasik otomobile nasıl saygı duymazsınız ki? Hikâyeleri, tasarımları, özellikleri ve motor güçleriyle onlar

**“Hikâyeleri, tasarımları, özellikleri ve motor güçleriyle onlar birer başyapıt.”**

“With their storied history, designs, unique features, and engines from a bygone era, each is a masterpiece.”



benim için birer başyapıt. İmkânım olsa bütün otomobil koleksiyonumu garajdan salona çıkarıp onlara bakarak otururdum.”

Harezi'nin, klasik otomobil alanında kendini geliştirmesi zaman almış. Uzun yıllar eski otomobil katalogları ve dergileri bu yolda ona kılavuzluk etmiş: “Günümüzde internet olduğu için şanslıyız. İnternette otomobillerin tarihçeleri, özellikleri ve durumuyla ilgili her türlü bilgiye ulaşabiliyorsunuz. Eskiden dergiler, kataloglar bizim için vazgeçilmezdi. Örneğin dünyada klasik otomobilin merkezi ABD olduğu için orada yayımlanan Hemmings dergisi benim için çok önemliydi. Hemmings'te klasik otomobiller beş farklı kategori altında toplanır: Hurda, orta, iyi, çok iyi ve müzede yer alacak temizlikte. Buna göre '67 model bir Mercury Cougar'ın fiyatı 2.000-82.000 dolar arasında değişebilir. O dergiye bakarak bir klasik otomobilin değerinin ne olduğunu rahatça anlayabilirsiniz.”

### HİKÂYESİ OLAN OTOMOBİLLER

Aydın Harezi, bugün sayıları 15'e ulaşan otomobil koleksiyonuyla Türkiye'nin ilk 20 klasik otomobil koleksiyoncusundan biri. Rolls Royce'tan Ford'a, Jaguar'dan Anadol'a kadar birçok nadide klasik otomobilin sahibi. Koleksiyonundaki otomobiller '40'lı yıllardan başlayıp '70'li yıllara kadar uzanıyor. '41, '51, '58, '60, '63, '68, '74 yıllarına ait değişik marka ve modellerde otomobilleri bulunuyor. Harezi'nin koleksiyonunun en değerli parçasını ise 1941 model Mercedes Benz 230 Cabriolet B oluşturuyor. Harezi onunla tanışmasını şöyle aktarıyor: “Bir koleksiyoncu arkadaşım II. Dünya Savaşı'nda Türkiye'nin Berlin Ateşi'nin Mercedes fabrikasına özel sipariş vererek yaptırdığı 1941 model Mercedes Benz 230 Cabriolet B'den bahsetti. O yıllarda Mercedes sadece tank yaptığı için bu tip otomobiller ancak generaller ya da ya-

bancı diplomatlar için özel olarak üretiliyordu. Otomobilin hem çok az sayıda üretilmiş olması, hem de hikâyesi beni cezbedi. Çünkü klasik otomobillerin değerini artıran öğelerden biri de arkasında bir hikâyesi olmasıdır. Bu otomobil de Türkiye'ye geldikten sonra Çiçero adında bir ajan tarafından satın alınmış. Sonraki sahibi ise bir Hatay milletvekili olmuş. Restorasyonu için, onu satın aldığım paradan daha fazlasını ödedim. Toplamda bana 20 bin dolara mal oldu. Bugün satsam birkaç yüz bin dolar eder. Fakat ben satmak yerine Koç Müzesi'nde teşhir edilmesini tercih ettim.”

Harezi, hayallerini süsleyen çok fazla klasik otomobil kalmadığını belirtiyor: “Beni mutlu edecek birkaç tane otomobil kaldı. Rolls Royce Corniche Convertible bunlardan biri. Üstelik yeni klasik otomobilleri koyacak yerim de yok. İleride müze kurarsam, belki başka klasik otomobiller alabilirim. Zira kişisel olarak arkadaşlarınızın dışında diğer insanlarla paylaşamayacağınız bir şey için bu kadar fazla yatırım yapmak bana doğru gelmiyor.”





Attaché in Berlin. Because Mercedes was only manufacturing tanks in those years, it only produced such cars by special order, for generals and foreign diplomats. I was intrigued by both the story and the fact that so few cars had been produced. A classic car with such a story increases the value. When it arrived in Turkey, the car was purchased by the infamous secret agent Cicero. Later, it was owned by a member of parliament from Hatay. I paid more for the restoration than I did for the car itself; I put a total of \$20,000 into it. If I sold it today, it would sell for several hundred thousand dollars. But

rather than selling it, I decided to put it on display in the Koç Museum.” Harezi says there aren't too many classic autos left that he still dreams of adding to his collection. “There are just a few cars that would make me happy, one of which is the Rolls-Royce Corniche convertible. Furthermore, I have no more space for new classic cars. If I were to start a museum in the future, then I would expand my collection. Personally, since this isn't the kind of thing you can share with people other than your friends, I don't feel it's right to invest so much in it.”

## Şecereli klasikler Classic autos with a pedigree



Klasik otomobil tutkusunun teknik kısımlarını Ural Ataman Klasik Otomobil Müzesi Müdürü Selim Terzibali'den dinledik.

“Bir otomobilin klasik otomobil sayılması için türünün ilk örneği olması lazım. Tek başına eski olması klasik kapsamında değerlendirilmesi için yetmez. Kendinden sonraki döneme ait izler taşınmalı. Örneğin ilk otomatik şanzımana ya da ilk klimaya sahip olmalı. Sınırlı sayıda üretilmiş olmalı. Bir otomobil ne kadar eskirse ve ne kadar az üretilmişse değeri o kadar artar. Tabii istisnai

durumlar da var. Örneğin Ford Mustang çok fazla üretilmesine rağmen en fazla aranan klasik otomobillerin başında geliyor. Zira Mustang farklı tasarımıyla klasik olmayı başarmış bir otomobildir. ABD'de klasik otomobiller gayrimenkulden üç kat daha fazla para kazandırıyor. Tabii bunun için otomobilin orijinal olmasına dikkat etmeniz gerekiyor. Klasik otomobillerin aynı yaşayan birer canlı gibi detaylı şeceresi bulunuyor. Böyle bir otomobili aldığınızda vidasından boyasına, üretim tarihinden kimlerin kullandığına kadar 800 sayfayı bulan detaylı kataloglarından, orijinaline ne kadar sadık kaldığını anlayabilirsiniz. Ayrıca otomobilin orijinal olup olmadığını anlamak için Klasik Otomobil Kulübü'ne de gidebilirsiniz. Klasik Otomobil Kulübü, Uluslararası Antika Otomobiller Federasyonu'nun (Fédération Internationale des Véhicules Anciens/FIVA) ülkemizde klasik otomobil ruhsatı verme yetkisi verdiği tek kurum. Klasik otomobilin orijinalliğini korumak için bir dizi önlem almak zorundasınız. Otomobilin üretildiği tarihteki boyasını tutturmak zor olacağı için birtakım boya koruyucular kullanarak düzenli olarak bakım yapmalısınız. Meguiar's bu konudaki en iyi markalardan biri. Ayrıca korozyon ve metal yorgunluğunu önlemeniz için otomobilinizle kısa gezilere çıkmalısınız. Zira klasik otomobiller uzun süre hareket etmeyince keçeleri kuruduğu için şanzıman ve diferansiyel yağları kaçırmaya başlıyor. Ancak klasik otomobille dolaşmaya çıktığınızda trafiğin yoğun olmadığı yer ve saatleri tercih etmelisiniz. Klasik otomobillerde otomatik fan ve müşür sistemi olmadığı için trafikteki dur-kalklarda hararet yükseline motor şişiyor. Bu da çeşitli parça değiştirme sıkıntılarını beraberinde getiriyor. Gerçi çok nadide bir klasik otomobile sahip olmadığınız sürece ABD'den her türlü parçayı bulabilirsiniz. Bulamadığınız zamanlarda ise Atatürk Oto Sanayi Sitesi'nde aynı kalıbı kullanarak orijinalindeki gibi parçalar yaptırabilirsiniz. Son olarak, klasik otomobilinize bakarken neme de dikkat etmelisiniz. Nem korozyonu hızlandırdığı için ortam sıcaklığını 18-22 derece arasında sabitlemeniz gerekiyor.”

We learned about the technical side of classic car collecting from Selim Terzibali, director of the Ural Ataman Classic Car Museum.

“For an automobile to be considered a classic, it should be the first example of its kind. Simply being old is not enough for a vehicle to be valued as a classic, it should also be a forerunner of certain features. For instance, the car could be the first model to have automatic transmission or air conditioning. A vehicle could also be a limited edition model; the older a car and the fewer produced, the greater its value. Of course, there are exceptions to this rule; the Ford Mustang is one such exception, although it was produced in great numbers, the Mustang is the most sought-after of classic cars. Due to its unique design, the Mustang became a classic.” “In the United States, classic cars can appreciate three times as much as real estate during the same time period. However, you must know how much of the car is original. Just like living creatures, all classic cars have specific pedigrees. When acquiring one, you can learn about everything from the screws and paint, to its date of production, and provenance from its detailed catalogue (which can be as long as 800 pages). Then you can ascertain how much of the car is original. You can also check with the Classic Automobile Club to verify which parts of the car are original. The club is also the only institution in Turkey authorized to issue Fédération Internationale des Véhicules Anciens (FIVA) licenses for classic autos.” “There are a number of precautions you must take to keep a classic car in its original condition. Since it is difficult to preserve a car's original paint, you should regularly apply paint protectors; Meguiar's is the best brand for this. You should also take the car on short drives in order to prevent corrosion and metal fatigue. When classic cars remain stationary for a long time, the brake pads can become dry and the transmission and differential fluid can go bad. When taking your classic car out for a drive, do so at times when there's little traffic. Because many old cars don't have an automatic fan and sensor system, stop-and-start driving can damage the engine, causing various parts to require replacement. Unless you have an especially rare model, you can find almost any part in the U.S. When you can't find the original part, you can have it reproduced at Istanbul's Atatürk Oto Sanayi Sitesi (Atatürk Auto Industrial Park). Finally, when taking care of a classic car, you must watch out for humidity. Humidity speeds up corrosion, so you need to keep the temperature in the storage area at 18-22 degrees Celsius.”

# TÜRKLER'İN KOLONYA RİTÜELİ

BAYRAMDA, SEYRANDA, EVDE,  
MİSAFİRLİKTE, HASTANEDE HEP  
O TANIDIK KOKU, O BİLDİK  
FERAHLIK KARŞILAR İNSANI.  
NOSTALJİK OLDUĞU KADAR,  
GÜNCEL BU İTHAL GELENEĞİ  
NASIL DA SEVDİK, NE KADAR  
BENİMSEDİK... LİMONLUSUYLA,  
TÜTÜNLÜSÜYLE,  
LAVANTALISIYLA ÇEŞİT ÇEŞİT  
KOLONYA AİLELERİMİZİN  
VAZGEÇİLMEZ BİR FERDİ OLDU  
ADETA.

Yazı-Text: **KAREN LEVENT**





## ONE OF TURKISH RITUALS: COLOGNE

During holidays when we Turks visit friends and family, the same familiar fragrance always greets us. Even though it's imported from abroad, this nostalgia-inducing tradition has taken a place of pride in our daily lives. With a variety of common scents, including lemon, lavender, and even tobacco, this fragrance, called "cologne" in Turkey, has become an integral part of families' traditions.

**S**cents have a mysterious effect on us. Like a time machine, they can take us back to our childhood with a single sniff. They stimulate our memory and enable us to relive days long gone. Perhaps the reason we're so emotive about Turkish cologne is that it has such a strong, nostalgic effect on us.

Our grandparents' homes always had a specific scent. Oddly enough, almost every Turk's grandmother was meticulous about how she kept her home - there would be the smell of soap everywhere, and, of course, the aroma of cakes and cookies wafting from the kitchen...but there was always another olfactory essence one associated with his or her grandmother - the cologne she used, its unmistakable scent, and how it stimulated and refreshed when it made contact with one's skin.

Cologne is so strongly engrained in our culture now that some people might think that we Turks invented it. There are different stories as to the origins of cologne. The most likely of these goes back to 1690, when a street vendor named Jean-Paul Feminis produced what might have been the first cologne in Cologne, Germany. He gave the formula to Giovanni Maria Farina, who, by 1709, developed the modern cologne that we know today, made with ethanol, water, and essences such as tobacco and flowers, bearing names like "aqua mirabilis", or "miracle water". The fragrance was evolved further in 19th century France, where it was called "eau de Cologne" or "water of Cologne".

### THE FIRST COLOGNE BRAND: 4711 KOLNISCHE WASSER

Located in Cologne, this famous brand became the generic name for cologne. The number 4711 refers to the address of the factory, located at 4711 Glockengasse. Glockengasse means "bell street" which explains the two bells on the label of the stylish bottle. 4711 has a very light lemon flower fragrance, with a touch of lavender.

### TURKS TAKE A LIKING TO COLOGNE...

Cologne was introduced to the Ottoman Empire during the reign of Abdulhamit II when Farina's Eau de Cologne was imported into the country with great success. The popularity of the new import spurred



**K**okunun gizemli bir etkisi vardır insan üzerinde. Zaman makinesi gibi alır götürür bizi yıllar öncesine. Hafızamızı tetikler, o anları yeniden yaşatır. Kolonyaya bu kadar duygusal yaklaşmamızın nedeni de işte bizi yıllar öncesine taşıyan kokusudur belki de...

Büyükannelelimizin evlerinin tipik bir kokusu vardır. Garip ama büyükannesi titiz olmayan yoktur herhalde. Sanki bir sabun kokusu gelir her yerden. Bir de mutlaka mutfaktan sızan kek çörek kokusu... Bir şey daha var diyorsunuz değil mi? Keskin kokusuyla hemen diğerlerinden ayrılan, tenimize değdiği anda müthiş bir ferahlık veren nostaljik kolonya kokusu...

Kolonyayı biz bulmadık belki ama kolonya anlamını bizde buldu. Kolonyayı kültürel olarak öyle bir sahiplendik ki, eminim birçok kişi kolonyayı Türklerin icat ettiğini sanıyordu. Ama işin aslı öyle değil. Kolonyanın ortaya çıkışıyla ilgili farklı hikâyeler var. En kuvvetli bulgu, 1690 yılında Almanya'nın Köln şehrinde yaşayan Jean Paul Feminis adlı bir seyyar satıcının ilk kolonyayı yaptığı ve bunun

reçetesini Giovanni Maria Farina'ya bıraktığı yönündedir. 1709 yılında etil alkol, su, tütün ve çiçek gibi hoş koku veren maddelerin karışımından bildiğimiz anlamda kolonyayı geliştiren Farina, icadına "Hayranlık Uyandıran Su" adını vermiş. Köln'de ortaya çıkan ve bu yüzden de daha sonra bu şehrin ismiyle adlandırılacak olan kolonya, 19. yüzyılın başlarında Fransa tarafından sahiplenilmiş ve "Köln Suyu" anlamına gelen "Eau de Cologne" adını almış.

#### İLK KOLONYA MARKASI: 4711 KÖLNİSCH WASSER

Köln'de yer alan ve kolonyaya adını veren bu ünlü marka adını, fabrikasının adresi olan Glockengasse No: 4711'den almış. Glockengasse "çan sokağı" demek. Şık tasarımımlı şişe etiketinin üzerinde yer alan iki adet çan da buradan geliyor. Gayet hafif kokulu bir limon çiçeği kolonyası olan 4711'in içinde az miktarda lavanta çiçeği de var.

#### TÜRKLER KOLONYAYI ÇOK SEVDİ...

Kolonyanın Osmanlı topraklarına girişi, II. Abdülhamid döneminin ilk yıllarına rastlar. İthal edilen Farina'nın Eau de Cologne'u ülkede çok beğeni topluyordu. Bunun üzerine yerli kolonya üretmek üzere

plans for local production, and the first perfumery was built by Ahmet Faruki in 1882. Faruki was the first to coin the term "kolonya". Before, Turks had referred to it as "odikolon", the Turkish form of "eau de cologne". Later, in 1912, Süleyman Ferit Eczacıbaşı built a cologne factory in İzmir, creating a new industry. One of the most important names in making cologne a household product is Eyüp Sabri Tuncer. He was the first to create a brand name the same year as the creation of Turkish Republic in 1923, and his eponymous product has, to this day, remained synonymous with cologne in Turkey. Following Eczacıbaşı's first colognes came new brands like Selin Limon with its distinctive glass bottle, and Tariş cologne with its distinctive red label. The brand that popularized lemon cologne in Turkey was the brand Pe-Re-Ja. The acronym is still a mystery. Another well-known brand is Rebul Eczanesi, a pharmacy on İstiklal Avenue that produces lemon and lavender colognes. Its legendary Rebul Lavanta Kolonyası (Rebul Lavender Cologne) is one of the most renowned colognes in Turkey.

Perhaps the greatest testament to the Turkish demand for cologne is Paşabahçe's very popular cologne series. This collection stands out not only with its variety of fragrances including lemon, tea, mandarin orange,

**Kolonyayı biz bulmadık belki ama kolonya anlamını bizde buldu.**

Perhaps we didn't invent cologne, but cologne found its meaning through us.







harekete geçildi. İlk itriyat fabrikası 1882'de Ahmet Faruki tarafından kuruldu. Faruki o dönemlerde halk tarafından "odikolon" olarak adlandırılan Eau de Cologne'a "kolonya" adını verdi. Daha sonra, 1912 yılında, Süleyman Ferit Eczacıbaşı tarafından İzmir'de üretilen kolonya, Türkiye'de bir sanayi haline geldi.

Kolonyanın Türkiye'de gelenekselleşmesinin en önemli mimarlarından biri Eyüp Sabri Tuncer'dir. Kolonyayı markalaştırma çabaları başarılı olmuş ve Cumhuriyet ile yaşıt olan bu markanın halen sevilip sahiplenilmesini sağlamıştır.

Eczacıbaşı'nın ürettiği ilk kolonyanın izinde bugünlere gelen Selin Limon kolonyasının ve cam şişesinin, kırmızı etiketiyle Tariş kolonyasının girmedeği ev yoktur herhalde. Limon çiçeği kolonyasını Türkiye'de yaygınlaştıran ise Pe-Re-Ja markasıdır. Markanın hangi isimlerin kısaltmasından oluştuğu adeta ulusal çaplı bir bilmeceye dönüşmüştür. Limon ve lavanta kokusuyla İstiklal Caddesi'ni dolduran Rebul Eczanesi'nin kendi üretimi Rebul Lavanta Kolonyası ise gerçek bir efsanedir.

İnsanların kolonyaya olan nostaljik düşkünlüğünün en güzel kanıtı, Paşabahçe'nin büyük ilgi gören kolonya koleksiyonudur. Güzel kokulu olduğu kadar dekoratif yönüyle de ilgi çeken koleksiyonda misket limonu, çay, mandalina, leylak, gül ve daha birçok esanstan yapılan çeşitler bulunabilir.

Türkiye'de her bölgenin kendine has kolonya çeşitleri var. Antalya'nın turunc çiçeği kolonyası, Rize'nin çay kolonyası, Isparta'nın gül kolonyası, Balıkesir'in zambak kolonyası ve Trabzon'un hamsi kolonyası buna en güzel örneklerden.

### KOLONYA HER DERDE DEVA...

Kolonya ilk çıktığında kozmetik değil, tıbbi amaçla kullanılıyordu. Biberiye, portakal çiçeği, bergamot ve limonun karışımı hastayı rahatlatmak, ferahlatmak için birebirdi. Ağız çalkalamada ve yara temizliğinde antiseptik özelliğinden yararlanılırken kas ve eklem ağrıları için friksiyon solüsyonu olarak kullanılıyordu. Kolonyanın kozmetik alanda kullanılması, pahalı parfümlerle özdeşleşen aris-



Türkiye'de her bölgenin kendine has kolonya çeşitleri var. Antalya'nın turunc çiçeği kolonyası, Rize'nin çay kolonyası, Isparta'nın gül kolonyası, Balıkesir'in zambak kolonyası ve Trabzon'un hamsi kolonyası bulunuyor.

In Turkey, every region has its own kind of cologne. Antalya has citrus, while Rize has tea, Isparta has rose, Balıkesir has lily, and Trabzon "hamsi" (a kind of Black Sea fish) cologne.



lilac, rose, but also with its decorative packaging. In Turkey, every region has its own kind of cologne. Antalya has citrus, while Rize has tea, Isparta has rose, Balıkesir has lily, and Trabzon "anchovy" cologne.

### COLOGNE AS A PANACEA...

When cologne first came out, it wasn't used as a cosmetic product, but rather for medicinal purposes. The mixtures of rosemary, orange flower, lemon and bergamot were all administered to relieve and relax patients. Cologne was also used as an antiseptic to rinse out the mouth or clean wounds, and would be rubbed on skin to help relieve muscle and joint pain, as well. The fall of the aristocracy is believed to have inaugurated the widespread use of cologne as a cosmetic product; the expensive perfumes preferred by aristocrats were replaced by light eau de cologne scents of the rising bourgeoisie. In the case of class struggle, cologne won.

### THE HISTORY OF COLOGNE - PUMP BOTTLES

Every pharmacy in Turkey used to stock pump bottles. On one counter inside, one could find a pump bottle of lemon, and another of tobacco, where customers could refill their store of cologne. Buying cologne was nearly a ritual. During holidays, long queues would form outside of neighborhood pharmacies and customers would have their glass bottles in hand and wait patiently to refill them.

tokrasinin yenik düşmesi ve onun yerine yükselen burjuvazinin hafif ve ferah Eau de Cologne'u tercih etmesiyle başladı. Böylece sınıf mücadelesinde kazanan kolonya oldu.

### NOSTALJİK POMPALI KOLONYA ŞİŞELERİ

Eskiden eczanelerde pompalı kolonya şişeleri vardı. Eczanelerde tezgâhın üzerinde biri limon, diğeri tütün kolonyası olmak üzere iki adet pompalı damacana olurdu. Plastik pompaya basılarak kolonya şişesi doldurulurdu.

Cam şişelere doldurma usulü de bir başka yaygın kullanım şekliydi. Adeta bir ritüeldi kolonya almak. Bayram zamanı sıralar olurdu mahalle kolonyacısının önünde. Herkes elinde cam şişeleri, sabırla beklerdi cam fanustan teker teker şişelere doldurulan kolonyayı.

### "KIZIM, KOLONYA TUT MİSAFİRLERE..."

Zor anlarımızda ferahlatarak imdadımıza yetişen, hasta ziyaretlerinin vazgeçilmezi olan kolonya, mutlu anlarımızın da bir numaralı şahididir. Kız isteme törenlerinde, şehirlerarası yolculukta, misafir ağırlamada, en çok da bayramlarda... Herkesin bayram anıları farklı olsa da, hemen hepsinde başrolde yer alır kolonya. Ya kolonya tutulur misafirlere ya da kolonya götürülür misafirlğe... Geleneklerimizde olduğu kadar popüler kültürde de ağırlıklı bir yeri olan kolonya, bizdendir, can yoldaşdır, tanıdık bir rahatlıktır. Hastalara şifa, yolculara yol arkadaşısıdır. Her ne kadar parfümle savaşını yer yer kaybetmiş olsa da geleneklerimiz sürdüğçe kolonya da hep başköşede olacaktır.

**Hasta ziyaretlerinin vazgeçilmezi olan kolonya, mutlu anlarımızın da bir numaralı şahididir.**

Cologne help us when we visit ailing loved ones; while it is also a part of all the happy and significant moments of Turks' lives.

### "OFFER OUR GUESTS SOME COLOGNE, DEAR..."

Cologne can come to our rescue when we're feeling woozy and faint or when we visit ailing loved ones; while it is also a part of all the happy and significant moments of Turks' lives. Cologne is ubiquitous, from asking for a girl's parents for her hand in marriage, to going on long trips, to welcoming guests, and, of course, for refreshing during holidays. Turks often offer cologne to guests, or take cologne as a gift to hosts.

Cologne isn't just a proud, old tradition; it still plays a very prominent role in today's culture, accompanying us like a familiar friend. It brings relief to the sick, and it accompanies the traveler. Even though demand has been partially lost to perfume, cologne will continue to be a staple in homes as long as Turkish traditions endure.

## Bunları biliyor muydunuz?

### Did you know?

80 derece kolonya mikropları öldürmez. Buna karşın 60 derece kolonyanın anti bakteriyel etkisi vardır. • %80-96'sı etil alkol, kalan kısmı ise su ve esanstan oluşan kolonya, cilde sürüldükten sonra içerisinde bulunan alkolün hızla buharlaşması ve bu sırada buharlaşan alkol moleküllerinin çevrelerinden ısı çekmesiyle kullanan kişiye bir serinlik ve ferahlama hissi sağlar. • Kolonyanın keskin kokusunun ayıltıcı özelliği vardır.

• Cologne cannot kill germs at 80 degrees Celsius, though cologne at 60 degrees does have an antibacterial effect. • Cologne is composed of 80 to 96% ethanol, and the remainder is water and essence. Once applied to the skin, the alcohol quickly evaporates, taking heat with it, thereby producing a cooling effect. • The pungent scent of cologne acts as a stimulant.







# Yatırımcı Rehberi

## Investor's Guide

VARANT PAZARI  
WARANTS MARKET



# Varant Pazarı

## WARRANTS MARKET

### 1- VARANT NEDİR ?

Varant, elinde bulunduran kişiye, dayanak varlığı ya da göstergeyi önceden belirlenen bir fiyattan belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma veya satma hakkı veren ve bu hakkın kaydı teslimat ya da nakit uzlaşısı ile kullanıldığı menkul kıymet niteliğindeki sermaye piyasası aracını ifade eder. Varant satın alan yatırımcı ödediği bedel karşılığında bir dayanak varlığı değil, o dayanak varlığı alma ya da satma hakkını satın alır.

Varantlar;

- ⇒ Opsiyon sözleşmelerinin menkul kıymetleştirilmiş halidir;
  - ◆ Borsaya kote edilir ve Pazar açılır.
  - ◆ İkinci el piyasada işlem görür.
  - ◆ Takası diğer menkul kıymetler gibi yapılır.
- ⇒ Yapılandırılmış ürünler sınıfından bir finansal araçtır.
- ⇒ İhraççının sermaye temin etmek amacı ile ihraç edeceği bir ürün değildir.
- ⇒ Tamamen ihraççının şahsi sorumluluğu altındadır.
- ⇒ Yatırımcıya ödediği prim karşılığında bir menkul kıymeti, bir menkul kıymet sepetini ya da bir endeksi, vade sonunda veya vadeden önce, belirlenmiş olan bir fiyat seviyesinden (ihraççıdan) alma ya da (ihraççıya) satma hakkı verir.
- ⇒ Varantı satın alan yatırımcı yükümlülük değil, hak satın almış durumdadır.

### 1- WHAT ARE WARRANTS?

Warrants are capital markets instruments that give the holder the right, but not the obligation, to buy ("call" warrant) or to sell ("put" warrant) an underlying asset at a specified price (the "strike" price or "exercise" price) on or before a predetermined date where such right is exercised by registered delivery or cash settlement.

The holder of a warrant buys not the underlying security itself, but the right to buy or sell such underlying security, against the payment he makes.

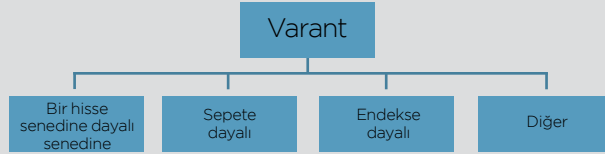
Warrants;

- ⇒ are securitized options;
  - ◆ listed on a stock exchange and traded in the relevant market segment.
  - ◆ traded in the secondary market.
  - ◆ settled in the same way as other securities.
- ⇒ are financial instruments of type called "structured products" are not issued for financial needs of the issuers
- ⇒ are solely under the responsibility of the issuer.
- ⇒ entitle the holder to buy (from) or to sell (to) the issuer an underlying security, a basket of securities, or an index, on or before a particular date, at a predetermined price, against the premium he pays.
- ⇒ represent a right, and not an obligation, for the holder.



## 1.1 Varantların Dayanakları

Varantlar yapılandırılmış ürünler sınıfında yer alan ve menkul kıymetleştirilmiş opsiyon özelliklerini taşıyan ürünlerdir. Varantlar, finansal bir varlığa ya da göstergeye dayalı olarak çıkartılırlar. Varantların alım ya da satım hakkı verdiği bu finansal araçlar “dayanak” olarak adlandırılır.



Varant terimi ile Sermaye Piyasası Kurulu’nun Seri: III No: 37 sayılı Aracı Kuruluş Varantlarının Kurul Kaydına Alınmasına Ve Alım Satım İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği ile düzenlenen aracı kuruluş varantları kastedilmektedir.

Varanta bağlı hakkın ilgili olduğu aracın, hisse senedinden (bir ya da daha fazla sayıda) oluşması durumunda “dayanak varlık” ifadesi kullanılırken, hakkın ilgili olduğu aracın endeks olması durumunda “dayanak gösterge” ifadesi kullanılmaktadır. Varantların alma ya da satma hakkı verdiği “dayanak varlık” tek bir hisse senedi olabileceği gibi birden fazla hisse senedinden oluşan bir sepet de olabilir. Bu senetler İMKB Hisse Senetleri Piyasası’nda işlem gören ve İMKB 30 Endeksi’nde yer alan hisse senetlerinden seçilebilir.

Örnek: Z Bankası tarafından ihraç edilen ve ABC A.Ş. hisse senetlerini 20.12.2014 tarihinde, 6,00 TL’den alma hakkı veren bir varant.

Örnek: Z Bankası tarafından ihraç edilen ve ABC A.Ş. hisse senetlerini 20.12.2014 tarihinde, 5,00 TL’den satma hakkı veren bir varant.

Endekse dayalı olarak çıkartılan varantlar ise ilgili olduğu endeksin belirli bir tarihteki değerine göre sahibine nakit akımı sağlarlar. Söz konusu endeksler, İMKB tarafından oluşturulan hisse senedi endeksleridir.

Örnek: Z Bankası tarafından ihraç edilen ve İMKB 100 Endeksini 80,500 puandan, 20.12.2014 tarihinde, alma hakkı veren bir varant.

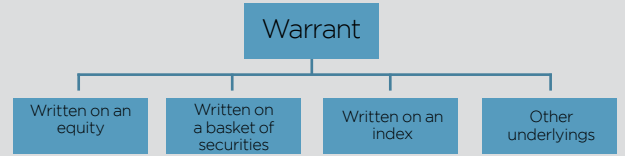
Örnek: Z Bankası tarafından ihraç edilen ve İMKB 30 Endeksini 70,500 puandan, 20.12.2014 tarihinde, satma hakkı veren bir varant.

## 1.2 Diğer Dayanaklar

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından uygun görülmesi durumunda, yukarıda sayılan dayanak varlık ve göstergeler dışında kalan konvertibl döviz, kıymetli maden, emtia, geçerliliği uluslararası alanda genel kabul görmüş endeksler gibi diğer varlık ve göstergeler de varanta dayanak teşkil edebilirler.

## 1.1 Underlying Instruments

Warrants are included in the class of structured products, which carry the qualities of a securitized option. Warrants are written on a financial product or indicator. Such financial products, are called “underlying instruments”.



“Warrant” refers to the warrants subject to the Capital Markets Board of Turkey (CMB) Communiqué Series III No: 37 Regarding the Registration with the Capital Markets Board of Turkey and Trading of Intermediary Institutions’ Warrants Warrants at the Stock Exchange.

If the underlying instrument of a warrant is a single equity or a basket of equities, we use the term “underlying asset”, whereas in the case of warrants written on an index, the term “underlying indicator” is used.

The “underlying asset”, may be a single equity or a basket of equities. Such equities must be traded on the İMKB, and included in the İMKB 30 Index.

Example: A call warrant issued by Z bank, entitling the holder to buy the shares of ABC Incorp. at TL 6.00 on 20.12.2014.

Example: A put warrant issued by Z bank, entitling the holder to sell the shares of ABC Incorp. at TL 5.00 on 20.12.2014.

Warrants written on an index, on the other hand, provide cash flow to the holder, on the basis of the underlying index value on a particular date. Such indices are equity indices calculated by the İMKB.

Example: A call warrant issued by Z bank, which entitles the holder to buy the İMKB 100 Index at 80,500 points on 20.12.2014.

Example: A put warrant issued by Z bank, which entitles the holder to sell the İMKB 30 Index at 70,500 points on 20.12.2014.

## 1.2 Other Underlying Assets

Upon being deemed appropriate by the Capital Markets Board (CMB) of Turkey, assets and indicators such as convertible currencies, precious metals, commodities, internationally recognized indices other than the underlying assets and indicators stated above may also be the underlying assets of warrants.

## 2-VARANT NE SAĞLAMAZ?

Varantlar, yatırımcısına hisse senetlerinin sağladığı

- ♦ Kâr Payı Hakkı
  - ♦ Yeni Pay Alma Hakkı (Rüçhan Hakkı)
  - ♦ Tasfiye Bakiyesine Katılma Hakkı
  - ♦ Şirket Yönetimine Katılma Hakkı
  - ♦ Oy Hakkı ve Bilgi Alma Hakkı
- gibi hakları sağlamazlar.

Varant satın alan yatırımcı hisse senedini almış olmaz, hisse senedini alma ya da satma hakkını elde etmiş olur.

## 3-VARANT - OPSİYON KARŞILAŞTIRMASI

### 3.1 Benzerlikler

- ♦ Varantlar da opsiyonlar gibi yatırımcıya dayanak varlığı satın almadan dayanak varlık üzerinde meydana gelen fiyat hareketlerinden yararlanma imkanı verir.
- ♦ Varantlar, opsiyonlara benzer şekilde sahibine, belirli bir miktarda dayanak varlık ya da göstergesi, önceden tespit edilmiş bir fiyat üzerinden, vadeye kadar ya da vade tarihinde alma veya satma hakkı veren finansal araçlardır.
- ♦ Varantlar ve opsiyonlar işleme konulana kadar dayanak varlık üzerinde kontrol sağlamazlar. Her ikisi de bir hakkı ifade ederler.

### 3.2 Farklar

- ♦ Opsiyonlar sözleşme, varantlar ise menkul kıymettir.
- ♦ Opsiyonlar vadeli işlem esasları ile işlem görürken varantlar spot (nakit) esasları ile işlem görür.
- ♦ Opsiyonlar, özellikleri işlem gördüğü borsalar tarafından belirlenen standart kontratlardır. Varantların özellikleri ise ihraççı tarafından belirlenir ve opsiyonlara göre daha esnekler (örneğin sabit vadeleri yoktur).
- ♦ Opsiyonlarda satış yapan taraf opsiyonun yazıcısı konumundadır. Varantlarda ise her bir varantın tek bir ihraçcısı vardır. İhraççı varantlarda kullanılacak olan hakkın tek muhatabı konumundadır.
- ♦ Opsiyonlarda teminat ve teminat tamamlama söz konusuysa varantlarda yoktur zira ürünün tüm sorumluluğu ihraççı kuruluşadır. O nedenle varant alım satımında yatırımcı açısından teminat gerektiren herhangi bir durum söz konusu değildir.

| ÖZELLİK       | OPSİYON   | VARANT            |
|---------------|-----------|-------------------|
| Yapısal       | Sözleşme  | Menkul Kıymet     |
| İşlemsel      | Vadeli    | Spot              |
| Özellik       | Standart  | Esnek             |
| Yazan/İhraççı | Yatırımcı | Banka-Aracı Kurum |
| Teminat       | Var       | Yok               |

## 2- RIGHTS NOT PROVIDED BY WARRANTS

In contrast to equities, warrants do not offer the following rights:

- ♦ Dividend
- ♦ Pre-emptive right
- ♦ Share in liquidation
- ♦ Taking part in the company management
- ♦ Voting and right to information.

The buyer of a warrant does not buy the equity itself, but the right to buy or sell such security.

## 3- COMPARISON: WARRANTS OPTIONS

### 3.1 Similarities

- ♦ Just like options, warrants offer their holders the opportunity to gain exposure to the price fluctuations of the underlying asset, without owning such asset.
- ♦ Warrants are financial instruments, which, like options, entitle their holder to buy or sell a certain amount of underlying asset or indicator, at a pre-determined price, on or before the expiry date.
- ♦ Neither warrants nor options provide any control over the underlying asset until exercised. Both represent a right.

| FEATURE       | OPTION       | WARRANT              |
|---------------|--------------|----------------------|
| Structural    | Contract     | Security             |
| Trading       | Futures      | Spot                 |
| Feature       | Standardized | Flexible             |
| Writer/Issuer | Investor     | Bank-Brokerage House |
| Margining     | Yes          | No                   |

### 3.2 Differences

- ♦ Options are contracts, whereas warrants are securities.
- ♦ Options are traded according to the principles of a futures market, whereas warrants are traded according to the principles of a spot (cash) market.
- ♦ Options are standardized contracts, the features of which are determined by the stock exchanges where they are traded. Unlike options, the terms of warrants are set by the issuer and are more flexible than options (for example, warrants have no fixed expiry).

♦ With options, the selling party writes the option. For each warrant, on the other hand, there is a single issuer. The issuer is solely responsible for the right presented by warrants.

♦ Unlike options, there are no margin calls or margining associated with warrants since the issuer is entirely responsible for the product. Therefore, no margin calls or margining is necessary in trading warrants.



## 4-VARANTLARIN BORSADA İŞLEM GÖRMESİ

Varantların İMKB'de işlem görmesine ilişkin esaslar SPK düzenlemeleri doğrultusunda Borsa tarafından çıkartılan bir Genelge ile düzenlenmiştir.

### 4.1 İşlem Yöntemi

Varantlar İMKB'de Kurumsal Ürünler Pazarı altında yer alan Varant Pazarı'nda, "piyasa yapıcılı çok fiyat-sürekli müzayede sistemi" ile işlem görür. Bu yöntemde her bir varantta görevli olan bir piyasa yapıcı üye alış-satış kotasyonu verir ve üyeler (piyasa yapıcı üye de dahil olmak üzere) söz konusu varant için alış-satış emirlerini iletirler. Varantların piyasa yapıcı üyesi olmaksızın işlem görmesi mümkün değildir (alternatif işlem yöntemi yoktur).

### 4.2 Piyasa Yapıcı

Sorumlu olduğu varantlarda piyasanın dürüst, düzenli ve etkin çalışmasını sağlamak, likit ve sürekli bir piyasanın oluşmasına katkıda bulunmak amacıyla faaliyette bulunmak üzere, ihraççı tarafından belirlenerek SPK tarafından onaylanan, kotasyon vermekle yükümlü olan Borsa üyesi aracı kuruluştur.

### 4.3 Kotasyon

Piyasa yapıcının likiditeyi sağlamak için İMKB Hisse Senetleri Piyasası Alım Satım Sistemi'ne (sistem) girdiği, almaya ve satmaya razı olduğu fiyat ile bu fiyat seviyesinden ne kadar alacağını/satacağını gösteren miktar bilgisini içeren çift yönlü emir çeşididir.

### 4.4 Başlıca İşlem Kuralları

- ◆ Verilen alış-satış emirleri fiyat ve zaman önceliği kurallarına göre sisteme kabul edilir ve kotasyon aralığı dahilindeki fiyatlardan (kotasyon fiyatları dahil) karşı taraftaki uygun fiyatlı alış-satış emirleriyle ve/veya kotasyon emirleri ile eşleşerek işleme döner.
- ◆ Varantlara piyasa yapıcı üye tarafından kotasyon girilir. Piyasa yapıcı üye kotasyon girmeden varantlara emir girişi yapılamaz.
- ◆ Pazarda baz fiyat uygulanmaz. Dolayısıyla fiyat oluşumunda alt ve üst limit belirlenmemektedir (serbest marj uygulanır).
- ◆ Pazarda, bütün işlemler piyasa yapıcının verdiği alım ve satım kotasyonları aralığı içinde (kotasyon fiyatları da dahil) gerçekleşir (piyasa yapıcının verdiği kotasyonlar işlemlerin gerçekleşebileceği fiyat aralıkları olmaktadır). Kotasyon aralığı dışındaki fiyatlardan verilen emirler de sisteme kabul edilir, ancak kotasyon aralığı içinde kaldığı sürece işlem görebilirler.
- ◆ Varantlara açılış/kapanış seansında emir veya kotasyon girilemez.

### 4.5 İşlem Saatleri

Varant işlemleri Hisse Senetleri Piyasası sürekli müzayede seans saatleri dahilinde gerçekleştirilir. Birinci seans 09:50 - 12:17 arasında, ikinci seans 14:15 - 17:17 arasında yapılır.

## 2- WARRANT - TRADING

Trading of warrants on the İstanbul Menkul Kıymetler Borsası is regulated by a Circular issued by the İMKB in accordance with the CMB arrangements.

### 4.1 Trading Method

Warrants are traded on the Warrant Market established within the İMKB Collective Products Market by "market making in multiple price - continuous auction system". This system is operated by entry of buy/sell quotations by the market maker member in charge of the warrant and entry of buy/sell orders by members (including the market maker member) for such warrant. Each warrant has to be assigned a market maker, otherwise they can not be traded.

### 4.2 Market Maker

İMKB member intermediary institution, determined by the issuer upon the approval of the CMB, and responsible for giving quotations for the warrants under its responsibility, in order to ensure the fair, orderly, and efficient functioning of the market, and to contribute to the formation of a liquid and continuous market for such warrants.

### 4.3 Quotation

A two-sided order that the market maker enters the İMKB Stock Market Automated Trading System (System), which includes information about the price at which and the quantity of the warrant that he is ready to buy and sell.

### 4.4 Main Trading Rules

- ◆ Orders are entered into the System according to price and time priority and are matched with the buy/sell orders and/or the quotations within the appropriate quotation interval (including quotation prices).
- ◆ The market maker member enters quotations for the relevant warrant. No order entry is accepted for warrants before the market maker member enters a quotation.
- ◆ Base price method is not applicable in warrant trading. Therefore, there is no upper or lower limit in price formation (margin is free).
- ◆ All trades in the market are realized within the interval of buy/sell quotations given by the market maker (including quotation prices) (the quotations given by the market maker are temporary price limits, in a way). Orders that fall out of the interval are also accepted to the System, but may be matched only when they are within the quotation interval.
- ◆ No orders or quotations are entered for warrants during the opening/closing session.

### 4.5 Trading Hours

Warrants are traded during the continuous auction of the Stock Market. The first session is between 09:50-12:17 and the second session takes place between 14:20-17:17 hours.

## 5-VARANT FİYATI

Varant fiyatı iki temel bileşenden oluşur, bunlar temel değer ve zaman değeridir.

**Varant Fiyatı = Temel Değer + Zaman Değeri**

### 5.1 Temel (içsel) Değer

Temel (içsel) değer, dayanak varlığın fiyatı ile varantın işleme koyma fiyatı arasındaki farka eşittir. Varant sahibi opsiyonunu kullanmak zorunda olmadığından içsel değer hiçbir zaman negatif değer alamaz.

### 5.2 Zaman Değeri

- ♦ Zaman değeri varantın fiyatı ile temel değeri arasındaki farktır.
- ♦ Zaman değeri varant alan kişinin, varantın vadeye kadar kalan süresi boyunca dayanak varlığın fiyatının kendisi için elverişli olması olasılığı çerçevesinde ödemeye hazır olduğu fiyattır. Diğer bir ifade ile dayanak hisse senedinin fiyatındaki belirsizlik için ödenen fiyattır.
- ♦ Varantın zaman değeri, vadeye kalan gün sayısı ile doğru orantılı olarak artmaktadır. Vade sonunda zaman değeri sıfıra ulaşır. Varant (opsiyon) piyasaları incelendiğinde zaman değerlerinin genellikle % 60'lık kısmını vadesinin son % 30'luk diliminde kaybettikleri genel kabul görmektedir.

## 6-VARANT FİYATINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

### 6.1 Dayanak Varlığın Fiyatı

Dayanak varlığın fiyatı ile alım (call) varantın fiyatı arasında pozitif, satım (put) varantın fiyatı arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Dayanak varlığın fiyatı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı artarken, satım (put) varantlarının fiyatı azalmaktadır.

### 6.2 İşleme Koyma Fiyatı

Varantın işleme koyma fiyatı ile alım (call) varantının fiyatı arasında negatif, satım (put) varantının fiyatı arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. İşleme koyma (uzlaşma) fiyatı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı azalırken, satım (put) varantlarının fiyatı artmaktadır.

### 6.3 Vadeye Kalan Gün Sayısı

Vadeye kalan gün sayısı ile hem alım (call) hem de satım (put) varantları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Vadeye kalan gün sayısı arttıkça hem alım varantlarının (call) hem de satım varantlarının (put) fiyatı artmaktadır.

## 5-WARRANT PRICE

Warrant price consists of two fundamental constituents; i.e., intrinsic value and time value.

**Warrant Price = Intrinsic Value + Time Value**

### 5.1 Intrinsic value

Intrinsic value is the difference between the price of the underlying asset and the exercise price of the warrant. Since the warrant holder is not required to use his option, intrinsic value is never negative.

### 5.2 Time Value

- ♦ The difference between the current warrant price and its intrinsic value is time value or speculative value.
- ♦ Time value is the amount that the warrant holder is ready to pay for the probability that the price of the underlying asset is suitable for him during the days to maturity of the warrant. In other words, time value is the price paid for the uncertainty of the price of the underlying equity.
- ♦ The time value of the warrant increases in proportion to the days to maturity. At maturity, time value is equal to "0". In general, warrants lose 60% of their value in the last 30% portion of their life.

## 6-FACTORS INFLUENCING THE WARRANT PRICE

### 6.1 Price of the Underlying Asset

There is a positive correlation between the price of the underlying instrument and a call warrant, while this correlation is negative in the case of put warrants. As the price of the underlying asset increases, the price of call warrants increases and the price of put warrants decreases.

### 6.2 Exercise Price

There is a negative correlation between the exercise price of a warrant and call warrants, while this correlation is positive in the case of put warrants. As the exercise price increases, the price of call warrants decreases and that of put warrants increases.

### 6.3 Days to Maturity

There is a positive correlation between the days to maturity and both call and put warrants. As the days to maturity increase, the price of both call and put warrants increases.



## 6.4 Volatilite

Dayanak varlığın volatilitesi (oynaklığı) ile hem alım (call) hem de satım (put) varantları arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Dayanak varlığın volatilitesi arttıkça hem alım varantlarının (call) hem de satım varantlarının (put) fiyatı artmaktadır.

## 6.5 Piyasa Faiz Oranı

Faiz oranı ile alım (call) varantının fiyatı arasında pozitif, satım (put) varantının fiyatı arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Faiz oranı yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı artarken, satım (put) varantlarının fiyatı azalmaktadır.

## 6.6 Temettü (Kâr Payı)

Dayanak varlığın ait olduğu şirketin ödediği temettü (kâr payları) ile alım (call) varantının fiyatı arasında negatif, satım (put) varantının fiyatı arasında ise pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Kâr payları yükseldikçe alım (call) varantlarının fiyatı azalırken, satım (put) varantlarının fiyatı artmaktadır.

## Varant Fiyatını Etkileyen Faktörler

|                         | Varant Fiyatı<br>(CALL) | Varant Fiyatı<br>(PUT) |
|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| Dayanak varlığın fiyatı | +                       | -                      |
| İşleme koyma fiyatı     | -                       | +                      |
| Vadeye kalan gün        | +                       | +                      |
| Volatilite              | +                       | +                      |
| Piyasa faiz oranı       | +                       | -                      |
| Temettü                 | -                       | +                      |

## 7-VARANT YATIRIMININ RİSKLERİ

- ♦ Varantlar belirli bir vadeye sahiptirler, ömürleri sınırlıdır.
  - ♦ Kaldıraç etkisi nedeniyle varant alım işlemi yapmanın piyasada lehte çalışabileceği gibi aleyhte de çalışabileceği ve bu anlamda kaldıraç etkisinin yüksek kazançlar sağlayabileceği gibi zararlar da yol açabileceği ihtimali göz önünde bulundurulmalıdır.
  - ♦ Piyasada oluşacak fiyat hareketleri sonucunda yatırılan paranın tümü kaybedilebilir. Ancak risk varanta ödenen bedel ve buna ek olarak ödenen komisyon ve diğer ücretler ile sınırlıdır.
  - ♦ Varant alım satımına ilişkin olarak yapılacak teknik ve temel analizlerin kişiden kişiye farklılık arz edebileceği ve bu analizlerde yapılan öngörülerin gerçekleşme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır.
- Varant ihracı nedeniyle ihracının maruz kaldığı risklere ilişkin risk yönetim politikasının izahnamede yer alması zorunludur. İzahname, ihracı ile piyasa yapıcının internet sitesinde yayınlanır. İhracının risk yönetim politikası, yatırım kararı verilmeden önce dikkatle incelenmelidir.

## 6.4 Volatility

There is a positive correlation between the volatility of the underlying asset and both call and put warrants. As the volatility of the underlying asset increases, the price of both call and put warrants increases.

## 6.5 Market Interest Rate

There is a positive correlation between the interest rate and call warrants, while this correlation is negative in the case of put warrants. As the interest rate increases, the price of call warrants increases and that of put warrants decreases.

## 6.6 Dividend

There is a negative correlation between the dividend distributed by the company on whose equities the warrant is written and the price of call warrants, while this correlation is positive in the case of put warrants. As dividends increase, the price of call warrants decreases and that of put warrants increases.

## Factors Influencing the Warrant Price

|                               | Warrant<br>Price<br>(CALL) | Warrant<br>Price<br>(PUT) |
|-------------------------------|----------------------------|---------------------------|
| Price of the Underlying Asset | +                          | -                         |
| Exercise Price                | -                          | +                         |
| Days to Maturity              | +                          | +                         |
| Volatility                    | +                          | +                         |
| Market Interest Rate          | +                          | -                         |
| Dividend                      | -                          | +                         |

## 7-RISKS OF INVESTING IN WARRANTS

- ♦ Warrants have an expiry day and therefore a limited life.
- ♦ Due to leverage, buying warrants may be to one's advantage or disadvantage, and therefore it should be taken into consideration that leverage may lead to high return as well as loss.
- ♦ As a result of the price fluctuations in the market, the invested money may be entirely lost. However, with warrants, the risk is limited to the amount paid for the warrant, the commission and other fees.
- ♦ It should be considered that the technical and fundamental analyses for warrant trade are subjective and the anticipations of such analyses may not be realized.
- ♦ The issuer's risk management policy against the risks associated with issuing warrants must be included in the prospectus. In accordance with the Communiqué, the prospectus is announced in the web sites of the issuer and the market maker. Investors should carefully examine the issuer's risk management policy before making investment decisions.

**8-İMKB VARANT PAZARI VERİLERİ:**

| Varant Pazarı Verileri (16 Nisan 2012) |     |
|----------------------------------------|-----|
| İhraç Edilen Toplam Varant Sayısı      | 459 |
| İtfa Olan Varant Sayısı                | 267 |
| İşlem Gören Varant Sayısı              | 192 |
| Günlük Ortalama İşlem Hacmi            |     |
| Milyon TL                              | 25  |
| Milyon USD                             | 14  |

1 Haziran 2012 tarihi itibarıyla Deutsche Bank A.G. Londra, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. varant ihraççılarıdır. Diğer bir ihraççı olarak UniCredit Bank A.G.'nin başvurusu mevcut olup işlem görme hazırlıkları sürmektedir.

| YIL  | VARANT<br>İŞLEM MİKTARI<br>(Bin Adet) | HSP<br>İŞLEM MİKTARI<br>(Bin Adet) | ORAN<br>(%) | VARANT<br>İŞLEM HACMİ<br>(Milyon TL) | HSP<br>İŞLEM HACMİ<br>(Milyon TL) | ORAN (%) |
|------|---------------------------------------|------------------------------------|-------------|--------------------------------------|-----------------------------------|----------|
| 2010 | 395.255                               | 204.083.247                        | 0,19        | 548                                  | 635.664                           | 0,09     |
| 2011 | 8.087.202                             | 201.993.324                        | 4,00        | 4.679                                | 694.876                           | 0,67     |
| 2012 | 5.203.456                             | 86.258.816                         | 6,03        | 2.809                                | 284.305                           | 0,99     |

**8-İMKB WARRANT MARKET FIGURES:**

| Varant Pazarı Verileri (16 Nisan 2012) |     |
|----------------------------------------|-----|
| Number Of Total Warrants Issued        | 459 |
| Number Of Expired Warrants             | 267 |
| Number Of Warrants Trading Currently   | 192 |
| Daily Average Turnover                 |     |
| Million TRL                            | 25  |
| Million USD                            | 14  |

Deutsche Bank A.G. London, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (a local intermediary institution) and Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. (a local intermediary institution) are warrant issuers as of 16 April, 2012. UniCredit Bank A.G. also has an ongoing application.

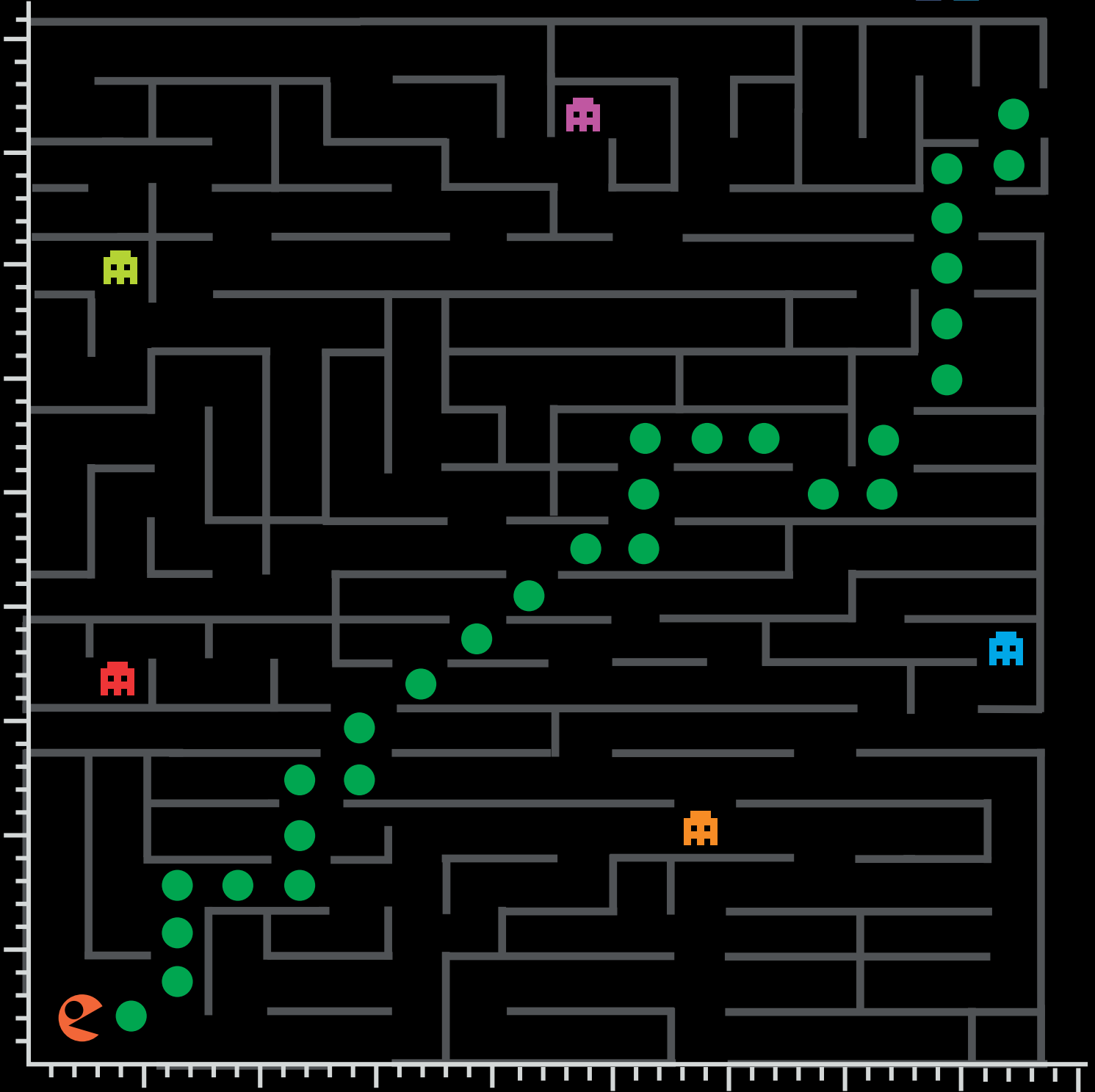
| YEAR | WARRANT<br>TRADING<br>VOLUME (1,000) | TOTAL<br>TRADING<br>VOLUME (1,000) | RATIO<br>(%) | WARRANT<br>TRADING<br>TURNOVER<br>(Million TL) | TOTAL<br>TRADING<br>TURNOVER<br>(Million TL) | RATIO<br>(%) |
|------|--------------------------------------|------------------------------------|--------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------|--------------|
| 2010 | 395.255                              | 204.083.247                        | 0,19         | 548                                            | 635.664                                      | 0,09         |
| 2011 | 8.087.202                            | 201.993.324                        | 4,00         | 4.679                                          | 694.876                                      | 0,67         |
| 2012 | 5.203.456                            | 86.258.816                         | 6,03         | 2.809                                          | 284.305                                      | 0,99         |



The logo consists of the letters 'MKK' in a bold, grey, sans-serif font. To the right of the letters is a small red square. The background features a complex network diagram with grey lines and nodes, overlaid with a stylized map of Turkey. Six red circular icons with white symbols are arranged vertically on the right side of the map. The symbols represent a document with a bar chart, a mobile phone, a hand pointing at a screen, a laptop with a hand pointing at it, a bar chart, and a wheat stalk.

# MKK

**Türkiye'nin  
Merkezi Saklama Kuruluşu**



## GARANTİ İLE BORSALARDA ALIM-SATIM YAPMAK ÇOCUK OYUNCAĞI!

Garanti'ye gelin, hisse senedi alım-satımlarında ve VOB işlemlerinde Yatırım Uzmanlarımız size yardımcı olsunlar. Öngörülerini ve tecrübeleriyle yatırımlarınıza yön versinler, kazancınıza kazanç katsınlar.