



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

ترکیه ، اقتصاد و بازار سرمایه آن

دکتر کیارش مهران

استادیار و مدرس علوم مالی

تاریخ: ۱۲ تیر ۱۴۰۱

مقدمه

ترکیه بازاری امیدوارکننده اما اغلب پیچیده و چالش برانگیز دارد که به سازگاری، پشتکار و صبر نیاز است. علاوه بر این، ترکیه از سال ۲۰۱۸ یک رکود اقتصادی را تجربه کرده است که با همه گیری کووید-۱۹ تشدید شده است. شرکت های ترکیه تا پایان سال ۲۰۲۲ احتمالاً تقاضای ضعیفی را خواهند داشت. سطوح بدهی سنگین (که بیشتر آن به دلار و یورو است)، تضعیف لیر و بیکاری بی ثبات، همگی بر توانایی شرکت های خارجی یا داخلی برای حفظ این بازار تأثیر می گذارند. ترکیه همچنین دارای کسری حساب جاری و حساب سرمایه است. از دسامبر ۲۰۲۱، بانک مرکزی با وجود تورم رسمی ۲۱ درصدی، نرخ سود ۱۵ درصدی را اعمال کرده است. بخش اعظم استقراض بخش خصوصی در ترکیه از طریق وام های ارز خارجی صورت گرفته است که در صورت کاهش ارزش لیر، خدمات دهی به آن سخت تر می شود. موثرترین روش برای رفع این موانع، همکاری با یک شریک ترکیه ای برای به دست آوردن بینش محلی و تعیین راه حل های بالقوه است. برنامه ریزی دقیق و صبر کلید موفقیت در ترکیه است.



دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

تولید ناخالص داخلی ترکیه



ترکیه در چند سال گذشته یک سری چالش های اقتصادی را تجربه کرده است که اخیراً توسط همه گیری COVID-19 تشدید شده است. ترکیه که در حال حاضر نوزدهمین اقتصاد بزرگ (از نظر اسمی) با جمعیت قابل توجه بیش از ۸۳ میلیون نفر است، آرزو دارد تا سال ۲۰۲۳، در صدمین سالگرد جمهوری، به ده اقتصاد برتر تبدیل شود. موقعیت جغرافیایی مطلوب ترکیه، طبقه متوسط بزرگ آن، جمعیت جوان با میانگین سنی ۳۲ سال و روحیه کارآفرینی قوی تأثیر مثبتی بر فضای سرمایه گذاری آن دارد. با این حال، واقعیت هایی چون تورم شدید، تضعیف ارز، نوسان بیکاری، و افزایش اقدامات حمایتی و پولیستی از جمله تعرفه های واردات و تلاش های بومی سازی، توانایی ترکیه برای رسیدن به اهداف اقتصادی خود را پیچیده می کند. با این وجود، بیش از ۱۰۰۰ شرکت آمریکایی، از جمله برخی از بزرگترین و شناخته شده ترین برندهای ایالات متحده، در ترکیه فعال هستند. بسیاری از آنها دهه ها در بازار هستند.

طبق آمار دولتی، اقتصاد ترکیه در سال ۲۰۲۰ رشد ۱.۸ درصدی داشته است. این نشان دهنده یک افزایش ناچیز نسبت به رشد ۰.۹ درصدی در سال ۲۰۱۹ است، اما در غیر این صورت کاهش قابل توجهی نسبت به رشد سال های قبل است که توسط پروژه های زیرساختی دولتی و خصوصی از جمله فرودگاه ها، بزرگراه ها و توسعه مسکن جدید تقویت شده است. اخیراً، وزن بدهی های کلان دولتی و شرکتی (که بیشتر آن به دلار آمریکا یا یورو است)، همراه با نگرانی های بازار مالی در مورد سلامت کوتاه مدت اقتصاد ترکیه، منجر به کاهش شدید ارزش لیر شده است. لیر ترکیه (TL) کاهش تقریباً ۱۰۰ درصدی نسبت به دلار آمریکا از ۲۰۱۹ تا ۲۰۲۰ داشته است. شد. بانک مرکزی ترکیه با وجود تعهد رئیس جمهور طیب اردوغان مبنی بر کاهش هزینه های استقراض، نرخ وام معیار خود را در ۱۴ درصد



دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

ثابت نگه داشت، در حالی که تورم سالانه در ماه می به ۷۳.۵ درصد به بالاترین میزان در ۲۰ سال گذشته رسید. اقدامات تثبیت کننده سخت توسط بانک مرکزی و تلاش ها برای متعادل کردن سطح ذخایر کمک چندانی به جبران هزینه های منفی وام گیری نکرده است.

شاخص بورس استانبول



نرخ دلار به لیر ترکیه





دکتر کیارش مهران

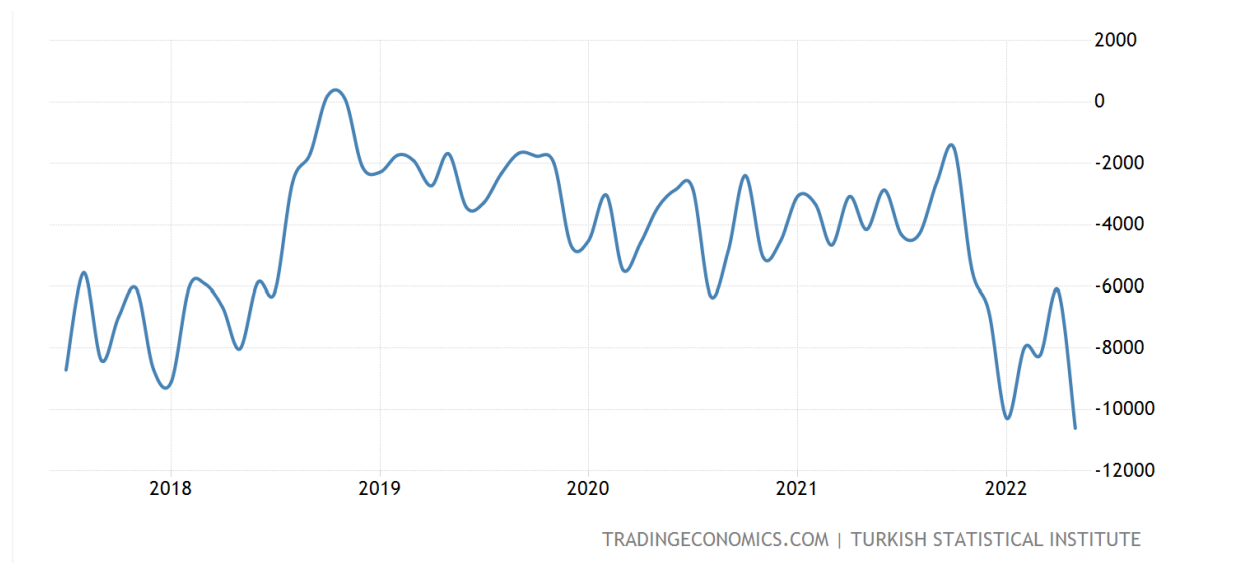
سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

تجارت کالا و خدمات ایالات متحده با ترکیه در سال ۲۰۲۰ بالغ بر ۲۵.۱ میلیارد دلار برآورد شده است که ۱.۷ میلیارد دلار کمتر از سال ۲۰۱۹ است. صادرات ۱۲.۸ میلیارد دلار بوده است. واردات ۱۲.۳ میلیارد دلار بود. مازاد تجاری کالاها و خدمات ایالات متحده با ترکیه ۴۵۴ میلیون دلار بوده که ۱.۲ میلیارد دلار نسبت به سال ۲۰۱۹ کاهش یافته است. تجارت کالاهای ایالات متحده و ترکیه در سال ۲۰۲۰ به ۲۱ میلیارد دلار رسید، رقمی که در چند سال گذشته نسبتاً ثابت مانده است. کسری تجارت کالاهای ایالات متحده با ترکیه از حدود ۵۶۲ میلیون دلار در سال ۲۰۱۹ به ۱ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۰ افزایش یافت. تا ژوئن ۲۰۲۱، کسری تجاری کالاهای ایالات متحده و ترکیه به ۲.۵ میلیارد دلار رسید. در سال ۲۰۲۰، طبق آمار GOT، کالاهای ایالات متحده ۵.۲۵٪ از کل واردات ترکیه را تشکیل می دادند و ایالات متحده چهارمین منبع بزرگ واردات ترکیه (پس از روسیه، آلمان و چین) بود. افزایش تعرفه‌ها در سال‌های ۲۰۱۸ و ۲۰۱۹ بر روی طیف وسیعی از محصولات ایالات متحده ممکن است برخی از صادرکنندگان آمریکایی را نسبت به رقبای اروپایی خود که با ترکیه توافقنامه اتحادیه گمرکی مشترک دارند و بنابراین با موانع تجاری مشابهی روبرو نیستند، در وضعیت نامناسبی قرار دهد. با این حال، برندهای آمریکایی به طور کلی همچنان از محبوبیت و شناخت گسترده در بین مصرف کنندگان ترکیه برخوردار هستند.

تراز تجاری ترکیه





دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

برای چندین دهه، ایالات متحده و ترکیه از روابط سیاسی و نظامی قوی برخوردار بوده اند. هر دو کشور در مورد طیف وسیعی از نگرانی های منطقه ای و بین المللی همکاری نزدیک دارند. ترکیه که از سال ۱۹۵۲ عضو ناتو است، از مأموریت های سراسر جهان از جمله افغانستان، عراق و بالکان حمایت می کند. قابل ذکر است که ترکیه تقریباً چهار میلیون پناهنده از سوریه، عراق، افغانستان و سایر کشورها پذیرفته است که این کشور را به بزرگترین میزبان آوارگان در جهان تبدیل کرده است. با این حال، در سال های اخیر، اختلافات ژئوپلیتیکی افزایش یافته است. اصلاحات اقتصادی و دموکراتیک ترکیه متوقف شده یا پسرفت کرده است که بر حوزه تجاری تأثیر گذاشته است. شرکت های آمریکایی، که بسیاری از آنها با کمک خدمات بازرگانی ایالات متحده در ترکیه (CS Turkey)، پروژه های انرژی، هوافضا، دفاع، زیرساخت ها، حمل و نقل، مراقبت های بهداشتی و ICT را در سراسر کشور دنبال می کنند. علاوه بر این، اغلب با کمک برنامه SelectUSA دولت ایالات متحده، شرکت های ترک به سرمایه گذاری در ایالات متحده ادامه می دهند، تا حدی به عنوان یک حائل بالقوه در برابر اقتصاد ضعیف ترکیه عمل کنند. در سال ۲۰۱۹، سهام سرمایه گذاری مستقیم خارجی ترکیه (FDI) در ایالات متحده بالغ بر ۲.۴ میلیارد دلار بود. تقریباً ۴۰ درصد کمتر از ۳.۴ میلیارد دلاری که ایالات متحده در ترکیه سرمایه گذاری کرده است.

چارچوب قانونی بازار سرمایه ترکیه

هیئت مدیره بازار سرمایه از سال ۱۹۸۲ مرجع اصلی نظارتی و مسئول بازارهای اوراق بهادار و مشتقات ترکیه بوده است. مأموریت آن حفظ بازارهای سرمایه ایمن، منصفانه، شفاف و کارآمد، حفاظت از حقوق و منافع سرمایه گذاران و تسهیل مشارکت مردم در توسعه اقتصادی به شیوه ای کارآمد است. برای این منظور، از جمله بر شرکت های عمومی، بانک ها و سایر واسطه های مالی، صندوق های سرمایه گذاری، شرکت های سرمایه گذاری، شرکت های مشاوره سرمایه گذاری، شرکت های ارزیابی املاک و شرکت های رتبه بندی نظارت و تنظیم مقررات می کند.

هیئت بازار مدیره سرمایه حق دارد علیه اشخاصی که قوانین اوراق بهادار را نقض می کنند، تحریم اعمال کند. تحریم های احتمالی شامل مجازات های پولی، ابطال مجوز، ممنوعیت تجارت و حبس برای جرایم خاص، مانند دستکاری بازار و فعالیتهای مربوط به بازار سرمایه است.



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

قانون بازار سرمایه بخش اصلی مقررات اصلی بازار سرمایه است که بر ساختار هیات مدیره بازار سرمایه، کلیه بازارهای سازمان یافته، نهادهای بازار سرمایه، عرضه های اولیه عمومی و ابزارهای بازار سرمایه حاکم است. در حالی که بسیاری از مفاد قانون بازار سرمایه از رویه های اتحادیه اروپا الگوبرداری شده اند، این قانون شامل اقداماتی از حوزه های قضایی غیر اروپایی مانند ایالات متحده نیز می شود.

معامله اوراق بهادار

بورس استانبول (بورسا)، تنها بورس اوراق بهادار ترکیه است. در حال حاضر چهار بازار اصلی در بورسا استانبول وجود دارد: (۱) بازار سهام، (۲) بازار اوراق بهادار بدهی، (iii) بازار مشتقات و (IV) بازار فلزات گرانبها و الماس.

بازارهای اصلی از چندین بازار فرعی تشکیل شده است. به عنوان مثال، بازارهای سهام شامل BIST Star، BIST Main و BIST Sub-Market است. در میان معیارهای دیگر، شرکت هایی که دارای ارزش بازار با سهام شناور آزاد حداقل ۳۰۰ میلیون لیر ترکیه هستند ممکن است در BIST Star مظنه شوند، در حالی که شرکت هایی با سرمایه بازار سهام شناور آزاد حداقل ۷۵ میلیون لیره ممکن است در BIST Main و شرکت هایی با ارزش بازار سهام شناور آزاد حداقل ۴۰ میلیون لیر ترکیه ممکن است در بازار فرعی BIST عرضه شود. پس از قیمت گذاری، شرکت های پذیرفته شده در بورس حداقل هر دو سال یکبار ارزیابی می شوند و در صورت لزوم، ممکن است نیاز به ترک یک بازار فرعی و نقل مکان به بازار دیگر داشته باشند.

ابزارهای مالی که در حال حاضر در بازارهای بورسا استانبول معامله می شوند شامل سهام، صندوق های قابل معامله در بورس، اوراق قرضه و اسناد دولتی، اوراق قرضه شرکتی، اوراق قرضه پوششی، ابزارهای بازار پول (ریپو/ریپو معکوس)، اوراق بهادار با پشتوانه دارایی، اوراق سلف و اختیار معامله، گواهی املاک و مستغلات و گواهی های اجاره با الگوبرداری از اوراق صکوک است که بر اساس درآمدهای حاصل از یک قرارداد مالکیت، مدیریت، خرید و فروش، مشارکت یا خدمات صادر شود. سازمان ثبت (ریجیستری) مرکزی، مسئولیت موارد غیر عادی و ثبت الکترونیکی ابزارهای بازار سرمایه، حفظ محرمانه بودن سوابق اوراق بهادار و عملکرد پلت فرم افشای عمومی را بر عهده دارد.



دکتر کیارش مهرانی

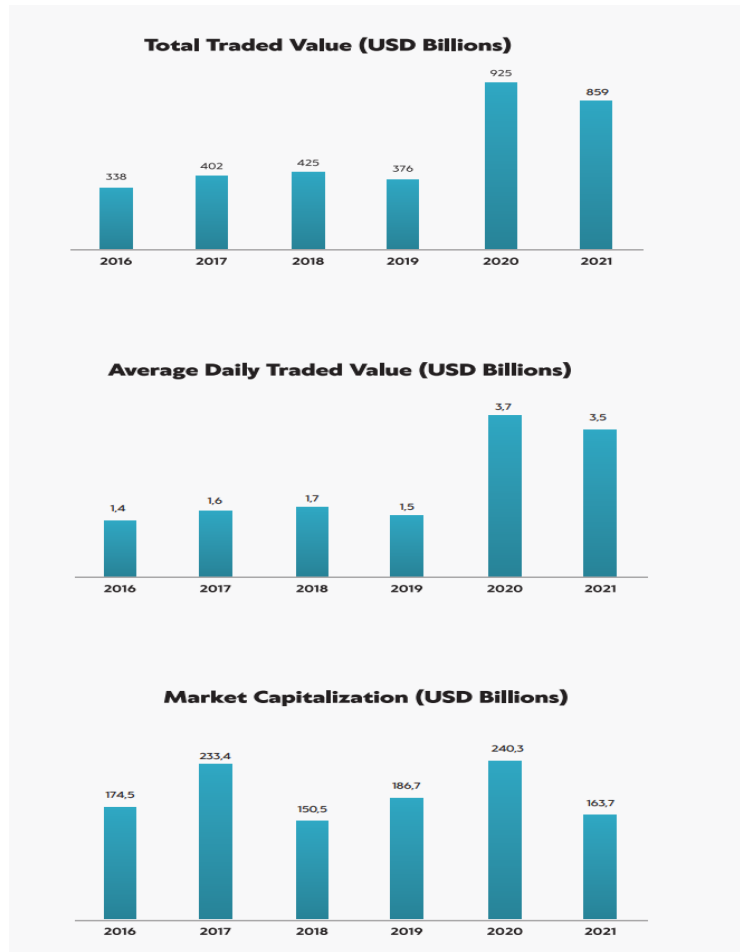
سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

از سال ۲۰۰۵، سهام معامله شده در بورس استانبول که به طور فیزیکی توسط بانک تسویه و نگهداری محافظت می شود، به طور کامل غیر مادی شده است و اکنون از طریق سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار نگهداری می شود. سهام تازه منتشر شده دیگر چاپ نمی شود، بلکه در سیستم ثبت دفتری سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار وارد می شود.

آمار معاملات سهام در بورس استانبول



آمار معاملات بازار بدهی بورس استانبول



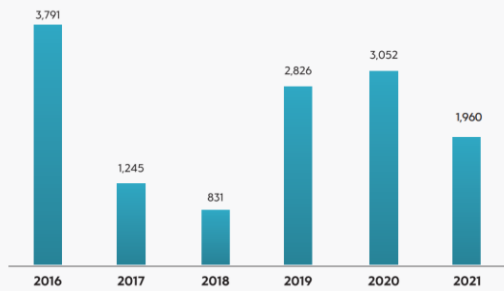
دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

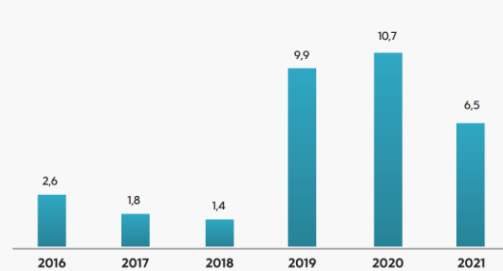
سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

Total Traded Value (USD Billions)

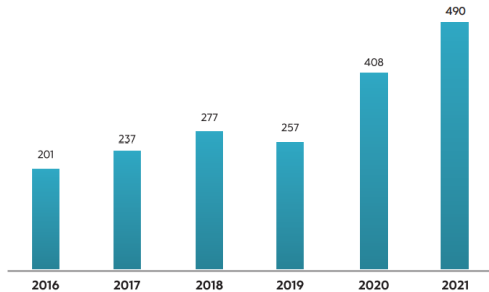


Repo - Reverse Repo Market Average Daily Traded Value (USD Billions)

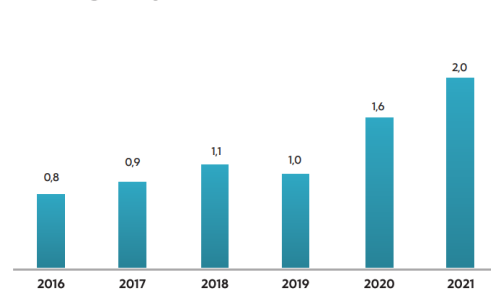


آمار معاملات ابزار مشتقه بورس استانبول

Total Traded Value (USD Billions)



Average Daily Traded Value (USD Billions)



آمار معاملات بازارهای فلزات گرانبها و الماس بورس استانبول

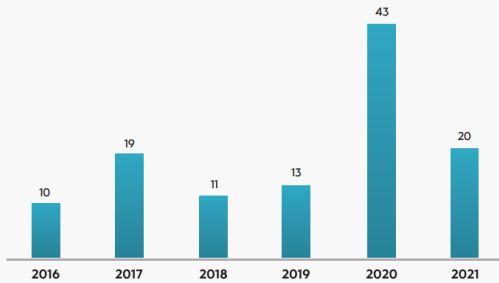
بازارهای فلزات گرانبها و الماس شامل بازار فلزات گرانبها، بازار وام فلزات گرانبها، و بازار الماس و سنگ های قیمتی است.



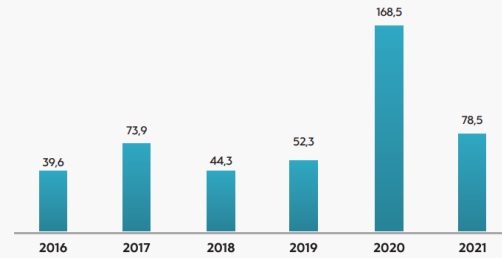
دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

Total Traded Value (USD Billions)



Average Daily Traded Value (USD Millions)



الزامات افشا

شرکت‌های سهامی عام باید صورت‌های مالی و گزارش‌ها و همچنین برخی اطلاعات دیگر را که ممکن است بر ارزش سهام یا تصمیم سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در چنین سهامی مطابق با الزامات هیئت مدیره بازار سرمایه تأثیر بگذارد، تهیه و افشا کنند. علاوه بر این، ناشران ابزارهای بازار سرمایه نیز ممکن است مشمول الزامات افشای خاصی باشند. چنین افشاگری در یک سیستم الکترونیکی، پلتفرم افشای عمومی (www.kap.gov.tr)، که از فناوری‌های اینترنتی و امضای الکترونیکی استفاده می‌کند، انجام می‌شود. این سامانه توسط سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار اداره می‌شود و تمامی کاربران را قادر می‌سازد تا به اطلاعاتی فعلی و گذشته شرکت‌های پذیرفته شده در بورس دسترسی داشته باشند و اطلاعاتی جاری و اطلاعات عمومی به روز در مورد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را دریافت کنند. دسته‌های زیر از اطلاعات باید در اختیار عموم قرار گیرد:

اطلاعات نهانی

شرکت‌های سهامی عام باید «اطلاعات نهانی» را افشا کنند که به عنوان اطلاعاتی تعریف می‌شود که: (۱) مربوط به یک رویداد خاص است، (۲) ممکن است توسط سرمایه‌گذاران در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری مهم یا مهم تلقی شود، (۳) مربوط به رویدادهایی است که برای عموم افشا نمی‌شود، (۴) برای دارندگان چنین اطلاعاتی نسبت به سایرین در خرید و فروش اوراق بهادار شرکت مزیتی ایجاد می‌کند و (۵) ممکن است بر ارزش اوراق بهادار مربوطه یا تصمیمات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران شرکت تأثیر بگذارد.

هیئت بازار سرمایه همچنین از شرکت‌های سهامی عام می‌خواهد که فهرستی از افرادی را که به اطلاعات نهانی دسترسی دارند به هیئت بازار سرمایه و بورسا استانبول ارائه دهند. لیست باید به روز نگه داشته شود.



دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

تحت شرایط خاص، شرکت‌های سهامی عام ممکن است از افشای اطلاعات داخلی خودداری کنند، اما ممکن است مسئولیتی در قبال عدم افشای چنین اطلاعاتی داشته باشند. شرکت‌های سهامی عام ممکن است تصمیم بگیرند که افشای اطلاعات نهانی را به منظور حفظ منافع مشروع خود به تعویق بیندازند، مشروط بر اینکه: (۱) به تعویق انداختن افشا گمراه کننده نباشد، (۲) شرکت بتواند هر گونه اطلاعات داخلی مرتبط را محرمانه نگه دارد و (۳) تایید کتبی هیات مدیره یا مقامی که از طرف هیات مدیره مجاز باشد وجود داشته باشد. اما اگر اطلاعات مربوطه فاش شود یا دلایل به تعویق انداختن افشا دیگر قابل اجرا نباشد، اطلاعات داخلی باید فوراً فاش شود.

افشای مداوم رویدادهای خاص

هیئت مدیره بازار سرمایه از شرکت‌های سهامی عام می‌خواهد که به طور مستمر اطلاعات خاصی از جمله موارد زیر را افشا کند:

- تغییرات در ساختار سهامداری یا مدیریتی شرکت ناشی از هرگونه تحصیل مستقیم یا غیرمستقیم ۵ درصد، ۱۰ درصد، ۱۵ درصد، ۲۰ درصد، ۲۵ درصد، ۳۳ درصد، ۵۰ درصد، ۶۷ درصد یا ۹۵ درصد یا بیشتر از سهام منتشر شده. سرمایه یا حق رای شرکت؛
- تحصیل یا واگذاری سهام توسط خود شرکت با حق رای یا سود سهام؛
- تغییرات در حقوق مربوط به گروه‌های مختلف سهام؛
- تغییرات در شرایط انتشار، مانند شرایط یا نرخ بهره، هر ابزار بازار سرمایه که ممکن است بر حقوق کسانی که ابزار را خریداری کرده‌اند، تأثیر بگذارد.
- اطلاعات مجمع عمومی صاحبان سهام قبل و بعد از مجمع و همچنین نحوه اعمال حق رای در مجمع عمومی صاحبان سهام.
- اطلاعات مربوط به تقسیم سود، انتشار سهام جدید، اعمال حق تقدم و ابطال و تبدیل سهام.

صورت‌های مالی

هیئت بازار سرمایه از شرکت‌های سهامی عام می‌خواهد که صورت‌های مالی تهیه شده مطابق با استانداردهای حسابداری ترکیه و استانداردهای گزارشگری مالی ترکیه را به صورت فصلی و سالانه افشا کنند.



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

الزامات حاکمیت شرکتی

هیئت مدیره بازار سرمایه قوانینی دارد که بر استقلال مدیران شرکت های سهامی عام حاکم است. این قوانین، شرکت های سهامی عام ترکیه را، به استثنای آنهایی که در بازار شرکت های نوظهور بورس استانبول یا بازار شرکت های فهرست نظارت معامله می شوند، به سه دسته تقسیم می کنند و بسته به اینکه یک شرکت در کدام دسته قرار می گیرد، استانداردهای حاکمیت شرکتی را تحمیل می کند که «اجباری» یا «اختیاری» هستند. "

این سه دسته بر اساس ارزش کل بازار و ارزش کل سهام شناور، محاسبه شده به عنوان میانگین سه ماهه، به شرح زیر است:

گروه اول: میانگین ارزش بازار بیش از ۳ میلیارد لیر ترکیه و میانگین ارزش سهام شناور بیش از ۷۵۰ میلیون لیر ترکیه

گروه دوم: میانگین ارزش بازار بیش از ۱ میلیارد لیر ترکیه و میانگین ارزش سهام شناور بیش از ۲۵۰ میلیون لیر ترکیه

گروه سوم: سایر شرکت های سهامی عام

صرف نظر از دسته بندی، هر شرکت موظف است در گزارش سالانه خود افشا کند که آیا از استانداردهای حاکمیت شرکتی مربوط به خود پیروی کرده است یا نه، حتی با توجه به قوانین "اختیاری" که در زیر به آنها اشاره شده است. در صورت عدم رعایت، باید دلایل عدم انجام این کار را بیان کند، هرگونه تضاد منافع ناشی از عدم پیروی از چنین قوانینی را فهرست کند و هرگونه برنامه آتی را که شرکت برای اصلاح ساختار حاکمیتی خود دارد به منظور انطباق با قوانین بیان کند.

قوانین قابل اجرا

همراه با خود ارزیابی هر شرکت در گزارش سالانه خود، بورس استانبول دارای «شاخص حاکمیت شرکتی BIST» است که از سال ۲۰۰۷ منتشر شده است و اطلاعات بیشتری در مورد حاکمیت شرکتی شرکت های سهامی عام ارائه می دهد. این شاخص عملکرد قیمت و بازده شرکت هایی را اندازه گیری می کند که دارای رتبه حاکمیت شرکتی حداقل ۷ بر ۱۰ در کل و ۶.۵ برای هر بخش اصلی تحت ارزیابی هستند.



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

هیأت مدیره برای همه گروه‌های شرکت باید حداقل از پنج مدیر تشکیل شود. اکثریت اعضای هیأت مدیره باید متشکل از مدیران غیر موظف باشند که در میان آنها مدیران مستقلی وجود داشته باشند که بتوانند بدون تحت تأثیر قرار گرفتن وظایف خود را انجام دهند. به عنوان یک قاعده کلی، تعداد مدیران مستقل نباید کمتر از یک سوم مجموع مدیران و در هر حال از دو نفر کمتر باشد.

برخی از اقدامات، مانند تحصیل یا فروش بخشی از دارایی‌های شرکت یا انجام معاملات با اشخاص وابسته، مگر اینکه مستقیماً با رأی سهامداران انجام شود، نیاز به رأی مثبت اکثریت مدیران مستقل دارد. علاوه بر الزامات استقلال "اجباری" ذکر شده در بالا، یک استاندارد "اختیاری" وجود دارد که به این معنی است که هر شرکت سهامی عام باید حداقل ۲۵ درصد هیئت مدیره خود را متشکل از مدیران زن باشد.

تامین مالی جمعی

در ۲۷ نوامبر ۲۰۲۱، بیانیه تأمین مالی جمعی، که شرایط و ضوابط افزایش سرمایه در ازای حقوق صاحبان سهام یا بدهی را از طریق پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی معتبر هیئت بازار سرمایه تنظیم می‌کند، لازم الاجرا شد. بر اساس «گزارش ۲۰۲۱ وضعیت اکوسیستم فین‌تک در ترکیه» که توسط دفتر امور مالی ریاست جمهوری ترکیه تهیه شده است، تا پایان سال ۲۰۲۱، پنج پلت‌فرم تأمین مالی جمعی مبتنی بر سهام تأیید شده‌اند.

پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی که برای شروع فعالیت باید از هیئت بازار سرمایه مجوز بگیرند، به عنوان واسطه بین سرمایه‌گذاران و کارآفرینان (girişimci) یا شرکت‌های نوپا (girişim şirketi) عمل می‌کنند. معیارهای ایجاد پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی در بیانیه مشخص شده است. از جمله دیگر، پلتفرم‌های تأمین مالی جمعی باید:

- در قالب یک شرکت سهامی (آنونیم شرکت) با حداقل سرمایه سهام ۱ میلیون لیر ترکیه تشکیل شود که باید به طور کامل پرداخت شود.
- ثبت کلیه سهام معرف سرمایه پلت فرم؛
- داشتن هیئت مدیره متشکل از حداقل سه عضو؛
- حسابرسی داخلی و سیستم‌های مدیریت ریسک وجود داشته باشد. و



دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

معیارهای واجد شرایط بودن سهامداران و مدیران، قوانین انتقال سهام، حاکمیت شرکتی و محدوده فعالیت پلتفرم ها از جمله موارد زیر است:

- پلتفرم‌های تامین مالی جمعی ممکن است برای افراد یا نهادهای غیر مقیم افزایش سرمایه ندهند.
- هیچ فعالیت سرمایه گذاری جمعی به منظور دستیابی به املاک و مستغلات، حقوق مربوط به املاک و مستغلات یا توسعه پروژه های املاک و مستغلات را نمی توان انجام داد.
- تغییرات در ساختار سهام و همچنین برخی تغییرات در حق رای منوط به تصویب هیات مدیره بازار سرمایه است.
- حداقل یکی از اعضای هیئت مدیره باید یک "سرمایه گذار فرشته" دارای مجوز از وزارت دارایی باشد.

کمپین تامین مالی جمعی تنها با تایید کمیته سرمایه گذاری پلتفرم ممکن است راه اندازی شود، کمیته ای که باید ایجاد شود تا بتوان این پلتفرم را در هیئت مدیره بازار سرمایه پذیرش کرد. کمیته سرمایه گذاری مطالعه امکان سنجی کارآفرین/شرکت نوپا را بررسی می کند و سند اطلاعاتی مربوط به کمپین تامین مالی جمعی را تایید می کند. هیچ کمپینی نمی تواند قبل از تایید و ارسال سند اطلاعات کمپین در وب سایت کمپین پلت فرم راه اندازی شود.

فعالیت‌های پلتفرم‌های سرمایه‌گذاری جمعی خارجی مشمول این اطلاعیه نیست. سرمایه گذاران مقیم ترکیه ممکن است فعالیت‌های تامین مالی جمعی را از طریق پلتفرم‌های تامین مالی جمعی خارجی انجام دهند. با این حال، مشارکت نباید نتیجه درخواست، بازاریابی یا انتشار اطلاعات در ترکیه توسط پلت فرم خارجی باشد. پلتفرم‌های خارجی نمی توانند هیچ گونه فعالیت‌های تبلیغاتی، یا بازاریابی را با هدف قرار دادن افراد یا نهادهای مقیم ترکیه انجام دهند. راه اندازی یک کسب و کار در ترکیه، راه اندازی یک وب سایت ترکی یا انجام فعالیت‌های تبلیغاتی و بازاریابی به طور غیرمستقیم از طریق افراد/موسسات مقیم ترکیه، پلتفرم خارجی را مشمول اعمال این بیانیه می کند. استفاده از پلتفرم‌های تامین مالی جمعی محدود به کارآفرینان مقیمی است که به دنبال جذب سرمایه برای پروژه‌ها و شرکت‌های نوپا هستند که به عنوان شرکت‌های سهامی ثبت شده و در حال توسعه محصولات فناوری/فناوری جدید و/یا فعالیت‌های تولیدی هستند. فعالیت‌های فناوری و فعالیت‌های تولیدی به طور گسترده برای پوشش هر محصول یا خدمات بسیار رقابتی با پتانسیل ایجاد ارزش افزوده بالا و اشتغال تعریف می شوند. شرکت‌های سهامی عام یا شرکت‌هایی که توسط سایر اشخاص حقوقی کنترل می شوند ممکن است برای پلتفرم‌های تامین مالی جمعی اعمال نشوند



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

فعالیت های بازار سرمایه

قانون بازار سرمایه همچنین فعالیت شرکت کنندگان در بازار سرمایه شامل شرکت های سرمایه گذاری، طرح های سرمایه گذاری جمعی، موسسات حسابرسی مستقل، شرکت های ارزیابی و موسسات رتبه بندی اعتباری، شرکت های مدیریت پرتفوی، مؤسسات مالی وام مسکن، صندوق های مالی مسکن و دارایی ها و شرکت های لیزینگ دارایی را تنظیم می کند. این گونه فعالیت های تنظیم شده مشروط به اخذ مجوز از هیأت بازار سرمایه بر اساس معیارهای مختلف صلاحیت مندرج در مقررات به تفصیل می باشد.

سرمایه گذاران خارجی در بازار سرمایه ترکیه

در ترکیه هیچ محدودیتی برای تجارت سرمایه گذاران خارجی در بازارهای سرمایه وجود ندارد. فرمان شماره ۳۲ که در آگوست ۱۹۸۹ به تصویب رسید، تمامی محدودیت های سرمایه گذاری نهادی و فردی خارج از کشور در اوراق بهادار را حذف کرد. اشخاص حقیقی و حقوقی مقیم خارج از کشور (از جمله تراست های سرمایه گذاری و صندوق های سرمایه گذاری در خارج از کشور) می توانند آزادانه انواع اوراق بهادار و سایر ابزارهای بازار سرمایه را خریداری و بفروشند. یک سرمایه گذار نهادی یا فردی خارجی باید از یک موسسه واسطه ترکیه برای فعالیت های اوراق بهادار استفاده کند. (مانند خرید و فروش اوراق بهادار، رپو، رپو معکوس، مدیریت پرتفوی، مشاوره سرمایه گذاری، پذیره نویسی، معاملات حاشیه، وام اوراق بهادار و غیره) همچنین یک سرمایه گذار خارجی می تواند ریسک ارز را با معامله در بازار مشتقه ISE پوشش دهد.

مالیات در بازار سرمایه ترکیه

برای اکثر محصولات که در بورس استانبول معامله می شوند، مالیات تکلیفی صفر اعمال می شود و نیازی به اظهارنامه بیشتر نیست.

برای سرمایه گذاران خارجی برخی از محصولات با ۰٪ مالیات مقطوع به شرح زیر است:

- سود سرمایه سهام (به استثنای شرکت های سرمایه گذاری اوراق بهادار)،
- سود سرمایه ای ابزارهای بدهی دولتی با پشتوانه طلا و درآمدهای بهره آنها،



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

- سود سرمایه ای اوراق قرضه یورو صادر شده توسط وزارت خزانه داری و دارایی و درآمدهای بهره آنها،
- سود حاصل از ضمانت نامه ها، قراردادهای آتی و اختیار معامله با سهام یا شاخص های سهام پایه (برای سایر محصولات مشتقه نرخ مالیات ۱۰٪ است)،
- ❖ عواید سرمایه ناشی از گواهی مشارکت صندوق های سرمایه گذاری (صندوق های قابل معامله در بورس و صندوق های سرمایه گذاری مشترک اوراق بهادار) درآمد سود سهام مشمول ۱۰ درصد مالیات مقطوع است.
- ❖ بدون احتساب درآمدهای سود سهام شرکت های سرمایه گذاری اوراق بهادار، تراست های سرمایه گذاری املاک و مستغلات، و شرکت ها و صندوق های سرمایه گذاری خطرپذیر که مشمول مالیات ۰ درصد می شوند.
- ❖ نرخ های مالیاتی پایین تری ممکن است طبق موافقتنامه های مربوط به اجتناب از مالیات مضاعف اعمال شود.

بازار سرمایه و برنامه توسعه

پس از یک دهه رشد بالا، اقتصاد ترکیه به بلوغ خاصی با سرانه خروجی بیش از ۱۲ هزار دلار آمریکا رسیده است که توسط صنایع رقابتی جهانی حمایت می شود. از سوی دیگر، توسعه بازار سرمایه کشور از توسعه کلی اقتصادی عقب مانده است. مقایسه گروه همتا با اقتصادهای مشابه بازارهای نوظهور نشان می دهد که هم بازارهای سهام و هم بازارهای بدهی در ترکیه نفوذ کمتری دارند. وضعیت فعلی فرصتی برای بسیاری از بازیگران و همچنین فرصتی برای ترکیه برای تامین مالی فصل بعدی رشد اقتصادی خود است.

دلایل زیادی وجود دارد که چرا در حال حاضر نیاز به تعمیق^۱ بازارهای سرمایه ترکیه است. نیازهای مالی سنگین دولت که توسط بانک هایی با شبکه شعب رو به رشد تامین می شود، برای چندین دهه دیگر وام گیرندگان را از بین برده است. واکنش پس از بحران در آغاز هزاره منجر به جایگزینی اوراق بهادار دولتی در ترانزنامه بانکی با رشد بالا با وام های تجاری و مصرفی با استفاده از ساختارهای بدهی موجود شده است. این تحول تقریباً کامل شده است: نسبت وام به سپرده بین سال های ۲۰۰۳ و ۲۰۱۳ از ۴۳ درصد به ۱۱۱ درصد افزایش یافت، در حالی که کفایت سرمایه

^۱ deepening



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

از ۳۱ درصد به ۱۵ درصد رسید. در این مرحله، بانک‌ها به طور فزاینده‌ای در مورد نحوه استفاده از ترانزنامه‌های خودگردان هستند و احتمالاً نمی‌توانند به تنهایی اقتصاد در حال رشد ترکیه را تامین مالی کنند.

بازارهای سرمایه باید برخی از شکاف‌ها را پر کنند. توسعه بازارهای سرمایه مستلزم حمایت همزمان طیف وسیعی از اجزای بازار است. در حالی که سیاستگذاران در ترکیه باید به اقدامات تشویقی برای تشویق رشد پس‌اندازهای داخلی ادامه دهند، واسطه‌ها و بازیگران زیرساخت بازار باید سرمایه‌گذاران و وام‌گیرندگان را در مورد طبقات دارایی‌های نوظهور مانند اوراق قرضه شرکتی، مشتقات یا محصولات مدیریت دارایی آموزش دهند. رشد بازار سرمایه مجموعه‌ای از چالش‌ها را برای صنعت به همراه خواهد داشت. سه حوزه اصلی وجود دارد که بازیگران با چالش‌ها و فرصت‌های ناشی از آن مواجه خواهند شد:

- گشایش بازارهای سرمایه (بخش بدهی) از تامین مالی بدهی دولت فعلی و بانک‌ها به سمت کسب و کارهای خصوصی

- در بازارهای سرمایه (بخش سهام)، افزایش تعداد و عمق پذیرش شرکت‌های کوچک‌تر برای دسترسی به سرمایه‌گذاران به طیف وسیع‌تری از گزینه‌های انتخاب پرتفوی

- ایجاد یک سمت خرید قابل توجه برای دارایی‌های جدید ایجاد شده، از جمله مدیران دارایی، صندوق‌های بازنشستگی و بیمه‌گران

بازیگران مختلف به دنبال استفاده از این فرصت‌ها هستند. مجموعه متفاوتی از عوامل موفقیت مرتبط خواهد بود و بازیگرانی که زودتر این تغییر را تشخیص دهند، رشد خواهند کرد. درست مانند رونق بانکداری تجاری در ۱۵ سال گذشته، ما انتظار داریم که مجموعه متفاوتی از رهبران در داخل اکوسیستم بازار سرمایه را ببینیم که شکوفا شده و برجستگی پیدا کنند.

همگام شدن با توسعه اقتصادی ترکیه

بین پیچیدگی و اندازه اقتصاد ترکیه و اندازه بازارهای سرمایه آن ناسازگاری وجود دارد. در این مقاله سعی می‌کنیم اندازه شکاف و همچنین فرصت‌هایی را که برای بازیگران مختلف برای بازارهای سهام و بدهی ارائه می‌دهد، درک کنیم.



دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

از نظر ارزش بازار، بازارهای سهام ترکیه به طور قابل توجهی کوچکتر از همتایان هستند - معیار ترکیه با میانگین همتایان. که حجم بازارهای سهام به راحتی می تواند دو برابر شود. از نظر حجم تجارت، بازارهای سهام ترکیه جریان معقولی نسبت به تولید ناخالص داخلی دارند (به شکل ۲ مراجعه کنید). حجم تجارت بازار سهام ترکیه به عنوان درصدی از تولید ناخالص داخلی از تمام کشورهای BRIC۲ به استثنای چین بیشتر است. با این حال، جریان های بازار سهام به شدت حول سهام های بزرگ مانند بانک های بزرگ، خطوط هوایی و شرکت های مخابراتی متمرکز است. تا ژوئن ۲۰۱۴، ۷۰ درصد از حجم معاملات بر روی ده سهام برتر صورت گرفت.

بسیاری استدلال می کنند که دلایل متعددی برای یک اقتصاد در حال توسعه برای تقویت و توسعه بازار سرمایه وجود دارد، زیرا که اکوسیستم بازار سرمایه با عملکرد مناسب مزایای اقتصادی و تجاری به همراه دارد. در کنار سیستم بانکی، چنین اکوسیستمی رشد اقتصادی را از طریق برآوردن نیازهای گروه متنوعی از سرمایه گذاران، مدیریت ریسک شرکت ها و موسسات و ایجاد فضای حاکمیت بهتر و در نتیجه بهبود مسئولیت پذیری شرکت ها در صنایع مختلف، امکان پذیر می کند. همچنین کشف قیمت را در طیف وسیعی از دارایی ها تسهیل می کند.

اصول: تامین کنندگان سرمایه

- موسسات (به عنوان مثال بانکنسنگی صندوق ها، بیمه گذاران)
- دولت ها/ سازمان ها
- سرمایه گذاران انفرادی
- موسسات مالی

واسطه های مالی

- کارگزاران، بانک ها، بیمه ها
- مدیران دارایی/ثروت

ابزارهای مالی

- بدهی، سهام، وام
- املاک و مستغلات، کالاها

اصول: استفاده کنندگان سرمایه مشاغل

- شرکت ها در هر اندازه،
- بخش خصوصی و دولتی
- دولت ها/ سازمان ها
- اشخاص حقیقی

فعال کننده های بازار

- ارائه دهندگان زیرساخت بازار: صرافی، سپرده گذاران، متولیان، آژانس های رتبه بندی، دفاتر اعتباری، فروشندگان داده های بازار
- محیط نظارتی و قانونی: مقررات (برای اوراق بهادار، سرمایه گذاری، بانکداری، بیمه) و حقوقی (حمایت از مالکیت معنوی؛ مکانیسم های حل اختلاف)
- قابلیت های پشتیبانی: به عنوان مثال. برنامه های آموزشی شرکت کننده، ICT برای دسترسی به داده های قابل اعتماد



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

چندین محرک مختلف توسعه بازار سرمایه را در کنار توسعه اقتصادی تسهیل می کند. ترکیه تعدادی از این موارد را در اختیار دارد:

• ترانزنامه بانک ها، در حالی که هنوز قابل استفاده است اما دیگر مملو از نقدینگی و سرمایه نیست. با توجه به محدودیت های جدید ترانزنامه، همراه با کاهش بازده حقوق صاحبان سهام، بانک ها در محل قرار دادن سرمایه خود غربالگری بیشتری خواهند داشت. وام دهی به شرکت ها، برای بساری از بانک ها، برای اولین بار به یک فعالیت زیان آور تبدیل شده است.

• تقاضا برای تامین مالی بلندمدت در حال رشد است و چندین سرمایه گذاری عمده زیرساختی در حال انجام است. این پروژه ها شامل پروژه های استراتژیک مانند تعریض جاده های اصلی، ساخت خطوط ریلی سریع السیر و ساخت فرودگاه سوم در استانبول است.

هنوز تعدادی چالش مهم در سراسر زنجیره ارزش برای بازارهای سرمایه ترکیه وجود دارد. هر یک از این چالش ها می تواند توسط پیشگامان و مبتکران به فرصت تبدیل شود، در بازارهای دیگر نیز چنین بوده است. فرصت هایی که در این محیط گذار می بینیم عبارتند از:

۱. گشایش بازارهای سرمایه بدهی دولت فعلی و بانک ها برای خصوصی کردن مشاغل

۲. در بازارهای سهام، افزایش تعداد و عمق شرکتهای پذیرفته شده کوچک تر برای دسترسی سرمایه گذاران به طیف وسیع تری از گزینه های انتخاب پرتفوی

۳. ایجاد سمت خرید قابل توجه برای دارایی های جدید ایجاد شده، از جمله مدیران دارایی، صندوق های بازنشستگی و بیمه گذاران

در حالی که بانک های بزرگ ترکیه در حال حاضر حدود ۱۵۰ امتیاز بیشتر از بازدهی دولتی برای تامین مالی یک ساله پرداخت می کنند، شرکت های سطح بالا در ترکیه می توانند با نرخ های پایین وام بگیرند و ارزش افزوده ارائه شده توسط واسطه های بانکی برای تامین مالی عمده فروشی را محدود می کند. وام های شرکتی با حاشیه های کم برای بانک هایی که به دنبال بهبود سودآوری هستند جذابیت کمتری پیدا کرده است.



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

در این زمینه، هزینه نسبی تامین مالی در میان شرکت های بخش دولتی، بانک ها و کسب و کارهای خصوصی، تکه ای از پای هر یک از بازارهای بدهی را تعیین می کند. دسترسی شرکت های بزرگ به بازارهای سرمایه بدهی مستلزم تلاش خود شرکت ها و همچنین سیاست گذاران، تنظیم کننده ها و بازیگران زیرساخت بازار است:

شفافیت: بخش بانکی با توجه به مزایای شفافیت، نمونه خوبی برای شرکت های غیرمالی ارائه می دهد. مقررات بانکی و آژانس نظارتی ترکیه دارای الزامات حاکمیت شرکتی و گزارش دهی گسترده ای - بیش از بسیاری از بازارهای همتا - برای افزایش شفافیت و پاسخگویی است. سایر صنایع در ترکیه می توانند با افزایش داوطلبانه شفافیت و اتخاذ حاکمیت شرکتی بهتر و مدیریت ریسک، دسترسی خود به سرمایه گذاران را بهبود بخشند.

نقدینگی در بازارهای ثانویه: اهرم های متعددی برای بهبود نقدینگی اوراق بهادار منفرد وجود دارد، از جمله اقدامات ساختاری برای جذب گروه های متنوعی از سرمایه گذاران در بازارها با تامین نیازهای خاص آنها و همچنین مراحل فنی بیشتر پیرامون مکانیسم های بازارسازی که توسط ساختارهای تشویقی پشتیبانی می شوند.

موتور اقتصادی ترکیه به سمت بازارهای متوسط و SME ها چولگی دارد. مشابه بازارهای بدهی، افزایش مشارکت سرمایه های کوچک تر در بورس اوراق بهادار از سه راه اصلی امکان پذیر است: ایجاد نقدینگی، بهبود نظارت و مقررات، و ارائه اطلاعات جامع تر به سرمایه گذاران.

ترکیه می تواند درس های ارزشمندی را در هر سه زمینه از پلتفرم های تجاری برای شرکت های کوچک و متوسط در بازارهای دیگر بیاموزد:

• **افزایش نقدینگی: AltX** - بورس اوراق بهادار آفریقای جنوبی برای شرکت های کوچک و متوسط - در میان تعداد زیادی از سرمایه گذاران کوچک با سهام کوچک محبوب است و باعث ایجاد نقدینگی می شود. مرجع تسویه بورس اوراق بهادار (شرکت سپرده گذاری مرکزی) در طول هر بحران نقدینگی نسبت به استقراض برای بازار اقدام می کند. - AltX آفریقای جنوبی، با تشخیص ریسک بالاتر شرکت های کوچکتر، فعلا نه به دنبال سرمایه گذاران با تجربه است.

• **نظارت و مقررات:** بورس اوراق بهادار سهام فناوری در آلمان (Neuer Markt)، با ترکیب حساب دات کام ضربه سختی خورد. پلتفرم معاملاتی بسیاری از شرکت ها را بدون نظارت کافی فهرست کرده بود که باعث نکول های



دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

گسترده شد. موارد مکرر معاملات داخلی به اندازه کافی توسط مقامات آلمانی مورد بررسی قرار نگرفت که بعداً پرونده های قضایی و جریمه های زیادی را به همراه داشت. الزامات پذیرش عمدتاً به دلیل فشار برای پذیرش کردن شرکت های بیشتری به بازار در مدت زمان کوتاه مدت نسبتاً ضعیف بود. چنین فقدان نظارتی به دلیل جاه طلبی بالا اعتبار را در اولین دوره رکود تجاری تضعیف می کند.

اطلاع رسانی به سرمایه گذاران

– AIM (بازار سرمایه گذاری جایگزین بورس لندن) شرکت هایی را به عنوان مشاوران نامزد (NOMADS) منصوب می کند تا پذیرش موضوعات جدید را مدیریت کنند و شرکت های فهرست شده را برای جریان کامل اطلاعات به سرمایه گذاران نظارت کنند. AIM توسط جامعه گسترده ای از مشاوران متخصص پشتیبانی می شود، از مشاوران و کارگزاران نامزد گرفته تا حسابداران، وکلا و روابط عمومی و شرکت های ارتباط با سرمایه گذاران. AIM به بنیانگذاران و کارآفرینان کمک می کند تا جاه طلبی ها و پتانسیل های رشد خود را برآورده سازند. بازار بورس لندن برای شرکت های در حال رشد کوچک و متوسط AIM به شرکت های طیف گسترده ای از کشورها و بخش ها دسترسی به مجموعه ای از سرمایه گذاران و جامعه مشاوره حمایتی که نیازهای کسب و کارهای کارآفرین را درک می کنند، فراهم می کند.

AIM به موفق ترین و تثبیت شده ترین بازار جهان برای شرکت های پویا با رشد بالا تبدیل شده است که توسط جامعه قابل توجهی از شرکت ها، مشاوران و سرمایه گذاران پشتیبانی می شود. AIM به بنیانگذاران و کارآفرینان کمک می کند تا جاه طلبی ها و پتانسیل های رشد خود را برآورده سازند. – یکی از دلایل سقوط نویر مارکت در آلمان، جذب بسیاری از سرمایه گذاران کوچک است که توسط مشاوران و کارگزاران سرمایه گذاری غیرمسئول گمراه شدند. تضاد منافع در بانک ها نیز مانع اشتراک به موقع و جامع اطلاعات با سرمایه گذاران میشود.

به طور سنتی، سپرده های بانکی، طلا و املاک و مستغلات بخش قابل توجهی از پس انداز ترکیه را تشکیل می دهند. بنابراین سرمایه گذاری های مالی مدیریت شده توسط صنعت مدیریت دارایی گسترده تر در مقایسه بسیار محدود است. بانک ها با استفاده از حساب های پس انداز طلایی از پس اندازهایی به شکل طلا استفاده می کنند – تخمین زده می شود که اندازه ای مشابه با پایه سپرده های بخش بانکی داشته باشد، در حالی که رونق قیمت ملک ادامه داده است تا املاک و مستغلات را به یک وسیله پس انداز جذاب برای سرمایه گذاران خرد تبدیل کند.



دکتر کیارش مهرانی

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

نتیجه گیری

اکوسیستم های بازار سرمایه با مجموعه متنوعی از بازیگران پیچیده هستند. توسعه آنها بستگی به اقدامات جمعی بسیاری از سهامداران و همچنین موارد زیر دارد:

بازیگران	نمونه اقدام توسعه گرا	آثار بازار سرمایه
دولت	-ادامه اقدامات سیاستی برای تشویق رشد پس انداز داخلی و توسعه صنعت مدیریت دارایی قوی -تشویق پس انداز کنندگان به انتقال ثروت ذخیره شده در طلا و املاک و مستغلات به بازارهای مالی	-ایجاد طرف قوی یک سمت خرید دارایی های مالی -استفاده کارآمدتر از ثروت از طریق واسطه های مالی
مقررات	نیاز به حاکمیت شرکتی بهتر و شفافیت در همه ناشران. مثالها ممکن است شامل اجرای قوانین در مورد تجارت داخلی و حسابرسی ترازنامه و حقوق اقلیت	افزایش تقاضا برای شرکت های اندازه متوسط در اقتصاد
کارگزاران و معامله گران	آموزش سرمایه گذاران، چه نهادی و چه خرده فروشی، در مورد طبقات دارایی های نوظهور به عنوان مثال اوراق قرضه شرکتی، اوراق بهادار با پشتوانه دارایی و مشتقات سهام تقسیم بندی و درک بهتر مشتریان برای شناسایی مشتریان بالقوه طرف فروش و خرید برای طبقات دارایی های نوظهور و تامین نقدینگی از طریق بازسازی	افزایش تقاضا برای کلاس های دارایی با کیفیت پایین توسعه همزمان طرف خرید و فروش
شرکتهای سهامدار بانک (BHC)	در سطح گروه BHC، توجه داشته باشید که فعالیت های وام دهی و بازار سرمایه جایگزین های بالقوه ای هستند تعریف یک استراتژی و مدل عملیاتی که امکان راهنمایی مبتنی بر ارزش را برای مشتریان بین وام دهی ترازنامه و بازار سرمایه فراهم می کند.	-تخصیص کارآمد حجم تجاری بین خطوط و لاینهای تجاری -بازارهای سرمایه هم برای سهامداران گروه و هم برای مشتریان ارزش ایجاد می کند
بازار سرمایه	الزامات پذیرش را اصلاح کنید - به اندازه کافی منعطف است که به شرکت های کوچکتر امکان پذیرش را بدهد -به اندازه کافی جامع برای اطمینان از اینکه همه شرکت های فهرست شده دارای وضعیت مالی قابل اعتماد و حاکمیت شرکتی خوب هستند	ایجاد اطمینان برای سرمایه گذاران موجود و بالقوه
مدیران دارایی و بانکداران اختصاصی	ایجاد تخصص حول مجموعه رو به رشدی از طبقات دارایی به عنوان مثال، ایجاد قابلیت هایی برای تصمیم گیری در مورد تخصیص پورتفولیو در اوراق بهادار دارای پشتوانه دارایی، اوراق قرضه پروژه های زیرساختی، اوراق قرضه شرکتی و سهام با سرمایه متوسط . -بازنگری در طرح های پاداش و تشویق برای جذب استعدادهای مورد نیاز	افزایش بازده دارایی های در حال رشد تحت مدیریت ایجاد قابلیت های مورد نیاز برای مشارکت در بازار سرمایه به طور فزاینده پیچیده



دکتر کیارش مهران

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

سایت تخصصی مدیریت مالی و سرمایه گذاری

<http://kmehrani.ir>

اقتصاد ترکیه از سال ۲۰۱۳ تاکنون حدود یک سوم از ارزش تولید ناخالص داخلی خود را از دست داده است با این حال چون ترکیه در بازار سرمایه خود به توسعه شرکتهای کوچک و متوسط روی آورده بود و آینده بازار خود را در حوزه اقتصاد خصوصی تعریف کرده بود این حوزه آنگونه که کشورهای کمتر توسعه یافته از کاهش شدید نرخ ارز لطمه میخورند آسیب ندیده است. سرمایه گذاران در بازارهای کمتر توسعه یافته ای که دولتها به دنبال تامین منابع برای پروژه های طولانی مدت و بزرگ هستند صبر و حوصله کافی ندارند بنابراین یک از راههای عمق بخشی به بازار، تسهیل در پذیرش شرکتهای با اندازه کوچک تر و برگشت سریع تر منابع است. اقتصاد ترکیه بسیار شکننده بوده و نرخ لیر افت شدیدی تا حدود ۱۰۰ درصد داشته است و بازار سرمایه ترکیه نیز از این نوسانات آسیب جدی خورده است و به نظر میرسد هنوز نتوانسته است از منظر ارزی به جبران تقلیل ارزی بیانجامد اما کارایی بازار ترکیه و واکنش به تکانه های اقتصادی با اقداماتی که از سال ۲۰۱۳ تاکنون داشته قابل تقدیر است.

منابع:

<https://www.oliverwyman.com/our-expertise/insights/۲۰۱۴/oct/the-future-of-turkey-s-capital-markets.html>

<https://borsaistanbul.com/files/investing-in-borsa-istanbul-markets.pdf>

[/https://www.borsaistanbul.com/en](https://www.borsaistanbul.com/en)

https://en.wikipedia.org/wiki/Borsa_Istanbul

<https://www.cmb.gov.tr/Sayfa/Index/۵/۳>

<https://tradingeconomics.com/turkey/gdp>

<https://tradingeconomics.com/turkey/gdp>