



## TÜRKİYE SERMAYE PİYASASINDA PROMOSYON KAMPANYALARI VE ANALİZİ\*

### PROMOTION CAMPAIGNS AND THEIR ANALYSIS IN TURKEY'S CAPITAL MARKET

Ayten ÇETİN\*\*  
Sevda USLU\*\*\*

#### Öz

İngilizce “promotion” kelimesinin karşılığı olarak kullanılan tutundurma, satış çabaları, satış artırıcı çabalar, satış tahriki, satış teşviki, promosyon gibi kavramlarla da anılmaktadır. Mal ya da hizmetleri satmayı ikna etmek, bilgi kanalları oluşturarak rakiplerinden farklılaşmak ve bilinirliği artırmak amacıyla işletmeler tarafından günümüzde adeta uygulaması zorunlu hale gelmiştir. Dolayısıyla, sermaye piyasasında da bu amaçlarla başvurulan bir yöntem olmuştur. Sermaye piyasasında uygulanan promosyon kampanyalarının analizinin incelendiği bu çalışmada, 2012-2016 yılları arasında uygulanan 594 adet promosyon kampanyasına ait veriler incelenmiştir. Promosyon kampanyalarının türleri, uygulama süreleri, faydalanan yatırımcı sayıları, giderleri ve yönelik olduğu piyasaları farklı açılardan karşılaştırmalı olarak incelenerek, yatırım kuruluşlarının işlem hacimleri ile gelirleri üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Araştırmada, veri setinde aykırı değerlerin fazla olması nedeniyle normal dağılıma uygunluk sağlanamadığından non-parametrik testler uygulanmıştır. Mann-Whitney U Testi ile iki grubun medyan değerleri, Kruskal Wallis Testi ile de ikiden fazla grubun medyan değerleri karşılaştırılmak suretiyle farklılıklarının anlamlılığı ölçülmeye çalışılmıştır. Ayrıca, belirlenen faktörler arasında var olduğu düşünülen ilişkinin gücünü ve yönünü göstermek için de Spearman Korelasyon analizi yöntemi uygulanmıştır. Sermaye piyasası işlemlerine yönelik olarak uygulanan promosyon kampanyalarının, yatırımcıları işlem yapmaya sevk ederek piyasayı yakından takip etmeleri hususunda etkili olduğundan işlem hareketliliği sağladığı sonucuna varılmıştır.

\* Makale Gönderim Tarihi: 02.10.2017; Kabul Tarihi: 13.12.2017

\*\* Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, Muhasebe ve Finansman Bölümü, Öğretim Üyesi, Doç.Dr.

\*\*\* Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Finansal Piyasalar ve Yatırım Yönetimi, Yüksek Lisans Mezunlu.

**Anahtar Kelimeler:** Sermaye Piyasası, Promosyon Kampanyaları, Tutundurma, Promosyon.

### **Abstract**

Promotion can be referred as advancement of sales efforts. In today's world, it has become vital to sell goods or services, to create information channels and to differentiate from competitors. Therefore, promotion has become a method in capital markets. This study examined the data of 594 promotional campaigns applied on Turkish capital markets in the years between 2012 and 2016. The types of campaign, the implementation method, the number of beneficiaries, the expenditures and targets were investigated in a comparative way. Additionally, the effects on the transaction volumes and revenues of investment firms were examined. In this research, non – parametric tests have been applied due to the excessive outliers in the data set. The Mann-Whitney U test was used to measure median values of two groups whereas the Krustal Wallis Test was used to compare the median values of groups more than two to determine significance of their differences. In addition, Spearman correlation analysis method was applied to show measure of the strength of association that exists between defined variables. In the light of findings, it can be said that promotional campaigns may be effective in encouraging investors to invest more, which helps to improve volume of transactions.

**Key Words:** Capital Markets, Promotion Campaigns, Promotion

## **I. GİRİŞ**

Sermaye piyasasının istikrar içerisinde sağlıklı bir büyümeye erişebilmesi için menkul kıymetlerin etkin, güvene dayanan ve şeffaf bir piyasada işlem görmesi çok önemlidir. Ancak bu sayede tasarruf sahipleri birikimlerinin aracı kurumlar eliyle etkin yatırımlara dönüştürülmesine müsaade edeceklerdir. Her sektörde olduğu gibi sermaye piyasasında da yaşanan yoğun rekabet ortamında, söz konusu tasarruf sahiplerine ulaşmak ve ikna etmek amacıyla rakiplerinden farklılaşmak, bilinirliğini artırmak ve dahi sektörel değişim hızından geri kalmamak için yoğun çabalar sarf edilmektedir. Bu amaçla gerçekleştirilen çabalar pazarlamada tutundurma karması içerisinde promosyon (satış geliştirme) olarak anılmakta olup, bu çalışmanın da ana konusunu oluşturmaktadır. Çalışmada, yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik olarak uyguladıkları promosyon kampanyaları üzerine bir araştırma yapılmıştır. Bu kapsamda TSPB tarafından onaylanan 2012-2016 yılları arasındaki tüm promosyon kampanyaları incelenmiş ve analize dahil edilmiştir.

## **II. KAVRAMSAL ÇERÇEVE**

### **II.1. Sermaye Piyasası Kavramı**

Ekonomik kalkınma açısından tasarrufların verimli yatırım alanlarına kanalize edilmesi özellikle gelişmekte olan ülkeler için son derece önemlidir. Gelişmekte olan ülkelerin

ekonomik gelişim sürecinde karşılaştıkları en önemli sorunlardan biri, tasarrufların artırılması ve bu tasarrufların etkin bir şekilde yatırımlara dönüştürülmesidir. Sermaye birikiminin hızlandırılmasında, tasarrufları yatırımlara aktaracak bir finansal sistemin oluşturulması büyük önem taşımaktadır (Ersoy, 2012: 70). Hem teorik, hem de ampirik kanıtlar güçlü bir finansal sistemin ekonomik büyümeyi hızlandıracağını göstermektedir. Sağlam bir finansal sistem belirli fonksiyonları yerine getirerek sermaye birikimini, tasarruf oranını ve teknolojik yeniliği etkilemekte ve ekonomik büyümeyi hızlandırmaktadır (Algüner, 2006: 1). Bu nedenle, finansal piyasaların gelişimi son derece önem arz ettiğinden sermaye piyasasının bütünleştirilmiş gelecek tasarımı, rekabetçi, güvenilir, güçlü, yatırımcı odaklı, tüm paydaşların faydasını gözeten ve ekonomik büyümeye katkı sağlayan uluslararası bir finans merkezi olmak üzere dizayn edilmeye çalışılmaktadır. Bu hedef doğrultusunda son 20 yılda büyük değişimler yaşayan sermaye piyasasını esas alan bu bölümde, öncelikle sermaye piyasası kavramı ifade edilmeye çalışılacaktır.

Piyasa; sözlük anlamında yer alan ifadeye göre; İtalyanca “Piazza” kelimesinden türetilmiş olup, iktisadi açıdan alıcı ve satıcıların birbirleri ile karşılıklı iletişim içinde oldukları, mal ve hizmetlerin değişiminin gerçekleştiği yerdir (Aytekin, 2007: 681). Finansal piyasalar ise, fonların ihtiyaç sahipleri ile açığı olan bireylerin arasında transfer edildiği piyasalardır. Tahvil ve pay senedi gibi piyasaları içeren finansal piyasalar, bireylerin verimli olarak kullanamadıkları fonları daha yararlı bir şekilde değerlendirebilecek kişilere aktararak ekonomik verimliliği artırmak adına büyük önem taşımaktadır (Mishkin and Eakins, 2012: 2). Bu çerçevede, sermaye piyasası alanındaki ilk düzenleme olarak 1981 yılında çıkarılan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na (Mülga 2499 SPKn) göre sermaye piyasası geniş olarak; orta ve uzun vadeli ödünç verilebilir fonların menkul kıymetlerin alım satımı suretiyle tasarruf sahiplerinden yatırımcılara aktarılmasını sağlayan ortamın, başka bir ifade ile yatırımcılar, tasarruf sahipleri ve bunlar arasındaki fon akımını sağlayan aracı kurum ve bankalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi aracı ve yardımcı kuruluşlarından oluşan modern finansman sistemi olarak tanımlanmıştır (2499 Sayılı Kanun Gereğesi). Bu sistem içerisinde yer alan taraflar ise; menkul kıymet ihraç edip karşılığında fon talep eden şirketler ve kamu kesimi ile menkul kıymetleri satın alıp fonlarını değerlendiren bireysel tasarrufçular ve kurumsal tasarrufçular (yatırım ortaklıkları, yatırım fonları, sosyal güvenlik kurumları, sigorta şirketleri), fon arz ve talebinin karşılaşmasına yardımcı olan ve bilgi toplama hizmeti sunan kuruluşlar (aracı kurumlar, borsalar, takas saklama kurumları), piyasaya tam ve doğru bilgi akımının ve yayımının sağlanmasına yardımcı olan kuruluşlar (bağımsız denetim şirketleri, derecelendirme kurumları gibi) ve düzenleyici otorite (Sermaye Piyasası Kurulu) şeklinde sınıflandırılabilir (www.ekodialog.com, 2016).

Tasarruf fazlası olduğu için piyasaya kaynak sunan tasarruf sahipleri yani fon arz edenler, fonlarını gelir, kâr payı, faiz geliri vb. yoluyla nemalandırmak amacıyla dönüştürecekleri yatırım araçlarını ararken; proje ve faaliyetlerini sürdürebilmek için yeterli fona sahip

olamayan işletmeler ile devletin tasarruf ve yatırım araçlarını değiş tokuş edebilmesinde yardımcı kuruluşlar görev almaktadır. Yardımcı kuruluşlar olarak, söz konusu fon akımına aracılık eden yatırım kuruluşları ve bilgi toplama hizmeti sunan kurumlar, takas ve saklama kurumları gibi kurumlar sayılabilmektedir.

## **II.2. Tutundurma Kavramı**

Günümüzde tüketicilerle üreticiler arasında iletişimi sağlayacak ve tüketici kesime gerekli bilgileri aktararak, onları satın almaya yönlendirecek farklı pazarlama programlarının yapılması artık ertelenemez bir gereksinimdir ve bu tür çalışmalar tutundurma başlığı altında incelenmektedir (Büyükbaykal, 2002: 529). Tutundurma, İngilizce “promotion” kelimesinin karşılığıdır ve Türkçede promotion yerine birçok sözcük kullanılmıştır. Örneğin satış çabaları, satış artırıcı çabalar, satış tahriki, satış teşviki, tutundurma, pazarlama iletişimi, promosyon gibi. Bu sözcüklerden hangisi tercih edilirse edilsin, anlatılmak istenen aynı kavramdır (Odabaşı ve Oyman, 2010: 82). Buna göre tutundurma, bir fikri tutundurmak, mal ya da hizmetleri satmayı ikna etmek ve bilgi kanalları oluşturmak amacıyla satıcı tarafından başlatılan tüm çabaların koordinasyonu olarak tanımlanabilir (Belch ve Belch, 2003: 16). Bu çerçevede, hitap edilecek pazara işletmenin ürünüyle ilgili olarak bilgi verme, tüketicileri ikna etme ve etkileme eylemleri olarak tutundurma kararlarında yararlanılabilecek başlıca araçlar şunlardır; Reklam, Kişisel satış, Halkla ilişkiler, Promosyon (Satış geliştirme) ve Doğrudan pazarlama (Yükselen, 2010: 346). Tutundurma karmasını oluşturan bu araçlar sayesinde, şirketin kendisi ve ürünleri hakkındaki mesajlar, söz konusu elemanlar aracılığıyla müşterilere, çalışanlara, baskı gruplarına ve diğer kesimlere ulaştırılmaktadır. Tutundurma karması elemanları birbirinin yerine geçmemektedir. Burada önemli olan, bir yemek tarifi gibi, içindekileri doğru zamanda, doğru miktarlarda koyarak etkin tutundurma elde edilmesidir. Kişisel satış görevi reklam tarafından, halkla ilişkiler görevleri promosyon (satış geliştirme) kullanılarak yerine getirilememektedir (Blythe, 2000: 202).

## **II.3. Promosyon Kampanyası Kavramı**

Türk Dil Kurumu'na göre, Fransızca bir isim olan “promosyon” kelimesi “özendirme” olarak tanımlanmıştır. Kampanya ise; ticaret alanında tüketiciyi özendirmek için belli sürelerde düzenlenen indirimli veya taksitli satış olarak tanımlanmıştır. Görüldüğü gibi, promosyon ve kampanya kelimeleri anlamları itibariyle iç içe geçmiş olduğundan, günlük konuşma dilinde zaman zaman yersiz olarak kullanılabilir. Esasında, kampanya olarak anılan ifadenin, araştırma, planlama, uygulama ve değerlendirmeden oluşan bir süreç olduğu göz önünde bulundurulursa; promosyonun, promosyonu yapılan şey ile arasındaki ilişkisinden dolayı, kampanya kelimesi yerine kullanılmasının sadece yanlışlıktan ibaret olduğu düşünülmektedir.

Promosyon (bir isim olarak) bir tür simge; promosyonu yapılan varlık ise onun göndergesidir. Bu açıdan bakıldığında, Latince “pro” ön ekinin üçlü anlamı, promosyon ile promosyonu yapılan şey arasındaki ilişkinin bileşik ve dinamik niteliğini aydınlatmaya yaramaktadır. Bir promosyon mesajı, onun gönderme yaptığı ve dolaşım süreci içindeki varlığı ya da varlıkları aynı anda hem temsil etmekte (onun yerini almakta), hem savunmakta (onun adına hareket etmekte), hem de öngörmektedir (ondan önde gelmektedir) (Wernick, 1996: 274). Bu nedenledir ki, seçim kampanyası, nüfus planlaması kampanyası, halkla ilişkiler kampanyası, reklam kampanyası gibi ifadelerle anlatılmak istenenin; kampanya kelimesi ise özendirilmeye çalışılan varlığa ilişkin yürütülen toplam süreci ifade ettiği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, sermaye piyasasındaki uygulamaları da göz önünde bulundurmak suretiyle, promosyon kampanyası ile aktarılmak istenen ifadenin; tam olarak, tutundurma karması araçlarından biri olarak saydığımız satış geliştirme çabaları olduğu değerlendirilmektedir.

Artık promosyon kampanyası olarak anılacak satış geliştirmeyi, eylemler vasıtasıyla, perakendeciler ve müşteriler/tüketiciler seviyesinde ek çaba sağlayan tamamlayıcı bir teknik olarak belirlemektedir. Bu eylemler; *zaman ile kısıtlanmış, mekan ile kısıtlanmış ve ek bir avantaj sağlamaktadırlar*. Böylece, toptan olarak, promosyon kampanyasının temel karakteristiklerine işaret edilmektedir. Reklam ve satış devamlılıkları itibariyle yeknesak olmakla beraber, promosyon kampanyası, halka sunduğu fırsatlarla sivrilmekte (“kaçırılmayacak fırsatlar”, “görülmemiş ucuzluklar” ve “bir daha ele geçmeyecek imkânlar”dır bunlar.) ve hemen satın alma zoru yaratmaktadır (Cohen, 1972: 21).

#### **II.4. Sermaye Piyasasında Promosyon (Satış Geliştirme) ve Tarihsel gelişimi**

Promosyon kampanyalarına yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) düzenlemeleri kapsamında, sermaye piyasasında faaliyette bulunabilecek sermaye piyasası kurumlarından, direkt olarak yatırımcılarla karşı karşıya gelerek tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi amacıyla faaliyet gösteren kurumlar olarak aracı kurum ve bankalar (yatırım kuruluşları) sayılabilmektedir. Bu sebeple, Kurul ve Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) düzenlemeleri çerçevesinde, aracı kurum ve bankaların yatırımcılara yönelik uygulanan promosyon kampanyalarına yönelik çalışmaları incelenmiştir. Bu tür çalışmaları; örnek ürün, puan toplama, yarışma ve çekilişler, hediyeler, para iadeleri, komisyon iadeleri, komisyon indirimleri, gösteri-sergi-fuar-kongreler vesilesiyle düzenlenen promosyonlar ve sponsorluk anlaşmaları dolayısıyla düzenlenen promosyonlar olarak ifade etmek mümkün olacaktır.

Sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik olarak uygulanan promosyon kampanyalarına ilişkin ilk düzenleme yatırım fonları için Kurul tarafından yapılmıştır. Kurul, yatırım fonlarında kullanılacak promosyon yönteminin tüm ayrıntıları ile uygulama esaslarının tam ve doğru olarak, abartılmış ve yanıltıcı bilgileri içermeyecek şekilde fonların izahnamelerinde yer alması başta olmak üzere belirli şartlar dahilinde uygulanmasına, 31.10.2003 tarih ve

56/1283 sayılı karar çerçevesinde izin vermiştir (2003/53 sayılı Haftalık Bülten, s.8). Ardından piyasanın ilgi ve talebinin artmasıyla promosyon kampanyalarının, Kurul'un 14.10.2005 tarih ve 40/1243 sayılı kararı ile 01.01.2006 tarihinden itibaren daha geniş bir ürün yelpazesinde uygulanmasına başlanmıştır. Karara göre; aracı kurumların, yatırımcıların hak ve yararlarını zedeleyici, iyi niyet kurallarına aykırı, abartılmış, gerçeğe uymayan, müşterilerini veya kamuoyunu yanıltıcı bilgileri içermemek kaydıyla, uygulamaya başlamadan önce promosyon kampanyasının detaylarını Kurula yazılı olarak bildirmeleri ve kendilerine Kurul tarafından 10 iş günü içerisinde aksi bildirilmedikçe promosyon kampanyası düzenleyebilmelerine imkân sağlanmıştır (2005/43 sayılı Haftalık Bülten, s.6). 1 yıl boyunca aracı kurum tarafından uygulanan promosyon kampanyaları Kurulca onaylanmış ve izlenmiştir. Ancak Kurul'un 20.10.2006 tarih ve 46 sayılı kararı çerçevesinde aracı kurumların uygulayacakları promosyon kampanyaları için TSPB'ye başvuruları gerektiği düzenlenmiş ve onay süreci TSPB'ye devredilmiştir (476 No'lu Genel Mektup). Aracı kurumlar TSPB'den aldıkları izne müteakip promosyon kampanyalarını uygulamaya devam ederken, Kurul 02.02.2012 tarih ve 4 sayılı toplantısında; bankaların yetkili oldukları sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik olarak düzenleyecekleri tüm promosyon kampanyalarının da aracı kurumlarca gerçekleştirilebilecek promosyon kampanyalarına ilişkin Kurul'un 20.10.2006 tarih ve 46 sayılı kararı kapsamında değerlendirilmesine karar vermiştir (11 No'lu Genelge). Böylece sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik olarak yatırım kuruluşlarınca uygulanacak tüm promosyon kampanyaları TSPB'nin onayı ile uygulanmaya başlamıştır. 2006 yılından 2012 yılına kadar piyasa koşulları kapsamında gözetimi yapılan promosyon kampanyalarının çeşitlenip sayısının artması ve bankaların da onay sürecine dahil olmasından sonra TSPB, 11 No'lu Genelgesi ile promosyon kampanyalarına ilişkin ilkeleri Yönetim Kurulu'nun onayı ve Kurul'un bilgisi ile belirlemiş ve 16.02.2012 tarihinde duyurmuştur. Ancak yatırımcıları piyasaya çekmek, hesap açılış sayılarını artırmak amacıyla günden güne artan ve fonlama yaparak işlem yapmaya mecbur bırakan özellikle kaldıraçlı alım satım (forex, fx) işlemlerine yönelik kampanyalar, kaldıraç etkisiyle zarar riski çok yüksek olan bir piyasa için yanıltıcı olmaya başlamıştı. Piyasada tecrübesiz ve ek gelir kaynağı peşinde olan yatırımcılar için, abartılı ifadelerle hediye-leri ön plana çıkaran “çekilişsiz, kurasız herkese...” gibi yönlendirmelerin reklamlarda sıkça yer aldığı promosyon kampanyaları, yatırımcı şikayetlerine ve zarar oranlarının artmasına da kapıyı aralamış oldu. Bu duruma seyirci kalmayan Kurul, İ-SPK. 37.4 (15.07.2016 tarihli ve 22/802 s.k.) sayılı İlke Kararı ile, kaldıraçlı alım satım işlemleri ve fark kontratlarına yönelik olarak düzenlenen promosyon kampanyalarının; karar tarihi olan 15.07.2016 tarihi itibarıyla düzenlenmesinin durdurulmasına, daha önce başlamış ve devam etmekte olan promosyon kampanyaları için ise, katılmış yatırımcılar için mağduriyete yol açmayacak şekilde 31.12.2016 tarihinde sonlandırılmasına karar vermiştir (2016/22 sayılı Haftalık Bülten, s.2).

### III. ARAŞTIRMANIN AMACI VE YÖNTEMİ

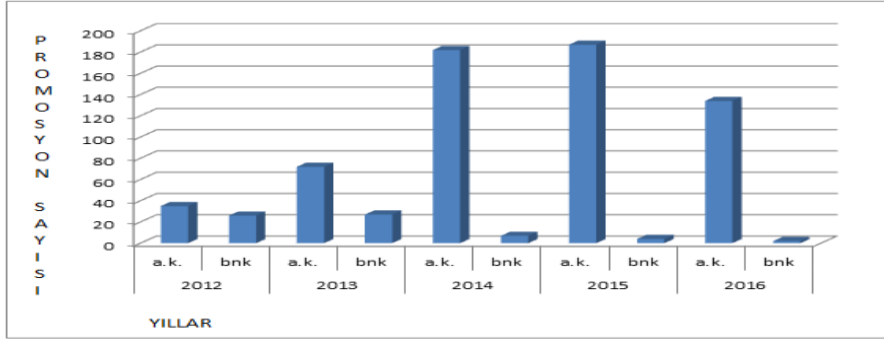
Büyük ölçekte sermayeyi temsil eden yatırım kuruluşlarının uyguladığı promosyon kampanyaları geniş kitlelere ulaşmakta olduğundan piyasanın canlılığı için de önem arz etmektedir. Bu çalışmada, promosyon kampanyalarının uygulama süreleri, faydalanan yatırımcı sayıları, giderleri, yönelik olduğu piyasaları ve türleri gibi farklı açılardan karşılaştırmalı olarak incelenerek, yatırım kuruluşlarının işlem hacimleri ile gelirleri üzerindeki etkisinin araştırılması amaçlanmıştır.

2006 yılından beri TSPB iznine müteakip uygulanmaya devam eden promosyon kampanyalarına ilişkin uygulama dönemi sonunda faydalanan yatırımcı sayısı, gider (kampanyanın yarattığı maliyet) bilgisi gibi verilerin yazılı bildirimle bağlanması, TSPB'nin 16.02.2012 tarihli 11 No'lu Genelgesi ile düzenlendiği için; veri seti, bu tarihten sonra uygulanmış kampanyalara ait bilgileri içermektedir. Veri setinde yer alan, TSPB onayına istinaden uygulanan promosyon kampanyaları ve sonuçlarının incelenerek çalışmaya konu edilebilmesi için; TSPB yönetiminden kurum isim ve ticari sıraları ifşa edilmemek kaydıyla kullanılmak üzere izin alınmıştır. Promosyon kampanyalarına ilişkin detaylar TSPB'ye yapılan başvuru ve onay yazıları üzerinden, pay ve viop hacimlerine ilişkin veriler BİAŞ, kaldıraçlı alım satım işlemlerine ilişkin veriler ise yine TSPB'ye ait verilerden derlenmiştir. Bu çerçevede analizi retrospektif bir çalışma olarak değerlendirmek mümkün olacaktır. Analize konu olan veri setinde aykırı değerlerin fazla olması nedeniyle normal dağılıma uygunluk sağlanmadığından non-parametrik testler uygulanmıştır. Mann-Whitney U Testi ile iki grubun medyan değerleri, Kruskal Wallis Testi ile de ikiden fazla grubun medyan değerleri karşılaştırılmak suretiyle farklılıklarının anlamlılığı ölçülmeye çalışılmıştır. Ayrıca, belirlenen faktörler arasında var olduğu düşünülen ilişkinin gücünü ve yönünü göstermek için ise Spearman Korelasyon analizi yöntemi uygulanmıştır. Verilerin işlenmesi ve analizinde, SPSS (Statistical Package-ForSocialSciences) for Windows 23 istatistiksel paket programından ve betimsel istatistik yöntemlerinden yararlanılmıştır.

Çalışmanın anakütlesi, 2012-2016 yılları boyunca sermaye piyasasında uygulanan toplam 689 adet promosyon kampanyasından oluşmaktadır. Ancak, promosyon kampanyalarında piyasa koşulları ve yatırımcı tercihleri gibi nedenlerle farklı zaman dilimlerinde yapılan güncellemeler, ilk promosyon kampanyası üzerinde toplulaştırılarak izlendiği için; 594 adet promosyon kampanyası ve sonuçları ile ilgili piyasalarda gerçekleşen işlem hacimlerine çalışmada yer verilmiştir. Çalışmanın bu bölümünden itibaren promosyon kampanyaları ifadesi kısaca promosyon olarak anılacaktır.

#### III.1. Uygulanan Promosyonlara İlişkin Özet Bilgiler

Bu bölümde ilgili dönemlerde uygulanan tüm promosyon ve sonuçlarına ilişkin özet bilgilere yer verilmiştir.



Şekil 1: Yıllar itibariyle aracı kurum ve bankalarca uygulanan promosyon sayıları

Aracı kurum ve bankalar kendi müşterinin potansiyel ve tercihlerine göre farklı promosyon uygulamaları yapmaktadırlar. 2012 yılında uygulanan promosyon sayıları aracı kurum ve bankalar açısından birbirine yakın iken yıllar geçtikte bankaların promosyon uygulamaları azalmıştır. Bankalar toplam 5 yıl boyunca uygulanan promosyonların sadece %11'ini gerçekleştirmiştir. Buna göre; bankaların, sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik promosyonları iştiraki oldukları aracı kurumlar üzerinden uygulamayı tercih etmelerinin, yıllar itibariyle uygulanan promosyon sayılarındaki azalışına sebep olduğu gözlemlenmiştir.

Tablo 1: Uygulanan Promosyonlara İlişkin Özet Bilgiler

Değişkenler		Promosyon Sayısı	Ortalama Yatırımcı Sayısı	Ortalama Promosyon Gideri
Yıl	2012	62	730	590
	2013	92	561	697
	2014	169	103	652
	2015	166	125	834
	2016	105	62	699
Kurum	Banka	66	1.033	605
	Aracı Kurum	528	146	724
Piyasa	pay,pay-viop,viop	156	430	590
	fx	421	92	751
	diğer	17	2.105	864
Hesap Tipi	gerçek	464	291	739
	deneme	130	49	616
Sponsorlu Mu?	sponsorlu	86	3	16
	sponsorsuz	508	278	830
Promosyon Türü	hediye	487	194	677
	iade	79	279	996
	komisyon indirimi	28	895	510
Süre	<= 6.00	442	227	682
	7.00+	152	269	798

Tabloda yer alan özet bilgilere göre; esas alınan dönem boyunca en çok promosyonun az farkla 2014 yılında uygulandığı görülmektedir. Buna karşılık en çok yatırımcının



yararlandığı promosyon dönemi ise 2012 yılı olmuştur. Ortalama promosyon gideri bakımından (bir promosyon dönemi boyunca, promosyondan yararlanan bir yatırımcı için harcanan ortalama gider) en yüksek giderin ise, 2015 yılında olduğu gözlemlenmektedir. Diğer taraftan, 2011 yılı Ağustos ayında fx faaliyetlerine yönelik yetki belgesi almaya başlayan aracı kurumlar açısından, piyasa için yeni sayılacak bu ürüne yatırımcıların ilgisini artırmada en büyük desteğin promosyonlar ile sağlandığı görülmekte ve uygulanan promosyonların % 71'inin fx hesaplarına yönelik olduğu gözlemlenmektedir. Piyasa türü içerisinde belirtilen diğer başlığı altında, bono, fon, varant ve aracı kurumaların piyasa ayırmaksızın tüm müşterilerine yönelik uyguladığı promosyonlar sınıflandırılmıştır. Yıllar itibariyle diğer sınıflandırmasına yönelik olarak uygulanan kampanya sayısı az olsa bile yararlanan yatırımcı sayısının fazla olmasında, sadece iki bankanın 2012 ve 2013 yıllarında uyguladığı mevduat hesabı açılışlarına bağlı fon hediyesi ve fon alım satım talimatlarında kumbara hediyesi gibi uygulamalar etkili olmuştur.

Yatırım kuruluşlarının hedef kitlesiyle bütünleşmesinde; reklam, halkla ilişkiler ve doğrudan pazarlama amaçlarını desteklemek amacıyla yaptıkları sponsorluk anlaşmaları sayesinde 86 adet kampanya uygulanmıştır. İlgili kampanyaların 75 adedi fx hesaplarına yönelik olarak uygulanmış olup, ağırlıklı olarak futbol ve basketbol maçlarına yönelik bilet, forma vb. hediyeler promosyona konu olmuştur. Yatırım kuruluşları piyasalara yabancı olan yatırımcıların ilgisini çekmek ve işlem kurallarını öğrenmelerini teşvik etmek amacıyla deneme hesap aracılığı ile sanal bakiyeler üzerinden belirli süreler içerisinde portföyünü en yüksek değere taşıyan katılımcılarına yönelik promosyonlar düzenlenmektedirler. Tabloda da belirtildiği üzere 130 adet promosyon deneme hesaplara yönelik olarak düzenlenmiş ve ortalama 49 katılımcı faydalanmıştır. İlgili promosyondan faydalanan ortalama yatırımcı sayısının düşük olmasında, yarışmalarda genellikle sıralamada ilk 3'e giren yarışmacılara ödül verilmesi etkili olmuştur.

Uygulanan promosyonların % 82'si hediyelere yönelik olmakla birlikte, yararlanan yatırımcı sayısı bakımından komisyon indirimi en çok fayda sağlayan promosyon türü olmuştur. Tabloda da görüldüğü üzere, kampanyaların yaklaşık % 74'ü kısa vadeli uygulamalar olmuştur. Yatırımcılar da ağırlıklı olarak 6 ay ve daha kısa süreli kampanyalara katılım sağlayarak fayda elde etmişlerdir.

### **III.2. Uygulanan Promosyonların Piyasalara Göre Özet Bilgileri**

Konuyla ilgili özet bilgiler göz önünde bulundurularak, aşağıdaki tabloda promosyon uygulamalarının piyasa bazında ve yönelik olduğu türlere göre karşılaştırması yapılmaya çalışılmıştır.

**Tablo 2:** Promosyon uygulamalarının piyasa bazında ve yönelik olduğu türlere göre karşılaştırması.

Piyasa Türü, Promosyon Türü ve Hesap Tipi Bazında Yatırımcı Sayısı Karşılaştırması				Promosyon Sayısı	Yatırımcı Sayısı	
					Ortalama	Std. Sapma
Piyasa	Pay, pay - viop, viop	Hediye	Gerçek	109	373	846
			Deneme	11	4	2
		İade	Gerçek	16	176	456
			Komisyon indirimi	Gerçek	20	1.180
	FX	Hediye	Gerçek	234	52	217
			Deneme	117	54	301
		İade	Gerçek	63	306	542
			Komisyon indirimi	Gerçek	7	104
	Diğer	Hediye	Gerçek	14	2.505	6.709
			Deneme	2	4	1
		Komisyon indirimi	Gerçek	1	759	

Uygulanan promosyonlar yönelik olduğu piyasa türlerine göre incelendiğinde, Tablo 2’de görüleceği üzere, promosyonlar ağırlıklı olarak fx işlemlerine yönelik olarak uygulanmıştır. Promosyonların toplam 487 adedi (% 82’si), yatırımcılara belirli koşulların gerçekleştirilmesi halinde sunulacak hediyelere yönelik olarak düzenlenmiştir. Promosyonlar çoğunlukla gerçek hesap sahiplerine uygulanmış olmakla birlikte, özellikle fx hesaplarında Kurul’un (Yatırım Hizmetleri Tebliği, 27/C maddesinin birinci fıkrası) hesap açılışından önce deneme hesabı üzerinden işlem yaptırılması yönündeki zorunluluğu, deneme hesaplara yönelik kampanya uygulamalarını artırmıştır. Buna göre, pay ve viop gibi daha köklü bir piyasa yatırımcısının tercihinin komisyon indiriminden yana olduğu gözlemlenmiş olup; fx yatırımcıları ise en çok, işlem başına yapılan komisyon iadesi uygulamalarından faydalanmıştır.

### III.3. Dönemler İtibariyle Promosyonların Analizi

Analize konu tüm promosyonlar incelendiğinde 2014 yılı, öncesi ve sonrasında uygulanan promosyonlar açısından istatistiksel olarak farklılık yarattığı için çalışmanın bu bölümünde özellik bu farklılık dikkate alarak incelemeler yapılmıştır. Tablo 3’de görüleceği üzere; 2014 yılı öncesinde promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 629 iken, 2014 yılı ve sonrası promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 101 kişi olmuştur.

**Tablo 3:** Dönem ve Promosyon Sürelerine Göre Yararlanan Ortalama Yatırımcı Sayısı ile Ortalama Promosyon Gideri Karşılaştırması.

Dönem ve Promosyon Sürelerine Göre Yararlanan Ortalama Yatırımcı Sayısı ile Ortalama Promosyon Gideri Karşılaştırması		Yatırımcı Sayısı			Mann Whitney U test	Olasılık	Promosyon Gideri			Mann Whitney U test	Olasılık	
		Promosyon Sayısı	Ortalama	Std. Sapma			Promosyon Sayısı	Ortalama	Std. Sapma			
Yıl	2012	62	731	1.559	2.387	0,087	62	590	1.565	2.126	0,007*	
	2013	92	561	2.662			92	697	1.026			
	2013	92	561	2.662	4.880	0,001*	92	697	1.026	6.572	0,037*	
	2014	169	103	479			169	652	1.580			
	2014	169	103	479	13.608	0,634	169	652	1.580	13.637	0,653	
	2015	166	125	452			166	834	1.468			
2015	166	125	452	7.928	0,206	166	834	1.468	8.038	0,266		
2016	105	62	306			105	699	1.306				
Tüm Promosyonlar		2014 Yılı Öncesi	154	629	2.278	19.967	0,001*	154	654	1.267	31.201	0,137
		2014 Yılı ve Sonrası	440	101	433			440	732	1.475		
Promosyon Süresi	6 ay ve daha kısa	2014 Yılı Öncesi	118	699	2.531	9.685	0,001*	118	657	1.362	17.043	0,075
		2014 Yılı ve Sonrası	324	56	318			324	691	1.474		
	7 ay ve daha uzun	2014 Yılı Öncesi	36	399	1.098	1.721	0,110	36	643	906	2.063	0,915
		2014 Yılı ve Sonrası	116	229	639			116	845	1.480		

\* 0,05 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık vardır.

Tablo 3'e göre; Mann-Whitney U testi karşılaştırmasında, ardışık yıllar baz alınarak yapılan karşılaştırmalarda 2012 – 2013, 2013 – 2014, 2014 – 2015 ve 2015-2016 yılları arasında promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayıları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık gözlemlenmiştir. 2015 yılında promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 125 kişi iken, 2016 yılında bu rakam ortalama 62 kişiye düşmüştür. Bu aşamada Kurul'un 2016 yılı Temmuz ayında fx hesaplarına yönelik uygulanacak promosyonlar hakkında açıkladığı kararının etkili olduğu görülmektedir. 2014 yılı öncesinde uygulanan promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ile 2014 yılı ve sonrasında yararlanan yatırımcı sayısında istatistiksel olarak farklılık bulunmuştur. Kampanyaların uygulama sürelerinin yatırımcı tercihlerinde etkili olduğu düşünülerek yapılan incelemeye göre, kampanyalar 6 ay ve daha kısa süreli uygulanan kampanyalar ile 7 ay ve daha uzun süreli olarak ayrıştırılmış ve bu açıdan değerlendirilmiştir. Söz konusu süreler göre promosyonlar incelendiğinde; 2014 yılı öncesinde uygulanan promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ile 2014 yılı ve sonrasında uygulanan promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısının karşılaştırılmasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Buna göre, yatırımcıların 2014 yılı öncesinde 6 ay ve daha kısa süreli promosyonları tercih ettikleri gözlemlenmiştir. 2014 yılı öncesinde 6 ay ve daha kısa süreli promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 699 iken, 2014 yılı ve sonrasında promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 56 kişidir. Promosyon süresinin 2014 yılı öncesinde faydalanan yatırımcı sayısı açısından önemli bir kriter olduğu gözlemlenmiştir. Ortalama promosyon giderleri ile ilgili yapılan test sonuçlarına göre, 2012-2013, 2013-2014 yılları arasında olmak üzere istatistiksel farklılık gözlemlenmiştir. 2014 yılında promosyon sayısı bir önceki yıla göre yaklaşık iki katı artmış olmasına rağmen, promosyon giderinde aynı seviyede artış gözlemlenmemiştir.

### III.4. Promosyon Türleri

Promosyonlar dönemleri itibariyle karşılaştırılırken tespit edilen 2014 yılına ait farklılığı detaylı olarak inceleyebilmek amacıyla promosyon türleri açısından yararlanan yatırımcı sayısı ve promosyon gideri bu kapsamda analiz edilmiştir.

**Tablo 4:** Dönem ve Promosyon Türlerine Göre Ortalama Yatırımcı Sayısı ve Ortalama Promosyon Gideri Karşılaştırması.

Dönem ve Promosyon Türlerine Göre Yararlanan Ortalama Yatırımcı Sayısı ve Ortalama Promosyon Gideri Karşılaştırması	Yatırımcı Sayısı			Kruskal Wallis Test	Olasılık	Promosyon Gideri			Kruskal Wallis Test	Olasılık	
	Promosyon sayısı	Ortalama	Std. Sapma			Promosyon sayısı	Ortalama	Std. Sapma			
Promosyon Türü	Hediye	487	194	1.259	44,341	0,001*	487	677	1.337	24,912	0,004*
	İade	79	279	526			79	996	1.667		
	Komisyon İndirimi	28	896	1.959			28	510	1.999		
2014 Yılı Öncesi	Hediye	120	592	2.417	1,737	0,419	120	700	1.294	17,269	0,002*
	İade	23	266	439			23	721	1.375		
	Komisyon İndirimi	11	1.794	2.764			11	7	15		
2014 Yılı ve Sonrası	Hediye	367	64	367	48,361	0,001*	367	670	1.353	19,930	0,005*
	İade	56	285	561			56	1.109	1.772		
	Komisyon İndirimi	17	314	889			17	836	2.541		

\* 0,05 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık vardır.

Genel olarak promosyon türleri bakımından yararlanan yatırımcı sayıları ve ortalama promosyon giderleri ve arasında farklılık tespit edilmiştir. 2014 yılı öncesi ile 2014 yılı ve sonrasında yararlanan yatırımcı sayıları promosyon türlerine göre incelendiğinde fark yaratan uygulamaların komisyon indirimine yönelik promosyonlar olduğu tespit edilmiştir. Buna göre, türü hediye olan promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 194 iken, komisyon iadesinden yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 279, komisyon indiriminden yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 896 kişi olmuştur.

Ortalama promosyon giderleri bakımından promosyon türlerinde genel olarak farklılık gözlemlenirken, 2014 yılı ve sonrasında uygulanan promosyonlardan en çok komisyon iadesinin gider yarattığı tespit edilmiştir. Tablo 4'te görüleceği üzere, 2014 yılı öncesinde komisyon indirimi ortalama yatırımcı sayısı bakımından en çok yatırımcının faydalandığı promosyon türü olmuş iken, söz konusu promosyonlar yarattığı gider açısından diğer promosyonlardan farklılaşmıştır. Buna göre, 2014 yılı öncesinde uygulanan komisyon indirimi promosyonlarının hem yatırımcılar hem de kurumların en çok faydalandığı uygulamalar olduğu tespit edilmiştir.

### III.5. Piyasa Türleri

Dönemler itibariyle yapılan incelemeler çerçevesinde, piyasa türlerine göre dağılım ve analiz bilgilerine aşağıdaki tabloda yer verilmiştir.

**Tablo 5:** Dönem ve Piyasa Türlerine Göre Yararlanan Ortalama Yatırımcı Sayısı ve Ortalama Promosyon Gideri Karşılaştırması.

Dönem ve Piyasa Türlerine Göre Yararlanan Ortalama Yatırımcı Sayısı ve Ortalama Promosyon Gideri Karşılaştırması		Yatırımcı Sayısı			Kruskal Wallis Test	Olasılık	Promosyon Gideri			Kruskal Wallis Test	Olasılık
		Promosyon sayısı	Ortalama	Std. Sapma			Promosyon sayısı	Ortalama	Std. Sapma		
Piyasa Türü	Pay, pay - viop, viop	156	430	1.114	28,651	0,001*	156	590	1.366	1,070	0,586
	FX	421	92	321			421	751	1.455		
	Diğer	17	2.108	6.114			17	864	1.136		
2014 Yılı Öncesi	Pay, pay - viop, viop	76	606	1.326	5,224	0,073	76	580	1.442	3,767	0,152
	FX	66	227	529			66	772	1.101		
	Diğer	12	2.985	7.177			12	470	914		
2014 Yılı ve Sonrası	Pay, pay - viop, viop	80	263	842	5,726	0,057	80	599	1.299	3,841	0,147
	FX	355	66	259			355	747	1.512		
	Diğer	5	2	2			5	1.810	1.134		

\* 0,05 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık vardır.

Piyasa türlerine göre genel olarak tüm promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı karşılaştırmasında istatistiksel olarak farklılık gözlemlenmiştir. Bu piyasa türlerinde promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı en fazla diğer piyasa türünde (bono, fon, varant ve aracı kurumların faaliyet gösterdikleri tüm piyasalara yönelik işlemler) gözükmekte olup ortalama 2.108 kişidir. Ancak standart sapmasından da anlaşılacağı üzere bu etkiyi toplam 17 promosyon, sadece iki büyük bankaya ait uygulama yaratmış olup, yalnızca bir tanesinden yaklaşık 25.000 yatırımcı faydalanmıştır. Söz konusu promosyonlar 2012 ve 2013 yıllarında uygulanmış olduğundan, 2014 yılı öncesinde oluşan farklılığın sebebi olarak değerlendirilmektedir. 2014 yılı sonrasında ise, uygulanan promosyonlar arasında fx promosyonlarının sayısı dikkat çekmesine rağmen yararlanan yatırımcı sayısı bakımından fark yaratmamıştır. Uygulanan promosyonların %71'inin fx hesaplarına yönelik olduğu göz önünde bulundurularak yorumlanırsa, 2014 yılı sonrasında uygulanan promosyon sayısındaki artışa rağmen yararlanan yatırımcı sayısındaki azalışın sebebinin, fx piyasasının bilinirliğinin ve zarar oranlarının artmasıyla, yatırımcıların gözündeki eski cazibesini kaybetmeye başlamasının olduğu düşünülmektedir. Pay, pay -viop ve viop piyasasında promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı ortalama 430 iken, en az fx piyasasında işlem yapan yatırımcılar promosyonlardan yararlanmıştır. Diğer taraftan, ortalama promosyon gideri için piyasa türleri ve dönemler arasında istatistiksel olarak farklılık gözlemlenmemiş olup, fx yatırımcılarına yönelik promosyonların giderinin matematiksel olarak daha yüksek olduğu görülmektedir.

### III.6. Piyasaların Hacim ve Gelir Bilgileri

Çalışmanın bu bölümünde, promosyonların yönelik olduğu piyasaların işlem hacimleri ve gelirleri itibariyle promosyon giderleri ve yararlanan yatırımcı açısından ilişkisi incelenmeye çalışılacaktır. İncelemeye konu olacak işlem hacimlerinde, kurumların müşterilerinin

gerçekleştirdiği işlemleri sonucunda oluşan hacim verileri esas alınmıştır. Diğer bir ifadeyle, kurumların kendi portföyleri için gerçekleştirdikleri işlemler ile özellikle fx işlemlerinde likitide sağlayıcılar ile hedge amaçlı gerçekleştirilen işlemler veri setine dahil edilmemiştir. Gelirlerde de aynı şekilde, sadece müşterilerin işlemleri sonucunda ilgili hacimlerden elde edilen gelirler esas alınmıştır. Buradaki ve bundan sonraki bölümde yer alan hacim ve gelirlere yönelik veri setinde, piyasalarına göre promosyonları ayırırken ifade edilen diğer başlığı ile bono, fon, varant ve aracı kurumların faaliyet gösterdikleri tüm piyasalara yönelik işlemlerin gelirleri ve hacimleri dahil edilmemiştir. Söz konusu diğer başlığı altında sınıflandırılan 17 adet promosyon olmasına karşılık hacim verilerinin farklı birimlerde olması ve kurumların verilerinden sadece bu piyasalara yönelik gelirlerin ayrıştırılarak tespit edilememiş olması nedeniyle göz ardı edilerek bu kapsama dahil edilmemiştir. Buna göre; fx, pay ve viop piyasalarının işlem hacmi ve bu işlem hacmine bağlı olarak kurumlarca yaratılan gelirlerinde yıllar itibariyle izlenen değişime, Tablo 6'da yer verilmiştir.

**Tablo 6:** Piyasa Türlerine Göre Hacim ve Gelirlerin Yıllar İtibariyle Karşılaştırılması.

Piyasa Türlerine Göre Hacim ve Gelirlerin Yıllar İtibariyle Karşılaştırılması			Hacim (milyon TL)				Gelir (milyon TL)			
			Ortalama	Std. Sapma	Kruskal Wallis Test	Olasılık	Ortalama	Std. Sapma	Kruskal Wallis Test	Olasılık
Piyasa	FX	2012	118.818	35.925	53,198	0,000*	4,96	8,64	34,438	0,001*
		2013	165.465	56.200			-11,85	25,25		
		2014	362.781	73.518			30,33	31,40		
		2015	795.495	132.528			98,24	52,85		
		2016	1.020.437	152.588			106,44	126,99		
	PAY	2012	97.846	17.254	34,615	0,001*	52,15	9,21	11,330	0,023*
		2013	126.765	18.045			62,89	10,70		
		2014	134.686	18.774			61,51	8,89		
		2015	160.254	23.880			65,63	12,72		
		2016	159.506	23.798			65,57	10,63		
	VIOP	2012	52.458	6.117	38,514	0,000*	9,53	1,49	34,319	0,001*
		2013	57.689	9.319			10,01	1,56		
		2014	67.499	12.459			12,05	2,40		
		2015	91.076	12.394			15,66	2,64		
		2016	90.589	16.228			15,50	2,94		

\* 0,05 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık vardır.

Fx piyasasında 2012 yılından itibaren 2016 yılına doğru işlem hacimlerinde sürekli artış gözlemlenmektedir. Pay piyasasında ve Viop'da da benzer durumlar gözlemlenmiş olup, yıllar itibariyle işlem hacimlerinde artışlar görülmüştür. Bununla birlikte, piyasa türlerine göre yıllar itibariyle gelirlerin de farklılık gösterdiği görülmektedir. Fx piyasasında müşteri işlemlerinden elde edilen en yüksek gelir 2016 yılında ortalama 106 milyon TL olarak elde edilmiştir. Pay piyasasında yıllar itibariyle gelirden sürekli artışlar gözlemlenmiş olup, en yüksek gelir 2015 ve 2016 yıllarında ortalama 65 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Viop'da da yıllar itibariyle gelirin sürekli arttığı gözlemlenmiş olup, en yüksek gelirler 2015 ve 2016 yıllarında elde edilmiştir. 2015 ve 2016 yıllarında 15 milyon TL gelir elde edilmiştir.

### III.7. İşlem Gelirleri ile Promosyon Giderleri

Çalışmanın bu bölümünde, pay, viop ve fx piyasalarına yönelik aylık işlem gelirleri toplulaştırılarak, aylık olarak kurumlarca TSPB'ye bildirilen promosyon bilgileri arasındaki ilişki analiz edilmeye çalışılmıştır. Promosyonların giderleriyle, kurumların elde ettikleri işlem gelirleri arasında var olan veya olabilecek ilişki incelenmek istenerek, korelasyon analizi yapılmış ve aşağıdaki Tablo 7'de özetlenmiştir.

**Tablo 7:** İşlem Geliri ile Kampanya Giderleri Arasındaki İlişki

		Gider	Gelir	
Spearman's rho	Promosyon Gideri	Korelasyon Katsayısı	1,000	
		Olasılık	,497*	
		Ay (2012-2016 )	60	
	İşlem Geliri	Korelasyon Katsayısı	.497*	1,000
		Olasılık	,000	
		Ay (2012-2016 )	60	60

\* 0,01 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık vardır.

Tabloya göre, %1 önem düzeyinde, promosyon giderleriyle işlem gelirleri arasında (0,497) orta derecede, pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki gözlemlenmiştir. Buna göre işlem gelirleri arttıkça promosyon giderlerinin de nispeten arttığı tespit edilmiştir. Yapılan inceleme çerçevesinde, promosyonlardan yararlanan yatırımcılar için katlanılan giderde meydana gelen artışın, aslında işlem hacimlerinde beklendiği gibi artış yarattığı ve işlem gelirindeki artışın yaklaşık %25 inin promosyon giderindeki artış ile açıklanabileceği tespit edilerek, promosyonların yatırımcıları işlem yapmaya teşvik ettiği sonucuna ulaşılmıştır. En nihayetinde, promosyonlardan yararlanan yatırımcılara yönelik katlanılan giderlerin artması, yatırımcıların promosyondan yararlanması sayesinde işlem hacimlerini, dolayısıyla da işlem gelirlerini artırdığı gözlemlenmiştir.

### III.8. İşlem Gelirleri ile Aylık Yararlanan Yatırımcı Sayısı

TSPB üyeleri aylık olarak işlem hacimleri ile komisyon gelirlerini ve uyguladıkları kampanyalarına yönelik olarak devam ettiği dönem boyunca aylık olarak bildirimlerde de bulunmaktadır. Bu nedenle çalışmanın bu bölümünde yer alan aylık yararlanan yatırımcı sayısı, daha önce belirtilen yatırımcı sayısından farklı bir içeriğe sahiptir. Şöyle ki, TSPB'ye yapılan bildirim herhangi bir ayına konu olan yatırımcı, kampanya devam ettiği sürece, eğer yararlanmışsa bildirimlere konu olmaya devam edecektir. Bu nedenle aşağıdaki tabloda aylık yararlanan yatırımcı sayısı, sağlanan fayda açısından tekraren işlenmiş veriyi içermektedir.

**Tablo 8:** İşlem Geliri ile Aylık Yararlanan Yatırımcı Sayısı Arasındaki İlişki

			Yararlanan Yatırımcı	Gelir
Spearman's rho	Aylık Yararlanan Yatırımcı Sayısı	Korelasyon Katsayısı	1,000	.493*
		Olasılık		,000
		Ay (2012-2016 )	60	60
	İşlem Geliri	Korelasyon Katsayısı	.493*	1,000
		Olasılık	,000	
		Ay (2012-2016 )	60	60

\* 0,01 anlam düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık vardır.

Tablo 8'e göre % 1 önem düzeyinde, işlem gelirleri ile aylık yararlanan yatırımcı sayısının korelasyon analizi sonucunda aralarında (0,493) orta derecede, pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Buna göre promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı arttıkça işlem gelirlerinin de nispeten arttığı ve işlem gelirindeki artışın yaklaşık %24 ünün promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısındaki artış ile açıklanabileceği tespit edilmiştir.

Bu çerçevede, Tablo 7'de de tespit edildiği üzere, promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayıları arttıkça işlem gelirleri ve kampanya giderleri de doğru orantılı olarak artmaktadır. Böylece, yatırım kuruluşlarının uyguladıkları promosyonların, işlem hareketliliği sağladığı ve yatırımcıları işlem yapmaya sevk ederek piyasayı yakından takip etmeleri konusunda etkili olduğu değerlendirilmektedir.

#### IV. SONUÇ

Çalışmada, TSPB'nin onayına istinaden 2012-2016 yılları arasında uygulanan 594 adet promosyon kampanyasının etkisi ve önemi araştırılmış ve yatırım kuruluşlarının sermaye piyasası işlemlerine yönelik olarak uyguladığı promosyon kampanyalarının, yatırımcıları sağlayacakları faydalar karşılığında işlem yapmaya sevk ederek, piyasayı yakından takip etmeleri hususunda etkili olduğu sonucuna varılmıştır.

Uygulanmış promosyon kampanyalarına yönelik olarak yapılan incelemelere göre; 2011 yılı Ağustos ayında fx faaliyetleri yetki belgesi almaya başlayan aracı kurumlar açısından, piyasa için yeni sayılacak bu ürüne yatırımcıların ilgisini artırmada en büyük desteğin promosyonlar ile sağlandığı görülmüş ve uygulanan promosyonların % 71'inin fx hesaplarına yönelik olduğu gözlemlenmiştir. Yıllar itibariyle uygulanan promosyon sayısı 2016 yılına kadar artmış olmasına rağmen, 2016 yılında uygulanan promosyon sayısının azalışının, Kurul'un kaldıraçlı alım satım işlemleri ve fark kontratlarına yönelik olarak düzenlenen promosyon kampanyalarının, karar tarihi olan 15.07.2016 itibariyle düzenlenmesinin durdurulmasını esas alan kararının etkili olduğu değerlendirilmektedir.



Fx piyasasında uygulanan promosyonların, ulaşılabilir hedeflerden uzak şartlar dahilinde, aslında yatırımcıya fayda sağlamaktan öte, reklam aracı olarak kullanılmak üzere uygulandığı sonucuna varılmıştır. Ayrıca, fx hesaplarına yönelik olarak uygulanan promosyonların %31'inden hiçbir yatırımcının faydalanmadığı tespit edildiğinden; kaldıraç etkisi bakımından riskli ve çok hızlı olan bu piyasada, uygulanan promosyonlar için belirlenen yüksek hacim şartlarının gerçekleştirilememiş olması ve buna karşılık telefon, tablet, tatil gibi değeri yüksek tutarlardaki hediyeler ile USD karşılığındaki işlem hacmine bağlı yüksek tutarlı iadelerin sağlanmasına yönelik promosyon uygulamalarının yarattığı yüksek giderler nedeniyle etkin olmadığı sonucuna varılmıştır. Diğer taraftan, fx hesaplarına yönelik olarak uygulanan promosyonların %83'ü kampanya sonunda sunulacak hediyeleri esas alsa da, yatırımcılar en çok iade yöntemini esas alan uygulamalardan faydalanmışlardır.

Pay ve viop piyasasına yönelik olarak düzenlenen promosyonların %77'sinin, uygulama dönemi sonunda belirlenen koşulların gerçekleştirilmesi halinde sunulacak hediyeleri esas almasına karşılık, yatırımcıların komisyon oranlarında indirimi esas alan promosyonları tercih ettiği tespit edilmiştir.

Yıllar itibariyle uygulanan promosyonlar arasında yapılan karşılaştırma sonucunda 2014 yılının, öncesi ve sonrasında uygulanan promosyonlar açısından istatistiksel olarak farklılık yarattığı tespit edilmiştir. Buna göre söz konusu farklılığın, promosyonların %71'inin fx hesaplarına yönelik olduğundan hareketle, 2014 yılı sonrasında uygulanan promosyon sayısındaki artışa rağmen yararlanan yatırımcı sayısındaki azalışın sebebinin, fx piyasasının bilinirliğinin ve zarar oranlarının artmasıyla, yatırımcıların gözündeki eski cazibesini kaybetmeye başlamasının ve promosyon şartlarının, piyasa gerçeklerinin çok üzerindeki seviyeleri esas alarak belirlenmesinin etkili olduğu düşünülmektedir.

Promosyonların uygulama süreleri açısından yatırımcıların 6 ay ve daha kısa süreli promosyonları tercih ettiği tespit edilmiştir. Yatırımcıların promosyon tercihlerini etkileyen uygulama süresinin, promosyon kapsamında sağlanan fayda açısından da etkili olduğu gözlemlenmiştir. Yatırımcılar işlem hacmi gerçekleştirerek sonrasında elde edecekleri hediyeler yerine, işlem anında maliyetlerini azaltacak ve etkisini kısa sürede görecekleri faydaları sağlayan komisyon indirimi, komisyon iadesi gibi uygulamaları tercih etmişlerdir.

Aracı kurum ile bankaların düzenlediği promosyonların incelenmesi neticesinde, bankalar toplam 5 yıl boyunca uygulanan promosyonların sadece %11'ini gerçekleştirmiştir. Bankaların, sermaye piyasası faaliyetlerine yönelik promosyonları iştiraki oldukları aracı kurumlar üzerinden uygulamayı tercih etmelerinin, yıllar itibariyle uygulanan promosyon sayılarındaki azalışına sebep olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca, bankaların daha büyük hedef kitlelere hitap kabiliyetleri olduğu için uyguladıkları promosyonlarda aracı kurumlara göre çok daha fazla yatırımcıya ulaştığı ve buna karşılık daha az promosyon giderine katlandıkları tespit edilmiştir.

Promosyon içeriklerinde yapılan incelemeler sonucunda, yıllar itibarıyla promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı azalmasına rağmen promosyon giderlerinin artmasının nedeninin; işlemlere yönelik uygulanan komisyon oranlarında yapılan indirim ya da işlem hacimleri karşılığında oluşan komisyon tutarlarında belirli dönemlerde belirli koşullara göre yapılacak iadeler ve borsa anlık fiyatlarının yer aldığı veri yayın paketi gibi düşük değerli faydaların yerini, yüksek hacim ve lot şartı gerçekleştirilmesine bağlı telefon, tablet, tatil gibi değeri daha yüksek tutarlardaki hediyelerin ve USD karşılığındaki işlem hacmine bağlı yüksek tutarlı iadelerin sağlanmasına yönelik promosyon uygulamalarının artmasına bağlı olduğu tespit edilmiştir.

Yatırım kuruluşlarınca gerçekleştirilen işlemler sonucunda elde edilen gelirler ile kampanya giderleri arasında orta derecede, pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiş olup, buna göre; işlem gelirleri arttıkça promosyon giderlerinin de nispeten arttığı tespit edilmiştir. Ayrıca, işlem gelirleri ile aylık yararlanan yatırımcı sayısının korelasyon analizi sonucunda da aralarında yine orta derecede, pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki bulunduğundan, promosyonlardan yararlanan yatırımcı sayısı arttıkça işlem gelirlerinin de nispeten arttığı tespit edilmiştir.

Son olarak, yatırımcıların, promosyon kampanyalarının özendirici etkisi ve sunulan hediyeleri başta olmak üzere, komisyon indirimi, iade gibi yöntemler vasıtasıyla işlem giderlerini nakde dönüştürebilmeleri sayesinde; işlem aralıklarında değişimler gözlenmekte olup, kampanyadan faydalanabilmek için daha çok işlem yaparak, piyasayı yakından takip ettiğini söylemek mümkün olacaktır.

Promosyon uygulamalarında zaman zaman düzenleyici otoritelerin müdahaleleri olmuştur. Örneğin, 1990'lı yıllar boyunca basında yaşanan promosyon furçasına Milli Piyango İdaresi önce sınır getirmiş, sonrasında da yasaklamıştır. Aynı şekilde Enerji Piyasası Denetleme Kurumu da 2011 yılında akaryakıt promosyonlarını yasaklamıştır. Sermaye piyasasında benzer şeklide vuku bulan, fx hesaplarına yönelik olarak uygulanacak promosyonların yasaklanması hakkındaki Kurul kararının, çalışmanın sonuçlarına bakıldığında yerinde bir karar olduğu, yatırımcıların ulaşılması zor hedefleri içeren promosyonlar kapsamında çaba sarf etse bile faydalanmadığı, dolayısıyla yanıltıcı olduğu sonucuna varılmıştır. İlgili kararın, fx dışındaki diğer piyasalara da gözdağı niteliğinde olduğu değerlendirilirse, promosyonların gelecekte daha etkin uygulamalarla sermaye piyasası işlemlerine konu olacağı değerlendirilmektedir.

### **Yararlanılan Kaynaklar**

- Algüner, A. (2006). *Kurumsal Yatırımcılar, Finansal Piyasalara Etkileri ve Türkiye Örneği*. Ankara: SPK Yayınları.
- Aytekin, Y.H. (2007) *Bankacılık ve Finansal Terimler Sözlüğü*. 1.Baskı. Ankara: Palme Yayıncılık.

- Belch, G.E. and M.A. Belch. (2003). *Advertising and Promotion an Integrated Marketing Communications Perceptve*. SixthEdition. USA: Irwin McGraw-Hill.
- Blythe, J. (2000). *Pazarlama İlkeleri*. Yavuz Odabaşı (çev). İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.
- Büyükbaykal, G. (2002). Günümüzde Tutundurma Kavramı ve Önemi. *İstanbul Üniversitesi İletişim Fakültesi Dergisi*. 0.15,529-533.
- Cohen, M. (1972). *Satış Promosyonu Politikası*. Süheyl Gürbaşkan (çev). İstanbul:Reklam Yayınları.
- Ersoy, E. (2012). Reel Sektörün Finansmanında Sermaye Piyasalarının Rolü. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari BilimlerFakültesi Dergisi*. 0.39, 69-91.
- Mishkin, F. S. and S.G.Eakins. (2012) *Financial Markets & Institutions*. Seventh Edition. Boston:Prentice Hall
- Odabaşı, Y. ve M. Oyman. (2010). *Pazarlama İletişimi Yönetimi*. 9 .Baskı. İstanbul:Kapital Medya Yayınları.
- Sermaye Piyasaları ve İMKB. [https://www.ekodialog.com/Konular/borsa\\_yatirim/sermaye\\_piyasalari\\_imkb.html#](https://www.ekodialog.com/Konular/borsa_yatirim/sermaye_piyasalari_imkb.html#) Erişim Tarihi: 04.08.2016.
- Sermaye Piyasası Kurulu. 2003/53 sayılı Haftalık Bülten.
- Sermaye Piyasası Kurulu. 2005/43 sayılı Haftalık Bülten.
- Sermaye Piyasası Kurulu. 2016/22 sayılı Haftalık Bülten.
- TSPB. 01.11.2006 tarih ve 2006/845 sayılı 476 No'lu Genel Mektup.
- TSPB. 16.02.2012 tarih ve 2012/331 sayılı 11 No'lu Genelge.
- Wernick, A. (1996). *Promosyon Kültürü – Reklam, İdeoloji ve Sembolik Anlatım*. Osman Akınay (çev.). Ankara:Bilim veSanat Yayınları.
- Yatırım Hizmetleri Tebliği. 27/C maddesinin birinci fıkrası.
- Yükselen, C. (2010). *Pazarlama İlkeler–Yönetim-Örnek Olaylar* 8.Baskı. Ankara: Detay Yayıncılık.
- 2499 Sayılı Kanun Gerekçesi. (20 Mart 1981). Milli Güvenlik Konseyi. (S.Sayısı:217). T.C. Başbakanlık Kanunlar veKararlar Tetkik Dairesi Başkanlığı Sayı:101-716/07659. 1 inci madde.



**Ayten ÇETİN** – [acetin@marmara.edu.tr](mailto:acetin@marmara.edu.tr)

Associate Professor Ayten Çetin received her BA in Business Administration, MA in Accounting and Finance, and PhD in Accounting and Finance from Marmara University. She is currently a faculty member in the Faculty of Business Administration at Marmara University. She teaches courses on financial accounting, financial analysis and international accounting at both the undergraduate and graduate levels. She is a member of Istanbul Chamber of Certified Public Accountants. Her research interests include international financial accounting standards, auditing and sustainability reporting.



**Sevda USLU** – ssevdauslu@gmail.com

Uslu was born in Bursa, Turkey. She graduated from Uludağ University, Faculty of Economics Administrative and Social Sciences, Department of Business Administration in 2008. Then she has completed her master's degree in the Financial Markets and Investment Management Department of Marmara University, Institute of Social Sciences. She began her career in 2011 at Tacirler Investment in İstanbul. Since 2014, she has been working as a senior specialist at the Turkish Capital Markets Association.