

Uluslararası Karşılaştırmalarda Türkiye Sermaye Piyasası (sayfa 7)

Türkiye'de Yatırım Fonları (sayfa 24)



Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB), aracı kuruluşların üye olduğu, kamu tüzel kişiliğini haiz özdüzenleyici bir meslek kuruluşudur.

Birliğin 103 aracı kurum, 1 vadeli işlemler aracılık şirketi ve 40 banka olmak üzere toplam 144 üyesi vardır.

TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi

E. Nevzat Öztangut
Başkan

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Alparslan Budak
Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca
Müdür/Araştırma ve İstatistik

Tasarım

Cennet Türker
Kıdemli Uzman/Eğitim ve Tanıtım
Efsun Ayça Değertekin
Uzman/Araştırma ve İstatistik

Kapak Tasarımı ve Mizanpaj

Cennet Türker
Kıdemli Uzman/Eğitim ve Tanıtım

Yayın Türü: Yaygın, süreli

Sermaye piyasasında *GüNDeM*, TSPAKB'nin aylık iletişim organıdır. Para ile satılmaz.

TSPAKB

Büyükdere Caddesi No:173
1. Levent Plaza Kat:4
1. Levent 34394 İstanbul
Tel:212-280 85 67 Faks:212-280 85 89
www.tspakb.org.tr
info@tspakb.org.tr

Basım

Printcenter

Bu rapora www.tspakb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

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



Değerli *GÜNDEM* okurları,

Birlik Yönetim Kurulu olarak, görevi devraldığımız Mayıs 2007'den bu yana dört yılı geride bıraktık. 23 Mayıs'ta yapılacak XI. Olağan Genel Kurulumuzun ardından Birliğimiz, yeni yönetimiyle yoluna devam edecek. Birlik Başkanı olarak sizlere son kez seslendiğim bu yazımda, geçtiğimiz dört yılı Birliğimiz açısından değerlendirmek istiyorum. Nisan 2001'de Birlik olarak faaliyetlerimize başlarken, aracılık sektörünün ve sermaye piyasalarının geliştirilmesini amaçlamıştık. Bu çerçevede, son 4 yılda önemli yol kat ettiğimizi ve bir önceki yönetimden devraldığımız bayrağı daha da ileriye taşıdığımızı düşünüyorum.

Özellikle bütün dünyayı etkisi altına alan ve Büyük Buhran ile karşılaşılan kriz döneminde, kurumlarımız piyasamızı geliştirmek için hep bir elden çalıştı. Bu süre zarfında Birlik olarak sermaye piyasası kurumlarıyla eşgüdümlü birçok projeye imza attık. Sizlerin de çok yakından takip ettiği İstanbul Finans Merkezi Projesi ulusal politikamız haline gelirken, Birliğimiz bu çalışmalarını desteklemek için kurulan Ulusal Danışma Kurulunda yer aldı. Ayrıca, çalışma komitelerinin hepsinde görev alıyoruz.

Yine, SPK, İMKB, TOBB ve Birliğimiz arasında imzalanan protokolle menkul kıymet ihraç edebilecek şirketlerimizle bir araya geldik. Halka Arz Seferberliğinin meyvelerini kısa sürede topladık ve sizlerin de takip ettiği gibi, 2010 uzun yıllardır durgun olan halka arz faaliyetlerinin canlandığı bir yıl oldu. Şimdi benzer bir projeyi KOSGEB ile beraber KOBİ'lerimiz için yürütüyoruz.

Sektörümüzün gelişimine katkı sağlayacak pek çok çalışmaya imza attık. Örneğin, düzenleyici otoriteler ve diğer sermaye piyasası kurumlarıyla kurduğumuz etkin ve sürekli diyalog sonucunda aracı kuruluşların işlem maliyetlerinin düşürülmesi ve vergi sorunlarının çözümü konusunda etkin sonuçlar aldık.

Sermaye piyasalarının farkındalık düzeyinin artırılması konusunda da bir dizi faaliyetimiz oldu. Planladığımız yatırımcı eğitimi faaliyetlerine yön vermesi için Türkiye çapında farkındalık ve algı araştırması yaptık. Son aylarda da üniversiteli genç-

ler arasında yatırım bilincinin pekişmesi için SPK ve İMKB ile birlikte üniversiteleri gezmeye başladık. Yabancı yatırımcılar tarafında ise 2010 yılında bir ilke imza atarak, Güney Koreli yatırımcılara seslenmek için Seul'da Türkiye Sermaye Piyasası Günlerini düzenledik.

Ülkemizin uluslararası platformlardaki etkinliğinin artırılması için önemli adımlar attık. 2009 yılında Asya Menkul Kıymetler Forumu, Avrasya Borsalar Federasyonu ve Uluslararası Yatırımcı Eğitimi Forumu'na üye olduk. 2010 yılı içinde Asya Yatırımcı Eğitimi Forumu'na kurucu üye olarak katıldık. Son dönemde, üyesi olduğumuz Uluslararası Menkul Kıymetler Birlikleri Konseyi'nin (ICSA) Gelişmekte Olan Piyasalar Komitesi Başkanlığını yürütmeye başladık. Hatırlayacağınız üzere ICSA'nın 2010 yılında Genel Kurulu da Birliğimiz ev sahipliğinde İstanbul'da yapılmıştı.

Artan uluslararası faaliyetlerimizle beraber bu dönemde araştırma faaliyetlerimizi de yurtdışında piyasamızı tanıtmak üzere çeşitlendirdik. 2008 yılından bu yana yayınladığımız İngilizce raporlarımız hem yurtiçinden hem de yurtdışından büyük ilgi gördü. Aylık yayınladığımız Sermaye Piyasasında Gündem dergisi 100. sayısına ulaşırken, yayınladığımız veriler ve yıllık Türkiye Sermaye Piyasası raporumuz sektör için önemli bir referans oluşturuyor.

İlk defa olarak 2010 yılında, lisanslama sınavlarını SPK ile işbirliğinde düzenleme fırsatı bulduk. Sınav yapılan il sayısını iki katına çıkararak daha fazla kişiye ulaşmayı başardık. Öte yandan, Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi'nde kayıtlı kişi sayısı 42.000'i geçti. Eğitimler konusunda ise daha rahat ve kolay başvuru olanağı sağlanması için Eğitim Yönetim Sistemini kullanıma açtık. Yalnızca 2010 yılında eğitim verdiğimiz kişi sayısı 7.000'e yaklaştı.

Birliğimizin kurumsal altyapısının geliştirilmesi için önemli adımlar attık. Birlik nezdinde özellikle sicil ve lisans işlemleri nedeni ile yoğun evrak akışını tamamen dijital ortama taşıdık ve dijital iş akış süreçlerini başlattık. Bilgi işlem altyapımızı ve güvenliğini artırdık, eğitimlerimizde kredi kartı ile ödeme imkânı sağladık.

Çok kısaca değinebildiğim tüm bu faaliyetleri beraberce yürüttüğümüz, Başkanlık görevinde bulunduğum dört yılda bilgi, tecrübe ve desteklerini esirgemeyen değerli Yönetim Kurulu ile Denetleme Kurulu üyelerimize, özverili çalışmaları için Birliğimiz çalışanlarına ve bize her zaman katkıda bulunan tüm üyelerimize buradan teşekkürlerimi sunuyorum. 23 Mayıs'ta yapılacak Genel Kurulumuza tüm üye temsilcilerimizi davet ediyor, göreve gelecek olan yeni Yönetim Kuruluna şimdiden başarılar diliyorum.

Saygılarımla,

E. Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN

Genel Kurulumuz 23 Mayıs'ta

Birliğimizin 11. Olağan Genel Kurul Toplantısı, 23 Mayıs 2011 Pazartesi günü, saat 14:30'da Birlik Merkezinde yapılacaktır.

Genel Kurulda, Birliğimizin 2010 yılı faaliyetleri görüşülecek, ardından Birlik Statüsü gereği, iki yıllık dönem için seçilen ve görev süresi dolan Yönetim ve Denetleme Kurulu üyelikleri seçimlerine geçilecektir. Birlik organlarının seçimi, Birlik üyeleri tarafından gizli oyla ve yargı gözetimi altında gerçekleştirilecektir. Genel Kurulumuza tüm üyelerimizin katılımını bekliyoruz.

KOBİ'ler ve Halka Arz Paneli

Okan Üniversitesi Uygulamalı Bilimler Yüksek Okulu tarafından 26 Nisan 2011 tarihinde "KOBİ'ler ve Halka Arz" konulu bir panel düzenlenmiştir.

KOBİ'lerin halka arzının çeşitli yönleriyle ele alındığı panele konuşmacı olarak; SPK Başkanı Vedat Akgiray, İMKB Başkanı Hüseyin Erkan, TSPAKB Başkanı Nevzat Öztangut, Yapı Kredi Yönetim Kurulu Başkanı Tayfun Bayazıt, TOSYÖV Denetim Kurulu Başkanı Hilmi Develi ve KOSGEB Başkan Yardımcısı S. Tuna Şahin katılmıştır.

"Yeni Trend: Müşteri Odaklı Sermaye Piyasaları" Zirvesi

SPK'nın katkılarıyla hazırlanan 2. Sermaye Piyasaları Zirvesi, Active Academy tarafından, 27 Nisan 2011 tarihinde düzenlenmiştir. "Yeni Trend: Müşteri

Odaklı Sermaye Piyasaları" ana temalı Zirvede, uzman konuşmacıların katılımıyla "Sermaye Piyasaları Yoluyla Şirket Finansmanı", "Yeni Türk Ticaret Kanunu'nun Sermaye Piyasalarına Etkisi", "Sermaye Piyasalarında Teknoloji Kullanımı" ve "Sermaye Piyasalarında Yatırımcı Odaklılık ve Yatırımcı Güveni" konularında oturumlar yapılmıştır.

Birliğimizin ana sponsorları arasında yer aldığı Zirvede, Birlik Başkanı Nevzat Öztangut, "Sermaye Piyasalarında Yatırımcı Odaklılık ve Yatırımcı Güveni" konulu oturumda konuşmacı olarak katılmıştır.

Kurumlar Üniversitelerde Sermaye Piyasasını Anlatıyor

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ve Birliğimiz (TSPKAB) tarafından, Türkiye genelindeki 28 üniversitede, Türkiye sermaye piyasalarını tanıtan seminerler düzenlenmeye başlanmıştır. SPK, İMKB ve TSPAKB uzmanları tarafından verilen "Kurumlar Türkiye Sermaye Piyasasını anlatıyor!", başlıklı seminerler, sermaye piyasalarını tanıtmak ve eğitim çağındaki gençlerde tasarruf ve yatırım bilinci oluşturmak amacını taşımaktadır.

Nisan ayında bu kapsamda Gaziosmanpaşa Üniversitesi (Tokat), Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi (Karaman), Pamukkale Üniversitesi (Denizli), Abant İzzet Baysal Üniversitesi (Bolu), Uludağ Üniversitesi (Bursa), Erciyes Üniversitesi (Kayseri), Çukurova Üniversitesi (Adana), Dicle Üniversitesi (Diyarbakır), Anadolu Üniversitesi (Eskişehir), Akdeniz Üniversitesi (Antalya), Bozok Üniversitesi (Yozgat), Cumhuriyet Üniversitesi (Sivas), Selçuk Üniversitesi





(Konya), Karaelmas Üniversitesi (Zonguldak), Kırıkkale Üniversitesi (Kırıkkale), Yüzüncü Yıl Üniversitesi (Van), Atatürk Üniversitesi (Erzurum), Dokuz Eylül Üniversitesi (İzmir), İzmir Ekonomi Üniversitesi (İzmir), Karadeniz Teknik Üniversitesi (Trabzon), Dumlupınar Üniversitesi (Kütahya), Kocatepe Üniversitesi (Aydın), Sakarya Üniversitesi (Sakarya), Ege Üniversitesi (İzmir), İnönü Üniversitesi (Malatya) ve Muğla Üniversitesi'nde (Muğla) toplantılar düzenlenmiştir.

Seminerlerde sermaye piyasası farkındalığını ölçmek amacıyla yapılan ankete katılan öğrenciler arasında çekiliş yapılmaktadır. Çekiliş sonucu belirlenen şanslı öğrenciler önümüzdeki aylarda Birliğimizde düzenlenecek ücretsiz lisanslama sınavlarına hazırlık eğitimlerine katılacaktır. Öğrencilere ayrıca SPK ve İMKB tarafından staj olanağı da sunulacaktır.

Bloomberg Semineri

Birliğimiz tarafından 28 Nisan 2011 tarihinde, Birlik merkezinde "Exchange Traded Options" konulu ücretsiz bir seminer düzenlenmiştir. Üyelerimizin yoğun ilgi gösterdiği seminer Bloomberg uzmanı Paul Tivnann tarafından İngilizce olarak verilmiştir.

Uşak Üniversitesi Öğrencilerinin Birliğimizi Ziyareti

Uşak Üniversitesi bünyesinde bulunan "Muhasebe ve Finans Kulübü" öğrencilerinden 35 kişilik grup, 22 Nisan tarihinde Birliğimizi ziyaret etmiştir. Öğrencilere, Birliğin faaliyetleri ile Türkiye sermaye piyasasının işleyişi konularında bilgilendirici sunumlar yapılmıştır.

Lisans Yenileme Eğitimleri

Nisan ayında, Birliğimizde Temel Düzey, İleri Düzey, Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı, Temel Düzey Müşteri Temsilciliği ve Türev Araçlar Muhase-

2011 Lisans Yenileme Eğitimleri Katılımcı Sayıları					
Lisans Türü	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Toplam
Temel Düzey Müşteri Temsilciliği	-	31	-	30	31
Temel Düzey	423	239	327	214	989
İleri Düzey	188	145	96	76	429
Türev Araçlar Müşteri Temsilciliği	-	16	-	-	16
Türev Araçlar	28	78	76	-	182
Türev Araçlar Muhasebe ve Operasyon Sorumlusu	-	-	-	9	
Takas ve Operasyon İşlemleri	-	24	-	-	24
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	126	94	45	48	265
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	32	75	14	-	121
Kredi Derecelendirme Uzmanlığı	-	-	21	-	21
Kurumsal Yönt. Derecelendirme Uzmanlığı	-	-	17	-	17
TOPLAM	797	702	596	377	2,095

be ve Operasyon Sorumlusu lisans yenileme eğitimleri düzenlenmiştir. Nisan ayında toplam 377 kişinin katıldığı lisans yenileme eğitimleri katılımcı sayılarına ilişkin veriler tabloda yer almaktadır.

Tüm eğitimlere ilişkin detaylar Birliğimizin internet sitesinde Eğitim/Eğitimlerimiz bölümünden de takip edilebilmektedir.

Lisans Başvurularında Son Durum

Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi'nde kayıtlı kişi sayısı 27 Nisan 2011 itibarıyla 42.077'ye ulaşmıştır. 19.862 kişi, herhangi bir sermaye piyasası kurumunda çalışmakta olup bu kişilere ait toplam 13.307 adet lisans bulunmaktadır.

Lisanslama sınavları sonucunda başarılı olan adaylardan 27.420'sinin lisans başvurusu Birliğimize ulaşmış, başvuruların 24.635 adedi sonuçlandırılmıştır.

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

29.03.2011-27.04.2011 tarihleri arasında borsa dışında işlem gören özel sektör tahvilleri ile banka bonolarında toplam işlem hacmi 109 milyon TL olmuştur.

Lisans Başvuruları			
Lisans Türü	Başvurulan Lisans	Onaylanan Lisans	Sonuçlanan Başvuru %
Temel Düzey	13,425	12,298	92%
İleri Düzey	5,780	5,144	89%
Türev Araçlar	2,237	1,976	88%
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	1,847	1,764	96%
Takas ve Operasyon	615	569	93%
Kredi Derecelendirme	543	510	94%
Kurumsal Yönetim Derecelendirme	696	628	90%
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	1,410	1,165	83%
Konut Değerleme	203	180	89%
Temel Düzey Müşteri Temsilciliği	410	246	60%
Türev Araçlar Müşteri Temsilciliği	184	104	57%
Türev Araçlar Muhasebe ve Operasyon Sorumlusu	70	41	59%
Toplam	27,420	24,635	90%

Borsa Dışı İşlemler (30.03.2011-27.04.2011)		
Menkul Kıymet	Sözleşme Sayısı	İşlem Hacmi
T. İş Bankası	7	4,257,896
Bimeks Bilgi İşlem ve Dış Ticaret	2	1,800,371
Creditwest Faktoring Hizmetleri	50	1,576,265
Bankpozitif Kredi ve Kalkınma Bankası	28	864,571
Şekerbank	9	658,508
Akfen Holding	25	538,354
Merinos Halı Sanayi ve Ticaret	23	493,110
Arzum Elektrikli Ev Aletleri San. ve Tic.	1	10,050
Tahvil Toplam	145	10,199,125
Akbank	76	80,595,138
Aktif Yatırım Bankası	13	12,892,442
T. İş Bankası	22	5,483,414
T. Garanti Bankası	2	186,647
Banka Bonosu Toplam	113	99,157,642
Toplam	258	109,356,766



Özcan Çikot
ocikot@tspakb.org.tr

ULUSLARARASI KARŞILAŞTIRMALARDA TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI

Bu ayki araştırmamızda son on yıl içinde çeşitli ülkelerin sermaye piyasası göstergeleri karşılaştırılarak değerlendirilecek, Türkiye sermaye piyasasının bu ülkeler arasındaki yeri belirlenmeye çalışılacaktır. Analizde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan 20 civarında ülke piyasası ele alınacaktır.

Raporda, bu dönemde birleşen veya birbirini satın alan borsalar güncel durumları göz önüne alınarak değerlendirilmiştir. Örneğin, Londra Borsası, 2007 yılında İtalya Borsasını satın almış ve Londra Borsası Grubunu oluşturmuştur. Bu sebeple incelenen başlıklarda 2007 öncesi verilerde Londra Borsası ve İtalya Borsasının verileri, Londra Borsası Grubu altında toplanmıştır.

Diğer taraftan bazı büyük borsalar ise farklı özelliklerine bağlı olarak ayrı ayrı incelenmiştir. Bunlar ABD’li Nasdaq OMX ve NYSE Euronext gruplarıdır. Nasdaq OMX’in sadece ABD piyasası (Nasdaq) karşılaştırmaya dahil edilirken, NYSE Euronext’in ABD ve Avrupa piyasaları NYSE ve Euronext olarak ayrı ayrı değerlendirilmiştir. Ayrıca Çin ve Japonya’da birden fazla borsa bulunmaktayken, karşılaştırmalarda nispeten daha büyük borsalar olan Şanghay ve Tokyo borsaları göz önüne alınmıştır.

Çalışma için Dünya Borsalar Federasyonu (World Exchanges Federation-WFE), Vadeli İşlemler Sektörü Birliği (Futures Industry Association-FIA) ve Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank of International Settlements-BIS) tarafından açıklanan veriler kullanılmıştır. GSYH verisi için Uluslararası Para Fonunun (International Monetary Fund-IMF) Nisan 2011 tarihli veritabanından faydalanılmıştır. Türkiye ve piyasalarına yönelik veriler ise Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’ndan (VOB) alınmıştır.

I. PİYASA DEĞERİ

Bu bölümde, borsalara kote yerli şirketlerin piyasa değerleri değerlendirilmektedir.

Borsalar piyasa değerine göre sıralandığında, 2010 yılı verilerine göre en yüksek piyasa değerine sahip borsa NYSE’dir. NYSE’nin piyasa değeri 13 trilyon \$’ın üzerindedir. NYSE’i, yaklaşık üçte biri kadar piyasa değerine sahip olan Nasdaq takip etmektedir. Tokyo Borsası da Nasdaq’a yakın bir piyasa değerine sahipken, onu Londra Borsası Grubu (LSE) ve Euronext ile Şanghay Borsası takip etmektedir. Diğer taraftan İMKB, incelenen borsalar arasında 307 milyar \$ ile 17. sırada yer almıştır.

İlk on borsaya bakıldığında sadece BMF & Bovespa, Şanghay ve Bombay borsalarının gelişmekte olan ülke borsası olduğu, diğerlerinin ise gelişmiş ekonomilerin borsaları olduğu görülmektedir.

2001-2010 yılları arasında piyasa değeri 20 kat büyüyen MİCEX, en hızlı büyüme oranına sahip borsadır. Onu, 16 kat büyüyen Endonezya ve 11 kat büyüyen Johannesburg borsaları takip etmektedir. Yunanistan ekonomisinde yaşanan sıkıntılara da bağlı olarak Atina Borsasının piyasa değeri 10 yıl öncesine kıyasla %19 gerilemiştir. İMKB’nin piyasa değeri ise ilgili dönemde 6 katına çıkmıştır.

2008 krizi sermaye piyasaları açısından bir dönüm noktası olmuştur. Hemen kriz öncesi sayılabilecek 2007 yılında borsaların çoğunluğu on yılın en yüksek değerine 2007 yılında ulaşmıştır. Diğer taraftan, 2007-2008 yılları arasında incelenen borsaların piyasa değerleri %28 (Tokyo) ve %72 (MİCEX) arasında değişen oranlarda azalmıştır. İMKB’de değer kaybı ise %59 olmuştur.

Piyasa Değerine Göre Borsalar (Myr. \$)													
Sıra	Borsa	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
1	NYSE	ABD	11.027	9.015	11.329	12.708	13.632	15.421	15.651	9.209	11.838	13.394	
2	NASDAQ	ABD	2.740	1.994	2.844	3.533	3.604	3.865	4.014	2.249	3.239	3.889	
3	Tokyo	Japonya	2.265	2.069	2.953	3.558	4.573	4.614	4.331	3.116	3.306	3.828	
4	Londra Borsası Grubu	İngiltere-İtalya	2.692	2.333	3.075	3.655	3.856	4.821	4.924	2.390	3.452	3.613	
5	Euronext	Euronext	1.889	1.539	2.076	2.441	2.707	3.713	4.223	2.102	2.869	2.930	
6	Şanghay	Çin	-	306	360	314	286	918	3.694	1.425	2.705	2.716	
7	Bombay	Hindistan	-	130	279	386	553	819	1.819	647	1.307	1.632	
8	BMF & Bovespa	Brezilya	186	122	226	330	475	710	1.370	592	1.337	1.546	
9	Deutsche Börse	Almanya	1.072	686	1.079	1.195	1.221	1.638	2.105	1.111	1.292	1.430	
10	BME İspanya	İspanya	468	462	726	941	960	1.323	1.781	948	1.435	1.172	
11	Kore	Kore	194	216	298	389	718	834	1.123	471	835	1.092	
12	MICEX	Rusya	49	59	138	153	266	887	1.222	337	736	949	
13	Johannesburg	Güney Afrika	84	117	261	443	549	711	828	483	799	925	
14	Meksika	Meksika	126	104	123	172	239	348	398	234	352	454	
15	Malezya	Malezya	119	123	161	182	181	236	325	189	286	409	
16	Endonezya	Endonezya	23	30	55	73	81	139	212	99	215	360	
17	İMKB	Türkiye	48	34	69	98	163	164	290	120	236	307	
18	Tayland	Tayland	36	45	119	115	124	140	197	103	177	278	
19	Tel Aviv	İsrail	58	41	69	90	123	162	235	108	189	228	
20	Varşova	Polonya	26	29	37	72	94	152	212	91	151	190	
21	Viyana	Avusturya	25	34	57	88	126	199	236	76	114	126	
22	Atina	Yunanistan	83	66	104	122	145	208	265	90	113	68	
23	Budapeşte	Macaristan	10	13	19	28	33	42	46	18	30	28	
TOPLAM			23.221	19.568	26.456	31.086	34.709	42.063	49.500	26.208	37.013	41.563	

Kaynak: WFE, İMKB

-: Mevcut Değil

2007 ile 2010 arasındaki piyasa değerlerinin değişimine bakıldığında, gelişmiş ülkelerin hiç birinin, ayrıca birçok gelişmekte olan ülkenin de hala 2007 seviyesine ulaşamadığı görülmektedir. İncelenen borsalardan İMKB'nin (%7) de içinde bulunduğu 7 gelişmekte olan ülkede piyasa değeri 2007 yılı değerinin üzerine çıkmıştır. En büyük artış (%70), özellikle son iki yılda önemli bir büyüme yaşayan Endonezya Borsasında olmuştur.

2010 yılında ekonomik anlamda sıkıntı yaşayan İspanya, Macaristan ve Yunanistan piyasaları dışında, son iki yılda borsaların hepsinde bir yükseliş söz konusudur.

Borsaların ülke ekonomisindeki yeri, piyasa değerinin ülke milli gelirine oranına bakılarak belirlenebilmektedir. Oranlama yapılırken sadece WFE üyesi

borsalar değerlendirmeye katılmıştır. Çifte kotasyon uygulaması sınırlı olduğundan, ABD için NYSE ve Nasdaq piyasaları ile Çin için Şanghay ve Şenhen borsalarının toplam piyasa değerleri hesaplama dahil edilmiştir.

2010 yılı baz alındığında bu oran, piyasa değeri GSYH'sının 2,5 katı olan Johannesburg Borsasında en büyüktür. 2002 yılında Johannesburg ve Londra borsaları yaptıkları işbirliği çerçevesinde iki borsaya kote olma imkanı sunmuştur. Bu durum Johannesburg Borsasının toplam piyasa değerinin, dolayısıyla piyasa değeri/GSYH oranının yıllar içinde yüksek seyretmesine katkıda bulunmuştur.

Johannesburg Borsasını %172 oran ile Malezya Borsası izlerken, devamında gelen ABD piyasaları toplamı, Kore, Tel Aviv ve Bombay borsalarının piyasa

Piyasa Değeri/GSYH												
Sıra	Borsa	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Johannesburg	Güney Afrika	71%	105%	155%	202%	222%	272%	290%	175%	281%	259%
2	Malezya	Malezya	128%	122%	146%	146%	131%	150%	174%	85%	148%	172%
3	NASDAQ-NYSE	ABD	134%	103%	127%	137%	136%	144%	140%	80%	107%	118%
4	Kore	Kore	39%	38%	46%	54%	85%	88%	107%	51%	100%	108%
5	Tel Aviv	İsrail	47%	36%	58%	71%	91%	111%	140%	53%	97%	107%
6	Bombay	Hindistan	-	25%	47%	56%	68%	90%	158%	51%	103%	106%
7	Tayland	Tayland	31%	36%	83%	72%	70%	68%	80%	38%	67%	87%
8	Londra Borsası Grubu	İngiltere-İtalya	104%	82%	91%	93%	95%	112%	100%	48%	80%	84%
9	BME İspanya	İspanya	77%	67%	82%	90%	85%	107%	123%	59%	98%	83%
10	BMF & Bovespa	Brezilya	34%	24%	41%	50%	53%	65%	99%	36%	84%	74%
11	Euronext	Euronext	90%	67%	74%	76%	81%	105%	104%	47%	69%	72%
12	Tokyo	Japonya	55%	53%	70%	77%	100%	106%	99%	64%	66%	70%
13	Şanghay-Şenhen	Çin	-	32%	31%	23%	18%	42%	128%	39%	72%	69%
14	MICEX	Rusya	16%	17%	32%	26%	35%	90%	94%	20%	60%	65%
15	Endonezya	Endonezya	14%	15%	23%	29%	28%	38%	49%	19%	40%	51%
16	Meksika	Meksika	18%	15%	17%	23%	28%	37%	38%	21%	40%	44%
17	Deutsche Börse	Almanya	57%	34%	44%	43%	44%	56%	63%	30%	39%	43%
18	İMKB	Türkiye	24%	15%	23%	25%	34%	31%	45%	16%	38%	42%
19	Varşova	Polonya	14%	15%	17%	28%	31%	44%	50%	17%	35%	41%
20	Viyana	Avusturya	13%	16%	22%	30%	42%	62%	63%	18%	30%	33%
21	Atina	Yunanistan	64%	45%	53%	53%	60%	78%	85%	26%	34%	22%
22	Budapeşte	Macaristan	19%	19%	22%	28%	30%	37%	34%	12%	23%	21%
TOPLAM			80%	65%	78%	82%	86%	97%	103%	50%	75%	79%

Kaynak: IMF, WFE, İMKB, TÜİK

-: Mevcut Değer

sa değerleri hemen hemen ülke GSYH'sına eşittir. İMKB'nin piyasa değeri ise ülke GSYH'sının %42'si kadardır.

Son on yılda Güney Afrika, Malezya, Hindistan, Tayland, Meksika ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülke borsalarının artan fiyatların etkisiyle piyasa değerleri artmış, sonuç olarak piyasa değeri/GSYH oranı yükselmiştir. Diğer taraftan, aynı dönemde ABD, İngiltere, Euronext Bölgesi ve Almanya gibi gelişmiş ülkelerde ise bu orandaki düşüş dikkat çekmektedir.

Krizin derinleştiği 2008 yılında tüm piyasalarda piyasa değerinin milli gelire oranı düşüş gösterirken, en büyük düşüş Johannesburg Borsasında, en az düşüş ise Meksika Borsasında olmuştur. Diğer taraftan piyasa değeri en fazla düşen MICEX'in piyasa değeri/GSYH oranında iki yıl arasında 74 puanlık bir düşüş mevcuttur. İMKB'de ise bu oran %45'ten %16'ya inmiştir.

Son iki yılda ise genellikle ülke borsalarında piyasa değeri/GSYH oranı yükseliş gösterirken, ekonomik sıkıntı yaşayan AB üyesi ülkelere İspanya, Macaristan ve Yunanistan'da düşüş görülmektedir.

II. İŞLEM GÖREN ŞİRKET SAYISI

2010 yılı itibariyle incelenen borsalar arasında en fazla şirketin kote olduğu borsa Bombay Borsasıdır. Bombay Borsasında 5.034 şirket işlem görürken bunların tamamı yerli şirketlerdir. Onu sırasıyla BME İspanya Borsaları, Nasdaq, Londra, Tokyo ve NYSE takip etmektedir. İlk sıralarda yer alan bu borsalarda işlem gören yabancı şirket sayıları Nasdaq (%11), NYSE (%22) ve Londra'da (%20) hem sayıca, hem de oransal olarak hayli yüksektir. Dikkat çeken bir diğer nokta ise Meksika Borsasına kote şirketlerin %70'inin yabancı olmasıdır. Meksika Borsası'nda kote olacak şirketler, eğer IOSCO Teknik Komitesinde yer alan ülkelerin otoriteleri tarafından tanınan piyasalarda işlem görüyorsa, Meksika'da da kolaylıkla kote olabilmektedir. Diğer taraftan 1.798 şirket ile 7. sırada yer alan Kore Borsasında ise kote yabancı şirket oranı sadece %1'dir. İMKB incelenen borsalar arasında işlem gören şirket sayısı ile 18. sırada yer

alırken, ilk defa 2010 yılında bir yabancı şirket kotasyonu olmuştur.

Son on yıllık perspektife bakıldığında, en büyük değişim yıllar içinde kote şirket sayısı sürekli olarak azalan Nasdaq'ta görülmektedir. On yıl içinde Nasdaq'a kote şirket sayısı üçte bir oranında azalarak 2010 yılında 2.778'e inmiştir. Diğer taraftan, 2004 yılında Bombay Borsasında işlem gören şirket sayısı hızla düşmüştür. Bu düşüşte mevzuatta yapılan bir değişiklik sonucu kotasyon şartları, birleşme-ayırılma gibi şartları yerine getiremeyen şirketlerin, borsa tarafından kotasyondan çıkarılması etkili olmuştur. 2005 yılından itibaren Bombay Borsasında yükselişe geçen işlem gören şirket sayısı, halihazırda 2001 rakamına ulaşamamıştır.

İlgili dönemde en büyük artış ise Kore Borsasında olmuştur. 2005 yılında küçük ve orta ölçekli şirketlerin işlem gördüğü KOSDAQ'ın, Kore Borsası ile birleşmesi sonucunda işlem gören şirket sayısı iki kat kadar artmıştır. Sonuç olarak on yıl içinde borsada işlem gören şirket sayısı yaklaşık üç kat artarak 1.798'e ulaşmıştır. İMKB'de işlem gören şirket sayısı ise 2001 krizi ile beraber 22 adet azalmış, 2004 yılına kadar düşüş sürmüştür.

Ardından yavaş yavaş bir artış yaşansa da en hızlı yükseliş 2006 ve 2010 yıllarında olmuştur. 2006 yılındaki yükselişte ağırlıklı olarak menkul kıymet yatırım ortaklıklarının işlem görmeye başlaması etkili olurken, 2010 yılındaki yükselişte TSPAKB, SPK, İMKB ve TOBB'un 2008 yılında başlattığı Halka Arz Seferberliğinin etkisi olmuştur.

Küresel krizin etkileri değerlendirildiğinde, 2007 ile 2008 yılları arasında borsalarda işlem gören şirket sayısı 334 adet ile en fazla NYSE'de düşmüştür. Benzer durum Londra, Nasdaq, Deutsche Börse ve Tokyo gibi gelişmiş ülke piyasalarında da yaşanmıştır. Gelişmiş ülke piyasalarına istisna olarak ilgili dönemde Euronext, İspanya ve Kore piyasalarında işlem gören şirket sayısı artmıştır. Gelişmekte olan ülke piyasalarındaki şirket sayısında azalma, daha sınırlı kalmıştır. Bunun yanında Varşova Borsasında işlem gören şirket sayısı 83 adet artmıştır.

Ülke piyasalarını halka arzlar açısından da değeri-

Borsalara Kote Şirket Sayıları												
Sıra	Borsa	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Bombay	Hindistan	5.795	5.650	5.644	4.730	4.763	4.796	4.887	4.921	4.955	5.034
2	BME İspanya	İspanya	-	3.015	3.223	3.265	3.315	3.337	3.378	3.537	3.472	3.345
3	NASDAQ	ABD	4.063	3.649	3.294	3.229	3.164	3.133	3.069	3.023	2.852	2.778
4	Londra Borsası Grubu	İngiltere-İtalya	2.626	3.119	2.971	3.115	3.373	3.567	3.614	3.396	3.088	2.966
5	Tokyo	Japonya	2.141	2.153	2.206	2.306	2.351	2.416	2.414	2.390	2.335	2.293
6	NYSE	ABD	2.400	2.366	2.308	2.293	2.270	2.280	2.297	1.963	2.327	2.317
7	Kore	Kore	688	683	684	683	1.616	1.689	1.757	1.793	1.788	1.798
8	Euronext	Euronext	1.195	1.484	1.392	1.333	1.259	1.210	1.155	1.238	1.160	1.135
9	Malezya	Malezya	807	861	902	959	1.019	1.025	986	976	959	956
10	Şanghay	Çin	646	715	780	837	833	842	860	864	870	894
11	Deutsche Börse	Almanya	983	934	866	819	764	760	866	832	783	765
12	Tel Aviv	İsrail	649	624	577	578	584	606	657	642	622	613
13	Varşova	Polonya	230	216	203	230	241	265	375	458	486	584
14	Tayland	Tayland	385	398	418	463	504	518	523	525	535	541
15	Endonezya	Endonezya	315	331	333	331	336	344	383	396	398	420
16	BMF & Bovespa	Brezilya	441	412	391	388	381	350	404	392	386	381
17	Johannesburg	Güney Afrika	532	451	411	389	373	389	411	411	396	397
18	İMKB	Türkiye	310	288	285	297	306	322	327	326	325	338
19	Atina	Yunanistan	314	324	332	341	304	290	283	292	288	280
20	MICEX	Rusya	-	-	-	-	-	-	-	233	234	250
21	Meksika	Meksika	172	169	237	326	326	335	367	373	406	427
22	Viyana	Avusturya	113	129	125	120	111	113	119	118	115	110
23	Budapeşte	Macaristan	58	48	49	47	44	42	41	43	46	52
TOPLAM			24.863	28.019	27.631	23.814	24.922	28.670	29.332	29.181	28.826	28.674
Kaynak: WFE, İMKB, BME İspanya - : Mevcut Değil												

Kaynak: WFE, İMKB, BME İspanya

-: Mevcut Değil

dirmek mümkündür. Halka arz verileri yerli ve yabancı şirket halka arzlarını kapsamaktadır.

2010 yılında en fazla şirket kotasyonu 121 ile Bombay Borsasında olmuştur. Onu 109 şirketle Varşova Borsası takip ederken, bu kotasyonların çoğunluğu borsanın küçük ve orta ölçekli şirketler için kurduğu New Connect piyasasında gerçekleştirilmiştir. İlk iki sırayı gelişmekte olan ülke piyasaları alırken, ardından Kore, ABD, İngiltere gibi gelişmiş ülke piyasalarının geliyor olması dikkat çekicidir. İMKB’de ise Halka Arz Seferberliğinin etkisi ile 23 şirketin halka arzı gerçekleşmiştir.

Son on yıl içinde toplam halka arz sayılarına bakıldığında, 2003-2007 yılları arasında halka arzların düzenli olarak arttığı görülmektedir. 2007 yılında

toplam 2.117 adete ulaşan halka arz sayısı, küresel krizin etkisiyle 2009 yılında üçte bir oranına inerek 675’e düşmüştür. Diğer taraftan 2010 yılında toparlanma başlamış ve toplamda 832 yeni şirket kote olmuştur.

İMKB’deki halka arz sayıları da dalgalı seyretmiştir. İncelenen dönemler arasında önce 2004 yılında 12 adet ile, ardından 2006 yılında 6’sı yatırım ortaklığı olmak üzere 15 adet şirket ile halka arz sayılarında bir sıçrama yaşanmıştır. Devamında düşüş başlamış ve 2009 yılında sadece 1 şirketin halka arzı gerçekleşmiştir. Bununla beraber 2010 yılında daha önce de bahsedilen Halka Arz Seferberliğinin katkısıyla İMKB’de halka açılan şirket sayısı artış göstermiş, 23’e ulaşmıştır.

Yeni Kote Olan Şirket Sayısı												
Sıra	Borsa	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Bombay	Hindistan	33	23	24	51	80	104	123	44	17	121
2	Varşova	Polonya	9	5	6	36	35	33	105	93	38	109
3	Kore	Kore	16	25	20	25	113	93	98	63	78	92
4	NYSE	ABD	144	151	107	152	146	128	126	71	94	89
5	Londra Borsası Grubu	İngiltere-İtalya	263	215	212	433	645	621	444	194	81	86
6	NASDAQ	ABD	144	121	56	170	170	156	290	177	131	83
7	Deutsche Börse	Almanya	21	6	0	6	15	35	209	189	6	30
8	Malezya	Malezya	20	56	58	72	75	36	26	23	14	29
9	Şanghay	Çin	75	70	67	61	3	13	25	6	9	28
10	Meksika	Meksika	4	6	78	110	12	31	63	43	42	24
11	Euronext	Euronext	49	18	24	32	34	52	92	36	14	24
12	Endonezya	Endonezya	31	22	6	12	8	12	22	19	13	23
13	İMKB	Türkiye	1	4	2	12	9	15	9	2	1	23
14	Tel Aviv	İsrail	16	9	6	31	35	46	64	3	4	17
15	Tokyo	Japonya	93	94	120	153	99	114	68	54	23	12
16	BME İspanya	İspanya	-	-	-	-	-	-	192	143	38	12
17	BMF & Bovespa	Brezilya	10	13	10	19	13	32	70	11	15	11
18	Tayland	Tayland	10	24	27	50	50	18	13	12	18	11
19	MICEX	Rusya	-	-	-	-	-	-	-	72	18	6
20	Atina	Yunanistan	21	15	13	10	5	1	4	10	4	2
21	Budapeşte	Macaristan	1	0	2	1	1	3	3	4	4	0
22	Johannesburg	Güney Afrika	11	9	7	15	19	37	62	20	10	0
23	Viyana	Avusturya	8	8	9	4	7	9	9	4	3	0
TOPLAM			980	894	854	1.455	1.574	1.589	2.117	1.293	675	832

Kaynak: WFE, İMKB

Son iki yılda halka arz edilen şirket sayılarının değişimine bakıldığında, 11 borsada halka arz edilen şirket sayısının bir önceki yıla kıyasla arttığı, 12 borsada azaldığı görülmektedir. En büyük yükseliş Bombay Borsasında (104) olurken, onu Varşova Borsası (71) takip etmiştir. En büyük düşüşler ise sırasıyla Nasdaq (48), BME İspanya (26) ve Meksika (18) borsalarında olmuştur.

III. HİSSE SENEDİ İŞLEM HACMİ

Bu bölümde sunulan veriler yerli ve yabancı hisse senedi işlemlerinin toplamıdır.

2010 yılı göz önüne alındığında kote şirket sayısında 6. sırada yer alan NYSE, piyasa değeri ve işlem hacmi sıralamasında ilk sırada yer almaktadır. NYSE, 2010 yılında 18 trilyon \$ işlem hacmine sahipken, en yakın takipçisi olan Nasdaq'ın 13 trilyon \$ işlem hacmi vardır. Her ne kadar Nasdaq'a kote şirket sayısı fazla olsa da, NYSE'deki şirketler daha yüksek piyasa değerine ve likiditeye sahiptir.

İşlem hacmi sıralamasında ABD'li borsaları Şanghay Borsası takip etmektedir. İlk dokuz borsaya baktığımızda, Şanghay Borsası dışındaki borsaların gelişmiş ülke piyasası olması dikkat çekicidir. Ardından Tokyo, Londra ve Euronext piyasaları sıralamaya girmektedir. İMKB, 408 milyar \$ işlem hacmi ile 11. sırada yer alırken, karşılaştırılan ülkeler arasındaki birçok gelişmekte olan ülke piyasasını geride bırakmıştır. Bu durum piyasa değeri ve kote şirket sayısına göre sıralamada aşağı sıralarda yer alan İMKB'nin; likiditesi yüksek bir piyasa olduğuna işaret etmektedir.

İşlem hacimlerine son on yıllık perspektifle bakıldığında, kriz yılı olan 2008'in işlem hacmi açısından borsalar için bir dönüm noktası olduğu söylenebilir. Genel olarak borsaların işlem hacimleri 2007 yılına kadar sürekli yükseliş eğilimindedir. Ancak 2007 yılından 2008 yılına geçerken incelenen borsalardan beşi (NYSE, Nasdaq, Deutsche Börse, BMF & Bovespa ve Tel Aviv) hariç hepsinin işlem hacimlerinde önemli düşüşler yaşamıştır. 2007-2008 yılları arasında MICEX, %60 ile işlem hacmi en fazla düşen borsa olmuştur. Onu Malezya, Budapeşte ve Şanghay takip etmiştir. İşlem hacmindeki düşüş 2008 ile si-

nirli kalmamış, 2009'da daha da derinleşmiştir. 2008 yılında incelenen borsaların toplam işlem hacmi 102 trilyon \$ iken, 2009'da toplam işlem hacmi 70 trilyon \$'a inmiştir. Diğer taraftan, bu dönemde ABD, İngiltere, Euronext ve Almanya gibi gelişmiş ülke piyasalarında %50 civarında yaşanan düşüşe karşın; İMKB (%21) ile beraber Kore (%9), Şanghay (%95) ve Tayland (%9) borsalarında artış yaşanmıştır.

2010 yılına bakıldığında, gelişmiş ülkelerin sermaye piyasalarına olan talebin düşmesinin bir sonucu olarak işlem hacmi gerilemeye devam etmiştir. Ancak NYSE, Euronext ve Kore'de ise işlem hacimleri çok kısıtlı bir şekilde artmıştır. Gelişmiş ülkelerin aksine, gelişmekte olan ülke piyasalarının çoğunda işlem hacmi artmıştır. En yüksek artış %70 ile 214 milyar \$ işlem hacmine ulaşan Tayland Borsasında olmuştur. Onu, Meksika (%41), BMF & Bovespa (%39) ve İMKB (%35) takip etmiştir.

Hisse senedi devir hızı, hisse senedi işlem hacminin toplam piyasa değerine oranını ifade etmekte olup, piyasanın likiditesine ilişkin önemli bir göstergedir. Hisse senedi devir hızının yüksek olması likit bir piyasaya işaret ederken, aynı zamanda yatırımcıların portföylerini kısa vadeli olarak değerlendirdiklerini de göstermektedir. Bu anlamda 2010 yılı içinde en likit piyasanın %325 devir hızı ile Nasdaq olduğu görülmektedir. Onu takip eden Şanghay Borsasında ise devir hızı %166'dır. Kore'nin ardından dördüncü sırada İMKB yer almaktadır. İMKB, devir hızıyla NYSE, Deutsche Börse, Tokyo gibi gelişmiş ülke piyasalarını geride bırakmıştır.

Diğer başlıklarda aşağı sıralarda yer alan İMKB, bu değerlendirmede daha avantajlı konumdadır. Bir diğer dikkat çekici nokta ise genellikle gelişmiş ülke piyasalarının devir hızlarının yüksek, gelişmekte olanların ise nispeten daha düşük olduğudur. İncelenen piyasalarda gelişmiş ülke piyasalarının ortalama devir hızı %112 iken, gelişmekte olanların ortalaması %62'ye kadar inmektedir. Bir başka deyişle, yatırımcılar gelişmiş piyasalarda portföylerini daha kısa vadede tutarken, gelişmekte olan piyasalarda bu vadeyi daha uzun tutmaktadır. Ancak bu durum İMKB için geçerli değildir. Bu sonucun özellikle yüksek işlem hacmine sahip olan yerli yatırımcılardan kaynaklandığı düşünülmektedir. Çünkü 2010

Hisse Senedi İşlem Hacmi (Myr. \$)												
Sıra	Borsa	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	NYSE	ABD	10.489	10.310	9.691	11.618	14.125	21.789	29.114	33.639	17.785	17.796
2	NASDAQ	ABD	10.935	7.255	7.068	8.767	10.087	11.807	28.116	36.447	28.951	12.659
3	Şanghay	Çin	291	212	256	323	239	736	4.029	2.600	5.062	4.496
4	Tokyo	Japonya	1.660	1.564	2.109	3.218	4.482	5.823	6.413	5.607	3.991	3.788
5	Londra Borsası Grubu	İngiltere-İtalya	5.154	4.636	4.430	6.138	6.971	9.163	12.645	7.771	4.277	2.741
6	Euronext	Euronext	2.093	1.974	1.937	2.472	2.906	3.853	5.640	4.477	1.982	2.018
7	Deutsche Börse	Almanya	1.423	1.212	1.299	1.541	1.915	2.737	4.325	4.697	2.186	1.628
8	Kore	Kore	380	597	459	625	1.211	1.342	2.006	1.432	1.559	1.607
9	BME İspanya	İspanya	500	653	933	1.203	1.566	1.934	2.970	2.411	1.511	1.361
10	BMF & Bovespa	Brezilya	63	46	66	104	165	276	598	724	626	869
11	İMKB	Türkiye	80	71	100	148	202	230	301	261	316	426
12	MICEX	Rusya	-	-	-	113	140	565	1.261	499	449	408
13	Johannesburg	Güney Afrika	69	78	101	161	202	311	423	395	336	340
14	Bombay	Hindistan	101	69	89	118	159	214	344	302	263	259
15	Tayland	Tayland	31	41	102	116	96	101	118	116	126	214
16	Meksika	Meksika	38	32	26	45	57	97	144	110	84	119
17	Malezya	Malezya	24	33	52	62	52	75	170	94	86	112
18	Endonezya	Endonezya	9	13	15	28	42	49	115	109	94	104
19	Tel Aviv	İsrail	16	13	19	33	49	65	101	110	87	103
20	Varşova	Polonya	10	8	10	16	30	56	88	69	57	69
21	Viyana	Avusturya	8	6	11	24	46	82	130	105	48	49
22	Atina	Yunanistan	38	23	40	44	65	108	168	114	67	43
23	Budapeşte	Macaristan	5	6	8	13	24	31	48	31	25	26
TOPLAM			33.416	28.852	28.822	36.932	44.831	61.446	99.264	102.120	69.968	51.236

-: Mevcut Değil

Kaynak: WFE, İMKB

Hisse Senedi Devir Hızı

Sıra	Borsa	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	NASDAQ	ABD	399%	364%	249%	248%	280%	305%	701%	1621%	894%	325%
2	Şanghai	Çin	-	69%	71%	103%	83%	80%	109%	182%	187%	166%
3	Kore	Kore	195%	276%	154%	161%	169%	161%	179%	304%	187%	147%
4	İMKB	Türkiye	169%	206%	145%	151%	124%	140%	104%	218%	134%	139%
5	NYSE	ABD	95%	114%	86%	91%	104%	141%	186%	365%	150%	133%
6	BME İspanya	İspanya	107%	142%	128%	128%	163%	146%	167%	254%	105%	116%
7	Deutsche Börse	Almanya	133%	177%	120%	129%	157%	167%	205%	423%	169%	114%
8	Tokyo	Japonya	73%	76%	71%	90%	98%	126%	148%	180%	121%	99%
9	Budapeşte	Macaristan	46%	45%	44%	46%	74%	74%	103%	166%	85%	95%
10	Tayland	Tayland	86%	91%	86%	101%	77%	72%	60%	112%	71%	77%
11	Londra Borsası Grubu	İngiltere-İtalya	191%	199%	144%	168%	181%	190%	257%	325%	124%	76%
12	Euronext	Euronext	111%	128%	93%	101%	107%	104%	134%	213%	69%	69%
13	Atina	Yunanistan	45%	36%	38%	36%	45%	52%	64%	126%	59%	64%
14	BMF & Bovespa	Brezilya	34%	38%	29%	31%	35%	39%	44%	122%	47%	56%
15	Tel Aviv	İsrail	27%	31%	28%	37%	40%	40%	43%	102%	46%	45%
16	MICEX	Rusya	-	-	-	74%	53%	64%	103%	148%	61%	43%
17	Viyana	Avusturya	31%	18%	20%	28%	37%	41%	55%	137%	42%	39%
18	Johannesburg	Güney Afrika	82%	67%	39%	36%	37%	44%	51%	82%	42%	37%
19	Varşova	Polonya	38%	27%	26%	23%	33%	37%	42%	77%	38%	36%
20	Endonezya	Endonezya	41%	43%	27%	38%	51%	35%	54%	111%	44%	29%
21	Malezya	Malezya	20%	27%	32%	34%	29%	32%	52%	49%	30%	27%
22	Meksika	Meksika	30%	31%	21%	26%	24%	28%	36%	47%	24%	26%
23	Bombay	Hindistan	-	53%	32%	31%	29%	26%	19%	47%	20%	16%
TOPLAM			144%	147%	109%	119%	129%	146%	201%	390%	189%	123%

Kaynak: WFE, İMKB

-: Mevcut Değer

sonu itibarıyla %34 saklama bakiyesine sahip yerli yatırımcıların, %84 işlem hacmi payı vardır.

Devir hızı on yıllık perspektifte değerlendirildiğinde, genel olarak bu oranın 2003 yılının ardından artışa geçtiği, artışın 2008 yılına kadar devam ettiği görülmektedir. 2008 yılında, krizle beraber artan işlem hacmi ve düşen piyasa değerinin etkisiyle tüm piyasalarda incelenen dönemler içinde ulaşılan en yüksek devir hızı kaydedilmiştir. 2009 yılında Şanghai Borsası dışında tüm borsaların devir hızları bir önceki yıla kıyasla gerilemiştir. İMKB’de ise 2007 yılında %104 ile en düşük seviyesine inen devir hızı, kriz yılı olan 2008’de %218’e çıkmış, 2010 yılında ise %139’a inmiştir.

IV. ENDEKS GETİRİLERİ

Piyasaların gelişimi konusunda anahtar göstergelerden birisi endekslerdir. Bu anlamda karşılaştırma yapılırken borsaların ana endekslerinin yıl sonu değerleri alınmıştır. Ancak, her endeksin farklı bir baz puandan ve farklı tarihlerde hesaplanmaya başlaması sebebiyle karşılaştırılması zor olmaktadır. Bu sebeple endekslerin 31.12.2001 tarihli değerleri 100 baz puana eşitlenmiş ve devam eden değerler bu doğrultuda hesaplanmıştır.

On yıldaki endeks değerlerinin gelişimine bakıldığında, endeksler 2007 yılına kadar yükseliş eğilimine girmiş ve en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. Yükseliş, özellikle gelişmekte olan ülkelerde daha hızlı olmuştur. Ancak 2008 yılında yaşanan küresel krizin

Yılsonu Endeks Değerleri (\$, 2001=100)

Sıra	Borsa	Ülke	Endeks	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2001-2010 Değişim
1	Endonezya	Endonezya	Jakarta Bileşik	100	127	218	287	316	534	780	331	718	1.102	1002%
2	MICEX	Rusya	MICEX	100	129	227	257	454	831	997	272	589	713	613%
3	Meksika	Meksika	IPC	100	85	113	167	241	352	389	232	353	449	349%
4	İMKB	Türkiye	İMKB 100	100	66	140	193	310	291	500	184	371	448	348%
5	Varşova	Polonya	WIG	100	100	153	245	301	478	623	250	385	442	342%
6	Budapeşte	Macaristan	BUX	100	135	174	316	378	506	590	250	438	398	298%
7	Johannesburg	Güney Afrika	FTSE/JSE Tüm	100	63	126	182	231	287	344	186	305	394	294%
8	Tel Aviv	İsrail	Tel Aviv Genel	100	87	136	162	202	234	315	172	306	369	269%
9	Viyana	Avusturya	Viyana	100	121	189	306	379	533	588	220	321	354	254%
10	Kore	Kore	KOSPI	100	100	129	164	261	294	387	166	276	346	246%
11	Malezya	Malezya	FBM EMAS	100	94	116	129	121	163	237	132	198	270	170%
12	Şanghay	Çin	Şanghay Bileşik	100	82	91	77	72	172	362	134	241	214	114%
13	Deutsche Börse	Almanya	DAX	100	66	109	127	140	191	260	149	187	201	101%
14	NASDAQ	ABD	Nasdaq Bileşik	100	68	103	112	113	124	136	81	116	136	36%
15	BME İspanya	İspanya	Global 100	100	59	114	139	136	197	230	127	177	133	33%
16	Tokyo	Japonya	TOPIX	100	75	113	130	162	164	153	110	113	129	29%
17	NYSE	ABD	NYSE Bileşik	100	80	103	116	124	147	156	92	115	128	28%
18	Londra Borsası Grubu	İngiltere-İtalya	FTSE 100	100	84	105	122	127	160	169	85	115	121	21%
19	Euronext	Euronext Paris	SBF 250	100	59	98	115	125	167	186	101	129	121	21%
20	Bombay	Hindistan	BSE 500	100	101	95	91	94	92	82	101	97	93	-7%
21	Atina	Yunanistan	Atina Genel	100	58	106	140	160	215	280	92	117	70	-30%
22	Tayland	Tayland	SET	100	103	92	90	95	84	78	81	77	70	-30%
23	BMF & Bovespa	Brezilya	Ibovespa	100	67	83	77	68	62	51	67	50	48	-52%

2001 yılsonu endeks değeri 100 olarak alınmıştır.

Kaynak: WFE, İMKB, Bloomberg

sonucu olarak, birçok endeks 2005 yılı seviyelerine kadar gerilemiştir. Bu dönemdeki gerileme yine özellikle gelişmekte olan ülke piyasalarında yaşanmıştır. Dünya genelinde 2009 yılında başlayan toparlanma sürecine bağlı olarak endekslerde artış eğilimi oluşmuştur. Her ne kadar iyileşme gözleniyor olsa da, incelenen borsaların çoğunun endeks değerleri 2007 seviyesine ulaşamamıştır.

On yılda gelişmiş ülke piyasalarının endekslerinde en iyi performansı 2 katın üzerinde artış yaşayan Tel Aviv, Viyana, KOSPI ve DAX endeksleri göstermiştir. Diğer gelişmiş ülke piyasalarının endeks değişimleri %21 ve %36 arasında değişmektedir. Tek gerileyen gelişmiş ülke piyasası endeksi ise %30 ile Atina Borsası endekslerinden Atina Genel'dir.

Uzun dönemde en fazla artışın Jakarta Bileşik endeksinde yaşandığı görülmektedir. Bu endeks ilgili dönemde 11 kat artmıştır. Jakarta Bileşik Endeksini 7 kat artış yakalayan Rus MICEX Endeksi takip ederken, ardından dört katın üzerinde yükseliş kaydeden Meksika Borsası endeksi IPC; İMKB 100 ve Varşova Borsası Endeksi WIG izlemektedir. İlk yedi sırada gelişmekte olan ülkelerin yer alması dikkat çekicidir.

Krizin etkilerine bağlı olarak 2008 sonundaki endeks değerlerine bakıldığında, en fazla değişimin %73 değer kaybıyla MICEX'te meydana geldiği görülmektedir. Onu sırasıyla Atina Genel, İMKB 100, Şanghay Bileşik ve Viyana endeksleri takip etmektedir. İlgili dönemde değer kazanan borsalar da bulunmaktadır. Bunlar Ibovespa (%30), BSE 500 (%23) ve SET (%3) endeksleridir.

Endekslerin son yıldaki değişimine bakıldığında, yine Jakarta Bileşik endeksinin %53 ile en fazla artış gösteren endeks olduğu görülmektedir. Endeksteki bu yüksek artışa rağmen, borsanın işlem hacmi %9 artmıştır. Onu Malezya, Güney Afrika ve Meksika gibi yine gelişmekte olan ülke piyasalarına ait endeksler takip etmiştir. En iyi performans gösteren gelişmiş ülke piyasası ise bir önceki yıla kıyasla %26 artış gösteren KOSPI'ye aittir. İMKB, %21 artış yakalarken, son yılda üçü gelişmiş ülkelere ait olmak üzere toplam sekiz piyasanın endeksi gerilemiş, en büyük düşüş %40 ile Atina Genel endeksinde yaşanmıştır.



V. ÖZEL SEKTÖR BORÇLANMA ARAÇLARI

Sermaye piyasasının önemli bir ayağı olan borçlanma araçlarından hem kamu kesimi hem de özel sektör faydalanmaktadır. Uluslararası Ödemeler Bankasının (BIS) verilerine göre 2010/09 itibariyle dünya geneli toplam tahvil stokunun %57'si kamuya, %43'ü ise özel sektöre aittir. Rapor kapsamında kamu kesimine ait tahvil stokları incelenmeyecektir.

Özel sektör tarafından ihraç edilen bu tahvillerin ikincil piyasa verileri mevcut değildir. Ancak bu tahvillerin stok tutarları, ülke ve ihraççı türü bazında BIS tarafından açıklanmaktadır. BIS, tahvil ihracı ile borçlanan özel kesimi finansal kurumlar ve özel şirketler olarak iki gruba ayırmıştır.

İncelenen ülkeler baz alındığında, finansal kurumların 2010/09 itibariyle toplam tahvil stoku tutarı özel şirketlerin üç katı kadardır. ABD'li finansal kurumların sahip olduğu toplam tahvil stoku incelenen diğer ülkelerin toplamından yüksektir. 2010/09 itibariyle ABD'yi sırasıyla Fransa ve Japonya izlerken, diğer ülkelerdeki finansal kurumların toplam tahvil stoku tutarı 1 trilyon \$'ın altındadır.

Son iki yılda finansal kurumların tahvil stokundaki en hızlı yükseliş Yunanistan'dadır. İçinde bulunduğu ekonomik sıkıntıların etkisiyle 2010'un ilk dokuz ayında 2009 yılına kıyasla tahvil stoku dört kat artmıştır. Tahvil stoku bir önceki yıl sonuna kıyasla %56 düşerek 1 milyar \$'a inen Tayland, tahvil stoku en

Finansal Kurum Borç Stoku (Myr. \$)											
Sıra	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010/09
1	ABD	7.983	8.612	9.242	10.118	11.191	12.527	13.849	13.751	12.702	11.524
2	Fransa	334	430	544	652	569	770	1.061	1.160	1.175	1.208
3	Japonya	1.235	1.146	1.217	1.234	1.061	987	982	1.172	1.085	1.206
4	Çin	102	119	142	175	244	328	446	607	752	859
5	İspanya	63	103	193	334	399	599	869	890	935	837
6	Almanya	867	922	982	931	749	884	1.052	929	914	785
7	İtalya	288	368	469	511	443	496	604	676	783	731
8	Hollanda	152	194	269	339	369	434	520	492	510	481
9	Brezilya	48	40	52	74	126	178	251	306	424	462
10	İngiltere	231	263	285	335	301	379	433	378	338	322
11	Kore	70	119	133	174	207	292	380	308	331	272
12	Belçika	74	87	94	96	73	83	118	182	271	248
13	Avusturya	55	71	89	101	102	126	161	186	192	180
14	Meksika	59	67	71	84	106	112	133	120	124	141
15	Portekiz	17	21	31	35	24	31	57	69	85	92
16	Hindistan	0	0	1	1	7	16	31	31	53	75
17	Yunanistan	0	0	3	4	5	7	10	17	18	69
18	Malezya	13	16	18	22	29	39	36	40	41	45
19	Güney Afrika	4	6	10	14	19	25	32	23	32	34
20	Macaristan	0	0	3	6	6	8	9	9	10	9
21	Endonezya	1	1	2	2	3	4	4	3	5	5
22	Tayland	0	0	1	1	2	2	2	3	3	1
23	Türkiye	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,8
TOPLAM		11.598	12.586	13.854	15.245	16.034	18.326	21.041	21.353	20.780	19.587

Kaynak: BIS, SPK

hızlı düşen ülke olmuştur. Türkiye’de ise finansal kurumların tahvil stoklarında son iki yılda bir hareketlenme yaşanmaya başlanmıştır. 2009 yılına kadar özel sektör borçlanma piyasası uzun bir durgunluk yaşayan Türkiye’de son yıllarda bu alanda hareketlilik başlamıştır. 2009 yılında 24 milyon \$ seviyesinde olan banka bonolarının stok tutarı, 2010 yılında 762 milyon \$ olmuştur.

Son on yıllık perspektifte bakıldığında ise finansal kurumların toplam borç stokunun 2008’e kadar sürekli bir artış eğilimi içinde olduğu görülmektedir. On yıl öncesine kıyasla Fransa tahvil stok tutarını artırmış ve Japonya’nın yerine ikinci sıraya yerleşmiştir. Diğer taraftan Japonya ve Almanya dışındaki tüm ülkelerde finansal kurumların tahvil stoku 10 yıl öncesine kıyasla artmıştır.

Finansal kurumların tahvil stokunda, kriz yılı olan 2008’e göre ABD, Almanya, Hollanda, İngiltere, Kore gibi gelişmiş ülkelerdeki stok tutarı azalırken, BRIC ülkelerinden Çin, Brezilya ve Hindistan’da önemli miktarda artışlar olmuştur.

Özel şirketlerin tahvil stoklarına göre ülke sıralamasında ise yine ABD 3 trilyon \$’a yaklaşan tutar ile ilk sırada yer almaktadır. Onu 856 milyar \$ ile Japonya ve 493 milyar \$ ile Çin takip etmektedir. 2010 yılında özel sektör tahvil stoku en fazla azalan ülke İtalya olurken, stok miktarı azalan diğer ülkeler ise Portekiz, Belçika ve İngiltere’dir. Gelişmiş ülkelerin stokundaki düşüş dikkat çekicidir. Bir diğer düşüş ise Yunanistan’da yaşanmıştır. 2009 yılında 29 milyar \$ olan özel şirketlerin tahvil stoku, 2010 yılında 115 milyon \$’a inmiştir. Yunanistan’da finansal kurumlara

Özel Şirket Borç Stoku (Myr. \$)											
Sıra	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010/09
1	ABD	2.392	2.375	2.441	2.540	2.649	2.749	2.886	2.917	2.789	2.888
2	Japonya	614	683	770	787	705	672	728	767	783	856
3	Çin	4	8	11	15	39	70	104	186	354	493
4	İtalya	65	112	160	185	199	233	271	357	435	376
5	Kore	239	253	231	235	225	231	231	218	311	366
6	Almanya	37	59	109	132	118	143	190	300	345	349
7	Fransa	144	160	200	220	191	226	268	289	278	295
8	Hollanda	54	58	65	61	52	60	77	79	115	121
9	Malezya	22	21	24	25	27	33	52	56	55	61
10	Tayland	15	15	21	22	25	36	41	43	52	57
11	Portekiz	11	16	17	20	23	31	43	46	52	52
12	Avusturya	8	9	15	20	18	23	34	32	40	44
13	Meksika	10	11	14	19	25	27	28	25	29	33
14	Güney Afrika	5	6	10	15	14	14	17	13	22	25
15	Hindistan	2	2	2	3	4	5	10	8	19	25
16	Belçika	9	11	15	19	11	13	18	18	24	23
17	İspanya	12	12	14	15	13	15	20	21	23	23
18	İngiltere	28	27	31	32	23	23	23	16	22	21
19	Brezilya	3	2	3	4	5	6	8	7	10	10
20	Endonezya	1	2	3	4	4	4	5	4	5	5
21	Türkiye	0	0	0	0	0	0,1	0,5	0,5	0,4	2,2
22	Macaristan	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
23	Yunanistan	-	-	1	2	7	13	19	26	29	0
TOPLAM		3.674	3.842	4.159	4.373	4.376	4.628	5.072	5.428	5.790	6.127

Kaynak: BIS, SPK

rın tahvil stoku artarken, özel şirketlerin tahvil stokunun azalması dikkat çekmektedir. Türkiye’de ise 2005 yılından sonra canlanmaya başlayan piyasaya bağlı olarak 2010 yılında özel sektörün borç stoku 2,2 milyar \$’a ulaşmıştır.

Krizin ardından 2009 yılında özel şirketlerin tahvil stoklarında ABD, Malezya, Fransa ve Türkiye hariç diğer ülkelerde artış görülmektedir. En hızlı artış 2008 yılına kıyasla tahvil stoku 2,5 kat artan Hindistan’dadır. Ardından, tahvil stoku tutarları %91 ve %61 artan Çin ve Güney Afrika takip etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki bu artış dikkat çekicidir.

Finansal kurumlar ve özel şirketlerin toplam borç stokunun GSYH’ya oranı da bir gösterge olarak değerlendirilebilir. 2010/09 verileri için borç stoku, yıl

sonu GSYH verisiyle oranlanmıştır.

2010/09 itibariyle ABD’deki özel sektörün borç stoku tutarı hemen hemen GSYH’ya eşittir. Hollanda’da stok tutarı GSYH’nın yaklaşık dörtte üçü kadar iken onu; Kore, Portekiz ve İspanya gibi gelişmiş ülkeler takip etmektedir. Portekiz dışındaki bu ülkelerin borç stoku/GSYH oranı bir önceki yıla kıyasla düşerken, Portekiz’in artan borç stoku ve düşen GSYH’sına bağlı olarak oran yükselmiştir. Diğer gelişmiş ülkeler olan Japonya, Almanya ve İngiltere’de ise bu oran 2010/09 itibariyle %40’ın altındadır.

Yunanistan, Portekiz ile benzer bir duruma sahipken, oranı bir önceki yıla kıyasla 9 puan artarak en yüksek artış gösteren ülke olmuştur. Türkiye’de son dönemdeki büyümeye rağmen, özel sektörün tah-

Toplam Özel Sektör Tahvil Stoku/GSYH

Sıra	Ülke	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010/09
1	ABD	101%	103%	105%	107%	110%	114%	119%	116%	110%	98%
2	Hollanda	51%	57%	62%	66%	66%	73%	76%	65%	78%	77%
3	Kore	61%	65%	57%	57%	51%	55%	58%	56%	77%	63%
4	Portekiz	23%	27%	29%	30%	25%	31%	43%	45%	59%	63%
5	İspanya	12%	17%	23%	33%	36%	50%	62%	57%	65%	61%
6	Avusturya	33%	39%	41%	42%	40%	46%	52%	52%	61%	60%
7	Belçika	36%	39%	35%	32%	22%	24%	30%	40%	62%	58%
8	Fransa	36%	40%	41%	42%	35%	44%	51%	51%	55%	58%
9	İtalya	32%	39%	42%	40%	36%	39%	41%	45%	58%	54%
10	Malezya	38%	36%	38%	37%	41%	46%	47%	43%	50%	45%
11	Japonya	45%	47%	47%	44%	39%	38%	39%	40%	37%	38%
12	Almanya	48%	48%	45%	39%	31%	35%	37%	34%	38%	34%
13	Çin	8%	9%	9%	10%	13%	15%	16%	18%	22%	23%
14	Yunanistan	0%	0%	2%	3%	5%	8%	9%	12%	14%	23%
15	Brezilya	9%	8%	10%	12%	15%	17%	19%	19%	27%	23%
16	Tayland	13%	12%	15%	14%	15%	18%	18%	17%	21%	18%
17	Meksika	10%	11%	12%	13%	15%	15%	16%	13%	17%	17%
18	Güney Afrika	8%	11%	12%	13%	13%	15%	17%	13%	19%	17%
19	İngiltere	18%	18%	17%	17%	14%	16%	16%	15%	16%	15%
20	Macaristan	0%	0%	4%	6%	6%	7%	7%	6%	8%	7%
21	Hindistan	0%	0%	0%	1%	1%	2%	4%	3%	6%	7%
22	Endonezya	1%	1%	2%	3%	2%	2%	2%	1%	2%	1%
23	Türkiye	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,07%	0,06%	0,07%	0,40%
TOPLAM		57%	59%	58%	56%	55%	57%	58%	55%	57%	52%

Kaynak: BIS, SPK, IMF

vil stoku tutarının GSYH'ya oranı %1'in altındadır. Ancak özellikle 2010 yılında bir yükseliş yaşanmış ve tahvil stokunun GSYH'ya oranı onbinde yediden, binde dörde yükselmiştir.

VI. VADELİ İŞLEM VE OPSİYONLAR

Vadeli işlem ve opsiyon işlemleri birçok borsada yapılabilir. Halihazırda Türkiye'de sadece Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda işlem gören bu ürünler, başka ülkelerde emtia borsalarında, finansal borsalarda ya da her ikisinde birden işlem görülmektedir.

Bu bölümde; ABD, Çin ve İngiltere'den birden faz-

la borsa karşılaştırmaya alınmıştır. Diğer taraftan bu dönemde birleşen ya da birbirini satın alan borsaların geçmiş verileri, son durumları göz önüne alınarak toplulaştırılmıştır. Bu borsalar şunlardır:

- CME Grubu: NYMEX, CME ve CBOT,
- NYSE Euronext: NYSE Arca Options, Liffe ve AMEX,
- Nasdaq OMX: Kopenhag Borsası, OMX Grubu ve Philadelphia Borsası,
- Eurex: Eurex ve Uluslararası Menkul Kıymetler Borsası,
- Kore Borsası: Kore Borsası ve Kore Vadeli İşlemler Borsası,
- BMF & Bovespa: Bolsa de Mercadorias & Futuros ve Bolsa de Valores de Sao Paulo.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları İşlem Hacmi (Mn. Adet)													
Sıra	Borsa	Ülke	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	Kore Borsası	Kore	1.933	2.913	2.587	2.593	2.475	2.777	2.865	3.103	3.749	3.749	3.749
2	CME Grubu	ABD	1.036	1.232	1.566	1.970	2.485	3.158	3.278	2.590	3.080	3.080	3.080
3	Eurex	Almanya-İsviçre	954	1.260	1.433	1.700	2.119	2.704	3.173	2.647	2.642	2.642	2.642
4	NYSE Euronext	ABD-Avrupa	882	875	993	1.104	1.124	1.525	1.676	1.730	2.155	2.155	2.155
5	Hindistan Ulusal Borsası	Hindistan	13	43	75	132	194	380	602	919	1.616	1.616	1.616
6	BM&F Bovespa	Brezilya	193	298	419	468	571	794	742	920	1.422	1.422	1.422
7	Şikago Opsiyon Borsası	ABD	268	284	361	468	675	946	1.195	1.136	1.124	1.124	1.124
8	NASDAQ OMX	ABD-Avrupa	150	188	228	266	396	551	722	816	1.099	1.099	1.099
9	Rus İşlem Sistemi	Rusya	-	-	-	-	-	144	238	474	624	624	624
10	Şanghay Vadeli İşlemler Borsası	Çin	12	40	41	34	58	86	140	435	622	622	622
11	Zhengzhou Emtia Borsası	Çin	-	25	24	28	46	93	223	227	496	496	496
12	Dalian Emtia Borsası	Çin	48	75	88	99	120	186	313	417	403	403	403
13	Osaka Menkul Kıymetler Borsası	Japonya	-	28	33	44	61	109	164	166	196	196	196
14	Johannesburg	Güney Afrika	-	33	38	51	105	330	514	175	170	170	170
15	Londra Metal Borsası	İngiltere	59	72	72	79	87	93	113	112	120	120	120
16	Hong Kong Borsası	Hong Kong	-	15	20	26	43	88	105	99	116	116	116
17	ASX Grubu	Avustralya	36	62	74	87	101	116	95	82	106	106	106
18	Tel-Aviv Borsası	İsrail	41	38	43	70	83	104	93	71	80	80	80
19	Londra Borsası Grubu	İngiltere-İtalya	-	-	-	-	-	-	-	-	77	76	76
20	İspanya Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası	İspanya	-	31	29	40	47	52	83	93	70	70	70
21	Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası	Türkiye	-	-	-	2	7	25	54	79	64	64	64
22	Singapur Borsası	Singapur	33	36	28	26	37	44	62	53	62	62	62
23	Montréal Borsası	Kanada	-	18	22	29	41	43	38	35	44	44	44
24	Meksika Borsası	Meksika	84	174	210	108	275	229	70	49	43	43	43
25	Varşova Borsası	Polonya	-	-	-	6	7	9	13	14	15	15	15
26	Budapeşte Borsası	Macaristan	0	9	6	9	15	19	13	12	12	12	12
27	Atina Türev Borsası	Yunanistan	-	-	-	-	-	7	7	8	8	8	8
28	Malezya Türev Borsası	Malezya	-	2	3	2	4	6	6	6	6	6	6
29	Tayland Vadeli İşlemler Borsası	Tayland	-	-	-	-	-	1	2	3	4	4	4
30	Viyana Borsası	Avusturya	-	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1
TOPLAM			5.742	7.751	8.396	9.442	11.177	14.620	16.599	16.548	20.227	20.227	20.227

Kaynak: FIA, VOB

-: Mevcut Değil

2010 sonu itibariyle Kore Borsası 4 milyar adete yaklaşan işlem hacmi ile ilk sırada yer almaktadır. Onu 3 milyar adet ile ABD'li CME Grubu izlerken; devamında Eurex, NYSE Euronext ve Hindistan Ulusal Borsası yer almaktadır.

İlk sıralarda Kore, ABD ve Avrupa gibi gelişmiş ekonomilerin piyasaları bulunurken, BRIC ülkeleri olan Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin'in borsaları da onları takip etmektedir. Çin, faaliyet gösteren üç borsasının toplamı alındığında 1,5 milyar adedi geçen işlem hacmiyle altıncı sıraya çıkmaktadır.

Ağırlıklı olarak metal ve çeşitli plastik ürünlere dayalı kontratların işlem gördüğü Londra Metal Borsası, 2010 yılında finansal piyasada önemli büyüklüğe sahip olan Londra Borsası Grubunun önünde yer almıştır. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) ise 64 milyon adetlik işlem hacmi ile karşılaştırılan borsalar arasında 21. sırada yer almıştır.

Uzun vadeli perspektifle değerlendirildiğinde, Kore Borsasının türev işlemler konusunda lider olduğu görülmektedir. Sadece 2006-2008 yılları arasında ilk sırayı CME Grubuna bırakmış, ancak ardından büyük bir işlem adedi farkıyla tekrar ilk sıraya yerleşmiştir. 2008 yılında ikinci sırada yer alan Almanya-İsviçre ortaklı borsa olan Eurex, CME Grubunun işlem hacminin daha fazla düşmesine bağlı olarak ikinci sıraya çıkmış, ancak 2009 yılında yeniden üçüncü sıraya gerilemiştir. Şikago Opsiyon Borsası 2006-2009 yıllarında BMF & Bovespa'dan daha yüksek işlem hacmine sahipken, 2010 yılında onun gerisinde kalmıştır.

Diğer taraftan kurulduğu 2005 yılından itibaren artan bir ilgiyle karşılanan VOB'un işlem hacmi ilk defa 2010 yılında gerilemiştir. 2009'a kıyasla %25 gerileyen Londra Borsası Grubunun ardından VOB, 2010 yılında %19 işlem hacmi düşüşüyle en fazla gerileyen ikinci borsa olmuştur.

GENEL DEĞERLENDİRME

Sermaye piyasasının son on yılı incelendiği; genelinde kriz yılı olan 2008'e kadar olumlu gelişmeler gözlenirken, krizle beraber piyasalarda gerilemeler yaşanmıştır. Birçok piyasada krizin etkileri devam ederken, 2009-2010 yılları genel olarak piyasalarda iyileşmenin başladığı dönem olarak karşımıza çık-

maktadır. Kriz öncesinde hızlı yükselen gelişmekte olan ülke piyasaları, kriz sonrasında ise hızlı düşüşler yaşamıştır. Gelişmiş ülkelerde ise değişim nispeten daha sınırlı kalmıştır.

Borsalar piyasa değerlerine göre sıralandığında en büyük borsanın NYSE Euronext'in ABD piyasası olan NYSE olduğunu görülmektedir. İlk beş sırada gelişmiş ülkelerin piyasaları yer alırken, İMKB'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin piyasalarında toparlanma daha hızlı devam etmektedir. Son on yılda MICEX'in piyasa değeri 20 kat artarken, Atina Borsasının piyasa değeri 2001 yılına kıyasla %19 gerilemiştir. İMKB'nin piyasa değeri ise 6 kat artmıştır.

2010 sonu itibariyle, piyasa değerinin GSYH'ya oranına bakıldığında Johannesburg Borsasında bu oranın %259 olduğu görülmektedir. Malezya Borsasının piyasa değeri, ülke GSYH'sının yaklaşık iki katı kadarken, İMKB'nin piyasa değerinin ülke ekonomisine oranı %42'dir. Son on yılda Güney Afrika, Malezya, Hindistan, Tayland, Meksika ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülke borsalarında piyasa değerleri artmış, sonuç olarak piyasa değeri/GSYH oranı yükselmiştir. Diğer taraftan, aynı dönemde ABD, İngiltere, Euronext Bölgesi ve Almanya gibi gelişmiş ülkelerde ise bu oran düşmüştür.

2010 itibariyle en fazla kote şirket 5.034 ile Bombay Borsasıdır. Bu şirketlerin hepsi yerli şirketlerdir. Diğer taraftan Londra Borsası Grubuna kote şirketlerin %20'sini yabancı şirketler oluşturmaktadır. Son on yıl içinde işlem gören şirket sayısında en büyük değişim, yıllar içinde kote şirket sayısı üçte bir azalan Nasdaq'ta görülmektedir. Diğer taraftan, en büyük artış ise Kore Borsasında olmuş, ilgili dönemde işlem gören şirket sayısı yaklaşık üç kat artarak 1.798'e ulaşmıştır. İMKB'de kote şirket sayısı 2000'li yılların başında düşüş gösterirken, özellikle 2006 ve 2010 yıllarında şirket sayısında ciddi artış yaşanmıştır.

2010 yılında en fazla yeni kotasyon Bombay Borsasında olurken, onu Varşova Borsası takip etmiştir. İMKB'de ise Halka Arz Seferberliğinin de etkisiyle 2010 yılında 23 halka arz gerçekleşmiştir. Son on yıl içinde, 2007 yılında toplam 2.117 adet ile zirveye ulaşan halka arz sayısı, 2009 yılında üçte bir oranına inerek 675'e düşmüş, 2010 yılında 832'ye ulaşmıştır.

2010 yılına göre hisse senedi işlem hacminde ABD'li NYSE ve Nasdaq ilk iki sırada yer alan borsalardır. İlk dokuz borsa arasında Şanghay Borsası dışındakiler gelişmiş ülke piyasalarıdır. Diğer taraftan kriz yılı olan 2008'de, borsaların işlem hacimlerinde genel bir düşüş yaşanmıştır. 2010 yılında işlem hacmi %35 artan İMKB, işlem hacmi artan birkaç borsadan birisi olmuştur. Son on yıl değerlendirildiğinde, borsaların işlem hacimleri 2007 yılına kadar sürekli yükselirken, 2008 yılında incelenen borsaların birkaçı hariç hepsinin işlem hacimlerinde önemli düşüşler yaşanmış, 2009'da düşüş daha da derinleşmiştir.

2010 yılı içinde en likit piyasa %325 devir hızı ile Nasdaq'tır. Onu Şanghay, Kore ve İMKB takip etmektedir. İMKB, %139 devir hızıyla NYSE, Deutsche Börse, Tokyo gibi gelişmiş ülke piyasalarını geride bırakmıştır. Devir hızı genel olarak 2003 yılının ardından artışa geçerken, artışın 2008 yılına kadar devam ettiği görülmektedir. 2008 yılında krizin etkisiyle işlem hacimleri artmış, sonuç olarak tüm piyasalarda incelenen dönemler arasındaki en yüksek devir hızına ulaşmıştır.

2010 yılında, Jakarta Bileşik endeksi %53 ile en fazla artış gösteren endeks olmuştur. Onu Malezya, Güney Afrika ve Meksika gibi yine gelişmekte olan ülke piyasalarına ait endeksler takip etmiştir. En iyi performans gösteren gelişmiş ülke piyasası endeksi ise bir önceki yıla kıyasla %20 artış gösteren Tel Aviv Genel'dir. İMKB, %21 artış yakalarken, en büyük düşüş %40 ile Atina Genel endeksinde yaşanmıştır.

Son on yıldaki endeks değerlerine bakıldığında, endeksler 2007 yılına kadar yükseliş eğilimine girmiş ve en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. Yükseliş özellikle gelişmekte olan ülkelerde daha hızlı gerçekleşmiştir. Ancak 2008 yılında yaşanan küresel krizle, birçok endeks 2005 yılı seviyelerine kadar gerilemiştir. Bu dönemdeki gerileme yine gelişmekte olan ülke piyasalarında yaşanmıştır. Dünya genelinde 2009 yılında başlayan toparlanma sürecine bağlı olarak endekslerde artış gözleniyor olsa da, incelenen borsaların çoğunluğunda endeks değerleri 2007 seviyesine ulaşamamıştır.

Borçlanma araçlarına bakıldığında, 2010/09 itibarıyla dünya genelinde toplam tahvil stokunun %57'sinin kamuya, %43'ünün ise özel sektöre ait olduğu

görülmektedir. En büyük özel sektör tahvil stokuna ABD sahiptir. Türkiye'de ise 2005 yılına kadar durgun olan özel sektör borçlanma piyasası, yavaş yavaş hareketlenmeye başlamıştır. 2010/09 itibarıyla Türkiye'deki finansal kurum ve özel şirketlerin tahvil stok tutarları sırasıyla 24 milyon \$ ve 2,2 milyar \$'dır.

Türev ürün işlemlerinde 2010 yılı sonu itibarıyla Kore Borsası 4 milyar adete yaklaşan işlem hacmi ile ilk sırada yer alırken, onu 3 milyar adet ile ABD'li CME Grubu ve Eurex izlemektedir. İlk sıralardaki gelişmiş ülke piyasalarını BRIC ülkelerinin borsaları takip etmektedir.

Uzun vadeli perspektifle değerlendirildiğinde Kore Borsasının türev işlemler konusunda lider olduğu görülmektedir. Sadece 2006-2008 yılları arasında ilk sırayı CME Grubuna bırakmıştır, ancak ardından büyük bir işlem adedi farkıyla tekrar ilk sıraya yerleşmiştir. 2008 yılında ikinci sırada yer alan Almanya-İsviçre ortaklı borsa olan Eurex, CME Grubunun işlem adetlerinin daha fazla düşmesine bağlı olarak ikinci sıraya çıkmış, ancak 2009 yılında yeniden üçüncü sıraya gerilemiştir. Şikago Opsiyon Borsası 2006-2009 yıllarında BMF & Bovespa'dan daha yüksek işlem hacmine sahipken, 2010 yılında onun gerisinde kalmıştır. Diğer taraftan kurulduğu 2005 yılından itibaren artan bir ilgiyle karşılanan VOB'un işlem hacmi ilk defa 2010 yılında gerilemiş, adet bazında %19 düşüş ile en fazla gerileyen ikinci borsa olmuştur.

KAYNAKÇA

Dünya Borsalar Federasyonu:
www.world-exchanges.org

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası:
www.imkb.gov.tr

Sermaye Piyasası Kurulu: www.spk.gov.tr

Türkiye İstatistik Kurumu: www.tuik.gov.tr

Uluslararası Para Fonu: www.imf.org

Uluslararası Ödemeler Bankası: www.bis.org

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası: www.vob.org.tr

Vadeli İşlemler Sektörü Birliği:
www.futuresindustry.org



TÜRKİYE'DE YATIRIM FONLARI

Sermaye piyasaları yatırımcılara risk ve getiri beklentileri çerçevesinde tasarruflarını değerlendirme imkanı sunmaktadır. Hisse senedi ve borçlanma araçları gibi geleneksel ürünlerin yanı sıra, finansal mühendisliğin geliştirdiği çeşitli ürünlerle birlikte yatırımcılar beklentilerine uygun yatırım araçlarına ulaşabilmektedir.

Menkul kıymet yatırımı yapmanın uzmanlık ve bilgi gerektiren bir konu olması, sermaye piyasalarında yatırım fonlarının ve yatırım ortaklıklarının oluşturduğu kolektif yatırım kuruluşlarının ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Bu çalışmamızda, kolektif yatırım kuruluşları arasında yer alan yatırım fonları tanıtılıp, Türkiye'deki yatırım fonu pazarının uluslararası piyasalardaki konumu ele alınacaktır. Ardından, menkul kıymet ve emeklilik yatırım fonlarının sayısı, portföy büyüklüğü ve dağılımı ile yatırımcı bazında veriler incelenecektir.

I. TANIM

Menkul kıymet yatırım fonları, tasarruf sahiplerinden toplanan kaynaklarla oluşturulan portföyün, profesyonel yöneticiler tarafından sermaye piyasası araçlarına ya da emtiyaya dağıtılarak yönetilmesi olarak tanımlanmaktadır.

Yatırımcılar, fonun toplam portföyünün bir kısmını temsil eden katılma payını satın alarak fona iştirak ederler. Böylece, katılma belgesini satın alan yatırımcı fona ortak olma hakkı elde etmiş olur. Yalnız bu belgeler, yatırımcıya fonun veya fonun içerdiği menkul kıymetlerin temsil ettiği şirketlerin yönetimine katılma hakkı sağlamamaktadır.

Menkul kıymet yatırım fonları tanımı gereği açık uçlu ve kapalı uçlu olarak ikiye ayrılmaktadır. Açık uçlu yatırım fonları, talebe bağlı olarak pay senetlerinin sayısı artırılıp, azaltılabilen veya istendiği zaman nakde çevrilebilen yatırım fonlarıdır. Kapalı uçlu yatı-

rım fonları ise dolaşımdaki pay adedi sayısının sınırlı olduğu ve ihraç edilen katılma paylarının geri alınmadığı fonlardır. Kapalı uçlu yatırım fonları, ya fonun vadesi dolduğunda, ya da ikinci el piyasada nakde çevrilebilmektedir.

Emeklilik yatırım fonları ise emeklilik sözleşmesi çerçevesinde alınan ve katılımcılar adına bireysel emeklilik hesaplarında izlenen katkılarının, riskin dağıtılması ve inancılı mülkiyet esaslarına göre işletilmesi amacıyla oluşturulmaktadır.

Türkiye'de menkul kıymet ve emeklilik yatırım fonlarının kuruluşuna ve işleyişine ilişkin esaslar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmektedir. Yatırım fonları, sermaye piyasası mevzuatında belirtilen şartları taşıyan bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri ile emeklilik ve yardım sandıkları tarafından SPK'dan izin almak şartıyla kurulabilirler.

Yatırım fonlarına ait temel bilgilere, fonun içtüzüğünde veya izahnamesinde yer verildiği gibi, günlük olarak yayınlanmakla yükümlü olunan "sürekli bilgilendirme formu" aracılığıyla da ulaşılabilir. Ayrıca SPK düzenlemelerine göre yatırım fonlarına ilişkin her türlü bilgi, belge ve raporların elektronik ortamda imzalanması ve Kamuyu Aydınlatma Platformu kullanılarak kamuya açıklanması zorunlu tutulmaktadır.

Yatırım fonlarında yatırımcılar açısından 2 tip gider bulunmaktadır: fon yönetim ücreti ve giriş-çıkış komisyonları. Yatırım fonlarının en büyük gider kalemini yönetilen portföyün belirli bir oranına denk gelen ve günlük olarak hesaplanan fon yönetim ücreti oluşturmaktadır. Menkul kıymet yatırım fonlarının yönetim ücretlerine ilişkin bilgiler SPK'nın, emeklilik yatırım fonlarının yönetim ücretlerine ilişkin bilgiler ise Emeklilik Gözetim Merkezinin internet sitesinde günlük olarak açıklanmaktadır. SPK'nın 2011 yılında yaptığı bir düzenlemeyle birlikte, serbest fonlar dışında kalan menkul kıymet ve emeklilik yatırım fonlarının yönetim ücretlerine bir yıl süreyle günlük

%0,01 (onbinde 1) oranında üst limit getirilmiştir.

Bu noktada likit fonlar için istisnai bir durum vardır. Likit fonların yönetim ücretlerine de günlük %0,01 oranında üst sınır getirilmişken, sermaye piyasası mevzuatında yapılan bir değişiklikle bu sınır 01.07.2011-31.12.2011 tarihleri için %0,0075'e (milyonda 75) düşürülmüştür.

Yönetim ücretlerinin yanı sıra, SPK düzenlemelerine göre yatırım fonlarına giriş-çıkış komisyonlarının da kurucunun internet sitesinde yayınlanması zorunlu tutulmaktadır.

A. Menkul Kıymet Yatırım Fonları

Sermaye Piyasası Kurulunun düzenlemelerine göre menkul kıymet yatırım fonları,

- Türkiye'de kurulan ortaklıklara ait hisse senetleri, özel ve kamu sektörü borçlanma araçlarına,
- Yabancı özel ve kamu sektörü borçlanma senetleri ile hisse senetlerine,
- Ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilmiş ve borsalarda işlem gören sermaye piyasası araçlarına,
- İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. nezdindeki borsa para piyasası işlemlerine,
- Repo, ters repo, vadeli işlem, opsiyon ve forward sözleşmeleri ile SPK'nın uygun gördüğü diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilirler.

Menkul kıymet yatırım fonları esas itibarıyla A ve B tipi olmak üzere iki ana gruba ayrılmaktadır. Aylık ortalama bazdaki portföyünün en az %25'ini devamlı olarak Türk şirketlerinin hisse senetlerine yatırmış olan fonlar A tipi olarak tanımlanmaktadır. B tipi yatırım fonlarında ise böyle bir şart bulunmamaktadır.

A ve B tipi yatırım fonları ise kendi içinde, değişken, endeks ve karma fonlar gibi alt gruplara ayrılmaktadır. Fon türlerinin sağlaması gereken şartlar aşağıda sıralanmıştır.

Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu: Fon portföyünün en az %51'ini devamlı olarak ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer



kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı piyasa araçlarına yatırmış fonlar olarak tanımlanmaktadır.

Endeks Fon: Baz alınan ve Kurul tarafından uygun görülen bir endeksin değeri ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısı en az %90 olacak şekilde, fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak endeks kapsamındaki menkul kıymetlerin tümüne ya da örneklem yoluyla seçilen bir kısmına yatırım yapan fonlardır.

Fon Sepeti: Portföyünün en az %80'i devamlı olarak diğer yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fonlardır.

Grup Fonu: Portföyünün en az %51'ini devamlı olarak belli bir holdingin menkul kıymetlerine yatıran fonlardır.

Garantili Fon: Yatırımcının başlangıç yatırımının belirli bir bölümünün, tamamının ya da başlangıç yatırımının üzerinde belirli bir getirinin izahnamede belirlenen esaslar çerçevesinde belirli vade ya da vadelerde yatırımcıya geri ödenmesinin, uygun bir yatırım stratejisine ve garantör tarafından verilen

garantiye dayanılarak taahhüt edildiği fonlardır.

Hisse Senedi Fonu: Portföyünün en az %51'ini devamlı olarak Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerine yatırım yapan fonlar, hisse senedi fonu olarak tanımlanmaktadır.

İştirak Fonu: Fon portföyünün en az %51'ini devamlı olarak fon kurucusunun iştirakleri tarafından çıkarılmış menkul kıymetlere yatıran fonlardır.

Karma Fon: Her birinin değeri fon portföy değerinin %20'sinden az olmamak şartıyla, portföyünün tamamını hisse senetleri, borçlanma araçları, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisinin oluşturduğu fonlardır.

Kısa Vadeli Tahvil Bono Fonu: Aylık ağırlıklı ortalama vadeleri en az 45 ve en fazla 90 gün olan ve portföylerinin en az %51'ini devamlı olarak kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatıran fonlardır.

Koruma Amaçlı Fon: Yatırımcının başlangıç yatırımının belirli bir bölümünün, tamamının ya da başlangıç yatırımının üzerinde belirli bir getirinin izahnamede belirlenen esaslar çerçevesinde belirli vade ya da vadelerde yatırımcıya geri ödenmesinin, uygun bir yatırım stratejisine dayanılarak en iyi gayret esas çerçevesinde amaçlandığı fonlardır.

Likit Fon: Portföyünün tamamını devamlı olarak vadesine 180 günden az kalmış sermaye piyasası araçlarının oluşturduğu ve ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fonlardır.

Özel Fon: Katılma payları önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlara tahsis edilmiş fonlardır.

Sektör Fonu: Fon portföyünün en az %51'ini devamlı olarak belirli bir sektörü oluşturan şirketlerin menkul kıymetlerine yatıran fonlardır.

Serbest Yatırım Fonu: Katılma payları sadece nitelikli yatırımcılara satılmak üzere kurulmuş olan ve çeşitli portföy sınırlamalarına tabi olmayan fonlar, serbest yatırım fonu kapsamına girmektedir. Sermaye piyasası mevzuatına göre nitelikli yatırımcı; yatırım fonları, emeklilik fonları, girişim sermayesi

yatırım ortaklıkları, aracı kurumlar, bankalar, sigorta şirketleri ve 1 milyon Türk Lirası tutarında finansal varlığa sahip olan gerçek ve tüzel kişiler olarak tanımlanmaktadır.

Tahvil ve Bono Fonu: Fon portföyünün en az %51'ini devamlı olarak kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarına yatıran fonlardır.

Yabancı Menkul Kıymetler Fonu: Fon portföyünün en az %51'ini devamlı olarak yabancı özel ve kamu sektörü menkul kıymetlerinde değerlendiren yatırım fonlarıdır.

Değişken Fon: Fon portföyünün tamamı, portföy sınırlamaları itibariyle diğer fon türlerinden herhangi birine girmeyen fonlar bu kapsamda değerlendirilmektedir.

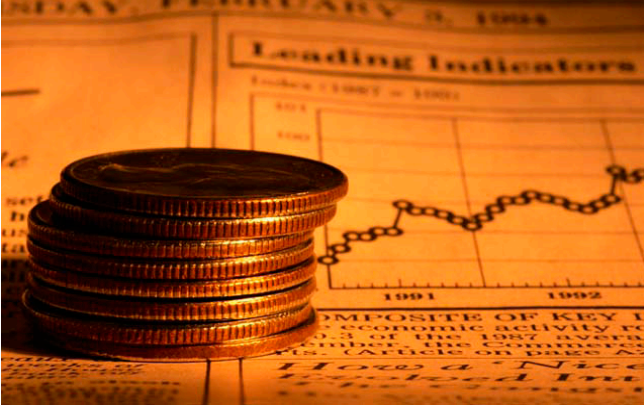
B. Emeklilik Yatırım Fonları

Sermaye piyasası mevzuatına göre emeklilik yatırım fonları,

- Nakit, vadeli ve vadesiz mevduat,
- Borçlanma araçları (ters repo dahil) ile hisse senetleri,
- Kıymetli madenlere ve gayrimenkule dayalı varlıklar,
- Repo işlemleri,
- Vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile varantlar,
- Borsa para piyasası işlemleri,
- Yatırım fonu katılma payları ve
- Kurulca uygun görülen ve kamuya ilan edilen diğer para ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilirler.

2010 yılında sermaye piyasası mevzuatında yapılan değişikliklerle hem emeklilik yatırım fonlarının yatırımlarını değerlendirebileceği araçların sayısı artırılmış, hem de yatırım sınırlamaları yeniden düzenlenmiştir. Örneğin 2010 yılında portföylerini vadeli işlem, opsiyon, varant ve yatırım fonu katılma paylarında da değerlendirebilmeye başlayan emeklilik yatırım fonları için mevduat yatırımlarına ilişkin üst sınır da %10'dan %20'ye çıkartılmıştır.

Emeklilik yatırım fonları, menkul kıymet yatırım fon-



larından farklı olarak, fonun kuruluş amacına bağlı olarak ana gruplara ayrılmaktadır. Bu ana gruplar da, kendi içinde hisse senedi, karma fon, değişken fon gibi alt gruplara ayrılmaktadır.

Büyüme Amaçlı Fonlar: Yatırım yapılacak varlık seçiminde, bunlardan elde edilecek sermaye kazancına ağırlık verilerek belirlenen fonlardır. Büyüme amaçlı fonlar arasında hisse senedi fonu, küçük şirketler hisse senedi fonu, uluslararası hisse senedi fonu bulunmaktadır. Bu tip fonlar, portföyünün en az %80'iyle ilgili sermaye piyasası araçlarına yatırım yaparak, sermaye kazancı elde etmeyi hedeflemektedir.

Ayrıca büyüme amaçlı karma fon, uluslararası karma fon ve esnek fonlar da bulunmaktadır. Portföyünün en az %80'ini, her birinin değeri %20'den az olmayacak şekilde, hisse senetleri ve borçlanma araçlarına yatıran ve sermaye kazancı elde etmeyi hedefleyen fonlar büyüme amaçlı karma fon olarak tanımlanmaktadır.

Büyüme amaçlı esnek fon ise, mevzuatta belirtilen sermaye piyasası araçlarının tamamına veya bir kısmına yatırım yaparak sermaye kazancı elde etmeyi amaçlayan fon türleridir. Bu tür fonların varlık dağılımı önceden belirlenmez.

Gelir Amaçlı Fonlar: Yatırım yapılacak varlıkların, bunlardan elde edilecek temettü ve faiz gelirlerine ağırlık verilerek belirlendiği fonlardır. Hisse senedi fonu, kamu borçlanma aracı fonu, özel sektör borçlanma aracı fonu, uluslararası hisse senedi fonu ve uluslararası borçlanma araçları fonu gibi çeşitleri

vardır. Gelir amaçlı fonlarda, portföyün en az %80'i ilgili sermaye piyasası aracında değerlendirilir ve temettü geliri elde etme hedefi bulunmaktadır.

Büyüme amaçlı fonlarda olduğu gibi, gelir amaçlı fonlarda da esnek ve karma fonlar bulunmaktadır. Gelir amaçlı karma fonlar portföyünün en az %80'ini, her birinin değeri %20'den az olmayacak şekilde, hisse senetlerine ve borçlanma araçlarına yatıran ve temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fonlardır.

Gelir amaçlı esnek fonlar ise, mevzuatta belirtilen sermaye piyasası araçlarının tamamına veya bir kısmına yatırım yaparak temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fonlardır.

İhtisaslaşmış Fonlar: Coğrafi bölge, ülke, sektör ve endeksler bazında yatırım yapan fonlardır. Yabancı ülke fonu, sektör fonu ve endeks fon ihtisaslaşmış fonlar arasındadır. Bu fonlar portföylerinin %80'ini ilgili sermaye piyasası aracına yatırmaktadır.

Kıymetli Madenler Fonları: Fon portföyünün en az %80'ini kıymetli madenler ve altına dayalı varlıklardan oluşturmak amacıyla kurulan fonlardır. Kıymetli maden fonu ve altın fonu olarak ikiye ayrılmaktadır.

Para Piyasası (Likit) Fonları: Fon portföyünün en az %80'i devamlı olarak portföyünde vadesine en fazla 180 gün kalmış likiditesi yüksek para ve sermaye piyasası araçları yer alan ve portföyünün ağırlıklı ortalama vadesi en fazla 45 gün olan fonlardır. Para piyasası fonları arasında likit fon-kamu, likit fon-özel sektör ve likit fon-karma yer almaktadır.

Örneğin likit fon-özel sektör, portföyünün en az %80'i özel sektör borçlanma araçlarına yatırmak kaydıyla fon varlıklarını borsa para piyasası işlemleri dahil para piyasası fonu tanımında yer alan vade yapısına sahip para ve sermaye piyasası araçlarında değerlendiren fonlar olarak tanımlanmaktadır.

Dengeli Fon: Fon portföyünün tamamını, hisse senedi ve/veya borçlanma araçlarının karmasından oluşturan ve hem sermaye kazancı hem de temettü ve faiz geliri elde etmeyi hedefleyen fondur.

II. ULUSLARARASI KARŞILAŞTIRMALAR

Bu bölümde, Türkiye yatırım fonu pazarının uluslararası piyasalardaki konumu belirlenmeye çalışılmıştır. Bireysel emeklilik sistemine ilişkin uygulamaların ülkeler bazında farklılaşması nedeniyle emeklilik yatırım fonlarına ait sağlıklı verilere ulaşılamamıştır. Bu nedenle karşılaştırmalar yalnızca menkul kıymet yatırım fonları dikkate alınarak yapılmıştır.

ABD'deki yatırım fonu şirketlerinin birliği olan ICI (Investment Company Institute), menkul kıymet yatırım fonlarına ilişkin 45 ülkeden toplayarak derlediği verileri yayınlamaktadır. Buna göre incelenen ülkelerdeki yatırım fonlarının toplam büyüklüğü Eylül 2010'da, bir önceki seneye göre %3 artarak 24 trilyon \$'a yükselmiştir.

Bu değerlendirme son beş yıl dikkate alınarak yapıldığında ise, 2006 yılında 22 trilyon \$ olan yatırım fonlarının portföy değerinin 2007 yılında 26 trilyon \$'a yükseldiği, ancak 2008 yılındaki krizle birlikte toplam portföy büyüklüğünün 19 trilyon \$'a kadar düştüğü görülmektedir. Krizin ardından gelen toparlanmaya rağmen, portföy büyüklükleri 2007 yılı seviyesine henüz ulaşamamıştır.

Eylül 2010 verilerine dönülecek olursa, ABD'nin 11 trilyon \$'ı aşan yatırım fonu portföy büyüklüğü ile 45 ülke arasında ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Bu tutar, dünya genelinin yarısını oluşturmaktadır.

ABD'yi 2,4 trilyon \$ portföy büyüklüğüne sahip olan Lüksemburg izlemektedir. Ülkedeki yatırım fonlarının toplam büyüklüğü, gayri safi yurtiçi hasılanın 44 katına denk gelmektedir. Bunun nedeni ise Lüksemburg'un vergi ve operasyonel anlamda sunduğu olanaklardan dolayı Avrupa'nın yatırım fonu merkezi haline gelmesidir. Birçok fon bu ülkede kurulup, diğer ülkelerdeki yatırımcılara satılmaktadır. Lüksemburg gibi İrlanda'da da, yatırım fonları için cazip bir merkez konumundadır.

Altıncı sırada yer alan Brezilya'da yatırım fonları pazarı son yıllarda yükselişe geçmiştir. 2004 yılında yatırım fonlarına ilişkin düzenlemeler Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (Comissão de Valores

Yatırım Fonları (2010/09)				
		Yatırım Fonları (Milyar \$)	Dağılım	Yatırım Fonu/ GSYH
1	ABD	11.267	48%	77%
2	Lüksemburg	2.438	10%	4437%
3	Fransa	1.669	7%	65%
4	Avustralya	1.313	6%	106%
5	İrlanda	967	4%	473%
6	Brezilya	923	4%	44%
7	İngiltere	809	3%	36%
8	Japonya	749	3%	14%
9	Kanada	587	2%	37%
10	Çin	345	1%	6%
30	Türkiye	20	0%	3%
	Toplam	23.696	100%	

Kaynak: ICI, IMF, TÜİK

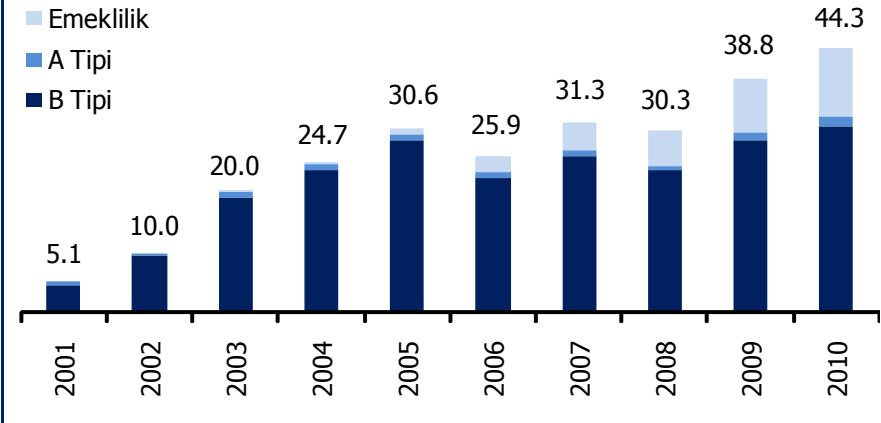
Mobiliários- CVM) tarafından yeniden ele alınmış, fon tanımları yenilenmiş, bunun yanı sıra fon yöneticilerinin sorumluluk alanları genişletilmiştir. 2008 yılından itibaren yatırım fonlarının en fazla %20 olmak şartıyla yurtdışındaki yatırım araçlarına da yatırım yapabilmesine izin verilmiştir. Nitekim Brezilya'nın yatırım fonu büyüklüğünün portföy dağılımına bakıldığında da, portföyün %33'ü yabancı menkul kıymetlerin de yer aldığı "Diğer" başlığında yer almaktadır.

Yatırım fonlarının portföy sıralamasında ilk 10'a giren bir diğer ülke Çin'dir. 2010/09 sonu itibarıyla Çin'deki yatırım fonlarının portföy büyüklüğü 345 milyar \$'a yükselmiştir. Son yıllarda Çin'de işlem gören yatırım fonlarının sayısı hızla artmıştır. 2007 yılında 341 adet yatırım fonu bulunurken, bu sayı 2010 yılının üçüncü çeyreğinde 618'e yükselmiştir. Yatırım fonlarındaki çeşitlenmeye bağlı olarak port-

Yatırım Fonları Portföy Dağılımı (2010/09)				
	Hisse Senedi	Tahvil	Para Piyasası	Diğer
ABD	46%	23%	25%	6%
Lüksemburg	31%	30%	17%	22%
Fransa	26%	17%	34%	23%
Avustralya	38%	6%	20%	36%
Brezilya	11%	52%	4%	33%
İngiltere	60%	21%	1%	18%
Japonya	83%	14%	4%	0%
Kanada	37%	14%	7%	43%
Çin	59%	7%	4%	30%
Türkiye	2%	9%	78%	11%

Kaynak: ICI

Yatırım Fonlarının Portföy Değeri (Milyar TL)



Kaynak: SPK, Takasbank

2001 yılında 5 milyar TL olan yatırım fonlarının portföy değeri 2005 yılına kadar 31 milyar TL seviyesine yükselmiştir. Ancak 2006 yılında Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere ilişkin risk algısı olumsuz yönde değişmiş, Mayıs-Haziran aylarında piyasalarda yaşanan dalgalanmalar fon pazarını olumsuz etkilemiştir. A tipi fonların büyüklüğü hisse senedi fiyatlarındaki düşüşten, B tipi fonların büyüklüğü ise faizlerin yükselmesi nedeniyle gerilemiştir.

2007 yılında bu durum tersine dönerken, A ve B tipi yatırım fonlarının portföy büyüklüğü yükselmiş, ancak 2005 yılı seviyesine dönememiştir. Diğer taraftan emeklilik yatırım fonlarının katkısıyla toplam fon pazarı 31 milyar TL'yi aşmıştır.

Küresel likidite krizinin yaşandığı 2008 yılında, tekrar gerileyen A ve B tipi yatırım fonu portföy değerlerinin aksine, emeklilik yatırım fonları büyümeyi sürdürmüştür. Sonuç olarak 2009 sonundaki yatırım fonu büyüklüğü 30 milyar TL'den, 2010 sonunda 44 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu çıkışta emeklilik yatırım fonlarının artan payı önemli rol oynamıştır.

föy büyüklüğü de yükselmiştir.

Bu kıyaslama içinde Türkiye 30. sırada yer almaktadır. 736 milyar \$ gayri safi yurtiçi hasıla büyüklüğü ile dünyanın 17. büyük ekonomisi olan Türkiye'deki yatırım fonlarının portföy büyüklüğü, Eylül 2010 itibarıyla 20 milyar \$ seviyesindedir.

ICI, yatırım fonlarının portföy dağılımına ilişkin istatistikler de yayınlamaktadır. Yatırım fonları büyüklüğünde 5. sırada yer alan İrlanda'nın portföy dağılımı verileri açıklanmadığı için, bu tabloda yer verilmiştir.

Yatırım fonlarında hisse senedi yatırımlarının en ağırlıkta olduğu ülkeler İngiltere ve Japonya'dır. Japonya'da yatırım fonları portföyünün %83'ü, İngiltere'de ise %60'ı hisse senedine yatırım yapmıştır. Hisse senetlerinin en az tercih edildiği ülke ise %2 pay ile Türkiye'dir. Türkiye'de yatırım fonları portföyünün %78'ini repo yatırımları oluşturmaktadır. Bu yoğunlaşma yaygın olan likit fonlardan kaynaklanmaktadır.

"Diğer" başlığı altında para piyasası ve yabancı menkul kıymetler gibi yatırımlar sınıflandırılmıştır. Kanada'da yatırım fonlarının portföyünün %43'ü diğer yatırım araçlarına yönlendirilmiştir.

III. TÜRKİYE FON PAZARI

Türkiye'deki yatırım fonu pazarında B tipi yatırım fonları ağırlığını korumakla birlikte, emeklilik yatırım fonlarının da payı artmaya başlamıştır.

A. A Tipi Yatırım Fonları

A tipi yatırım fonlarının portföy büyüklüğündeki artış 2006'dan sonra yavaşlamaya başlamış, 2008 yılında finansal krizin etkisiyle 600 milyon TL'ye kadar gerilemişti. Ancak krizin ardından toparlanma hızlı olmuş, toplam portföy büyüklüğü 2009 yılında 1 milyar TL'yi geçmişti. 2010 yılında ise bir önceki sene göre %39 artan A tipi fonların portföy büyüklüğü 1,5 milyar TL'ye yükselmiştir.

2010 sonunda A tipi yatırım fonları içinde ilk sırayı 371 milyon TL portföy büyüklüğü ile karma fonlar almaktadır. Her ne kadar karma fonların sayısı azalmaya devam etse de, A tipi yatırım fonları içinde sahip oldukları pay 2001 yılında %10'dan, 2010 yılında %25'e yükselmiştir. Buna paralel olarak karma fonların ortalama portföy büyüklüğü de, 2001 yılında 2 milyon TL'den, 2010 yılında 23 milyon TL'ye çıkmıştır.

A Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Karma Fon	57	53	115	123	146	141	183	179	288	371
Endeks Fon	44	49	143	164	250	156	140	98	186	315
Değişken Fon	317	213	342	322	317	235	199	109	203	269
Hisse Senedi Fonu	59	48	83	70	70	52	79	58	127	167
İştirak Fonu	23	14	19	28	55	54	23	30	105	150
Özel Fon	71	64	71	65	103	93	127	74	104	137
Borsa Yatırım Fonu	-	-	-	1	59	80	120	40	58	77
Fon Sepeti Fonu	-	-	-	-	-	-	3	3	4	5
Yabancı Menkul Kıymetler Fonu	0	0	0	1	1	1	0	1	1	1
Sektör Fonu	14	6	6	6	33	21	9	3	0	0
Toplam	585	446	779	780	1.034	832	884	594	1.076	1.492

Kaynak: SPK, Takasbank

A Tipi Fon Sayıları

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Karma Fon	34	25	24	21	21	19	19	18	16	16
Endeks Fon	16	14	16	16	18	18	16	16	15	15
Değişken Fon	62	52	51	52	54	52	49	49	48	48
Hisse Senedi Fonu	21	20	18	18	17	20	20	20	20	22
İştirak Fonu	3	3	3	3	3	3	3	3	2	1
Özel Fon	11	9	9	6	5	5	5	6	6	6
Borsa Yatırım Fonu	-	-	-	1	3	5	6	6	7	8
Fon Sepeti Fonu	-	-	-	-	-	-	1	1	1	1
Yabancı Menkul Kıymetler Fonu	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1
Sektör Fonu	14	10	6	4	4	3	3	2	1	1
Toplam	162	134	128	123	126	126	123	122	117	119

Kaynak: SPK, Takasbank

Karma fonları 2010 yılında %21 paya sahip olan endeks fonlar takip etmektedir. Karma fonlarda olduğu gibi endeks fonların sayısı da gerilemektedir. Ancak, 2010 yılında bu fonların portföy büyüklüğü %69 artarak 315 milyon TL'ye yükselmiştir.

İncelenen yıllar arasında en büyük değişim değişken fonlarda görülmektedir. 2001 yılında A tipi yatırım fonları arasında en yüksek paya %54 ile değişken fonlar sahipti. Ancak bu pay yıllar içinde azalmış, 2010 yılında ise %18'e kadar gerilemiştir. Diğer taraftan değişken fonlar A tipi yatırım fonları arasında sayıca üstünlüğünü korumaya devam etse de, bu fonların adedi 2001 yılında 62 iken, 2010 yılında 48'e düşmüştür.

A tipi yatırım fonlarının portföy dağılımı son 10 yıllık perspektifle incelendiğinde, 2001 ve 2008 krizlerinin ardından reponun payında artış olduğu, ancak hisse senetlerinin ağırlığını korumaya devam ettiği görülmektedir.

Bu dağılım içinde hisse senetlerinin payı 2005 sonunda %70 ile en yüksek noktasına ulaşmıştır. 2010 yılında ise A tipi yatırım fonlarındaki hisse senedi payı %66'dır. Hisse senetlerini %19 ile tahvil bono, %16 ile repo yatırımları takip etmektedir.

A Tipi Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı

	Tahvil Bono	Repo	Hisse Senedi	Diğer
2001	16%	22%	62%	0%
2002	13%	32%	55%	0%
2003	18%	19%	63%	0%
2004	20%	11%	68%	1%
2005	16%	12%	70%	1%
2006	18%	16%	65%	2%
2007	15%	15%	69%	1%
2008	27%	13%	58%	1%
2009	19%	16%	64%	1%
2010	21%	12%	66%	1%

Kaynak: SPK, Takasbank

B. B Tipi Yatırım Fonları

B tipi yatırım fonları hem portföy büyüklüğü hem de fon çeşitliliği açısından A tipi fonları geride bırakmaktadır. Toplam portföy büyüklüğü 2010 sonunda 31 milyar TL'ye ulaşan B tipi yatırım fonlarının sayısı da 307'ye yükselmiştir.

B tipi yatırım fonları arasında portföy büyüklüğü açısından 2010 yılında ilk sırayı 23 milyar TL ile likit fonlar almaktadır. Kısa vadeli yatırım araçlarına yatırım yapan likit fonların aynı gün içinde alınıp satılabilmesi, tercih edilmesindeki en önemli unsurlardan birisidir. 2001 yılında 38 adet likit fon bulunurken, bu

sayı 2010'da 53'e yükselmiştir. Likit fonlar ortalama portföy büyüklüğü açısından da 432 milyon TL ile diğer yatırım fonlarının açık ara önündedir.

Fon büyüklüğü sıralamasında ikinci sıra tahvil ve bono fonlarına aittir. 2001 yılında 267 milyon TL portföye sahip olan bu fonların toplam büyüklüğü ilerleyen yıllarda dalgalı bir seyir izlemiştir. 2008 yılında 1,3 milyar TL'ye kadar gerileyen bu fonların portföy büyüklüğü, 2010 yılında 2,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

2007 yılında ihraç edilmeye başlanan koruma amaçlı fonlar, son dört yılda büyük gelişme kaydetmiştir.

B Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Likit Fon	3.474	8.025	12.150	18.086	20.004	17.945	20.947	20.447	22.611	22.877
Tahvil ve Bono Fonu	267	759	4.070	3.162	4.997	1.778	2.420	1.336	2.452	2.252
Koruma Amaçlı Fon	-	-	-	-	-	-	62	222	400	2.112
Değişken Fon	825	724	2.882	2.388	3.229	1.326	2.166	1.073	2.299	1.906
Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu	-	-	-	-	-	10	18	42	234	479
Garantili Fon	-	-	-	-	-	-	-	192	153	415
Özel Fon	-	-	-	25	107	65	71	132	157	251
Serbest Yatırım Fonu	-	-	-	-	-	-	-	9	134	214
Borsa Yatırım Fonu	-	-	-	-	-	38	148	154	133	164
Yabancı Menkul Kıymetler Fonu	10	15	3	0	2	16	14	10	35	126
Fon Sepeti Fonu	-	-	-	-	-	-	8	8	12	8
Karma Fon	1	1	1	2	2	2	1	1	6	4
Toplam	4.575	9.523	19.107	23.663	28.340	21.180	25.856	23.627	28.625	30.807

Kaynak: SPK, Takasbank

B Tipi Fon Sayıları

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Likit Fon	38	43	50	47	47	49	49	50	52	53
Tahvil ve Bono Fonu	24	21	25	34	45	47	46	48	45	48
Koruma Amaçlı Fon	-	-	-	-	-	-	4	17	23	91
Değişken Fon	46	36	36	43	50	57	59	61	61	65
Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu	-	-	-	-	-	1	3	3	7	11
Garantili Fon	-	-	-	-	-	-	-	3	6	16
Özel Fon	-	-	-	3	4	4	4	3	4	4
Serbest Yatırım Fonu	-	-	-	-	-	-	-	4	4	7
Borsa Yatırım Fonu	-	-	-	-	-	1	2	3	3	4
Yabancı Menkul Kıymetler Fonu	6	6	4	2	2	3	3	4	4	5
Fon Sepeti Fonu	-	-	-	-	-	-	2	2	2	2
Karma Fon	1	2	1	1	1	1	1	2	1	1
Toplam	115	108	116	130	149	163	173	200	212	307

Kaynak: SPK, Takasbank

2009 yılına göre sayısı 68 adet artarak 91'e yükselen koruma amaçlı fonlar, B tipi fonlar arasındaki en yaygın fon türü olmuştur. Bu fonların portföy büyüklükleri ise 2010 yılında bir önceki seneye göre 5 kat artarak 2 milyar TL'yi geçmiştir.

Koruma amaçlı fonları, sayıca değişken fonlar takip etmektedir. İkinci en yaygın fon türü olan değişken fonların portföy büyüklüğü inşili çıkışlı bir yapıya sahiptir. 2005 yılında 3 milyar TL olan toplam büyüklüğü, 2010 yılında 2 milyar TL civarındadır.

2008 yılından bu yana artan altın fiyatlarına bağlı olarak altın ve diğer kıymetli maden fonlarının değerlerinde de hızlı artış görülmüştür. Diğer taraftan, altına dayalı yeni fonların kurulduğu da görülmektedir. Sonuç itibarıyla, hem yeni fonların katılması, hem de değer artışlarından dolayı 2008 yılında 42 milyon TL olan bu fonların portföy büyüklüğü 2009 yılında 234 milyon TL'ye, 2010 yılında ise 479 milyon TL'ye yükselmiştir.

2008 yılında garantili ve serbest yatırım fonları kurulmaya başlanmıştır. 2010 sonu itibarıyla, 16 adet garantili fon 415 milyon TL, 7 adet serbest fon ise 214 milyon TL portföy büyüklüğüne sahiptir.

2010 yılında bir diğer dikkat çekici gelişme yabancı menkul kıymet yatırım fonlarında görülmüştür. 2009 yılında 35 milyon TL olan bu fonların portföy büyüklüğü 2010 yılında 126 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu değişimde 2010 yılında kurulan yeni bir fon etkili olmuştur. Bu fon hariç tutulduğunda, yabancı menkul kıymet yatırım fonlarının portföy büyüklüğünün yıl sonunda 38 milyon TL olduğu görülmektedir.

B tipi yatırım fonlarının portföy dağılımı, repo yatırımlarının 2003-2005 yılları arasında azaldığını, 2006 yılından sonra ise tekrar yükseldiğini göstermektedir. 2006 yılında uluslararası piyasalarda başlayan tedirginlik ve yurtiçinde enflasyonun artmaya başlaması neticesinde, İMKB tahvil ve bono piyasasında en çok işlem gören bono-

B Tipi Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı					
	Tahvil	Bono	Repo	Hisse Senedi	Diğer
2001		35%	65%	0%	0%
2002		51%	49%	0%	0%
2003		69%	31%	0%	0%
2004		69%	28%	0%	3%
2005		72%	27%	0%	1%
2006		39%	59%	0%	1%
2007		39%	57%	0%	4%
2008		44%	50%	0%	6%
2009		31%	61%	0%	7%
2010		29%	58%	1%	13%

Kaynak: SPK, Takasbank

larda yıla %14 civarında başlayan yıllık bileşik faizler, yıl sonunda %20 civarına yükselmiştir. Faizlerdeki bu yükseliş, yatırım fonlarının portföyündeki repo payının artmasına neden olmuştur.

2010 sonunda, repo yatırımlarının payı %58, tahvil bononun ise %29 olurken, diğer yatırım araçlarındaki yükseliş de dikkat çekmektedir. Yabancı menkul kıymetler, borsa para piyasası gibi diğer enstrümanların sınıflandırıldığı diğer yatırımların payı ise 2010 yılında %13 olmuştur. Bu yükselişte, likit fonların borsa para piyasasına yaptığı yatırımların artması etkili olmuştur.

C. Emeklilik Yatırım Fonları

2003 yılında faaliyete geçen bireysel emeklilik sistemi, kuruluşuyla birlikte hızlı bir büyüme sergilemiştir. 2003 yılında 67 olan bireysel emeklilik fon sayısı 2010 yılında 140'a, portföy büyüklüğü ise 39 milyon TL'den, 12 milyar TL'ye yükselmiştir.

Emeklilik yatırım fonları arasında Türk Lirası cinsin-

Emeklilik Yatırım Fonlarının Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)								
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
KBA (TL)	18	133	634	1.484	2.395	3.491	5.079	6.482
Esnek Fon	5	10	42	98	921	1.122	1.825	3.079
Likit Fon	8	48	151	323	529	1.087	1.196	1.162
Hisse Senedi Fonu	2	18	80	159	280	210	467	765
KBA (YP)	3	32	88	229	259	301	371	401
Karma Fon	0	50	212	504	166	48	79	132
Dengeli Fon	1	-	-	-	-	98	109	123
Uluslararası	2	5	12	23	28	34	34	33
Toplam	39	296	1.219	2.821	4.578	6.391	9.160	12.177

Kaynak: Takasbank

KBA: Kamu Borçlanma Araçları

Emeklilik Yatırım Fon Sayıları	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
KBA (TL)	10	12	18	20	21	31	33	31
Esnek Fon	12	3	7	8	20	26	31	40
Likit Fon	13	14	15	15	15	17	18	18
Hisse Senedi Fonu	10	11	12	14	15	17	18	19
KBA (YP)	9	15	16	18	19	16	17	17
Karma Fon	2	17	19	18	5	2	2	4
Dengeli Fon	2	-	-	-	-	2	2	2
Uluslararası	9	9	9	9	9	9	9	9
Toplam	67	81	96	102	104	120	130	140
Kaynak: Takasbank	KBA: Kamu Borçlanma Araçları							

Emeklilik Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı	Tahvil	Bono	Repo	Hisse Senedi	Diğer
2003	69%	14%		11%	6%
2004	72%	9%		13%	5%
2005	80%	5%		11%	3%
2006	68%	15%		8%	9%
2007	65%	14%		11%	9%
2008	66%	16%		7%	11%
2009	65%	15%		10%	9%
2010	57%	13%		12%	17%
Kaynak: SPK, Takasbank					

de kamu borçlanma araçları, KBA (TL), fonları ilk sırada yer almaktadır. 2003 yılından bu yana emeklilik yatırım fonu portföyünün yarısından fazlasını bu fonlar oluşturmaktadır. 2010 yılında KBA (TL) fonlarının portföy büyüklüğü 6,5 milyar TL'ye ulaşmıştır.

İkinci sırada esnek fonlar yer almaktadır. Sayıca ilk sırada yer alan esnek fonların portföy büyüklüğü hızlı bir yükseliş sergilemektedir. Bu fonların portföy değeri 2003'te 5 milyon TL iken, 2010 yılında 3 milyar TL'nin üzerine çıkmıştır.

Likit fonların, emeklilik yatırım fonları arasındaki ağırlığı B tipi yatırım fonlarına nazaran düşük olmakla beraber, portföy büyüklüğü hisse senedi fonlarının önündedir.

Diğer bütün emeklilik yatırım fonlarında yükseliş yaşanırken, karma fonlar emeklilik yatırım fonları içindeki etkinliğini yıllar içinde kaybetmeye başlamıştır. 2006 yılında toplam portföyün %18'ini oluşturan karma fonların payı 2010 yılında %1'e gerilemiştir.

2008 yılında işlem görmeye başlayan dengeli fonlar ise 2010 sonu itibarıyla 123 milyar TL portföy bü-

yüklüğüne sahiptir.

Emeklilik yatırım fonlarında tahvil, bono ve repoların toplam payı 2010 yılına kadar %80'ler civarındaydı. Ancak 2010 yılında sermaye piyasası mevzuatında yapılan bir değişiklikle, 2010 yılından önce fon portföyünün toplamda en fazla %10'u mevduatta değerlendirilebilirken, bu oran %20'ye yükselmiştir. Bu değişiklikle birlikte, emeklilik yatırım fonlarının portföy dağılımı içinde mevduatların da sınıflandırıldığı "Diğer" başlığının payı 8 puan yükselerek %17'ye çıkmıştır.

D. Yatırımcılar

Bu bölümde, yatırım fonu katılma belgesi ve emeklilik yatırım fonu yatırımcı sayılarının detayları verilmektedir. Bir önceki bölümde detaylandırılan yatırım fonlarının portföy büyüklükleri Takasbank'tan derlenirken, bu bölümdeki tablolar Merkezi Kayıt Kuruluşu ve Emeklilik Gözetim Merkezinin kamuya açıkladığı veriler kullanılarak hazırlanmıştır. Yatırım fonlarının portföylerinin takas tarihleri kurumlar arasında farklılaştığında, iki bölüm arasında farklılıklar mevcuttur.



Yatırım Fonu Yatırımcıları

Son dört yılda yatırım fonuna yatırım yapan yatırımcı sayısı %16 artarak 3 milyon kişiye yaklaşmıştır. Bu yatırımcıların %96-97'sini yerli gerçek kişiler oluşturmaktadır. 2010 itibarıyla 2,9 milyon kişiye ulaşan yerli bireysel yatırımcıları, yerli tüzel kişiler izlemektedir. Diğer yatırımcılar arasında ise yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ve diğer yatırımcılar temsil edilmektedir.

Yatırım fonlarının hemen hemen tamamına yerli yatırımcılar sahiptir. Yerli bireysel yatırımcıların payı, son dört yıldır ortalama %87 olup, yıllar içinde çok fazla bir değişiklik olmamıştır. 28 milyar TL'lik port-

föy büyüklüğü ile yerli gerçek kişiler en büyük yatırımcı grubunu oluşturmaya devam etmektedir. Öte yandan, yerli tüzel kişilerin payı ise %10'dur. Diğer yerli yatırımcılar portföyün %2'sine sahiptir.

Emeklilik Yatırım Fonu Yatırımcıları

Emeklilik yatırım fonuna yatırım yapan yatırımcı sayısı da yatırım fonlarına benzer şekilde her geçen yıl artmaktadır. 2005 yılında 673.000 yatırımcının yer aldığı emeklilik yatırım fonları pazarında 2010 itibarıyla 2.3 milyon yatırımcı bulunmaktadır. Bu yatırımcıların yönetilen portföyleri ise 2005 yılından bu yana 4 kat artarak 12 milyar TL'ye yükselmiştir.

GENEL DEĞERLENDİRME

Türkiye'deki yatırım fonları pazarı ülkenin ekonomik büyüklüğüne kıyasla hayli küçüktür. 2010 sonunda 736 milyar \$ gayri safi yurtiçi hasıla büyüklüğü ile dünyanın 17. büyük ekonomisi olan Türkiye'deki menkul kıymet yatırım fonlarının portföy büyüklüğü Eylül 2010 itibarıyla yalnızca 20 milyar \$ seviyesindedir.

A tipi yatırım fonlarının portföy büyüklüğünde 2005 yılına kadar süren artış ilerleyen yıllarda yavaşlamaya başlamış, 2008 yılındaki krizden olumsuz etkilenerek yarı yarıya gerilemiştir.

Ancak hızlı bir şekilde toparlanan piyasa koşullarına bağlı olarak, toplam portföy büyüklüğü 2009 yılında 1 milyar TL'yi geçmiştir. 2010 yılında ise bir önceki seneye göre %39 artan A tipi fonların portföy büyüklüğü 1.5 milyar TL'ye yükselmiştir. 2005 yılından bu yana sayıları azalan A tipi yatırım fonları 2010 yılında 2 adetlik artış ile 119'a yükselmiştir.

A tipi fonlar sayıca ve portföy büyüklüğü açısından çok büyük bir ilerleme kaydetmese de B tipi fonlardaki çeşitlenme devam etmektedir. 2007 yılından bu yana serbest, garantili ve koruma amaçlı fonlar gibi yeni fon çeşitleri piyasada yer almaya başlamıştır. Fon türlerindeki artışa paralel olarak 2001 yılında B tipi fon sayısı 115 iken, 2010'da 307'ye yükselmiştir. Portföy büyüklüğü ise aynı dönemlerde 5 milyar TL'den, 31 milyar TL'ye çıkmıştır.

Yatırım Fonu Katılma Belgesi Yatırımcı Sayıları				
Yatırımcı Kategorisi	2007	2008	2009	2010
Yabancı	17.609	20.422	23.259	24.932
Tüzel	347	312	282	103
Gerçek	17.239	20.083	22.946	24.800
Diğer	23	27	31	29
Yerli	2.549.004	2.676.178	2.791.090	2.955.280
Tüzel	47.171	53.628	57.570	67.602
Gerçek	2.486.672	2.607.176	2.718.442	2.873.196
Diğer	15.161	15.374	15.078	14.482
Toplam	2.566.613	2.696.600	2.814.349	2.980.212

Kaynak: MKK

Yatırım Fonu Katılma Belgesi Portföy Değerleri (Milyon TL)				
Yatırımcı Kategorisi	2007	2008	2009	2010
Yabancı	263	191	388	411
Tüzel	67	17	126	103
Gerçek	167	171	250	296
Diğer	29	3	11	12
Yerli	25.680	23.946	29.768	32.725
Tüzel	2.515	2.715	3.059	3.444
Gerçek	22.611	20.776	26.136	28.488
Diğer	554	455	572	794
Toplam	25.943	24.138	30.156	33.136

Kaynak: MKK

Emeklilik Yatırım Fonları						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Yatırımcı Sayısı (Bin)	673	1.074	1.458	1.742	1.988	2.274
Portföy Değeri (Mn. TL)	1.079	2.815	4.566	6.323	9.097	11.929

Kaynak: EGM

Emeklilik yatırım fonlarında ise kuruluşu izleyen yıllardaki yükseliş yavaşlamış olmakla birlikte devam etmektedir. 2003 yılında 67 olan bireysel emeklilik fon sayısı 2010 yılında 140'a, portföy büyüklüğü ise 39 milyon TL'den, 12 milyar TL'ye yükselmiştir.

KAYNAKÇA

Emeklilik Gözetim Merkezi: www.egm.org.tr

Investment Company Institute: www.ici.org

İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş.:
www.takasbank.com.tr

Merkezi Kayıt Kuruluşu: www.mkk.com.tr

Sermaye Piyasası Kurulu: www.spk.gov.tr

Türkiye İstatistik Kurumu: www.tuik.gov.tr

Uluslararası Para Fonu: www.imf.org



GÜNDEMDEKİ MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ

Nisan ayında; yatırım fonlarına ve bilgi, belge ve açıklamaların elektronik ortamda imzalanarak Kamuyu Aydınlatma Platformu'na (KAP) gönderilmesine ilişkin esasları düzenleyen tebliğlerde değişikliğe gidilmiştir. Yeni bir fon türünü tanımlayan, fon yönetim ücreti üst sınır uygulamasını 31.12.2011 tarihine kadar uzatan ve yatırım fonlarının bilgi, belge ve raporlarının elektronik ortamda imzalanması ve KAP kullanılarak kamuya açıklanmasını amaçlayan düzenleme değişikliklerine, okuyucularımızın mevzuat takibine yardımcı olmak amacıyla aşağıda yer verilmiştir.

DÜZENLEME DEĞİŞİKLİKLERİ

YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİNDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR SERİ:VII, NO:40 SAYILI TEBLİĞ

Gayrimenkul yatırım fonları hariç, yatırım fonlarının kuruluşlarına, faaliyet ilke ve kurallarına, katılma belgeleri ile bunların halka arzına ilişkin esaslar Seri:VII, No:10 sayılı "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile düzenlenmektedir.

İlgili Tebliğde değişiklik yapan Seri:VII, No:40 sayılı "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği" 01.04.2011 tarih ve 27892 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Düzenleme ile;

- Kısaltmaları düzenleyen 3.,
- Tanımları yapan 4.,
- Fon türlerini belirleyen 5.,
- Şemsiye fonlara ilişkin özel hükümler getiren 5/D,
- Fon içtüzüğünün tescili ve değiştirilmesine ilişkin düzenleme getiren 19.,
- İzahnamenin tescilini düzenleyen 30.,
- Sirkülerin ilanı ve katılma belgelerinin satışını belirleyen 31.,
- İzahname ve sirkülerle halka açıklanan konulardaki değişikliklere ilişkin düzenleme getiren 33.,
- Katılma belgelerinin fiyatları ve pay değerini dü-

zenleyen 36.,

- Periyodik raporlara ilişkin esasları getiren 46.,
- Kurucunun ve saklayıcı kurumun iflası ve tasfiyesi ile kurucu değişikliklerini düzenleyen 52.,
- Fonların birleştirilmesini düzenleyen 54.,
- Yönetim ücretine ilişkin düzenleme getiren geçici 3.,

maddelerde değişiklik yapılmış ve yatırım fonlarının bildirimlerinin KAP'a gönderilmesi uygulamasına ilişkin düzenleme yapan geçici madde 4 Tebliğe eklenmiştir.

Değiştirilen 4. madde ile, yatırım fonlarının portföyünü oluşturabilecek varlıklar arasına Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda gerçekleştirilen işlemlerin nakit teminatları dahil edilmiştir. Böylece, yatırım fonlarının Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda taraf oldukları vadeli işlem sözleşmeleri nedeniyle Takas ve Saklama Bankası A.Ş. nezdinde saklanan nakit teminatlarının fon portföy değerinin hesaplanmasında dikkate alınması sağlanmıştır.

Düzenleme ile, fon türlerini belirleyen 5. maddeye yeni bir fon türü olarak "kısa vadeli tahvil ve bono fonu" tanımı eklenmiştir. Söz konusu fon türü kısa vadeli yatırım yapmak isteyen yatırımcılar için likit fonlara alternatif olarak oluşturulmuştur. Kısa vadeli tahvil ve bono fonu, "fon portföyünün en az % 51'ini devamlı olarak kamu veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırmış, portföyünün aylık ağırlıklı ortalama vadesi en az 45 en fazla 90 gün olan ve portföyüne pay senedi dahil edilemeyen fonlar" olarak tanımlanmıştır. Bu fonlar, tahvil ve bono fonunda olduğu gibi portföylerinin en az %51'ini devamlı olarak kamu veya özel sektör borçlanma araçlarına yatırma şartına tabi olacak, ancak farklı olarak, belirlenmiş olan vade şartını yerine getirmeleri gerekecektir. Yine, tanımda getirilen bir sınırlama ile bu fon türünün portföyüne pay senetleri dahil edilemeyecektir.

Kısa vadeli tahvil ve bono fonlarının katılma belgelerinin fiyatlarını düzenlemek üzere, 36. maddede de değişiklik yapılmıştır. Likit fonlara bir alternatif olarak

tasarlanmış olan bu fonlarda, pay alım-satım işlemlerinin gerçekleştirilmesi de, likit fonlarda olduğu gibi geri fiyat uygulaması ile yapılacaktır.

Düzenlemede yapılan bir diğer değişiklik ise, yatırım fonlarının bilgi, belge ve raporlarının elektronik ortamda imzalanması ve KAP kullanılarak kamuya açıklanmasının sağlanmasına yöneliktir. Tebliğin 5/D, 19., 30., 31., 33., 46., 52., 54. maddelerinde yapılan değişiklikler bu yönde yapılmış olan düzenlemelerdir. Getirilen hükümler ile, yatırım fonlarına ilişkin periyodik raporlara merkezi bir sistemden ulaşılmasını sağlayan bir yapının kurulması, yatırım fonlarının ilanlarına ilişkin maliyetlerin azaltılması ve daha etkin bir şekilde kamunun aydınlatılması amaçlanmıştır. Yatırım fonlarının bildirimlerinin KAP'a gönderilmesi uygulamasına, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından konuya ilişkin olarak yapılacak düzenlemenin kamuya duyurulmasını takiben başlanacak olup, uygulamanın başlamasına kadar yatırım fonlarına ilişkin sirkülerlerin ve duyuruların Türkiye çapında yayın yapan en az iki günlük gazetenin Türkiye baskısında ilan edilmesine devam edilecektir.

Ayrıca, 30.06.2011 tarihinde sona erecek olan fon yönetim ücreti üst sınır uygulaması, 31.12.2011 tarihine kadar uzatılmıştır. Likit fonlar dışındaki yatırım fonlarına 31.12.2011 tarihine kadar günlük en fazla yüzbinde on oranında yönetim ücreti uygulanabilecektir. Likit fonlara ise, 30.06.2011 tarihine kadar günlük en fazla yüzbinde on, 01.07.2011-31.12.2011 tarihleri arasında ise günlük en fazla milyonda yetmişbeş oranlarında yönetim ücreti uygulanabilecektir. İktüzüklerinde veya izahnamelerinde bu orandan daha yüksek oranda yönetim ücreti belirlenmiş olan fonların, herhangi bir iktüzük veya izahname değişikliğine gitmeden yukarıda belirtilen oranlarda yönetim ücreti uygulanması gerekmektedir.

BİLGİ, BELGE VE AÇIKLAMALARIN ELEKTRONİK ORTAMDA İMZALANARAK KAMUYU AYDINLATMA PLATFORMUNA GÖNDERİLMESİNE İLİŞKİN ESASLAR HAKKINDA TEBLİĞDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR SERİ:VIII, NO:75 SAYILI TEBLİĞ

Sermaye piyasası araçları borsada işlem gören or-

taklıklar, aracı kurumlar ve katılma payları borsada işlem gören fonların kurucuları tarafından bilgi, belge ve açıklamanın elektronik ortamda imzalanmasına ve KAP'na gönderilmesine, bağımsız denetim kuruluşlarınca düzenlenen bağımsız denetim raporlarının elektronik ortamda hazırlanarak imzalanmasına ve ortaklıklar, aracı kurumlar ve fonlara elektronik ortamda gönderilmesine ilişkin usul ve esaslar Seri:VIII, No:61 sayılı "Bilgi, Belge ve Açıklamaların Elektronik Ortamda İmzalanarak Kamuyu Aydınlatma Platformuna Gönderilmesine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" ile düzenlenmektedir.

01.04.2011 tarih ve 27892 sayılı Resmi Gazete'de, söz konusu Tebliğin, amaç kısmını düzenleyen 1., tanımları getiren 3., elektronik sertifika tahsis edilecek kişiler ve sertifika sahibinin KAP sistemine erişim yetkisinin iptalini gerektiren halleri düzenleyen 9. maddelerinde değişiklik yapan ve Tebliğe, yatırım fonlarının bildirimlerinin KAP'a gönderilmesi uygulamasına ilişkin geçici madde 3'ü ekleyen Seri:VIII, No:75 sayılı "Bilgi, Belge Ve Açıklamaların Elektronik Ortamda İmzalanarak Kamuyu Aydınlatma Platformuna Gönderilmesine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

"Bilgi, Belge Ve Açıklamaların Elektronik Ortamda İmzalanarak Kamuyu Aydınlatma Platformuna Gönderilmesine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" ile, yukarıda açıklanan ve yatırım fonlarını düzenleyen Tebliğde yapılan değişikliklere paralel düzenlemelere gidildiği görülmektedir. Yapılan değişiklikler ile, yatırım fonlarının bilgi, belge ve raporlarının elektronik ortamda imzalanması ve KAP kullanılarak kamuya açıklanması amaçlanmaktadır. Böylece, yatırım fonlarına ilişkin periyodik raporlara merkezi bir sistemden ulaşılmasını sağlayan bir yapı kurulacak, yatırım fonlarının ilanlarına ilişkin maliyetler azaltılacak ve daha etkin bir şekilde kamunun aydınlatılması sağlanacaktır. Yatırım fonlarının bildirimlerinin KAP'a gönderilmesi uygulamasına, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından konuya ilişkin olarak yapılacak düzenlemenin kamuya duyurulmasını takiben başlanacaktır.

Yurtiçi Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri					
	Milyon TL	2009	2010	2011/03	%Δ
TL Mevduat		305.201	380.517	394.778	3,7%
DTH		139.334	144.790	154.237	6,5%
Katılım Bankalarında Toplanan Fonlar		26.625	33.695	34.550	2,5%
DİBS		64.761	61.199	64.522	5,4%
Eurobond		5.237	5.302	5.334	0,6%
Yatırım Fonları		29.606	30.980	30.842	-0,4%
Repo		1.383	1.501	1.882	25,4%
Emeklilik Yatırım Fonları		9.105	12.018	12.536	4,3%
Hisse Senedi		40.666	56.048	60.584	8,1%
Toplam		621.918	726.050	759.265	4,6%

Yurtdışı Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri					
	Milyon TL	2009	2010	2011/03	%Δ
Hisse Senedi		82.631	109.083	103.456	-5,2%
DİBS		30.765	48.905	57.402	17,4%
Eurobond		1.227	1.705	1.587	-6,9%
Mevduat		11.574	13.280	16.488	24,2%
Toplam		126.197	172.974	178.933	3,4%

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri					
		2009	2010	29/04/2011	%Δ
Milyon TL		350.761	472.588	513.791	8,7%
Milyon \$		235.837	307.354	339.338	10,4%
Fiili Dolaşımdaki Payların Piyasa Değeri (Milyon \$)		78.128	77.601	85.727	10,5%
Ortalama Halka Açıklık Oranı		32,8%	25,2%	25,3%	A.D.

Menkul Kıymet Sayısı					
		2009	2010	29/04/2011	%Δ
Hisse Senedi Piyasası					
Şirket		267	285	291	2,1%
Yatırım Ortaklığı (Gayrimenkul ve Risk Sermayesi dahil)		48	53	53	0,0%
Borsa Yatırım Fonu		10	12	12	0,0%
Varant		-	22	50	127,3%
Gelişen İşletmeler Piyasası					
Şirket		-	-	1	A.D.

Birincil Halka Arzlar					
		2009	2010	29/04/2011	%Δ
Şirket Sayısı (GİP dahil)		1	16	7	A.D.
Şirket Halka Arz Tutarı (Milyon \$)		7	995	424	A.D.
Yatırım Ortaklığı Sayısı (Gayrimenkul ve Risk Ser. dahil)		0	6	1	A.D.
Yatırım Ortaklığı Halka Arz Tutarı (Milyon \$)		0	1.146	122	A.D.
Borsa Yatırım Fonu Sayısı		1	3	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu Halka Arz Tutarı (Milyon \$)		69	11	0	A.D.
Toplam Halka Arz Tutarı (Milyon \$)		76	2.153	546	A.D.

Halka Açık Şirket Kârlılığı					
		2007	2008	2009	%Δ
Kâr Eden Şirket Sayısı		252	178	220	23,6%
Zarar Eden Şirket Sayısı		68	140	93	-33,6%
Kâr Edenlerin Toplam Kârı (Milyon TL)		31.962	25.805	31.203	20,9%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon TL)		-714	-3.454	-1.576	-54,4%
Toplam Kâr/Zarar (Milyon TL)		31.248	22.351	29.627	32,6%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü					
	Milyon \$	2009	2010	29/04/2011	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları		674	955	1.146	20,0%
B Tipi Yatırım Fonları		19.047	18.971	19.555	3,1%
Emeklilik Yatırım Fonları		6.084	7.809	8.586	10,0%
Borsa Yatırım Fonları		170	167	182	8,7%
Yatırım Ortaklıkları		339	366	384	4,9%
Gayrimenkul Yat. Ort.		1.904	7.010	9.378	33,8%
Risk Sermayesi Yat. Ort.		55	122	136	11,6%
Toplam		28.273	35.402	39.369	11,2%
Kurumsal Yatırımcı/GSYH		4,5%	4,9%	5,4%	A.D.

Yatırımcı Sayısı					
		2009	2010	2011/04	%Δ
Yatırımcı Sayısı		1.000.261	1.043.135	1.080.286	3,6%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri					
	Milyon \$	2009	2010	2011/03	%Δ
Hisse Senedi Saklama Bakiyesi		56.246	71.332	67.258	-5,7%
Saklamadaki Payı		67%	66%	63%	-4,7%
Hisse Senedi İşlem Hacmi		90.237	133.155	42.072	A.D.
İşlem Hacmi Payı		14%	16%	14%	A.D.
Net Hisse Senedi Yatırımı		2.256	2.105	-1.390	A.D.

TSPAKB Üyeleri				
	2009	2010	29/04/2011	%Δ
Aracı Kurum Sayısı	103	103	103	0,0%
Vadeli İşlemler Aracılık Şirketi Sayısı	0	1	1	0,0%
Banka Sayısı	41	41	40	-2,4%
Toplam	144	145	144	-0,7%

İMKB İşlem Hacimleri*				
Milyar \$	2009	2010	2011/03	%Δ
Hisse Senedi Piyasası	633	851	292	A.D.
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	-	0	A.D.
Tahvil-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı	802	852	321	A.D.
Aracı Kurum	88	87	29	A.D.
Banka	714	765	292	A.D.
TCMB+Takasbank	0	0	0	A.D.
Repo-Ters Repo Pazarı	4.138	3.965	1.130	A.D.
Aracı Kurum	677	667	183	A.D.
Banka	2.961	3.149	947	A.D.
TCMB+Takasbank	500	148	0	A.D.

*:Alım-Satım Toplamıdır.

VOB Verileri*				
	2009	2010	2011/03	%Δ
İşlem Hacmi (Milyar \$)	437	576	154	A.D.
Aracı Kurum	382	500	129	A.D.
Vadeli İşlemler Aracılık Şirketi	1	0	0	A.D.
Banka	53	76	24	A.D.
İşlem Gören Kontrat Sayısı (Milyon Adet)	79	64	18	A.D.
Açık Pozisyon (Adet)	188.976	181.738	341.337	87,8%

*:Alım-Satım Toplamıdır.

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon TL	2008	2009	2010/09	%Δ
Dönen Varlıklar	3.297	5.287	7.215	36,5%
Duran Varlıklar	562	685	750	9,5%
Aktif Toplam	3.859	5.972	7.965	33,4%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.954	3.771	5.595	48,4%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	33	48	39	-19,0%
Özkaynaklar	1.873	2.153	2.331	8,3%
Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	3.859	5.972	7.965	33,4%
Net Komisyon Gelirleri	469	572	507	A.D.
Faaliyet Kârı/Zararı	25	187	177	A.D.
Net Kâr	170	317	277	A.D.
Personel Sayısı	5.102	4.715	4.907	4,1%
Şubeler	185	157	161	2,5%
İrtibat Bürosu	44	39	45	15,4%
Acente Şubeleri	5.664	5.873	6.143	4,6%

İMKB-100 Endeksi ve Hisse Senedi Piyasası				
	2009	2010	29/04/2011	%Δ
İMKB-100	52.825	66.004	69.250	4,9%
İMKB-100 (En Yüksek)	52.825	71.007	69.490	-2,1%
İMKB-100 (En Düşük)	23.036	48.739	58.664	20,4%
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon \$)	1.254	1.703	2.280	33,9%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2009	2010	29/04/2011	%Δ
ABD Nasdaq 100	1.860	2.218	2.404	8,4%
ABD S&P 500	1.115	1.258	1.364	8,4%
Almanya DAX	5.957	6.914	7.514	8,7%
Brezilya Bovespa	68.588	69.305	66.133	-4,6%
Çin Shanghai Bileşik	3.277	2.808	2.912	3,7%
Fransa CAC 40	3.936	3.867	4.107	6,2%
Güney Afrika FTSE/JSE	27.666	32.119	32.836	2,2%
Hindistan BSE Sens	17.465	20.509	19.136	-6,7%
Hong Kong Hang Seng	21.873	23.035	23.721	3,0%
İngiltere FTSE 100	5.413	5.900	6.070	2,9%
Japonya Nikkei 225	10.546	10.229	9.850	-3,7%
Meksika IPC	32.120	38.551	36.963	-4,1%
Rusya RTS	1.445	1.770	2.027	14,5%

A.D.: Anlamlı değil

Haftalık olarak güncellenen Sermaye Piyasası Özet Verileri Tablosuna www.tspakb.org.tr adresindeki internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

Kaynak: AK Yatırım, DPT, Financial Times, Garanti Yatırım, İMKB, MKK, SPK, TCMB, TSPAKB, TÜİK, VOB

