

Japonya Sermaye Piyasası (sayfa 9)

Aracı Kurum Yoğunlaşma ve Performans Analizi (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

Attila Köksal, CFA
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,

Öncelikle Birliğimizin Mayıs ayı içerisinde yapılan XI. Olağan Genel Kurul toplantısında bizleri Yönetim ve Denetleme Kurullarında görev yapmaya layık gören değerli üyelerimize, hem kendim hem de arkadaşlarım adına teşekkür ediyorum. Ayrıca, Birliğimize geçtiğimiz dört yıl boyunca hizmet vermiş olan Başkan Nevzat Öztangut'a ve tüm Yönetim ve Denetleme Kurulu üyelerine, değerli çalışmaları ve önemli katkıları için sektörümüz adına teşekkürü bir borç biliyorum.

Bizler, yeni Yönetim Kurulu olarak bu görevi, Türkiye Sermaye Piyasasının çok güçlü göstergelere sahip olduğu bir dönemde devraldık. Politik istikrarın yerleştiği, enflasyon ve reel faizin tarihi düşük seviyelerde olduğu, hızlı büyüyen şirketlerimizin kaynak ihtiyaçlarının arttığı, yabancı yatırımcıların ilgisi- nin yüksek olduğu, yerli yatırımcıların farklı yatırım araçları aradığı bir dönemdeyiz. Bu aşamada büyük düşünerek kendimize "Türkiye Sermaye Piyasasını Yeniden Yapılandırma" hedefini koymalıyız.

Bu hedefe ulaşmak için önceliklerimizi üç ana başlık altında toplamamız gerektiğini düşünüyoruz:

1. Elemanlarımızı uluslararası düzeyde eğitmek;
2. Yerli yatırımcıların sermaye piyasasına olan güvenlerini yeniden inşa etmek;
3. Piyasamızın gelişmesine engel olan konularda mevzuatı değiştirmek ve yeni ürünlerin gelişmesi için sürekli bir çaba içinde olmak.

Sektör çalışanlarının bilgi düzeylerinin uluslararası seviyeye çıkarılması, üzerinde durulması gereken

en öncelikli konumuzdur. "İstanbul Finans Merkezi" projesi göz önüne alındığında, sektörde insan kaynağına yatırımın önemi daha da artmaktadır. Birlik olarak, sektör çalışanlarımızın uluslararası piyasaları ve gelişmeleri takip etmelerini, sadece yurtiçinde değil, yurtdışındaki fırsatları da görüp değerlendirebilmelerini ve bu fırsatları yatırımcılara kaliteli bir hizmet anlayışıyla sunmalarını amaçlıyoruz.

Sektör çalışanlarının bilgi düzeyinin artırılması şüphesiz bir diğer hedefimiz olan yatırımcı güveninin kazanılmasına da katkı sağlayacaktır. 2010 yılında Birliğimizin düzenlediği Yatırımcı Algı Anketinin ardından, 2011 yılında piyasanın öncü kurumlarıyla beraber yatırımcı eğitimi konusundaki faaliyetlere başladık. Üniversiteler ziyaret edildi, yarışmalar düzenlendi, konuyla ilgili internet sayfaları yayına sokuldu, çeşitli yayınlar hazırlandı. Bu sayede, hem küskün yatırımcılar geri kazanılmaya çalışılıyor, hem de yeni yatırımcılara ulaşılması amaçlanıyor. Yatırımcı güveninin piyasamızın gelişimi için çok kritik olduğunu düşündüğümüzü ve bu konuya yönetim kurulu olarak ayrı bir önem verdiğimizizi belirtmek istiyorum.

Birliğimizin bir diğer hedefi, piyasamızın gelişmesine engel olan konularda mevzuat değişikliklerinin yapılması, dünyadaki trendlerin izlenerek yeni ürün ve hizmetlerin piyasamıza kazandırılması olacaktır. Son dönemde Birliğimiz, SPK, İMKB, VOB, Takasbank ve MKK arasında yakalanmış olan sinerjiyi, piyasamızın gelişmesi doğrultusunda yeni ve verimli projelere dönüştürmeyi amaçlıyoruz.

Değerli gündem okurları,

Birlik Yönetim Kurulu olarak amacımız, Türkiye Sermaye Piyasasının yeniden yapılandırılmasına katkıda bulunmaktır. Bunun için siz değerli üyelerimizin Birliğin faaliyetlerine aktif katılımları çok önemli. Her konudaki görüşlerinizi, Yönetim ve Denetleme Kurulu üyesi arkadaşlarım ve Birlik çalışanları dinlemeye hazırdır. Sizlerin her anlamdaki katkısı, bu iddialı hedeflere ulaşabilmemizde en önemli etken olacaktır.

Saygılarımla,

Attila KÖKSAL, CFA
BAŞKAN

Yeni Yönetim ve Denetleme Kurulumuz Seçildi

1 1. Olağan Genel Kurul toplantımız 23 Mayıs 2011 Pazartesi günü, Birlik merkezinde, 144 üyemizden 82'sinin katılımıyla gerçekleştirildi.



Prof. Dr. Vedat Akgiray, İMKB Başkanı Hüseyin Erkan ve TSPAKB Başkanı Nevzat Öztangut yaptı.



Açılış konuşmalarının ardından toplantı gündeminin görüşülmesine geçildi. 2010 yılı yönetim kurulu raporu, denetleme kurulu raporu, bilanço, gelir-gider tablosu ve kesin hesap cetveli oybirliğiyle tasdik edilerek, yönetim ve denetleme kurulları üyeleri ayrı ayrı ibra edildi. Birliğimiz Statüsü gereğince iki yıllık görev süresi dolan yönetim ve denetleme kurulu üyelikleri için de seçim yapıldı.

11. Olağan Genel Kurulumuzda yapılan seçimler sonucunda;

Yönetim kurulu üyeliklerine:

- Alternatif Yatırım A.Ş.den Metin AYIŞIK,
- Bahar Menkul Değerler Ticaret A.Ş.den Adnan Bahar,
- Ekinciler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.den Alp Tekince,
- Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.den Zafer Onat,
- Standard Ünlü Menkul Değerler A.Ş.den Attila Köksal,
- Osmanlı Menkul Değerler A.Ş.den Tanju Günel,
- Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.den Ahmet Celalettin Yıldırım,

Denetleme kurulu üyeliklerine:

- Evgin Menkul Değerler Ticareti A.Ş.den Pamir Sezener,
 - Meksa Yatırım Menkul Değerler A.Ş.den Vesile Şarlıoğlu,
 - T. Vakıflar Bankası T.A.O.dan Serdar Satoğlu,
- seçildi.

Yeni yönetim kurulumuz ilk toplantısında görev dağılımı yaptı. Standard Ünlü Menkul Değerler A.Ş.den Attila Köksal Birlik başkanlığına, Alternatif Yatırım A.Ş.den Metin Ayışık ise başkan vekilliği görevine getirildi.





TİM ile İşbirliği Protokolü İmzaladı

Birliğimizin yanı sıra, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), İMKB Takas ve Saklama Bankası (Takasbank), Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) ve Türkiye İhracatçılar Meclisinin (TİM) taraf olduğu işbirliği protokolü, 26 Mayıs 2011 tarihinde imzalandı.

İşbirliği protokolü imza töreni; SPK Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray, İMKB Başkanı Hüseyin Erkan, TSPAKB Başkanı Attila Köksal, Takasbank Genel Müdürü Dr. Emin Çatana ve MKK Genel Müdürü Doç. Dr. Yakup Ergincan'ın katılımlarıyla gerçekleştirildi.

İşbirliği protokolü kapsamında; ihracatçı firmaların sermaye piyasasının imkânlarından daha geniş ölçüde yararlanan, rekabetçi, iyi yönetilen, halka arza uygun ve kurumsal yönetim ilkelerini benimseyen bir yapıya kavuşturulması için bilgilendirici ve yol gösterici eğitim ve seminer faaliyetleri gerçekleştirilecek.

Almanya'da Sermaye Piyasamızı Tanıttık

SPK Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray, İMKB Başkanı Hüseyin Erkan, VOB Genel Müdürü Dr. Çetin Ali Dönmez, Takasbank Genel Müdürü Dr. Emin Çatana, MKK Genel Müdürü Doç. Dr. Yakup Ergincan ve Birlik Başkanı Nevzat Öztangut, Almanya'daki Türk yatırımcılarla bir araya geldi. Türkiye sermaye piyasası ile beraber İMKB ve VOB'un Türkiye kökenli yatırımcılara tanıtılmasının amaçlandığı "Türkiye'de Yatırım, Borsa ve Sermaye Piyasası" başlıklı toplan-

tılar 17-18 Mayıs 2011 tarihlerinde Almanya'nın Köln ve Düsseldorf şehirlerinde düzenlendi.

Kurumlar Üniversitelerde Sermaye Piyasasını Anlatıyor

SPK, İMKB ve Birliğimiz tarafından eğitim çağındaki gençlere sermaye piyasalarını tanıtmaya yönelik seminerlere Mayıs ayında da devam edildi. Kocaeli Üniversitesi (Kocaeli), Karatekin Üniversitesi (Çankırı) ve Celal Bayar Üniversitesinde (Manisa) yapılan seminerler ile Mart ayından bu yana sürdürülen proje, toplam 31 üniversite ziyaret edilerek tamamlanmıştır.

SPK Kompozisyon Yarışması

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, sermaye piyasalarına yönelik farkındalık düzeyinin geliştirilmesi, sermaye piyasası kurumlarının tanıtılması ve eğitim çağındaki gençlerden başlayarak tasarruf ve yatırım bilincinin oluşturulması amacıyla düzenlenen kompozisyon yarışmasında dereceye giren öğrencilere ödülleri verildi.

16 Mayıs 2011 tarihinde İMKB'de düzenlenen tören öncesinde seans açılış çanını ilk ve orta öğretim öğrencileri çaldı. Dereceye giren öğrencilere ödülleri, SPK Başkanı Prof. Dr. Vedat Akgiray, Milli Eğitim Bakanlığı Müsteşar Yardımcısı Remzi Kaya, İMKB Başkanı Hüseyin Erkan ve TSPAKB Başkanı Nevzat Öztangut tarafından verildi.



İlköğretim 6, 7 ve 8. sınıf öğrencilerine yönelik olarak; "Ailenizin, parasını borsada, altında ya da gayrimenkulde değerlendirmek arasında kararsız kalmış olduğunu varsayalım. Bu durumda siz hangisini tavsiye edersiniz? Neden?" sorusunun cevabı niteliğinde kompozisyon yazılması talep edilen yarışmada, Giresun'dan Keşap Türk Telekom İlköğretim Okulu öğrencisi Zehra Alicanoğlu "Emeksiz Ekmek Yok" isimli çalışmasıyla ilköğretim kısmının birincisi oldu.

Ortaöğretim öğrencilerine yönelik olarak "Sizin yaşıncınızda olan birisine 100.000 TL para verildiğini düşünelim. Bu parayı finansal piyasalarda (hisse senedi, yatırım fonu, altın vb.) nasıl değerlendirirdiniz? Neden?" sorusunun cevabı niteliğinde kompozisyon yazılması talep edilen kısımda ise Amasya Anadolu Öğretmen Lisesi öğrencisi Uzun "Gelecek Bir Gün Gelecek" isimli eserle birinci oldu.

Türkiye Sermaye Piyasası 2010 Raporumuz Yayınlandı

2002 yılından itibaren her yıl düzenli olarak yayınladığımız ve sektör tarafından geniş ilgiyle karşılanan "Türkiye Sermaye Piyasası" adlı raporumuzun 2010 yılı sayısı, Mayıs ayı içerisinde kamuoyuna sunuldu. Raporda, 2010 yılına dair makroekonomik gelişmelerle birlikte sermaye piyasamızın finansal sistem içindeki yeri, uluslararası alandaki pozisyonu, büyüklüğü, aracı kurum sektörünün faaliyetleri; örgütsel ve insan gücü kaynakları ile mali tabloları incelenmiştir. Raporda ayrıca yatırımcı tercihlerindeki gelişmelere de yer veriliyor.

Raporumuz, üyelerimizin yanı sıra, basın kuruluşları, üniversiteler ve sermaye piyasası çevrelerine ulaştırılmıştır. Söz konusu rapora www.tspakb.org.tr adresindeki internet sitemizden erişilebilmektedir.

İngilizce Yıllık Raporumuz Yayınlandı

Sermaye piyasası ve aracılık sektöründeki 2010 yılı gelişmelerinin değerlendirildiği "Brokerage



Industry Review 2010" isimli İngilizce raporumuz Mayıs ayında yayınlandı.

Üyelerimize, üniversitelere, sermaye piyasası çevrelerine, yurtdışındaki ilgili kuruluşlar ve resmi temsilciliklerimiz ile Türkiye'deki yabancı temsilciliklere gönderilen rapora, Birliğimizin www.tspakb.org.tr adresindeki internet sitesinden de ulaşılabilir.

"İstanbul Ekonomi ve Finans Konferansı" Yapıldı

20-21 Mayıs 2011 tarihlerinde Fatih Üniversitesi tarafından İstanbul Ekonomi ve Finans Konferansı düzenlendi. Konferansın açılış konuşmasını Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Ali Babacan yaptı. Konferansın açılışında SPK Başkanı Vedat Akgiray, TCMB Başkan Yardımcısı İbrahim Turan, İMKB Başkanı Hüseyin Erkan, DPT Müsteşar Yardımcısı Erhan Usta ve Birlik Başkanı Nevzat Öztangut'un katılımıyla "İstanbul'un Uluslararası Finans Merkezi Olması ve Gelecekteki Beklentiler" konulu bir de panel düzenlendi.

Gaziosmanpaşa Üniversitesi Öğrencilerinin Birliğimizi Ziyareti

13 Mayıs 2011 tarihinde Gaziosmanpaşa Üniversitesi öğrencilerinden oluşan 45 kişilik öğrenci grubu Birliğimizi ziyaret etti. Öğrencilere, Birliğin faaliyetleri ile Türkiye sermaye piyasasının işleyişi konularında sunumlar yapıldı.

Yabancı Heyetlere Sektörümüzü ve Birliğimizi Tanıttık

12 Mayıs 2011 tarihinde ABD George Washington Üniversitesi MBA programı öğrenci ve öğretim üyelerinden oluşan 23 kişilik bir heyet Birliğimizi ziyaret etti.

16 Mayıs 2011 tarihinde ise Singapurlu Phillip Capital aracı kurumunun üst düzey yetkilileri Birliğimize



bir ziyarette bulundular. Her iki heyete de Birliğimizi ve Türkiye sermaye piyasasını tanıtan birer sunum yapılırken, Türkiye aracılık sektörü ve piyasalardaki son gelişmeler hakkında bilgi verildi.

FEAS İcra Kurulu Toplantısına Katıldık

6 Mayıs 2011 tarihinde Makedonya'nın Ohrid kentinde FEAS İcra Kurulu toplantısı yapıldı. FEAS Başkanı Hüseyin Erkan'ın açılışını yaptığı toplantıya, Abu Dabi, Azerbaycan, Bulgaristan, Bosna Hersek, Kazakistan, Irak, İran, Makedonya, Mısır, Romanya, Umman ve Ürdün'den temsilciler katıldı. Toplantıda Birliğimizi, genel sekreter yardımcılarından Alparslan Budak temsil etti. FEAS Aracı Kuruluş Birlikleri Çalışma Grubu başkanlığını yürüten Birliğimiz, aracı kuruluş birliklerine yönelik yürüttüğü anketin sonuçlarını da bu platformda katılımcılar ile paylaştı.

ICSA'nın 24. Genel Kurulu Londra'da Düzenlendi

Uluslararası Menkul Kıymet Birlikleri Konseyi'nin (ICSA) genel kurulu 23-24 Mayıs 2011 tarihlerinde İngiltere'nin başkenti Londra'da yapıldı. Genel Sekreter Yardımcısı Alparslan Budak, FEAS Aracı Kuruluş Birlikleri Çalışma Grubu bünyesinde

üye aracı kuruluş birlikleri arasında yapılan anketin sonuçlarını bu platformda da katılımcılar ile paylaştı.

Komisyon Raporumuz SPK'da

Birliğimiz, 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren geçerli olan serbest komisyon uygulamasına ilişkin gelişmeleri düzenli olarak izlemektedir. Bu kapsamda hazırladığımız raporumuz Kurul'a iletilmiştir. Serbest komisyon uygulamasının, aracı kurumların gelir yapıları ve sektör üzerindeki etkilerini izlemek amacıyla hazırladığımız rapor ile; aracı kurumların aylık olarak Birliğimize gönderdikleri "Aylık Dönemler İtibarıyla Yapılan Aracılık Komisyonu ve Promosyon Uygulamaları Bildirimi" formları ve 2010 yıl sonuna ilişkin mali verileri değerlendirilmiştir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Eğitimleri

2-6 ve 9 Mayıs tarihlerinde VOB Üye Temsilcisi eğitimi, 10 Mayıs tarihinde ise VOB Uygulama eğitimleri gerçekleştirilmiştir. VOB Üye Temsilcisi eğitimine toplam 18 kişi, VOB Uygulama eğitimine ise toplam 17 kişi katılmıştır.

Lisans Yenileme Eğitimleri

Mayıs ayında, Birliğimizde Türev Araçlar Müşteri Temsilciliği, Türev Araçlar, Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı, Temel Düzey Müşteri Temsilciliği, Temel Düzey, İleri Düzey, Bağımsız Denetim ile Ta-

2011 Lisans Yenileme Eğitimleri Katılımcı Sayıları

Lisans Türü	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Toplam
Temel Düzey Müşteri Temsilciliği	-	31	-	30	41	102
Temel Düzey	423	239	327	214	118	1,321
İleri Düzey	188	145	96	76	45	1,860
Türev Araçlar Müşteri Temsilciliği	-	16	-	-	30	46
Türev Araçlar	28	78	76	-	46	228
Türev Araçlar Muhasebe ve Operasyon Sorumlusu	-	-	-	9	-	9
Takas ve Operasyon İşlemleri	-	24	-	-	13	37
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	126	94	45	48	45	358
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	32	75	14	-	8	129
Kredi Derecelendirme Uzmanlığı	-	-	21	-	-	21
Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzm.	-	-	17	-	-	17
TOPLAM	797	702	596	377	346	4,128

kas ve Operasyon İşlemleri lisans yenileme eğitimleri düzenlenmiştir. Lisans yenileme eğitimleri katılımcı sayılarına ilişkin veriler tablodan izlenebilir.

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

Lisans Başvurularında Son Durum

Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi'nde kayıtlı kişi sayısı 30 Mayıs 2011 itibariyle 42.153'e ulaşmıştır. 19.861 kişi, herhangi bir sermaye piyasası kurumunda çalışmamaktadır. Bu kişilere ait toplam 13.293 adet lisans bulunmaktadır.

Lisanslama sınavları sonucunda başarılı olan adaylardan 27.645'inin lisans başvurusu Birliğimize ulaşmış olup başvuruların 25.821 adedi sonuçlandırılmıştır.

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

27.04.2011–30.05.2011 tarihleri arasında borsa dışında işlem gören özel sektör tahvillerinde 13,8 milyon TL işlem hacmi gerçekleşmiştir. Mayıs ayında işlem görmeye başlayan banka bonosuyla beraber toplam borsa dışı işlem hacmi 94 milyon TL olmuştur.

Lisans Başvuruları			
Lisans Türü	Başvurulan Lisans	Onaylanan Lisans	Sonuçlanan Başvuru %
Temel Düzey	13,523	12,603	93%
İleri Düzey	5,795	5,519	95%
Türev Araçlar	2,275	2,141	94%
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	1,855	1,775	96%
Takas ve Operasyon	615	569	93%
Kredi Derecelendirme	543	517	95%
Kurumsal Yönetim Derecelendirme	696	634	91%
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	1,430	1,348	94%
Konut Değerleme	203	180	89%
Temel Düzey Müşteri Temsilciliği	436	329	75%
Türev Araçlar Müşteri Temsilciliği	201	148	74%
Türev Araçlar Muhasebe ve Operasyon Sorumlusu	73	58	79%
Toplam	27,645	25,821	93%

Borsa Dışı İşlemler (27.04.2011-30.05.2011)		
Menkul Kıymet	Sözleşme Sayısı	İşlem Hacmi
T. İş Bankası	13	6,464,000
Bimeks Bilgi İşlem ve Dış Ticaret	4	3,276,743
Akfen Holding	25	1,144,357
Creditwest Faktoring Hizmetleri	43	1,001,069
Merinos Halı Sanayi ve Ticaret	23	695,385
Kapital Faktoring Hizmetleri	6	324,046
Bankpozitif Kredi ve Kalkınma Bankası	20	211,790
Boyer Büyük Mağazacılık	2	203,704
Koç Tüketici Finansmanı	5	201,317
Şekerbank	4	183,788
Lider Faktoring Hizmetleri	3	125,730
Tahvil Toplam	148	13,831,933
Aktif Yatırım Bankası	20	33,134,104
Akbank	31	28,938,273
Denizbank	22	16,159,426
T. İş Bankası	12	2,086,945
T. Garanti Bankası	3	287,079
Banka Bonosu Toplam	88	80,605,829
Toplam	236	94,437,762



Gökben Altaş
galtas@tspakb.org.tr

JAPONYA SERMAYE PİYASASI

Çeşitli ülkelerin sermaye piyasalarını tanıttığımız araştırma raporlarına bu ay Japonya ile devam ediyoruz. Dünya ekonomisine yöne veren ülkelere biri olan Japonya'nın gelişmiş bir sermaye piyasası bulunmaktadır.

Raporda Japonya ve ekonomisi hakkında genel bir bilgi verildikten sonra sermaye piyasası yapısı ve kurumlarına yer verilecektir. Ardından, ülkenin en önemli borsalarından olan Tokyo Borsası ve Osaka Borsası hakkında detaylı bir bilgi verilecektir.

I. GENEL BİLGİ

Doğu Asya'da bir ada devleti konumunda olan Japonya'nın başkenti Tokyo'dur. Büyük Okyanus'ta bulunan ülke 7.000'e yakın adadan oluşmaktadır. Anayasal bir monarşi ile yönetilen ülkenin devlet başkanı Japon imparatoru olup, ülke parlamenter bir meclis ile yönetilmektedir. Ülke para birimi Japon Yeni olup, 2011 Mart sonu itibariyle ABD doları/Yeni paritesi 82,84'tür. Raporun ilgili bölümlerinde bu parite kullanılmıştır.

Dünya Savaşından yenik çıkmasıyla siyasi ve ekonomik gücünü kaybeden Japonya, savaş sonrası dönemde hızlı bir kalkınma sürecine girmiş, 2010 yılına kadar uzun bir dönem ABD'den sonra dünyanın 2. büyük ekonomisi olmuştur.

Japon ekonomisinin son 50 yıllık performansına bakıldığında 1960'lı yıllarda yıllık ortalama %10 büyüyen Japon ekonomisi, 1980'lerde ortalama %4 büyümeye kaydetmiş, 1990'dan itibaren büyümeye oranları %1-2 seviyesinde kalmıştır. Küresel krizin etkisiyle 2008 yılında %1 daralan Japon ekonomisi 2009'da ise %6 küçülmüştür.

Krizin ardından 2010 yılında Japonya %4 büyümeye kaydetse de, Çin'in öne geçmesiyle dünyanın 3. büyük eko-



nomisi olmuştur. 2010 yıl sonu itibariyle 5,46 trilyon \$ seviyesinde olan milli gelirin %76'sı hizmet, %23'ü sanayi, %1'i ise tarım sektöründen oluşmaktadır. Japonya 42.820 \$ tutarında kişi başına milli gelir ile Dünya Bankasının yüksek gelirli ekonomiler sınıfına girmektedir.

Dış ticaret fazlası veren Japonya'da 2010 sonunda cari denge 195 milyar \$ fazla vermiştir.

Uzun süredir deflasyon sürecindeki ülkede faiz oranları %0'a yakındır. 128 milyon kişinin yaşadığı Japonya, dünyanın 10. kalabalık ülkesi konumundadır. İşsizlik oranı %5 seviyesindedir.

Temel Makro Ekonomik Göstergeler

	2006	2007	2008	2009	2010
Nüfus (milyon)	127.7	127.8	127.7	127.6	127.5
GSYH (milyar \$)	4,363	4,378	4,880	5,033	5,459
Kişi Başına Milli Gelir (\$)	34,150	34,268	38,216	39,459	42,820
GSYH (%Δ, Reel)	2.0	2.4	-1.2	-6.3	3.9
Enflasyon (%Δ, yıllık)	0.30	0.40	1.40	-1.38	-0.70
Cari Denge (milyar \$)	170.4	211.0	157.1	141.8	194.8
Kamu Borç Stoku/GSYH (%)	84.3	81.5	96.5	110.0	117.5
İşgücü (milyon)	63.8	64.1	63.9	62.8	62.6
İşsizlik Oranı (%)	4.1	3.8	4.0	5.1	5.1

Kaynak: IMF



Öte yandan, 2011 Mart ayında yaşanan deprem ve tsunaminin ülke ekonomisini etkileyeceği düşünülmektedir. Ülke ekonomisi doğal afetten kaynaklanan zararı karşılayacak kadar güçlü olsa da, 2011 yılına ilişkin büyüme tahminleri %1,5 civarındadır. Dünya ticaretinde önemli paya sahip ülkede meydana gelebilecek daralmanın küresel ekonomiyi de etkileyeceği düşünülmektedir.

II. JAPONYA SERMAYE PİYASASI KURUMLARI

A. Düzenleyici Oteriteler

Japonya sermaye piyasasının merkezi düzenleyicisi, Bakanlar Kurulunun harici bir organı olarak çalışan Finansal Hizmetler Kurumudur (Financial Services Agency-FSA).

1998 yılı öncesinde, bankacılık ve sermaye piyasası düzenlemeleri Maliye Bakanlığına bağlı farklı kurumlar tarafından yürütülmekteyken, 1998 yılında bu piyasaların düzenlenmesinden sorumlu olarak Finansal Hizmetler Kurumu kurulmuştur. Ocak 2001’de ise bakanlıklardaki yeniden yapılanma sonucunda, FSA mevcut görevlerine ek olarak iflas eden finansal kurumların tasfiyesinin sorumluluğunu da üstlenmiştir.

FSA, finans piyasalarının işleyiş kurallarını belirlemektedir. FSA, banka, aracı kurum, sigorta şirketleri ile borsalar dahil olmak üzere tüm finans kurumlarını, halka açık şirketleri ve bağımsız denetim şirketlerini denetlemektedir.

Bununla birlikte, sermaye piyasasının sağlıklı işleyişini sağlamak ve yatırımcıları korumak için FSA altında Menkul Kıymetler ve Borsa Gözetim Komitesi (Securities and Exchange Surveillance Commission-SESC) oluşturulmuştur. Komite başkanı ve üyeleri Başbakan tarafından atanırken, 3 yıllık görev süreleri boyunca görevden alınamamaktadır. Komitede 700’e yakın çalışan bulunmaktadır. SESC, manipülasyon, içeriden öğrenenlerin ticareti gibi piyasa işlemlerine yönelik bilgileri toplayıp incelemektedir. İdari para cezaları ve diğer kriminal suçların incelenmesinden sorumlu olan Komiteye halka açık şirketler finansal tablolarını göndermekle yükümlüdür. SESC, FSA bünyesindeki teftiş birimi ile birlikte çalışarak, FSA’ya piyasa gelişimine yönelik önerilerde bulunmaktadır.

SESC’ye benzer şekilde bağımsız denetim şirketlerine yönelik Lisanslı Bağımsız Denetim Şirketleri Gözetim Komitesi bulunmaktadır. Bu Komite bağımsız denetim şirketlerinin gözetiminden sorumludur. Ayrıca, bağımsız denetim şirketi çalışanlarının lisanslama sınavlarını organize etmektedir.

B. Borsalar

Japonya’da sermaye piyasası faaliyetleri 1870’lere dayanmakta olup, yerel borsalar bu dönemde kurulmaya başlamıştır. 1878’de ülkenin önemli borsalarından Tokyo ve Osaka Borsalarında işlemler başlamıştır. II. Dünya Savaşı sonrasında farklı şehirlerde borsalar kurulmuştur. 1950’li yıllarda faaliyet gösteren borsa sayısı 9’a çıkmıştır.

2000’li yıllarda borsalar arası birleşmeler gündeme gelmiştir. 2010’da Osaka Borsası ile küçük ve orta ölçekli şirketlerin işlem gördüğü Jasdak’ın birleşmesiyle, mevcut durumda ülkede faaliyet gösteren 5

Japonya’da Yerli Hisse Senedi İşlem Hacmi (myr. \$)					
	2006	2007	2008	2009	2010
Tokyo	5,791	6,410	5,606	3,990	3,788
Osaka	245	265	237	141	186
Jasdak*	203	96	45	34	-
Nagoya	8	5	1	1	1
Fukuoka	0	0	0	0	0
Sapporo	0	0	0	0	0
Tezgaüstü	235	338	492	454	273
Toplam	6,481	7,114	6,382	4,620	4,248
Kaynak: Tokyo Borsası *2010 yılında Osaka Borsası ile birleşmiştir.					

borsa kalmıştır: Tokyo, Osaka, Nagoya, Sapporo ve Fukuoka Borsaları.

Ülkedeki toplam hisse senedi işlemlerinin yaklaşık %90'ı Tokyo Borsasında gerçekleşmektedir. Tokyo Borsasını, Osaka Borsası takip etmektedir. Bu borsalar işlem hacimlerinin yanı sıra piyasa değeri ve işlem gören şirket sayısı açısından da önemli paya sahiptir. Bu nedenle ilerleyen bölümlerde bu iki borsa detaylı incelenecektir.

C. Takas ve Saklama Kuruluşları

Japonya Menkul Kıymetler Mutabakat Kuruluşu

2002 yılına kadar Japonya'da her borsa kendi mutabakat ve takas işlemlerinden sorumluydu. İşlem sonrası faaliyetlerin etkinliği arttırmak için Japonya'daki menkul kıymet borsaları ve Japonya Aracı Kuruluşları Birliği bir araya gelerek Japonya Menkul Kıymetler Mutabakat Kuruluşunu (Japan Securities Clearing Corporation-JSCC) kurmuşlardır. JSCC, tüm menkul kıymet borsalarında işlem gören hisse senedi, tahvil ve türev ürünlerin mutabakatını yapmaktadır.

Japonya Menkul Kıymet Saklama Kuruluşu

Japonya Menkul Kıymet Saklama Kuruluşu (Japan Securities Depository Services-JASDEC) organize borsalarda işlem gören hisse senetleri, şirket tahvilleri, borsa yatırım fonları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve türev ürünlerin takası ve kaydileştirilmesinden sorumludur. JASDEC, Japonya'daki merkezi saklama kuruluşudur.

Tezgahüstü piyasalarda işlem gören hisse senetlerinin mutabakatı, takası ve saklaması da JASDEC tarafından yapılır. Tezgahüstü piyasalarda işlem gören devlet tahvillerinin mutabakatı Japon Kamu Tahvil-

leri Mutabakat Kurumunda (Japanese Government Bond Clearing Corporation-JGBBC) yapılırken, bu kıymetlerin takası Merkez Bankası bünyesinde gerçekleşir.

D. Birlikler

Japonya'daki özdüzenleyici organlar borsa ve birlikler olup, bu kurumlar FSA denetimi altındadır. Sektörde Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği (JSDA), Japonya Yatırım Ortaklıkları Birliği (JITA), Japonya Finansal Türev Birliği (FFAJ), Japonya Yatırım Danışmanları Birliği (JSIAA) ve Japonya Emtia Fon Birliği (JFCA) bulunmaktadır.

Japonya Aracı Kuruluşları Birliği

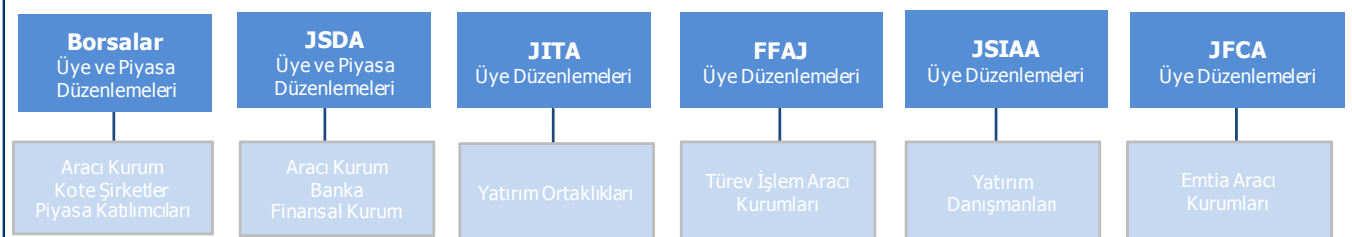
Japonya'da yerel aracı kuruluş birlikleri 1940'larda menkul kıymet piyasasının oluşumuyla kurulmaya başlamıştır. Bu birlikler zamanla birleşmeye başlamış, 1973 yılında da Japonya Aracı Kuruluşları Birliğini (Japan Securities Dealers Association-JSDA) oluşturmuştur.

Tezgahüstü piyasanın gelişiminde önemli rol oynayan Birlik, 1976 yılında küçük ve orta ölçekli şirketlerin işlem gördüğü tezgahüstü piyasa olan Jasdac'ı kurmuştur.

Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği, Sermaye Piyasası Kanununa dayanılarak yetkilendirilmiş bir meslek kuruluşudur. Üyeleri sermaye piyasasında faaliyet gösteren aracı kurum ve diğer finans kurumlarıdır. JSDA'ya üyelik için doğrudan bir zorunluluk yoktur. Ancak sermaye piyasasında faaliyet gösteren finansal kurumların özdüzenleyici bir otoriteye tabi olması gerekir. Bu nedenle ülkedeki bütün aracı kurumlar JSDA'ya üyedir.

Üyeler, iki gruba ayrılmaktadır; asil üyeler ve özel

Japonya Sermaye Piyasasında Özdüzenleme



Kaynak: JSDA

üyeler. Asil üyeler, yerli ve yabancı aracı kurumlar-
dan oluşmaktadır. Ülkede hisse senedi işlemleri sa-
dece aracı kurumlarca yapılabilmektedir.

Özel üyeler ise banka, sigorta şirketleri ile diğer
finans kurumlarıdır. Ülkede bankalar, sabit getirili
menkul kıymet ve türev işlemlerine aracılık etmek-
tedir. Sigorta şirketleri tarafından yapılan portföy yö-
netimi de FSA düzenlemelerine tabi olup, bu şirket-
ler JSDA'ye üyedir. Mart 2010 itibariyle Birlikte 305
asil üye ile 223 özel üye bulunmaktadır.

Japonya Aracı Kuruluşlar Birliği'nin (JSDA), tezgah-
üstü piyasalarda işlem gören kamu ve özel sek-
tör tahvil ve bonolarına ilişkin düzenleyici görevleri
vardır. Bu piyasalarda yapılan kamu ve şirket tahvili
işlemleri JSDA'ye gün sonunda bildirilmektedir.

Japonya sermaye piyasasında, satış temsilcileri ve
traderlar lisansa tabidir. JSDA, lisanslama sınavla-
rının düzenlenmesinde ve lisansların verilmesinde
yetkili kuruluş konumundadır. Türkiye'dekine benzer
şekilde, lisansa tabi görevde çalışan adayların her
5 yılda bir, lisansa tabi görevde çalışmayanların ise
her 2 yılda bir JSDA'nın düzenlediği bir günlük lisans
yenileme eğitimlerine katılmaları gerekmektedir.

E. Aracı Kurumlar

2010 sonu itibariyle faaliyet gösteren 299 aracı ku-
rum olup, Tokyo Borsasına 105, Osaka Borsasına
(Jasdaq ile birleşme sonrası bu borsaya üye aracı
kurumlar Osaka Borsasına üye olmuştur) 173, Na-
goya Borsasına 46 aracı kurum üyedir.

Faaliyet gösteren aracı kurumlardan 23'ü yabancı
kökenlidir. Aracı kurumlarda 94.021 kişi istihdam
edilmekte olup, 75.000 kişi JSDA'den lisans almıştır.
Aracı kurumlar yatırımcılarına 2.220 şubeden hizmet
vermektedir. 2011 Mart sonu itibariyle sermayesi
74.000 \$ olan sektörün toplam varlıkları 1,3 trilyon
\$ düzeyindedir.

2008 yılında krizden etkilenen aracı kurumlar 2010
mali yılında toparlanmaya geçmişlerdir. 2010'da top-
lam gelirler 40 milyar \$'a yaklaşmış olup, komisyon
gelirleri en önemli kalemdir. 2008 ve 2009 mali yıl-
larında zarar eden aracı kurumlar 2010 Mart sonu
itibariyle 2,4 milyar \$ kâr etmişlerdir.

Japonya'da Aracı Kurum Sektörü			
	2008	2009	2010
Aracı Kurum Sayısı			
Yerli	294	282	276
Yabancı	28	25	23
Toplam	322	307	299
Faaliyet Verileri			
Şube Sayısı	2,336	2,254	2,220
Çalışan Sayısı	101,321	95,308	94,021
Mali Veriler (mn. \$)*			
Toplam Faaliyet Gelirleri	44,574	33,666	38,793
Komisyon	27,530	19,181	24,392
Alım Satım Karı	5,633	4,643	9,257
Finansal Gelirler	11,187	9,180	4,766
Diğer Gelirler	224	662	378
Net Kar	-1,411	-3,693	2,417
Kaynak: JSDA		*Mart sonu itibariyle	

III. TOKYO BORSASI

Ülkenin en önemli borsalarından olan Tokyo Borsası, 2011 Mart sonu itibariyle Dünya Borsalar Federasyonu üyeleri arasında piyasa değeri bakımından New York Borsası ve Nasdaq'tan sonra 3. sıradadır. Benzer şekilde, işlem hacmi ve kote şirket sayısı bakımından da ön sıralarda yer almaktadır.

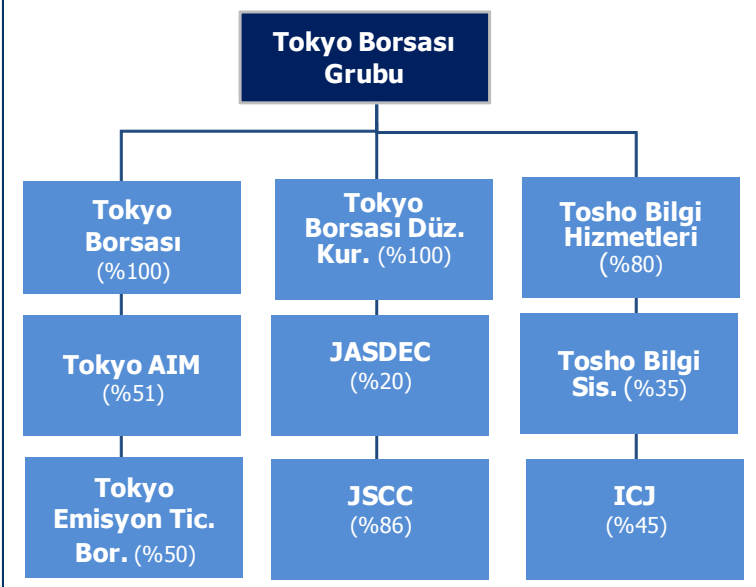
A. Ortaklık ve Organizasyon Yapısı

1878 yılında kurulan Tokyo Borsası, 2001 yılında kooperatif yapıdan, üyelerinin sahip olduğu şirket yapısına geçmiştir. 2007 yılında ise özdüzenleyici faaliyetlerini Tokyo Borsası Düzenleme Kurulu (Tokyo Stock Exchange Regulation-TSER) adı altında farklı bir kuruma devretmiştir.

Tokyo Borsası Grubu altında yeniden yapılanan Borsanın 11,5 milyar ¥ (138 milyon \$) ödenmiş sermayesi bulunmaktadır. Grubun halihazırda 111 hissedarı olup, Tokyo Borsasına kote olması planlanmaktadır.

Grubun iştirakleri aşağıdaki gibidir:

- Tokyo Borsası (%100)
- Tokyo Borsası Düzenleme Kurumu (%100)
- 2009 yılında Londra Borsası işbirliğinde küçük ve ortak ölçekli şirketlere yönelik kurulan Tokyo Alternatif Yatırım Borsası (Tokyo Alternative Investment Market-%51)
- 2009 yılında Tokyo Emtia Borsası işbirliğinde

Tokyo Borsası Grubu İştirakleri

Kaynak: Tokyo Borsası

kurulan Tokyo Emisyon Ticareti Borsası (Tokyo Emissions Trading Exchange Preparatory Corporation-%50),

- Japonya Menkul Kıymet Saklama Kuruluşu (JASDEC-%20)
- Japonya Menkul Kıymetler Mutabakat Kuruluşu (JSCC-%86),
- Veri dağıtım hizmeti sunan Tosho Bilgi Hizmetleri (%80) ile Tosho Bilgi Sistemleri (%35)
- Yabancı yatırımcıların Japonya'daki hisselerine ilişkin hak ve vekalet işlemlerine yönelik hizmet veren ICJ (Investors Communication Japan-%45).

Tokyo Borsası Grubunun yönetim kurulu mevcut durumda 15 üye ve bir başkandan oluşmaktadır.

Üyeler Borsada kote olan şirketlerden, aracı kurumlardan, diğer finansal kurumlardan ve hukukçular arasından seçilmektedir. Tokyo Borsası Grubunda, Yönetim Kurulunun yanı sıra, Kurula ilgili konularda yardımcı olmak üzere danışma, atama, ücretlendirme ve denetleme komiteleri bulunmaktadır.

Tokyo Borsası yönetim kurulu ise 10 üye ve bir başkandan oluşur. Tokyo Borsası Grubu başkanı Borsanın da başkanıdır. Yönetim kurulu üyelerinin bir kısmı Grubun yönetim kurulu üyelerinden, diğer kısmı da icra kurulu üyelerinden oluşmaktadır.

Mevcut durumda grubun çalışan sayısı 841 kişi iken, bunlardan 391'i Tokyo Borsasında, 142'si ise Tokyo Borsası Düzenleme Kurumunda istihdam edilmektedir.

Bununla birlikte, Mart ayı içerisinde Tokyo Borsası başkanı, Borsanın halka açıldıktan sonra, ülkenin diğer önemli borsası olan Osaka Borsası ile birleşmesinin söz konusu olabileceği belirtmiştir.

Tokyo Borsası Grubunun 2010'da toplam varlıkları 4,2 milyar \$ iken, özkaynakları 1,3 milyar \$'dır. Toplam faaliyet gelirlerinin 625 milyon \$ olduğu bu dönemde gelirlerin yaklaşık yarısı borsa payları ve takas-saklama gelirlerinden, %22'si kotasyon ücretlerinden yaratılmıştır. Grup 2009 mali yılında olduğu gibi 2010 mali yılında da zarar etmiştir.

Tokyo Borsası Düzenleme Kurulu-TSER

Sermaye piyasasında yapılan bir düzenleme ile oluşturulan TSER, kâr amacı gütmeyen bir kurumdur.

Tokyo Borsası Düzenleme Kurulu kote olacak şirketlerin kotasyon koşullarına uygunluğunu belirleyip kotta kalma yeterliliğini denetler. Yanı sıra TSER, borsa üyesi aracı kurumların denetiminden sorumludur. Günlük piyasa işlemlerinin gözetimini yapan TSER, içeriden öğrenenlerin ticareti ve manipülasyon gibi işlemlere yönelik incelemeler yapmaktadır. Kote şirketlerin açıkladıkları bildirimleri de inceleyen Kurul, TSE Uyum Eğitim Merkezi adlı bir program başlatmış, piyasa katılımcılarına yönelik eğitim seminerleri düzenlemeye başlamıştır.

Tokyo Borsası Konsolide Mali Tablosu* (Mn. \$)		
	2009	2010
Toplam Varlıklar	6,894	4,203
Özsermaye	1,161	1,257
Toplam Faaliyet Gelirleri	683	625
İşlem	267	224
Kotasyon	82	137
Veri Yayını	113	111
Takas ve Saklama	108	74
Diğer	113	79
Net Kâr	-38	-39

Kaynak: Tokyo Borsası

*Mart sonu itibarıyla.

Tokyo Borsası Düzenleme Kurulunun yönetim kurulu üyeleri piyasadan (kote şirket, aracı kurum, borsa vb.) bağımsız kişiler arasından seçilmektedir.

Yönetim kurulu başkanı aynı zamanda Tokyo Borsası Grubuna yönetim kurulu üyesi olmaktadır. Yönetim kurulunda Grup tarafından atanan Borsa temsilcisi bir üye bulunmaktadır. Mevcut durumda yönetim kurulu 4 bağımsız üye ve bir Borsa temsilcisinden oluşur.

B. Üyelik

Borsada işlem yapan finansal kurumlar, işlem yapıkları ürünlere göre dört kategoriye ayrılmaktadır.

- Genel işlem üyeleri,
- Kamu tahvili vadeli işlem üyeleri,
- Hisse senedi endeksi vadeli işlem üyeleri ile
- Opsiyon işlemi üyeleridir.

Aracı kurumlardan oluşan genel işlem üyeleri hisse senedi ve tüm diğer ürünlerin alım satımlarına aracılık edebilmektedir. Nisan 2010 itibarıyla borsada işlem yapan 102 genel işlem üyesinin 92'si yerli aracı kurum, 10'u yabancı aracı kurumdur.

Kamu tahvili vadeli işlem üyeleri, kamu tahvili işlemleri ile türev işlemlerine aracılık edebilmektedir. Bu kategoride 42 yerli ve yabancı banka bulunmaktadır.

Diğer üye kategorileri olan hisse senedi endeksi va-

deli işlem üyeleri ile opsiyon işlemi üyeleri sadece türev işlemlerine aracılık edebilmektedir. Bu kategoride halihazırda üye yoktur.

C. Hisse Senedi Piyasası

Tokyo Borsasında yerli ve yabancı hisse senetlerinin yanı sıra rüçhan hakkı kuponları, yatırım fonları, borsa yatırım fonları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları işlem görmektedir.

1. Kotasyon

Hisse senetleri, birinci pazar, ikinci pazar ve gelişmekte olan şirketler için oluşturulan Mothers (Market of the High-Growth and Emerging Stocks) pazarında işlem görmektedir. Yabancı şirketler birinci pazar ve Mothers pazarına kote olabilmektedir.

Borsaya ilk defa kote olacak şirketler genellikle önce ikinci pazarda işlem görmeye başlar. Birinci pazar kriterlerini karşılayan şirketler birinci pazara geçiş sağlar. Benzer şekilde, birinci pazarda kalma şartlarını yerine getiremeyen kurumlar da ikinci pazara geçer.

İlk defa kote olmak isteyen şirketlerin başvurudan önce en az 3 yıl faaliyette olması gerekir. Kotasyon koşulları ve birinci pazara geçiş koşulları tabloda özetlenmiştir. İkinci pazardan birinci pazara geçiş için kote olacak hisse sayısının 4.000 lottan 20.000 lota çıkmış olması, halka açık piyasa değerinin de

Tokyo Borsası Kotasyon Koşulları				
	Mothers	İkinci Pazar	Birinci Pazar Geçiş	Birinci Pazar
Kote edilecek hisse senedi sayısı	>1.000 lot	>4.000 lot	>20.000 lot	>20.000 lot
Halka açıklık oranı*	>25%	>30%	>35%	>35%
Ortak sayısı	>300	>800	>2.200	>2.200
Özsermaye	-	>1 milyar ¥ (12,3 mn. \$)	Aynı	Aynı
	-	a. Son bir yıl >100 mn. ¥ (1,2 mn. \$)	Aynı	Aynı
	-	Son iki yıl >400 mn. ¥ (5 mn. \$)	Aynı	Aynı
Vergi öncesi kâr (iki şarttan biri)	-	b. Son bir yıl >100 mn. ¥ (1,2 mn. \$)	Aynı	Aynı
	-	Son üç yıl > 00 mn. ¥ (5 mn. \$)	Aynı	Aynı
Kote olacak hisselerin piyasa değeri	>1 milyar ¥ (12,3 mn. \$)	>2 milyar ¥ (~25 mn. \$)	>4 milyar ¥ (~50 mn. \$)	>50 milyar ¥ (~615 mn. \$)
Toplam piyasa değeri	-	>100 milyar ¥ (1,2 milyar \$)	Aynı	Aynı
Son yıl satış gelirleri	-	>10 milyar ¥ (123 mn. \$)	Aynı	Aynı
Şirketin faaliyet süresi	>1 yıl	>3 yıl	Aynı	Aynı

Kaynak: Tokyo Borsası

Aynı: İkinci pazar koşulları ile aynı

*Patron, yönetici veya hisselerin %10'undan fazlasına sahip hissedarlar dışında sahip olunan hisseleri içermektedir.

2 milyar ¥'den 4 milyar ¥'e çıkması gerekir. Ayrıca bu şirketlerin geçiş döneminden önceki üç ayın her birinde en az 200 lotluk işlem görmesi gerekir.

Bununla birlikte birinci pazara geçiş şartlarını yerine getiren ve halka açık piyasa değeri 50 milyar ¥ (615 milyon \$) şirketler ikincil piyasada işlem görmeden doğrudan birinci pazarda işlem görmeye başlar.

Küçük ve ortak ölçekli şirketler için kurulan MOTHERS pazarında kotasyon koşulları daha düşüktür. Bu şirketler için minimum halka açık piyasa değeri 1 milyar ¥'dir (12,3 milyon \$).

Bu şartların yanı sıra, bütün pazarlar için şirketin menkul kıymetler raporunda yanlış/yanıltıcı beyan olmaması, yıllık ve ara dönem bağımsız denetim raporlarında olumlu görüş belirtilmesi gerekmektedir.

2. Piyasa Verileri

2010 sonu itibarıyla Tokyo Borsasına kote olan 2.280 şirketin toplam piyasa değeri 3,8 trilyon \$ civarında olup, Dünya Borsalar Federasyonu üyeleri arasında 3. sıradadır. 15 yabancı şirket Borsaya kotedir. Bu dönemde kaydedilen işlem hacmi ise 3,8 trilyon \$ olup, dünyada 4. sırada yer almıştır. 2011 yılının ilk 3 ayında toplam işlemler 1,4 trilyon \$ olmuştur. İşlemlerin önemli bir kısmı birinci pazarda yapılmaktadır. Piyasa değeri daha düşük olmasına rağmen Mothers pazarındaki işlemlerin ikinci pazardaki işlemlerin önünde olması dikkat çekmektedir.

2010 yılında kote olan 35 gayrimenkul yatırım ortaklığındaki işlem hacmi 31

Japonya Borsalarında İşlem Gören Şirketler (2010)

	Kote Şirket Sayısı	Diğer Borsalarda İşlem Gören Şirket Sayısı			
		2 Borsada	3 Borsada	4 Borsada	5 Borsada
Tokyo	2,280	611	81	12	24
Osaka	1,745	443	78	12	24
Nagoya	341	143	62	11	24
Fukuoka	129	40	17	10	24
Sapporo	76	23	5	3	24

Kaynak: Tokyo Borsası

milyar \$ iken, 97 borsa yatırım fonundaki işlem hacmi 25 milyar \$ olmuştur.

Japonya'da herhangi bir borsada kote olan şirketler aynı zamanda ülkedeki diğer borsalarda da kote olabilmektedir.

Örneğin 2010 sonu itibarıyla, Tokyo Borsasına kote olan 2.280 şirketten 611'i bir başka borsada daha, 24'ü de Tokyo Borsası dahil ülkedeki 5 borsada da işlem görmektedir.

3. Hisse Senedi Endeksleri

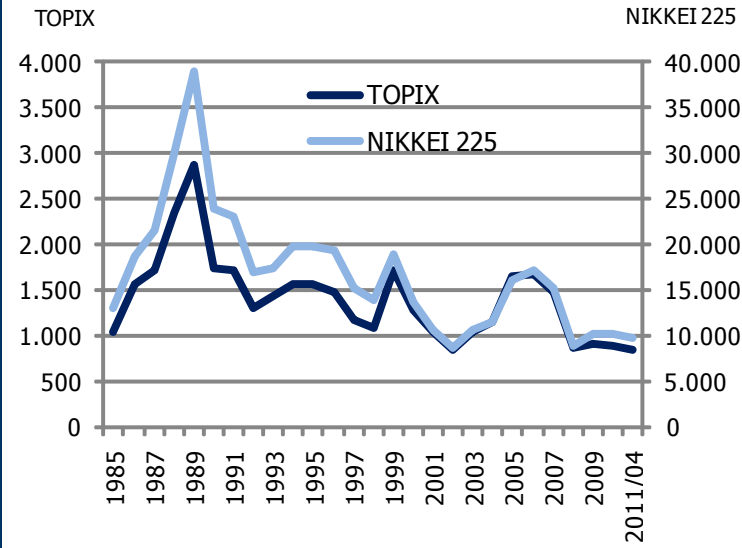
Tokyo Borsası hisse senedi piyasasının temel göstergesi TOPIX hisse senedi endeksi, Tokyo Borsası I. pazarında işlem gören tüm hisse senetlerini içer-

Tokyo Borsası Hisse Senedi Piyasası

	2006	2007	2008	2009	2010	2011/03
Birinci Pazar						
Şirket Sayısı	1,715	1,727	1,715	1,684	1,670	1,676
Piyasa Değeri (myr. \$)	4,520	4,258	3,067	3,252	3,769	3,579
İşlem Hacmi (myr. \$)	5,538	6,266	5,531	3,935	3,740	1,337
İkinci Pazar						
Şirket Sayısı	191	467	462	452	431	430
Piyasa Değeri (myr. \$)	61	49	36	38	43	42
İşlem Hacmi (myr. \$)	64	30	17	13	9	5
Mothers						
Şirket Sayısı	185	195	196	183	179	174
Piyasa Değeri (myr. \$)	33	25	14	16	16	16
İşlem Hacmi (myr. \$)	190	116	59	41	43	18
Toplam Şirket						
Şirket Sayısı	2,091	2,389	2,373	2,319	2,280	2,280
Piyasa Değeri (myr. \$)	4,614	4,331	3,116	3,306	3,828	3,637
İşlem Hacmi (myr. \$)	5,792	6,411	5,607	3,990	3,792	1,359
Yatırım Fonu İşlem Hacmi (myr. \$)						
Borsa Yatırım Fonu	26	22	24	20	25	11
Gayrimenkul YO	30	63	39	24	31	13

Kaynak: Tokyo Borsası

Tokyo Borsası Hisse Senedi Endeksleri



Kaynak: Tokyo Borsası

mektedir. Endeks halka açık piyasa değerine göre ağırlıklandırılmaktadır. İkinci pazardaki şirketlerin tamamını kapsayan, Mothers pazarındaki şirketleri kapsayan veya gayrimenkul yatırım ortaklıklarını kapsayan endeksler mevcuttur. Mothers Hisse Senedi Endeksi bu pazarda işlem gören tüm hisse senetlerini kapsamaktadır.

Büyükliklere göre TOPIX 30, TOPIX 100, TOPIX Orta 400, TOPIX Küçük endeksleri; stillerine göre TOPIX Değer, TOPIX Büyüme, TOPIX 500 Değer endeksleri hesaplanmaktadır. Endüstri ve sektör sınıflandırması da yapılmaktadır.

Yaygın olarak kullanılan Nikkei 225 endeksi ülkenin önemli medya kuruluşlarından olan Nihon Keizai Shimbun gazetesi tarafından hesaplanmaktadır. 1971 yılından itibaren yayınlanan endeks, I. pazarda yer alan ve en iyi kredi notuna sahip ilk 225 şirketi kapsamaktadır. İleride değinileceği gibi, Nikkei endeksleri Tokyo Borsasında işlem gören hisse senetlerinden oluşmasına rağmen, bu endeksleri baz alan vadeli işlemler ve opsiyonlar Osaka Borsasında işlem görmektedir.

TOPIX endeksi 2008 yılında krizin etkisiyle bir önceki yıla göre %40 azalarak 860 puan seviyesine kadar gerilemiş, devam eden yıllarda 800-900 puan civarında seyretilmiştir. TOPIX 2010 yılını 898 puanla ka-

patmıştır. Nikkei 225 endeksi de 2008 yılında ciddi bir gerileme yaşamış, devam eden süreçte 10.000 puan seviyesinde kalmış, 2010 yılını 10.229 puanla kapatmıştır. Yaşanan deprem ve tsunami etkisiyle endeks gerilemeye başlamıştır. 2011 Nisan sonu itibarıyla TOPIX ve Nikkei endeksleri sırasıyla 852 ve 9.850 puan seviyelerine inmiştir.

4. Piyasa İşleyişi

1999 yılından itibaren Borsada işlemler elektronik ortamda yapılmaya başlamıştır. 2010 yılında emirlerin daha hızlı girilebileceği "arrowhead" adlı yeni bir sistem kullanılmaya başlanmıştır. Borsada işlem gören hisse senetleri ve tahvillerin kayıtleştirilmesi 2009'da tamamlanmıştır.

Borsada işlemler hafta içi her gün iki seans şeklinde yapılmaktadır. Açılış seansında emirler zaman önceliğine göre eşleştirme yapılmadan girilir ve açılış fiyatı belirlenir. Ana seansta işlemler sürekli müzayede şeklinde yapılır.

Seans Saatleri

Birinci Seans

Açılış Seansı	8:00- 9:00
Ana Seans	9:00-11:00

İkinci Seans

Açılış Seansı	12:05- 12:30
Ana Seans	12:30- 15:00

Kaynak: Tokyo Borsası

Borsa, kısa süreli fiyat dalgalanmalarını önlemek amacıyla çeşitli önlemler almaktadır. Alım satım kotasyonları arasındaki fark normalin üstünde olduğunda borsa, sisteme gösterge alım-satım kotasyonu girerek aşırı fiyat dalgalanmalarını önlemeye çalışmaktadır.

Örneğin alıcı taraftaki ilk emir 1.000 ¥, satıcı taraftaki ilk emir 1.050 ¥ ise borsa alış yönünde 1.010 ¥ gösterge kotasyonu girmektedir. Eğer piyasada alıcı ve satıcı Borsanın verdiği kotasyonda buluşursa, işlemler o fiyattan gerçekleşmekte ve Borsanın verdiği kotasyon geri çekilmektedir. Eğer işlem gerçekleşmezse, 3'er dakikalık aralıklarla Borsa gösterge kotasyonu güncelleyerek örneğin 1.020 ¥'e çıkararak alıcı ve satıcı bulmaya çalışmaktadır. Durum düzeleneye kadar kotasyonlar yenilenmektedir.

Borsa, gösterge alım-satım kotasyonlarını belir-

li parametreler çerçevesinde düzenlenmektedir. Örneğin, fiyatı 200 ₺ ve daha düşük olan hisselerde alım-

satım kotasyonu arasındaki fark 5 ₺ olunca sistem devreye girerken, fiyatı 1.000 ₺-1.500 ₺ fiyat seviyesindeki hisseler için alım-satım kotasyonu arasındaki fark 30 ₺ olunca sistem devreye girmektedir.

Bununla birlikte, borsada taban ve tavan fiyat limitleri de mevcuttur. Günlük fiyat limitleri, her hisse senedinin fiyat aralığına göre belirlenmektedir. Örneğin önceki gün kapanış fiyatı 100 ₺ ve altındaki şirketler için fiyat limitleri; fiyat ± 30 ₺ iken, kapanış fiyatı 1 milyon ₺ olan hisse senetleri için fiyat limiti; fiyat ± 150.000 ₺'dir.

Piyasadaki en düşük fiyat adımı, fiyatı 3.000 ₺ ve daha düşük olan şirketler için 1 ₺ iken, fiyat adımları fiyat seviyelerine göre değişmektedir. Fiyatı 50 milyon ₺ ve daha üst değerdeki şirketler için fiyat adımı 100.000 ₺'dir.

Borsadaki işlemlerin mutabakatı ve takası Borsanın iştiraki olan Japonya Menkul Kıymetler Mutabakat Kuruluşu (JSCC), saklaması ise yine borsanın iştiraki olan Japonya Menkul Kıymet Depo/Saklama Kuruluşunda (JASDEC) yapılır. Hisse senedi işlemlerinin takası T+3'te yapılır.

D. Tahvil Piyasası

Japonya sermaye piyasasında sabit getirili menkul kıymet olarak devlet tahvilleri, diğer kamu tahvilleri (belediye tahvilleri ve kamu kuruluşu tahvilleri), özel şirket tahvilleri, hisse senedine dönüştürülebilir tahviller, varlığa dayalı menkul kıymetler ve yabancı şirket tahvilleri ihraç edilmektedir. Japonya'da ihraç edilen yabancı şirket tahvilleri yen cinsinden ihraç edildiyse Samurai tahvilleri, yabancı para cinsinden ihraç edildiyse Shogun tahvilleri olarak adlandırılmaktadır.

Japonya sabit getirili menkul kıymet stoku bakımından ABD'den sonra dünyada ikinci sıradadır. Uluslararası Ödemeler Bankasının (BIS) verilerine göre

Japonya Tahvil Piyasası

	2006	2007	2008	2009	2010	2011/03
Kote Tahvil Sayısı	373	359	347	329	334	335
Borsa İşlemleri (myr. \$)	4.5	2.6	2.9	5.3	4.0	1.0
Tezgahüstü İşlemleri (myr. \$)	78,664	103,069	109,809	91,403	86,534	22,609

Kaynak: Tokyo Borsası, JSDA

2010 Eylül sonu itibarıyla ülkedeki sabit getirili menkul kıymet stoku 13 trilyon \$ civarında olup, bu tutar dünyada SGMK stokunun beşte birine denk gelmektedir. Bu stokun %84'ü kamuya aittir.

Tokyo Borsasında kamu ve şirket tahvilleri kote olabilmektedir. Tahvillerin Borsaya kote olması için ihracın nominal değerinin minimum 1 milyar ₺ (12,3 milyon \$) olması gerekir. Kamu tahvilleri borsaya kote olmasına rağmen, bu tahviller borsa dışında işlem görmektedir.

2011 Mart sonu itibarıyla 293 kamu tahvili, 29 tane de hisse senedine çevrilebilir tahvil kotedir. Ancak borsada sadece hisse senedine değiştirilebilir şirket tahvillerinde işlem gerçekleştirilmektedir. Kamu tahvilleri tezgahüstü piyasalarda işlem görmektedir. Daha önce de değinildiği gibi bu piyasada yapılan işlemler gün sonunda Japonya Aracı Kuruluşları Birliğine bildirilmektedir.

Tokyo Borsasında 2010 yılında organize piyasadaki SGMK işlem hacmi 4 milyar \$ iken, tezgahüstü piyasadaki işlem hacmi 86,5 trilyon \$ olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılının ilk üç ayında ise Tokyo Borsası ve tezgahüstü piyasalarda işlem hacmi sırasıyla 1 milyar \$ ve 23 trilyon \$ olarak gerçekleşmiştir.

Hisse senetlerinde olduğu gibi SGMK'ların mutabakat işlemleri Japonya Menkul Kıymetler Mutabakat Kuruluşu (Japan Securities Clearing Corporation-JSCC), takası da Japonya Menkul Kıymet Saklama Kuruluşu (JASDEC) tarafından yapılmaktadır. Devlet tahvillerinin takası ise Japonya Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilmektedir.

E. Türev Piyasası

Tokyo Borsasında vadeli işlemler 1985 yılında 10 yıllık Japon Devlet Tahvili vadeli işlemleri ile başlamıştır. Tokyo Borsasında işlem gören türev ürünler 10 yıllık Japon Devlet Tahvili vadeli işlem sözleşmeleri,

Tokyo Türev Piyasası İşlemleri (myr. \$)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011/03
Endekse Dayalı Kontrat	2,075	2,329	2,104	1,410	1,482	451
Faize Dayalı Kontrat	13,889	15,512	14,222	9,992	12,944	2,959
Faize Dayalı Opsiyon	4.3	5.4	7.2	6.1	4.5	1.1
Endekse Dayalı Opsiyonlar	0.12	0.10	0.56	0.22	0.25	0.06
HS Dayalı Opsiyon	0.02	0.01	0.00	0.05	0.06	0.02

Kaynak: Tokyo Borsası

TOPIX, TOPIX Banka, TOPIX Sektör Endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ile faize ve hisse senedine dayalı opsiyonlardır.

Türev piyasasında işlemler ağırlıklı olarak, TOPIX endeksine ve faiz oranlarına dayalı vadeli sözleşmelerinde gerçekleşmektedir. 2010 sonu itibariyle en fazla işlem 13 milyar \$ ile faize dayalı kontratlarda olmuştur.

IV. OSAKA BORSASI

Ülkenin ikinci büyük borsası olan Osaka Borsası 1878 yılında kurulmuştur. 2001 yılında kooperatif

Osaka Borsası Konsolide Mali Tabloları

mn. \$	2010	2011
Toplam Varlıklar	3,429	8,098
Özsermaye	502	707
Toplam Faaliyet Gelirleri	247	280
İşlem	138	167
Kotasyon	33	13
Veri Yayını	74	86
Diğer	3	13
Net Kâr	47	111

Kaynak: Osaka Borsası

*Mart sonu itibariyle

Osaka Borsası Kotasyon Koşulları

	Birinci Pazar	İkinci Pazar
Kote edilecek hisse senedi sayısı	>20.000 lot	>2.000 lot
Halka açıklık oranı	>35%	>25%
Ortak sayısı	>2.200	>300
Halka açık kısmın piyasa değeri	>2 milyar ¥ (25 mn. \$)	>500 milyon ¥ (6,2 mn. \$)
Kote hisselerin piyasa değeri	>50 milyar ¥ (6 milyar \$)	>1 milyar ¥ (12,3 mn. \$)
Özsermaye	>1 milyar ¥ (12,3 mn. \$)	>300 milyon ¥ (3, mn. \$)
Net kâr	Son 1 yıl >100 mn. ¥ (1,2 mn. \$) Son 2 yıl >400 milyon ¥	Son 1 yıl 100 milyon ¥ (1,2 mn. \$)
Toplam piyasa değeri veya satış gelir.	>100 milyar ¥ (1,2 myr. \$) veya 10 milyar ¥ (123 milyon \$)	>100 milyar ¥ (1,2 myr. \$) veya 10 milyar ¥ (123 milyon \$)
Şirketin faaliyet süresi	>3 yıl	>3 yıl

Kaynak: Osaka Borsası

yapıdan şirket yapısına geçen borsa, 2004'te kendi pazarında kote olmuştur. 2008 sonunda ülkenin KOBİ borsası olan Jasdak'ın %76 hissesini satın almış, 2010 yılında da bu

borsa ile birleşmesini tamamlamıştır.

Sermayesi 4,72 milyar ¥ (58 milyon \$) olan borsanın 350 civarında çalışanı bulunmaktadır. 930.000 hissesi olan şirketin 270.000 hissesi ihraç edilmiştir. Toplam ortak sayısı 2010 sonu itibariyle 4.202'dir. Halka açık kısmın %63'üne yabancı yatırımcılar, %27'sine Japon finans kurumları sahiptir.

Yönetim kurulu, icra kurulu üyeleri ile bağımsız üyelerden oluşur. Mevcut durumda, yönetim kurulunda bir başkan, 4 icra kurulu üyesi ve 6 bağımsız üye bulunmaktadır. Yönetim kurulunun yanında denetleme komitesi ve özdüzenleme komitesi vardır.

2011 Mart sonu itibariyle Borsanın toplam varlıkları 8 milyar \$ civarında olup, borsa bu mali yılda 111 milyon \$ kar etmiştir.

2011 Nisan sonu itibariyle 114 aracı kurum Borsa'ya üyedir. Bu üyelerden 80'i hisse senedi ve tahvil işlemlerine, 90'ı vadeli işlemlere aracılık etmektedir. Jasdak pazarında 98 aracı kurum işlem yapmaktadır.

Borsa'da hisse senetleri, şirket tahvilleri ve türev ürünlerin işlem gördüğü üç ayrı piyasa vardır.

Osaka Borsası Piyasa Verileri

	2006	2007	2008	2009	2010	2011/03
I-II Pazar						
Şirket Sayısı	918	890	862	804	747	743
Birinci Pazar	659	641	622	581	529	526
İkinci Pazar	259	249	240	223	218	217
Piyasa Değeri (myr. \$)	370	324	182	198	188	193
İşlem Hacmi (myr. \$)	130	213	215	131	130	44
Jasdaq						
Şirket Sayısı	1,126	1,151	1,095	1,038	998	998
Piyasa Değeri (myr. \$)	121	132	107	91	95	96
İşlem Hacmi (myr. \$)	37	48	67	44	56	22
Diğer Ürünler (Adet)						
BYF	3	6	11	13	16	15
Girişim Sermayesi	3	2	2	2	2	2
Ülke Yatırım Ortaklıkları	5	4	3	3	3	3
Varant	-	-	76	66	65	65

Kaynak: Osaka Borsası

A. Hisse Senetleri Piyasası

Hisse senedi piyasasında yerli ve yabancı hisse senetleri, borsa yatırım fonları, risk sermayesi yatırım ortaklıkları, varantlar, sadece belirli coğrafi bölge veya ülkelere yatırım yapan yatırım ortaklıkları, alt-yapı yatırım ortaklıkları bulunmaktadır.

Tokyo Borsasına benzer şekilde, Osaka Borsasında hisse senetleri birinci pazar, ikinci pazar ve yeni gelişmekte olan şirketler için oluşturulan Hercules pazarında işlem görmektedir. 2010'da Jasdaq'ın borsa bünyesine katılmasıyla Hercules pazarı kapanmış, yerine Jasdaq pazarı oluşturulmuştur. Hercules pazarındaki şirketler Jasdaq pazarında işlem görmeye başlamıştır.

İkinci pazarda işlem görmek isteyen şirketler için kotasyon koşulları daha esnektir. Örneğin, birinci pazarda işlem görmek isteyen şirketler için mi-

nimum halka açıklık oranı %35 iken ikinci pazarda %25'dir. Halka açık kısmın piyasa değeri I. pazardaki şirketler için 2 milyar ¥ (25 milyon \$) iken, ikinci pazardaki şirketler için 500 milyon ¥'dır (6,2 milyon \$).

Daha önce de değinildiği gibi, bir şirket birden fazla borsada işlem görebilmektedir. Yine de şirketler, ikinci bir borsaya kote olurken diğer şirketlerle aynı prosedürü uygulamak zorundadır.

Osaka Borsasındaki kotasyon koşulları ile Tokyo Borsası kotasyon koşulları arasında önemli bir fark yoktur. Kotasyon ücreti ve yıllık aidatları Osaka Borsasında daha düşüktür. Tokyo Borsasında işlem gören şirketlerin bir bölümü Osaka Borsasında da kote olsa da, işlemlerin önemli bir kısmı Tokyo Borsasında gerçekleşmektedir.

2010 sonu itibariyle birinci pazarda işlem gören şirket sayısı 529 iken, ikinci pazardaki şirket sayısı 218'dir. Bu şirketlerin toplam piyasa değeri 2010 sonu itibariyle 188 milyar \$ iken, 2010'da 130 milyar \$'lık işlem gerçekleşmiştir.

2011/03 itibariyle işlem gören borsa yatırım fonu sayısı 15 iken, farklı bölgelere yatırım yapan 3 ülke yatırım ortaklığı ile 2 girişim sermayesi yatırım ortaklığı işlem görmektedir. Altyapı yatırım ortaklığı ürün grubunda ise henüz bir ürün bulunmamaktadır.

2010'da Osaka bünyesine katılıp, borsanın bir alt

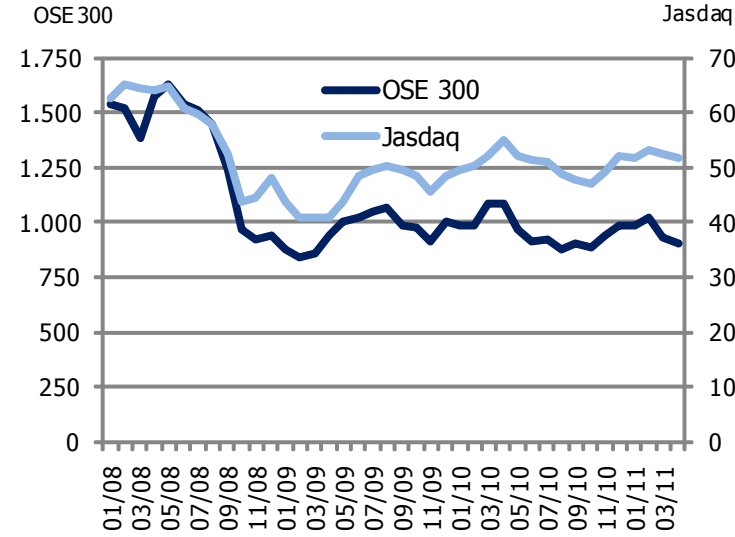
Jasdaq Pazarı Kotasyon Koşulları

	Standart	Büyüyen
Özsermaye	>200 mn. ¥ (2,4 mn. \$)	>0
Vergi öncesi kâr veya Piyasa değeri	Kâr >100 mn. ¥ (1,2 mn. \$) veya Piyasa değeri >5 myr.¥ (62 mn. \$)	-
Kote edilecek hisse senedi sayısı veya halka açıklık oranı	>1.000 lot veya >%10	>1.000 lot veya >%10
Ortak sayısı	>300	>300
Halka açık kısmın piyasa değeri	>500 mn. ¥ (6,2 mn. \$)	>500 mn.¥ (6,2 mn. \$)

Kaynak: Osaka Borsası

pazarı olarak işlem görmeye başlayan Jasdaq pazarında şirketler "standart" ve "büyüyen" olmak üzere iki bölümde

Osaka Borsası Hisse Senedi Endeksleri



Kaynak: Osaka Borsası

işlem görmektedir. Büyüyen bölümde, teknolojileri ve iş modelleri ile hızlı büyüme potansiyeli olan şirketler yer alırken, standart bölümde orta ölçekteki şirketler yer almaktadır.

Piyasa verilerinin yer aldığı tabloda Jasdaq pazarında 2010 yılı öncesine ait veriler Hercules ve Jasdaq Borsasının toplamını ifade etmektedir. 2010 sonu itibarıyla bu pazardaki şirket sayısı 998 iken, bu şirketlerin yalnızca 53'ü büyüyen bölümde işlem görmektedir.

Borsada gösterge niteliğinde kullanılan OSE 300 endeksi, 1. Pazarda işlem gören en likit 300 hisseyi kapsamaktadır. Diğer gösterge olan Jasdaq endeksi bu pazardaki hisse senetlerini kapsamaktadır. İkinci pazardaki şirketleri ya da Jasdaq pazarındaki standart ve büyüyen bölümdeki şirketleri ele alan endeksler de bulunmaktadır.

2008 yılında krizin etkisiyle gerileyen OSE 300 endeksi, 2009 ve 2010 yılında dalgalı bir seyir izlemiş, 2010 yılını 981 puanla kapatmıştır. Birleşme öncesinde Jasdaq borsası endeksi

nin devamı niteliğinde olan Jasdaq endeksi küçük ve orta ölçekli şirketler için gösterge niteliğindedir. OSE 300 endeksine benzer bir seyir izleyen Jasdaq endeksi de 2010 yılını 52 puanla kapatmıştır.

Borsada işlemler sürekli müzayede şeklinde yapılmaktadır. İşlemler Tokyo borsasına benzer şekilde, sabah seansı 9:00-11:00 ve öğleden sonra seansı 12:30-15:10 olacak şekilde iki ayrı seansta yapılmaktadır.

Jasdaq pazarında da işlem saatleri aynıdır. Bu pazarda sürekli müzayede uygulanır. Ayrıca, aracı kurumlar yıl boyunca seçtikleri şirketler için piyasa yapıcısı olabilmektedir. Piyasa yapıcıları günlük emirlerini sürekli müzayede sisteminde girebilmektedir.

Bununla birlikte kurumsal yatırımcıların büyük hacimli işlemleri için J-Net pazarı oluşturulmuştur. Bu pazarda, bir hisse senedi için emir girilebildiği gibi 15 ve daha çok hisse senedini içeren sepet emirleri de girilebilir. Kendi hisselerini geri almak isteyen kote şirketler bu pazarda işlem yapabilir. Hisse senetlerinde kapanış fiyatıyla büyük hacimli işlem yapmak isteyen yatırımcılar da bu pazarı tercih edebilmektedir. Bu pazarda işlemler, işlem yöntemi-ne göre, seans saatlerinde veya seans saati dışında 16:30'a kadar yapılabilir.

Tokyo Borsasında olduğu gibi bu borsadaki işlemlerin mutabakatı Japonya Menkul Kıymetler Mutabakat Kuruluşunda (JSCC), saklaması ise yine borsanın iştiraki olan Japonya Menkul Kıymet Depo/Saklama Kuruluşunda (JASDEC) yapılır. Hisse senedi işlemlerinin takası T+3'te tamamlanır.

B. Tahvil Piyasası

Osaka Borsasının sabit getirili menkul kıymetler pi-

Osaka Borsası İşlem Saatleri	
Birinci Seans	9:00- 11:00
İkinci Seans	12:30-15:10
J-NET	8:20- 16:30
J-NET Sepet Emirleri	8:20- 9:00 11:00-12:30 15:10- 16:30
Kaynak: Osaka Borsası	

yasasında hisse senedine çevrilebilir tahviller işlem görmektedir. Borsadaki işlemler çok sınırlı olup, Japon organize piyasalarındaki şirket tahvili işlem-

Tahvil Piyasası İşlem Hacmi Bütün		
mn.\$	Osaka	Borsalar
2007	97	5,277
2008	49	5,773
2009	0	10,464
2010	4	7,878
Kaynak: Osaka Borsası		

lerinin çok sınırlı bir bölümü bu borsada yapılmaktadır.

C. Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası

Türev piyasasında endekse dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ile vadeli işlem kontratlarını dayanak alan opsiyonlar ve hisse senedi opsiyonları işlem görmektedir. Osaka Borsasında türev işlemler 1987 yılında yapılmaya başlamıştır. Japonya'da hisse senedi işlemlerinde Tokyo Borsası öne çıkarken, türev işlemlerinde Osaka Borsası öndedir.

Dayanak varlık olarak kullanılan endeks, Osaka Borsası endeksi değil Tokyo Borsasındaki hisseleri esas alan Nikkei 225 ve Nikkei 300 endeksidir. Nikkei 225 endeksine dayalı mini kontratlar da vardır. Ayrıca Japon Russel Yatırım Şirketi ve Nomura Menkul Kıymet Şirketinin hesapladığı RN Prime endeksini baz alan vadeli işlem sözleşmeleri de mevcuttur. Söz konusu endeks, Japonya'da halka açık piyasa değeri en büyük 1.000 şirketi kapsamaktadır. Ancak bu endekse dayalı kontratlarda işlemler çok sınırlıdır.

İşlem gören opsiyonlarda dayanak varlık Nikkei 225 kontratı ile çeşitli hisse senetleridir. Mevcut durumda Japonya borsalarında işlem gören 145 hisse senedine dayalı opsiyon vardır. Hisse senedi opsiyonları için piyasa likiditesini artırmak üzere piyasa yapıcılığı sistemi de getirilmiştir.

Piyasada işlemler 9:00-15:15 arası günlük seans ile 16:30-23:30 arası akşam seansında yapılır. Sadece emirlerin girildiği açılış seansları ise 8:00-9:00 ve 16:15-16:30 arası yapılır.

Türev piyasasında en fazla işlem gören türev ürün, Nikkei 225 kontratları olup, 2010 yılında 4 trilyon \$'lık işlem gerçekleşmiştir. Ardından 29 milyar \$'lık işlem hacmiyle endeks opsiyonları gelmektedir. Hisse senedi opsiyonlarının işlemleri sınırlıdır. 2011 yılının ilk üç ayında endekse dayalı kontratlar ile opsiyonlardaki işlemler sırasıyla 1,2 trilyon \$ ve 23 milyar \$ olmuştur.

Osaka Borsası Türev Piyasası İşlem Hacmi (myr. \$)					
	2007	2008	2009	2010	2011/03
Endekse Dayalı VİS	7,704	7,437	4,937	4,133	1,186
Endeks Opsiyonları	23	35	32	29	23
HS Opsiyonları	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Döviz Kontratı Sayısı (bin)	-	75	583	4,571	3,672

Kaynak: Osaka Borsası

2007 yılından itibaren borsada döviz işlemleri başlamıştır. İşlemler 06:00-07:00 arası hariç, günün 23 saati boyunca sürekli müzayede şeklinde yapılabilmektedir. ABD\$/¥; EUR/¥, GBP/¥, EUR/ABD\$ gibi 12 farklı döviz kuru üzerine vadeli ve opsiyon işlemi gerçekleştirilmektedir. Kurumlar isterlerse bu piyasada da piyasa yapıcısı da olabilmektedir. Piyasa yapıcıları borsanın belirlediği tutarlarda emirleri girmek zorundayken, borsa likiditeyi artırmak için çeşitli teşvikler (işlem ücretlerinin ödenmemesi gibi) sunmaktadır. Hızla büyüyen piyasada 2011 yılının ilk üç ayında 3,7 milyon adet işlem gerçekleşmiş olup, en fazla işlem ABD\$/¥ döviz kuruna dayalı sözleşmelerde yapılmıştır.

V. YATIRIMCI PROFİLİ

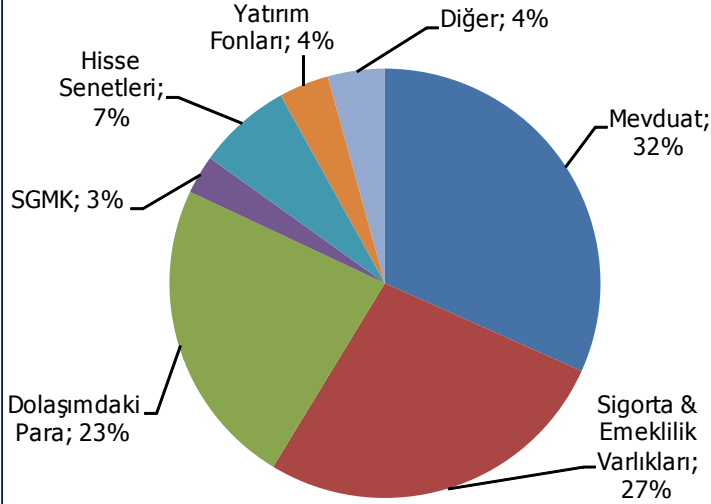
2010 sonu itibarıyla Japonya borsalarındaki 3,7 trilyon \$'lık hisse senedi portföyünün %32'sine banka ve diğer finansal kurumlar sahiptir. Yabancı yatırımcılar toplam portföyün %26'sına sahipken, yerli şirketlerin payı %21'dir.

Japonya'da 45 milyon civarındaki bireysel yatırımcılar, toplam hisse senedi yatırımlarının beşte birine sahiptir. Japonya'daki bireylerin finansal varlıklarına bakıldığında, hisse senedi portföylerinin toplam ta-

Hisse Senedi Portföy Değerleri ve Dağılımı				
	Milyar \$		Dağılım	
	2009	2010	2009	2010
Devlet ve Yerel İdareler	12	12	0.3%	0.3%
Finansal Kurumlar	1,117	1,115	30.6%	30.6%
Saklamacı Bankalar	830	828	22.7%	22.7%
Sigorta Şirketleri	255	254	7.0%	7.0%
Diğer Finansal Kurumlar	33	33	0.9%	0.9%
Aracı Kurumlar	57	57	1.6%	1.6%
Şirketler	779	778	21.3%	21.3%
Yabancı Yatırımcılar	948	947	26.0%	26.0%
Yerli Bireysel Yatırımcılar	735	734	20.1%	20.1%
Toplam	3,650	3,643	100%	100%

Kaynak: Tokyo Borsası

Japonya Hanehalkının Finansal Varlıkları (2010)



Kaynak: Japon Merkez Bankası

Japonya'da Yatırımcı Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi

	2008	2009	2010
Yabancı Yatırımcı	46%	39%	47%
Kurum Portföyü	27%	27%	24%
Bireysel Yatırımcı	17%	22%	18%
Finansal Kurum	6%	6%	6%
Yatırım Ortaklığı	2%	2%	2%
Şirket	1%	1%	1%
Diğer	2%	3%	2%

Kaynak: Tokyo Borsası

sarrufun %7'sini oluşturduğu görülmektedir.

2010 yılında hisse senedi portföylerinin %26'sını elinde bulunduran yabancı yatırımcılar, %47 pay ile hisse senedi işlemlerinde önemli paya sahiptir. Yabancı yatırımcıları, %24 pay ile aracı kurumların kendi portföyüne yaptıkları işlemler takip ederken, bireysel yatırımcıların toplam hisse senedi işlemlerindeki payı %18 seviyesindedir.

VI. GENEL DEĞERLENDİRME

2010 yılına kadar uzun bir dönem, ABD'den sonra dünyanın 2. büyük ekonomisi olan Japonya'nın milli geliri küresel krizle daralmaya başlamıştır. 2010 yılında Çin'in öne geçmesiyle Japonya, 5,4 trilyon \$ GSYH ile dünyanın 3. büyük ekonomisi olmuştur.

Japonya'da sermaye piyasası faaliyetleri 1870'lere

dayanmakta olup, yerel borsalar bu dönemde kurulmaya başlamıştır. Mevcut durumda ülkede faaliyet gösteren 5 borsa vardır: Tokyo, Osaka, Nagoya, Sapporo ve Fukuoka Borsaları. Hisse senedi işlemlerinin yaklaşık %90'ı Tokyo Borsasında gerçekleşmektedir.

Japonya sermaye piyasasının merkezi düzenleyicisi olan Finansal Hizmetler Kurumu (FSA) bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri ve borsalar dahil olmak üzere tüm finans kurumları ve halka açık şirketleri denetlemektedir. Türkiye'ye benzer şekilde hisse senedi işlemlerini sadece aracı kurumlar yapabilmektedir.

Ülkenin en büyük borsası olan Tokyo Borsası 2001 yılında anonim şirket haline dönüşmüştür. Borsada yerli ve yabancı hisse senetleri, yatırım fonları, borsa yatırım fonları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, hisse senedine çevrilebilir tahvil, vadeli işlemler ve opsiyonlar işlem görmektedir. Borsada işlem gören 2.280 hisse senedinin 2010 sonundaki piyasa değeri 3,8 trilyon \$'dır. 2010 yılında Japonya'da tüm borsalardaki yerli hisse senedi işlem hacminin %90'u 3,8 trilyon \$ ile Tokyo Borsasında gerçekleşmiştir.

Japonya'da herhangi bir borsada kote olan şirketler aynı zamanda ülkedeki diğer borsalarda da kote olabilmektedir. Örneğin 2010 sonu itibarıyla, Tokyo Borsasına kote olan 2.280 şirketten 611'i bir başka borsada, 24'ü de Tokyo Borsası dahil ülkede faaliyet gösteren 5 borsada işlem görmektedir.

Tokyo Borsasında 2010 yılında 13 milyar \$'lık işlem tutarı ile faize dayalı kontratlar en fazla işlem gören türev ürünlerdir.

Ülkenin ikinci büyük borsası olan ve 2004 yılında kendi pazarında işlem görmeye başlayan Osaka Borsası, 2008 sonunda ülkenin KOBİ borsası olan Jasadq'ı satın almıştır. 2010 yılında iki borsanın birleşmesi tamamlanmıştır.

2010 sonu itibarıyla 747 şirket ana pazarlarda işlem görürken, aynı yıl borsa bünyesine katılan ve KOBİ'lere yönelik oluşturulan Jasadq pazarında 998

şirket işlem görmektedir.

Tokyo Borsası ile Osaka Borsasının kotasyon koşulları arasında önemli bir fark yoktur. Tokyo Borsasındaki şirketlerin bir kısmı Osaka Borsasına da kote olsa da işlemlerin önemli bir kısmı Tokyo Borsasında gerçekleşmektedir.

Osaka Borsası, türev işlemlerinde ön plana çıkmaktadır. Bu piyasada en fazla işlem gören türev ürün, Nikkei 225 endeksine dayalı vadeli işlem kontratı olup, 2010 yılında toplam 4 trilyon \$'lık işlem gerçekleşmiştir.

Japonya sabit getirili menkul kıymet stoku bakımından ABD'den sonra dünyada ikinci sıradadır. Uluslararası Ödemeler Bankasının (BIS) verilerine göre 2010 Eylül sonu itibariyle ülkedeki sabit getirili menkul kıymet stoku 13 trilyon \$ civarında olup, bu tutar dünyadaki SGMK stokunun beşte birine denk gelmektedir. Bu stokun %84'ü kamuya aittir. 2010 yılında 87 trilyon \$'a ulaşan ikincil piyasa tahvil işlemlerinin önemli bir kısmı tezgahüstü piyasalarda gerçekleşmiştir. Borsalarda genellikle hisse senedine çevrilebilir tahviller işlem görmektedir.

Japonya sermaye piyasasında hisse senedi portföylerinin dağılımına bakıldığında finansal kurumlar 1,1 trilyon \$ piyasa değeri (%32 pay) ile ilk sırada yer almaktadır. Hisse senedi portföylerinin %26'sını elinde bulunduran yabancı yatırımcılar, %48 pay ile hisse senedi işlemlerinde önemli paya sahiptir. Bireysel yatırımcılar ise hisse senedi saklama payları ve işlem hacminde yaklaşık beşte birlik orana sahiptir.

KAYNAKÇA

Japonya Sermaye Piyasası, Zeynep Emre, TSPAKB, Eylül 2006

Tokyo Borsası: www.tse.co.jp

Osaka Borsası www.ose.or.jp

Finansal Hizmetler Kurumu www.fsa.go.jp

Japonya Aracı Kuruluşları Birliği www.jsda.or.jp

Japonya Merkez Bankası: www.boj.or.jp

Uluslararası Para Fonu: www.imf.org



ARACI KURUM YOĞUNLAŞMA VE PERFORMANS ANALİZİ

Bu çalışmamızda, aracı kurumların 2010 yılındaki performansları çeşitli sınıflandırmalar doğrultusunda analiz edilmektedir.

Raporumuzun ilk bölümünde, aracı kurumlar çeşitli faaliyet ve mali verilerine göre 20'şerli gruplara ayrılarak sıralanmıştır. Ardından, köken, tür ve ölçeklerine göre sınıflandırılan aracı kurumlar arası yoğunlaşma, kurumların faaliyet gelirlerinin yapısı ve özsermaye verimlilikleri incelenmiştir. Son bölümde ise, yatırımcı kategorileri ve aracı kurum çalışanları çerçevesinde bir performans analizi yapılmıştır.

Sınıflandırma

2010 yılı itibarıyla biri vadeli işlemler aracılık şirketi olmak üzere 94 aracı kurum faaliyet ve mali verilerini Birliğimize ulaştırmıştır. Ancak bu aracı kurumlardan, beş tanesi faaliyetlerini geçici süreyle durdurmaları, diğer dört tanesi ise sınırlı faaliyetlerinden dolayı bu çalışma kapsamına dahil edilmemiştir. Sonuç olarak, yoğunlaşma ve performans analizi 85 aracı kurum ile yapılmıştır.

Bu çalışmamızda aracı kurumların solo mali verileri kullanılmıştır. 85 aracı kurumun incelendiği bu rapordaki veriler, kurum sayısının daha az olması

sebebiyle sektörün toplu verileriyle farklılık göstermektedir. Örneğin, 2010 sonunda aracı kurum sektörünün aktif toplamı 7,5 milyar TL iken, bu raporumuzda incelenen 85 aracı kurum için bu büyüklük 7,4 milyar TL'dir.

Aracı kurumlar; kökenleri, ortaklık yapıları ve kurum ölçekleri göz önüne alınarak üç farklı kategoride sınıflandırılmaktadır.

Köken sınıflandırması "banka kökenli" ve "banka kökenli olmayan" olmak üzere iki alt başlık altında toplanmıştır. Ortaklık yapısında Türkiye'de faaliyet gösteren bir bankanın payı bulunan kurumlar "banka kökenli", diğerleri ise "banka kökenli olmayan" kurumlar olarak sınıflandırılmıştır. 2010 sonunda sektördeki 85 aracı kurumdaki 28'inin ortaklık yapısında bir bankanın payı bulunmaktadır.

Aracı kurumlar ortaklık yapılarındaki ağırlıklar göz önüne alınarak "kamu", "yabancı" ve "yerli özel" olarak gruplandırılmıştır. Bu ayırımda, aracı kurumun %50 ve üzerinde paya sahip ortaklarının yapısı dikkate alınmıştır. Buna göre 3 aracı kurum "kamu", 20 aracı kurum "yabancı" ve 62 aracı kurum "yerli özel" olarak tanımlanmıştır.

Bir diğer sınıflandırmada ise, aracı kurumların aktif büyüklükleri esas alınmıştır. Aktif büyüklüğü 25 milyon TL ve üzerindeki kurumlar "büyük", 5 milyon TL'nin altındaki kurumlar "küçük", diğerleri ise "orta" ölçekli olarak sınıflandırılmıştır. Buna göre, 2010 sonunda kurumların 38'i büyük, 35'i orta, 12'si ise küçük ölçeklidir.

BÜYÜKLÜK SIRALAMALARINA GÖRE ARACI KURUMLAR

Bu bölümde aracı kurumlar, çeşitli faaliyet ve mali verilerine göre sıralanıp, 20'şerli gruplara ayrılırken, son grupta 25 kuruma yer verilmiştir.

Aracı Kurum Sınıflandırmaları (2010)	Adet	Pay
Banka Kökenli	28	33%
Banka Kökenli Olmayan	57	67%
Toplam	85	100%
Kamu	3	4%
Yabancı	20	24%
Yerli Özel	62	73%
Toplam	85	100%
Büyük	38	45%
Orta	35	41%
Küçük	12	14%
Toplam	85	100%

Kaynak: TSPAKB

Aktif Büyüklüğüne Göre Sıralama

Analizi yapılan 85 aracı kurumun 2010 sonundaki toplam aktifleri 7,4 milyar TL'dir.

Sıralamaya göre ilk 20 aracı kurum sektör aktiflerinin %84'ünü oluşturmaktadır. En yüksek aktif büyüklüğe sahip aracı kurum, toplam aktiflerin üçte birine tek başına sahip iken, ilk üç aracı kurumun aktif büyüklüğü diğer 82 aracı kurumun aktif büyüklüğüne eşittir.

İlk 20 kurum hisse senedi piyasası ve VOB işlemlerinin yarısından fazlasını gerçekleştirirken, net komisyon gelirlerinin de %61'ine sahiptir. Hisse senedi piyasası işlemlerine, hisse senetleri ve varantlar dahil edilmektedir. Diğer taraftan bu aracı kurumlar, sektörün net kârının %84'ünü yaratmıştır.

Aktiflerin %10'una sahip olan ikinci 20 aracı kurum, hisse senedi piyasası ve VOB işlemlerinin dörtte birini yapmıştır.

Sıralamada son grupta yer alan 25 aracı kurum ise aktiflerin %2'sine sahip olup, sektör çalışanlarının %10'unu istihdam etmiştir.

Aktif Büyüklüğüne Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2010)	1-20	21-40	41-60	61-85
Aktif	84%	10%	4%	2%
HS İşlem Hacmi	54%	25%	16%	6%
VOB İşlem Hacmi	53%	28%	14%	5%
Net Komisyon	61%	26%	10%	4%
Faaliyet Geliri	65%	22%	10%	3%
Net Kâr	84%	13%	5%	-2%
Çalışan Sayısı	54%	22%	14%	10%

Kaynak: TSPAKB

İşlem Hacmine Göre Sıralama

Bu bölümde aracı kurumlar, hisse senedi piyasası ve VOB işlem hacimleri dikkate alınarak sıralandırılmıştır. Daha önce değinildiği gibi hisse senedi piyasası işlemleri hisse senetleri ve varantları kapsamaktadır.

2010 yılında rapora konu olan 84 aracı kurum hisse senedi piyasasında 1,2 trilyon TL'lik işlem yapmıştır. Vadeli işlemler aracılık şirketinin ise hisse senedi piyasasında faaliyeti bulunmamaktadır. Öte yandan, analiz kapsamına alınan 85 aracı kurumdan 66'sı

HS Hacimlerine Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2010)	1-20	21-40	41-60	61-85
Aktif	79%	12%	6%	4%
HS İşlem Hacmi	65%	23%	9%	3%
VOB İşlem Hacmi	62%	22%	4%	13%
Net Komisyon	59%	27%	9%	4%
Faaliyet Geliri	58%	28%	10%	4%
Net Kâr	73%	22%	7%	-2%
Çalışan Sayısı	53%	23%	16%	9%

Kaynak: TSPAKB

VOB'da faaliyet göstermiş olup, 2010 yılında 749 milyar TL'lik işlem kaydetmiştir.

Sıralamada ilk 20 aracı kurum toplam hisse senedi piyasası işlem hacminin %65'ini yapmış, hisse senedi piyasası komisyonlarının %60'ına da bu kurumlar sahip olmuştur. VOB işlemlerinde payları %62 olan bu aracı kurumların net komisyon gelirlerindeki payı ise %59'dur. Sektör kârının dörtte üçünü yaratan bu kurumlar aynı zamanda sektör çalışanlarının yarısını istihdam etmiştir.

İkinci dilimde yer alan 20 aracı kurumun hisse senedi piyasası işlemlerindeki payı %23'e gerilemektedir. Sektörün komisyon ve faaliyet gelirlerinin dörtte birinin bu grupta yer alan kurumlar tarafından yaratıldığı görülmektedir.

Son grupta yer alan 25 aracı kurumun hisse senedi piyasası ve VOB işlemleri arasındaki fark dikkat çekicidir. Bu aracı kurumlar, hisse senedi piyasası işlemlerinin yalnızca %3'üne sahipken, VOB işlemlerindeki payları %13'e yükselmektedir. Bu farkta, vadeli işlemler konusunda yoğunlaşan iki aracı kurumun etkisi görülmektedir. Nitekim, bu iki aracı kurum sıralamaya dahil edilmediğinde, son grupta yer alan aracı kurumların VOB işlemlerindeki payı %2'ye gerilemektedir.

VOB Hacimlerine Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2010)	1-20	21-40	41-60	61-85
Aktif	70%	11%	13%	6%
HS İşlem Hacmi	53%	20%	19%	8%
VOB İşlem Hacmi	81%	16%	3%	0%
Net Komisyon	56%	20%	16%	8%
Faaliyet Geliri	55%	19%	18%	7%
Net Kâr	69%	9%	16%	6%
Çalışan Sayısı	50%	24%	14%	12%

Kaynak: TSPAKB

Hisse senetleri piyasasıyla karşılaştırıldığında, VOB işlemlerindeki yoğunlaşmanın daha yüksek olduğu görülmektedir. 2010 yılında aracı kurumlar tarafından yapılan vadeli işlemlerin %80'i 20 aracı kurum tarafından gerçekleştirilmiştir. VOB verilerine daha detaylı bakıldığında sektörün VOB işlem hacminin ve komisyon gelirlerinin yarısının 7 aracı kurum tarafından yapıldığı görülmektedir.

Bu yoğunlaşmanın bir sonucu olarak, ilk grup dışındaki dilimlerde yer alan aracı kurumların VOB işlemlerinin hisse senetlerinden düşük olduğu dikkat çekmektedir. Örneğin, ikinci dilimde yer alan aracı kurumların hisse senedi piyasası ve VOB işlem hacmi payı arasındaki fark 4 puan iken, üçüncü dilimdeki kurumlarda bu fark 16 puana çıkmaktadır.

Net Komisyon Gelirine Göre Sıralama

Bu çalışmadaki 85 aracı kurum 2010 yılında 716 milyon TL'lik net komisyon geliri elde etmiştir. Komisyonlar, sektörün en önemli gelir kalemi olup, toplam gelirlerin %65'ini oluşturmaktadır.

Aracı kurumlar, net komisyon gelirlerine göre sıralandığında, ilk 20 kurumun toplam komisyon gelirlerinin %67'sine sahip olduğu görülmektedir. Bu noktada dikkati çeken husus, net komisyon gelirlerinin %9'unu elde eden ilk sıradaki aracı kurumun, son 43 aracı kurum kadar komisyon geliri elde etmiş olmasıdır. Diğer taraftan, ilk grupta yer alan 20 aracı kurum, hisse senedi piyasası işlemlerinin %58'ini, VOB işlemlerinin ise %54'ünü gerçekleştirmiştir. İşlem hacmi payı ile komisyon gelirleri arasındaki fark, bu dilimde yer alan aracı kurumların nispeten daha yüksek komisyon uyguladıklarına işaret etmektedir.

Komisyonların yaklaşık olarak beşte biri ikinci dilimde yer alan 20 aracı kurum tarafından yapılmıştır. Bu grupta yer alan aracı kurumların hisse senedi piyasasındaki işlem hacmi payı (%26), VOB'un (%37) gerisinde kalmıştır.

Son iki grupta yer alan 45 aracı kurum, komisyon gelirlerinin %11'ini elde etmiştir. Çalışanların beşte birini istihdam eden bu kurumlar, sektör toplamının yalnızca %1'i kadar kâr edebilmişlerdir.

Net Komisyonlara Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2010)	1-20	21-40	41-60	61-85
Aktif	81%	11%	4%	3%
HS İşlem Hacmi	58%	26%	11%	4%
VOB İşlem Hacmi	54%	37%	5%	5%
Net Komisyon	67%	22%	8%	3%
Faaliyet Geliri	69%	21%	9%	2%
Net Kâr	82%	16%	3%	-2%
Çalışan Sayısı	53%	25%	13%	9%

Kaynak: TSPAKB

Faaliyet Gelirlerine Göre Sıralama

Faaliyet gelirleri, aracı kurumların net komisyon gelirlerine, menkul kıymet alım-satım kârları, hizmet gelirleri ve diğer gelirler eklenerek hesaplanmaktadır. Hizmet gelirleri kurumsal finansman ve varlık yönetimi gibi gelirleri içerirken, faiz gibi gelirler diğer gelirler başlığında takip edilmektedir. Rapor kapsamına alınan 85 aracı kurum 2010 yılında 1,1 milyar TL'lik faaliyet geliri elde etmiştir.

Kurumlar faaliyet gelirlerine göre sıralandığında, komisyon gelirleri sıralamasına benzer bir yoğunlaşma gözlenmektedir. İlk 20 aracı kurum sektörün toplam faaliyet gelirlerinin %69'una sahiptir. Bu verilere daha detaylı bakıldığında, faaliyet gelirlerinin %31'ini üreten ilk 5 aracı kurumun, son 65 aracı kurum kadar gelir kaydettiği görülmektedir. Kurumlar arasındaki bu yoğunlaşma, son sıralarda yer alan aracı kurumların, kurumsal finansman ve varlık yönetimi gibi hizmetleri daha kısıtlı sunmasından kaynaklanmaktadır.

İlk 20 aracı kurumun verilerine daha detaylı bakıldığında, bu kurumların faaliyet giderlerindeki payının %63 olduğu görülmektedir. Diğer taraftan esas faaliyetler dışındaki gelirlerin de yüksek olması, bu

Faaliyet Gelirlerine Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2010)	1-20	21-40	41-60	61-85
Aktif	82%	10%	4%	3%
HS İşlem Hacmi	59%	22%	15%	4%
VOB İşlem Hacmi	53%	31%	13%	3%
Net Komisyon	66%	23%	8%	3%
Faaliyet Geliri	69%	21%	8%	2%
Net Kâr	84%	14%	4%	-2%
Çalışan Sayısı	55%	23%	14%	9%

Kaynak: TSPAKB

grupta yer alan kurumların sektör kârından daha yüksek bir pay almasına neden olmaktadır. Sonuç olarak, bu kurumlar net dönem kârının %84'ünü üretirken, çalışanların %55'ini istihdam etmiştir.

Net Kâra Göre Sıralama

2010 yılında, çalışmaya dahil edilen 85 aracı kurum 371 milyon TL kâr elde etmiştir. İncelenen kurumlardan 64'ü kâr (391 milyon TL) ederken, 21'i (20 milyon TL) zarar etmiştir.

Net dönem kârına göre yapılan sıralama, aracı kurumlar arası yoğunlaşmanın hayli yüksek olduğunu göstermektedir. İlk sırada yer alan aracı kurum 2010 yılında 79 milyon TL kâr etmiştir. Veriler, bu kurumun kâr eden son 47 aracı kurumun toplamından daha fazla kâr ettiğine işaret etmektedir. İlgili aracı kurumun verilerine detaylı olarak bakıldığında, kârın önemli bir kısmının temettü gelirlerinden sağlandığı görülmektedir.

En yüksek kâr eden 20 aracı kurum sektör aktiflerinin %82'sine sahiptir. Aynı aracı kurumlar, hem hisse senedi piyasası hem de VOB işlemlerinin yarısını yaparken, komisyonların ise %63'ünü üretmiştir. İşlem hacmi ve net komisyon gelirleri paylarının arasındaki fark, bu gruptaki kurumların komisyon oranlarının nispeten daha yüksek olduğunu ifade etmektedir.

Bu grupta yer alan aracı kurumlar faaliyet gelirlerinin %65'ine sahipken, kurumların net dönem kârındaki payları %89'a yükselmektedir. Aradaki fark, bu aracı kurumların temettü ve faiz gelirleri gibi esas faaliyet dışı faaliyetlerinden yüksek gelir elde ettiğini göstermektedir.

Diğer gruptaki aracı kurumların net komisyon ge-

lirleri ve faaliyet gelirlerinin payları hemen hemen aynı seviyededir. Bu durum, ilgili aracı kurumların menkul kıymet alım-satım kârları ve hizmet gelirleri gibi diğer gelirlerinin sınırlı olduğunu göstermektedir.

Çalışan Sayısına Göre Sıralama

Finansal krizle birlikte çalışan sayısında başlayan düşüş, 2009 yılının ilk yarısında durmuş, çalışan sayısı 2010 sonunda 4.948'e yükselmiştir. İncelenen 85 aracı kurumda ise 4.904 çalışan bulunmaktadır. Aracı kurum başına ortama çalışan sayısı 58'dir.

Aracı kurumlar çalışan sayısına göre sıralandığında, ilk 20 aracı kurumun sektördeki çalışanların %61'ini istihdam ettiği görülmektedir. Bu gruptaki ortalama çalışan sayısı 149 olup, sektörün 3 katıdır. Diğer taraftan, ilk sırada yer alan kurumda 379, ikinci sırada yer alan kurumda ise 246 kişi çalışmaktadır.

Sektör çalışanlarının beşte birinin istihdam edildiği ikinci 20 aracı kurum, hisse senedi piyasası işlemlerinin beşte birini, VOB işlemlerinin ise yalnızca %13'ünü yapmıştır. Bu durum, VOB işlemlerinde yüksek hacim kaydeden bazı orta ölçekli kurumların, daha az çalışanı bulunmasından kaynaklanmaktadır.

Nitekim, üçüncü grupta yer alan aracı kurumlar hisse senedi işlemlerinin %14'ünü yaparken, VOB işlemlerindeki payları %22'ye ulaşmaktadır. Ancak, bu kurumların net komisyon gelirlerindeki payı %12'de kalmaktadır. Aynı aracı kurumlar sektör kârının yalnızca %5'ine sahip olabilmektedir.

Son grupta yer alan aracı kurumlarda, çalışanların %7'si istihdam edilmiştir. Analize dahil edilen kurumlar arasında en az çalışanı bulunan kurumdaki

Net Kara Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2010)	1-20	21-40	41-60	61-85
Aktif	82%	9%	4%	4%
HS İşlem Hacmi	52%	27%	13%	7%
VOB İşlem Hacmi	50%	21%	23%	5%
Net Komisyon	63%	20%	8%	9%
Faaliyet Geliri	65%	20%	7%	8%
Net Kâr	89%	13%	3%	-5%
Çalışan Sayısı	47%	26%	11%	15%

Kaynak: TSPAKB

Çalışan Sayısına Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2010)	1-20	21-40	41-60	61-85
Aktif	72%	19%	5%	4%
HS İşlem Hacmi	57%	22%	14%	7%
VOB İşlem Hacmi	60%	13%	22%	4%
Net Komisyon	58%	21%	12%	8%
Faaliyet Geliri	59%	23%	11%	7%
Net Kâr	68%	23%	5%	3%
Çalışan Sayısı	61%	20%	12%	7%

Kaynak: TSPAKB



çalışan sayısı 5'tir. Öte yandan, 7 aracı kurumda 10 kişi ve altında çalışan bulunmaktadır.

ARACI KURUM NİTELİKLERİNE GÖRE YOĞUNLAŞMA

İlerleyen bölümlerde, daha önce de belirtildiği gibi, sektörün çeşitli faaliyet ve mali verileri, aracı kurumların kökenleri, ortaklık yapıları ve ölçekleri göz önüne alınarak incelenmektedir. Bu bölümde yer alan hisse senedi işlem hacmi verileri varantları kapsamamaktadır.

Kökenlerine Göre Aracı Kurumların Yoğunlaşması

2010 sonunda incelenen aracı kurumların üçte biri banka kökenlidir. Bu aracı kurumlar sektör aktiflerinin %78'ine sahip iken, hisse senedi ve VOB işlemlerinin yarısından fazlasını üretmişlerdir. Komisyon gelirlerinin %60'ı bu aracı kurumlara ait iken, banka kökenli kurumlar hizmet gelirlerinde de ön plana çıkmıştır. Halka arz işlemlerinden elde edilen gelirlerin dikkat çektiği bu dönemde hizmet gelirlerinin %56'sı banka kökenli aracı kurumlar tarafından kaydedilmiştir.

2010 yılında net dönem kârının %73'üne sahip olan banka kökenli aracı kurumlardan 5 tanesi zarar, 23

tanesi kâr etmiştir. Sektör çalışanlarının %46'sı bu aracı kurumlarda istihdam edilmektedir. Banka kökenli aracı kurumlarda ortalama çalışan sayısı 2009 yıl sonunda 79 iken, 2010 yılı sonunda bu rakam 81'e yükselmiştir.

Sayıcı ağırlıkta olsalar da, banka kökenli olmayan kurumların payı banka kökenlilere kıyasla daha düşük kalmıştır. Sektör aktiflerinin %22'sine sahip olan banka kökenli olmayan aracı kurumlar, hisse senedi işlemlerinin %44'ünü, vadeli işlemlerin ise %46'sını yapmıştır. Bu aracı kurumların efektif komisyon oranları düşük olduğu için net komisyon gelirlerindeki payı %40'a düşmektedir. Sektör kârının %23'ünü elde eden bu aracı kurumlardan 16 tanesi 2010 yılında zarar etmiştir.

Ortaklık Yapılarına Göre Aracı Kurumların Yoğunlaşması

Yerli özel kurumlar, aktiflerin %81'ine sahiptir. Araştırmaya dahil olan 62 yerli özel aracı kurum hisse senedi işlemlerinin %72'sini, VOB işlemlerinin ise %77'sini yapmıştır. Bu aracı kurumların net komisyon gelirlerindeki payı ise %62'ye gerilemektedir. Bir başka ifadeyle, yerli özel kurumlar nispeten düşük komisyon oranlarına sahiptir. Net kârın %67'sine sahip olan bu aracı kurumlarda, sektör çalışanlarının dörtte üçü istihdam edilmektedir.

Rapor kapsamına alınan 85 aracı kurumdan 20'si yabancı kökenlidir. Bu kurumlar hisse senedi işlemlerinin %24'ünü, VOB işlemlerinin ise %18'ini üretmiştir. Yabancı aracı kurumların uyguladıkları efektif komisyon oranları yüksek olduğu için, sahip oldukları komisyon gelirlerinin payı (%33), işlem hacmi paylarından yüksektir. Öte yandan, halka arz, kurumsal finansman ve varlık yönetimi gibi gelirlerin sınıflandırıldığı hizmet gelirlerinin %35'i de yabancı aracı kurumlarca kaydedilmiştir. Sektör çalışanlarının %19'unun istihdam edildiği yabancı kökenli aracı

Kökenlerine Göre Aracı Kurumlar (2010)	HS İşlem Aktif	HS İşlem Hacmi	VOB İşlem Hacmi	Net Komisyon	Hizmet Gelirleri	Faaliyet Geliri	Faaliyet Gideri	Net Kâr	Çalışan Sayısı
Banka Kökenli	78%	56%	54%	60%	56%	60%	58%	73%	46%
Banka Kök. Olm.	22%	44%	46%	40%	44%	40%	42%	27%	54%
Toplam	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

Ortaklık Yapısına Göre Aracı Kurumlar									
(2010)	Aktif	HS İşlem Hacmi	VOB İşlem Hacmi	Net Komisyon	Hizmet Gelirleri	Faaliyet Geliri	Faaliyet Gideri	Net Kâr	Çalışan Sayısı
Kamu	5%	3%	5%	5%	7%	5%	4%	7%	6%
Yabancı	14%	24%	18%	33%	35%	30%	30%	26%	19%
Yerli Özel	81%	72%	77%	62%	58%	65%	66%	67%	75%
Toplam	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

kurumlar net kârın %26'sına sahip olmuştur. 2010 yılında bu aracı kurumlardan 5 tanesi zarar etmiştir.

2010 sonunda 3 aracı kurum kamu kökenli sınıflandırılmasına girmektedir. Kamu kökenli aracı kurumlar, net komisyon gelirlerinden %5 pay elde etmiştir. Net kârın %7'sini üreten bu aracı kurumlarda, ortalama çalışan sayısı 91 olup, diğer kategorilerin hayli üzerindedir.

Ölçeklerine Göre Aracı Kurumların Yoğunlaşması

Aktif büyüklükleri göz önüne alınarak sınıflandırılan 85 aracı kurumdan 38'i "büyük" kategorisine girmektedir. Dolayısıyla, sektör aktiflerinin önemli bir kısmı (%93) bu kurumlara aittir. Net komisyon gelirlerindeki payı %85 olan büyük ölçekli aracı kurumların işlem hacmindeki payları daha düşüktür. Diğer bir deyişle, orta ve küçük ölçekli aracı kurumlara kıyasla büyük ölçeklilerin uyguladıkları efektif komisyon oranları daha yüksektir. Net dönem kârının tamamına yakını (%97) bu aracı kurumlar tarafından elde edilirken, 2010 yılında bu gruptaki dört aracı kurum zarar etmiştir. Büyük aracı kurumlar sektör çalışanlarının %74'ünü istihdam etmiştir.

2010 sonunda "orta" ölçekli tanımına giren 35 aracı kurum bulunmaktadır. Sektör aktiflerinin %6'sını oluşturan bu grupta hisse senedi ve VOB işlemlerinde sırasıyla %20 ve %28 pay elde eden aracı kurumların, net komisyon gelirlerindeki payı %14'e gerile-

mektedir. Faaliyet giderlerinin %17'sini yaratan orta ölçekli aracı kurumlar net kârın %5'ini üretmiştir.

2010 sonunda "küçük" ölçekli olarak sınıflandırılan 12 aracı kurum bulunurken, bunlardan sekiz tanesi zarar etmiştir. Bu kurumların komisyon gelirlerinin yanı sıra, hizmet gelirlerinin de sınırlı olması bu sonuçta etkili olmuştur.

ARACI KURUM KATEGORİLERİNE GÖRE FAALİYET GELİRLERİNİN YAPISI

Faaliyet gelirleri, net aracılık komisyonları, hizmet gelirleri, alım-satım kârları ve diğer gelirleri kapsamaktadır. 2010 yılında analiz kapsamına alınan 85 aracı kurumun faaliyet geliri 1,1 milyar TL'dir.

Faaliyet gelirlerinin %65'i aracılık komisyonlarından, %20'si varlık yönetimi, kurumsal finansman gibi faaliyetleri içeren hizmet gelirlerinden, %4'ü alım-satım işlemleri ve türev işlem kâr/zararlarından, %11'i ise ağırlıklı müşterilerden alınan faiz gelirlerini yansıtan diğer gelirlerden elde edilmiştir.

Kökenlerine Göre Aracı Kurumların Gelir Yapısı

Banka kökenli olan ve olmayan aracı kurumların gelir yapıları önemli bir farklılık göstermemektedir.

Ölçeğe Göre Aracı Kurumlar									
(2010)	Aktif	HS İşlem Hacmi	VOB İşlem Hacmi	Net Komisyon	Hizmet Gelirleri	Faaliyet Geliri	Faaliyet Gideri	Net Kâr	Çalışan Sayısı
Büyük	93%	77%	71%	85%	86%	85%	81%	97%	74%
Orta	6%	20%	28%	14%	14%	14%	17%	5%	22%
Küçük	0%	2%	1%	1%	0%	1%	2%	-1%	4%
Toplam	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı

(2010)	Banka Kökenli	Banka Kökenli Olmayan	Toplam
Net Aracılık Komisyonu	66%	64%	65%
Hizmet Gelirleri	19%	21%	20%
Alım-Satım ve Türev Kâr/Zararları	5%	4%	4%
Diğer Gelirler	11%	10%	11%
Toplam	100%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

Banka kökenli aracı kurumlarda komisyonları payı nispeten daha yüksek iken, banka kökenli olmayan kurumlarda hizmet gelirleri sektör ortalamasının hafif üzerindedir.

Ortaklık Yapılarına Göre Aracı Kurumların Gelir Yapısı

Ortaklık yapılarına göre yapılan sınıflandırmada, sektörün toplam gelirlerinin %65'ini oluşturan aracılık komisyonlarının payının yabancı aracı kurumlarda %73'e çıktığı, kamu kökenli aracı kurumlarda ise %59'a gerilediği görülmektedir. Yerli özel aracı kurumlar için ise bu pay, sektör ortalamasına yakın, %63'tür.

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı (2010)

	Kamu	Yabancı	Yerli Özel	Toplam
Net Aracılık Komisyonu	59%	73%	63%	65%
Hizmet Gelirleri	25%	23%	18%	20%
Alım-Satım ve Türev Kâr/Zararları	2%	1%	6%	4%
Diğer Gelirler	14%	3%	14%	11%
Toplam	100%	100%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

Sektörün faaliyet gelirleri içinde hizmet gelirleri %20 paya sahiptir. Kamu kökenli aracı kurumlar için bu pay %25'e yükselirken, yerli özel kurumlarda %18 seviyesindedir. Yabancı aracı kurum gelirlerinin %23'ünü ise hizmet gelirleri oluşturmaktadır. Yabancı kurumlar arasında bir aracı kurum bu gelirlerin %46'sını tek başına üretmiştir.

Kamu ve yerli özel kurumların faaliyet gelirlerinin %14'ünü diğer gelirler oluşturmaktadır. Diğer gelirlerde ağırlıklı olarak kredili menkul kıymet işlemlerinden elde edilen

faiz gelirleri yer almaktadır. Ancak, yerli özel kurumlardaki diğer gelirlerin %35'i bir kuruma ait olup, bu gelirin büyük bir kısmını arbitraj işlemlerinden elde etmiştir. Yabancı aracı kurumlarda diğer gelirlerin payı %3'e gerilemektedir. 2010 yılında faaliyet gösteren 20 aracı kurumdan 13'ü kredili menkul kıymet işlemlerinden gelir elde etmemiştir.

Ölçeğe Göre Aracı Kurumların Gelir Yapısı

Aracılık komisyonlarının toplam gelirlerdeki payı büyük ve orta ölçekli aracı kurumlarda %65 civarında iken, küçük ölçekli aracı kurumlarda bu pay %91'e kadar yükselmektedir. Bir başka ifadeyle, aracı kurumların ölçekleri küçüldükçe, komisyon gelirlerine bağımlılıkları artmaktadır.

Diğer taraftan, büyük ve orta ölçekli aracı kurum gelirlerinin %20'si hizmet gelirlerinden elde edilmiştir. Bu pay küçük ölçekli aracı kurumlarda çok düşük seviyededir.

Alım-satım ve türev işlemlerinden elde edilen kâr, aracı kurum gelirlerinin %4'ünü oluşturmıştır. 2010 yılında verileri incelenen 85 aracı kurumdan 15'i alım-satımdan zarar etmiştir. Bu aracı kurumlardan 2'si küçük ölçekli, 11'i orta ölçekli, 2'si ise büyük ölçeklidir.

Sektörün diğer gelirleri, aracı kurumların ölçekleri büyüdükçe küçülmektedir. Ağırlıklı olarak kredili menkul kıymet işlemlerinden gelirlerin yer aldığı diğer gelirler büyük ölçekli aracı kurumlarda faaliyet gelirlerinin %11'ini oluştururken, küçük ölçeklilerde bu pay %9'a gerilemektedir.

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı (2010)

	Büyük	Orta	Küçük	Toplam
Net Aracılık Komisyonu	65%	66%	91%	65%
Hizmet Gelirleri	20%	20%	1%	20%
Alım-Satım ve Türev Kâr/Zararları	4%	5%	4%	4%
Diğer Gelirler	11%	9%	4%	11%
Toplam	100%	100%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

ARACI KURUM KATEGORİLERİNE GÖRE ÖZSERMAYE VERİMLİLİĞİ

Bu bölümde, mali performansı değerlendirmek üzere özsermaye ve kârlılık ile ilgili göstergeler incelenmektedir. 2010 sonu itibarıyla analize konu olan 85 aracı kurumun özsermaye toplamı 2,4 milyar TL iken, bunun yarısını ödenmiş sermaye oluşturmaktadır.

Faaliyet kârı, faaliyet gelirlerinden pazarlama ve genel yönetim giderleri gibi faaliyet giderlerinin çıkarılmasıyla bulunmaktadır. İncelenen aracı kurumlar 2010 yılında 269 milyon TL'lik faaliyet kârı elde ederken, net dönem kârı 371 milyon TL'dir.

Özsermayenin aktiflere oranı, kurumların varlıklarının ne kadarlık bölümünün özsermaye ile fonlandığının göstergesidir. 2010 sonunda sektör pasiflerinin %32'sini özsermaye oluşturmaktadır. Diğer bir deyişle, aracı kurumlar toplam varlıklarının %68'ini dış kaynak kullanarak finanse etmiştir. Bu durumda, aracı kurumların borsa para piyasası ve banka kredisi yoluyla kısa vadeli borçlanıp mevduata yönelmesi etkili olmuştur.

2010 sonunda ödenmiş sermayenin özsermayeye oranı, incelenen kurumlarda %49'dur.

Kökenlerine Göre Aracı Kurumların Verimliliği

Aracı kurumlar kökenlerine göre sınıflandırıldıklarında, banka kökenli 28 aracı kurumun 170 milyon TL faaliyet kârı elde ederken, banka kökenli olmayan 57 aracı kurumun 98 milyon TL faaliyet kârı kaydettikleri görülmüştür. Net kârda ise banka kökenli aracı kurumlar diğerlerinin 3 misli kâr elde etmiştir.

Özsermayenin aktiflere oranı banka kökenli aracı kurumlarda %29, banka kökenli olmayanlarda ise %45'tir. Bu sonuç, banka kökenli aracı kurumlarda dış kaynak kullanımının daha yüksek olduğunu göstermektedir.

Aracı Kurum Kârlılığı ve Özsermaye Verimliliği (2010)			
	Banka Kökenli	Banka Kökenli Olmayan	Toplam
Kârlılık			
Faaliyet Kârı (mn. TL)	170	98	269
Net Kâr (mn. TL)	272	98	371
Özsermaye Verimliliği			
Özsermaye/Aktif	29%	45%	32%
Öden. Ser./Özsermaye	45%	59%	49%
Net Kâr/Özsermaye	16%	13%	15%

Kaynak: TSPAKB

Banka kökenli kurumların özsermayelerinin %45'ini ödenmiş sermaye oluşturmaktadır. Ödenmiş sermaye dışında kalan özsermaye tutarının büyük bir kısmını geçmiş yıl kâr/zararları oluşturmaktadır. Kârlılıkları diğerlerine göre daha yüksek olan banka kökenli aracı kurumların, ödenmiş sermayelerinin özsermaye içindeki payı daha düşüktür.

Sonuç olarak, banka kökenli aracı kurumların özsermaye karlılığı (%16), banka kökenli olmayanlara (%13) göre daha yüksektir.

Ortaklık Yapılarına Göre Aracı Kurumların Verimliliği

2010 yılında 3 kamu kökenli aracı kurum 26 milyon TL, 20 yabancı aracı kurum 96 milyon TL, 62 yerli özel aracı kurum ise 248 milyon TL kâr elde etmiştir.

Bu sınıflandırmada yer alan kurumlar arasında, en yüksek yabancı kaynak kullanım oranı yerli özel kurumlardadır. Bu aracı kurumlar 2010 sonunda aktiflerinin yalnızca %26'sını özsermaye ile fonlamışlardır. Diğer taraftan yabancı aracı kurumlarda bu pay %60, kamu kökenli aracı kurumlarda ise %49 ile

Aracı Kurum Kârlılığı ve Özsermaye Verimliliği (2010)				
	Kamu	Yabancı	Yerli Özel	Toplam
Kârlılık				
Faaliyet Kârı (mn. TL)	21	80	167	269
Net Kâr (mn. TL)	26	96	248	371
Özsermaye Verimliliği				
Özsermaye/Aktif	49%	60%	26%	32%
Öden. Ser./Özsermaye	61%	38%	52%	49%
Net Kâr/Özsermaye	15%	16%	16%	15%

Kaynak: TSPAKB

sektör ortalamasının hayli üzerindedir.

Özsermaye yapısına bakıldığında yabancı kurumlarda ödenmiş sermayenin özsermaye içindeki payı %38 olup, sektör ortalamasının altında kalmıştır. Bu oran yerli özel aracı kurumlarda %52'ye yükselmektedir. Bu durum, kamu kökenli aracı kurumlarda ödenmiş sermayenin nispeten daha yüksek olduğunu, yabancı kökenli aracı kurumlarda ise geçmiş yıl kârlarının ve yedek akçelerin yüksek olduğunu göstermektedir.

Ortaklık yapılarına göre aracı kurumlarda yabancı ve yerli özel kurumların net kâr/özsermaye oranı kamu kökenlilere göre daha yüksektir. Diğer bir ifadeyle, bu aracı kurumların ortakları tarafından sağlanan sermayenin bir birimine düşen kâr daha yüksektir.

Ölçeklerine Göre Aracı Kurumların Verimliliği

Aracı kurumlar ölçeklerine göre sınıflandırıldığında, kârlılığın ölçekle beraber arttığı görülmektedir. 2010 yılında büyük ölçekli aracı kurumlar, sektör kârının neredeyse tamamını üretmiştir.

Bilançolarının %31'ini özsermayeleri ile finanse eden büyük aracı kurumların, dış kaynak kullanım oranı %69'dur. Veriler aracı kurumların ölçekleri küçüldükçe, bilançolarının daha büyük bir bölümünü özsermaye yoluyla fonladıklarını göstermektedir.

Ödenmiş sermayenin özsermaye içindeki payı büyük ölçekli aracı kurumlarda %44 iken, bu oran orta ölçekli kurumlarda iki katına ulaşmaktadır. Küçük ölçekli kurumlarda ise geçmiş yıl zararlarına bağlı olarak ödenmiş sermaye/özsermaye oranı %100'ün üzerindedir.

Buna paralel olarak, aracı kurumların ölçekleri büyüdükçe özsermaye kârlılığı da düşmektedir. Büyük ölçekli aracı kurumlarda, net kâr/özsermaye oranı %17 iken, orta ölçeklilerde %8'dir. Küçük ölçeklilerde ise kurumların kaydettikleri zarar bağlı olarak bu oran -%21 oluşmuştur.

Sonuç olarak ölçek büyüdükçe kârlılık artmakta, ödenmiş sermayenin özsermaye içindeki payı düşmektedir.

Aracı Kurum Kârlılığı ve Özsermaye Verimliliği (2010)				
	Büyük	Orta	Küçük	Toplam
Kârlılık				
Faaliyet Kârı (mn. TL)	260	14	-6	269
Net Kâr (mn. TL)	358	18	-5	371
Özsermaye Verimliliği				
Özsermaye/Aktif	31%	49%	66%	32%
Öden. Ser./Özsermaye	44%	88%	155%	49%
Net Kâr/Özsermaye	17%	8%	-21%	15%
Kaynak: TSPAKB				

YATIRIMCI KATEGORİLERİNE GÖRE İŞLEM HACMİ YAPISI

Bu bölümde, aracı kurumların işlem hacmi dağılımları çeşitli sınıflandırmalar çerçevesinde incelenecektir.

2010 yılında incelenen aracı kurumlar hisse senedi işlemlerinin (varant hariç) %85'ini yerli yatırımcılarla yapmıştır. Kurum portföyüne yapılan işlemlerin payı ise %4'tür.

Vadeli işlemler piyasasında aracı kurumlarca gerçekleştirilen işlemlerin %89'u yerli yatırımcılarla yapılırken, kurum portföyüne yapılan işlemlerin payı %11 olmuştur.

Kökenlerine Göre Aracı Kurumların İşlem Hacmi

Hem hisse senedi hem de VOB işlemlerinde yerli yatırımcılar ağırlığını korumaya devam etmektedir. Banka kökenli olmayan aracı kurumlarda bu pay banka kökenli kurumların üzerindedir.

Banka kökenli aracı kurumlar hisse senedi işlemleri

Yatırımcı Kategorilerine Göre İşlem Dağılımı (2010)				
	Yurtiçi Bireysel	Kurum Portföyü	Toplam Yurtiçi	Toplam Yurtdışı
Hisse Senedi				
Banka Kökenli	53%	6%	83%	17%
Banka Kök. Olm.	83%	1%	87%	13%
Ortalama	66%	4%	85%	15%
VOB				
Banka Kökenli	63%	18%	84%	16%
Banka Kök. Olm.	89%	2%	95%	5%
Ortalama	75%	11%	89%	11%
Kaynak: TSPAKB				

rinin %53'ünü, banka kökenli olmayan aracı kurumlar ise %83'ünü yurtiçi bireysel yatırımcılarla gerçekleştirmiştir. Diğer taraftan banka kökenli kurumlar hisse senedi işlemlerinin %6'sını kurum portföyü için yaparken, banka kökenli olmayan kurumlarda bu oran çok kısıtlıdır. Sonuç olarak banka kökenli kurumlarda yerli yatırımcıların payı %83 iken, banka kökenli olmayan aracı kurumlarda bu pay %87'ye yükselmektedir.

VOB işlemlerinin detayı, banka kökenli olmayan aracı kurumların işlemlerinin %89'unu yerli bireysellerle yaptığını göstermektedir. Banka kökenli aracı kurumlarda ise yabancı yatırımcıların ve kurum portföyünün payı artmaktadır. Ayrıca banka kökenli aracı kurumlarda, vadeli işlemlerdeki yurtiçi bireysel yatırımcıların payı hisse senedinden daha yüksektir.

Yurtiçi bireysel yatırımcı ve kurum portföyü işlemleri dışarıda bırakıldığında, aracı kurumların yurtiçindeki kurumsal yatırımcılarla olan işlem hacmi payına ulaşılmaktadır. Buna göre, banka kökenli aracı kurumlarda kurumsal yatırımcı işlemlerinin banka kökenli olmayan aracı kurumlara nazaran daha yüksek olduğu, banka kökenli olmayan aracı kurumların ise daha çok yerli bireysel yatırımcılara odaklandıkları görülmektedir.

Ortaklık Yapılarına Göre Aracı Kurumların İşlem Hacmi

Kamu kökenli aracı kurumlarda işlemlerin neredeyse tamamı yerli bireysel yatırımcılarla yapılırken, yerli özel kurumlar için bu pay hisse senedi işlemleri için %72, VOB işlemleri için %80'dir.

Yabancı aracı kurumların hem hisse senedi hem de VOB işlemlerinin neredeyse yarısı yabancı yatırımcılarla yapılmıştır. Yerli özel kurumlarda ise bu pay sırasıyla %6 ve %4'e gerilemektedir. 2010 yılında yabancı yatırımcılar kamu kökenli aracı kurumları kullanarak işlem yapmamıştır.

Verilerin detaylarına inildiğinde, yabancı yatırımcıların hisse senedi işlemlerinin %71'ini, VOB işlemlerinin ise %74'ünü yabancı aracı ku-

Yatırımcı Kategorilerine Göre İşlem Hacmi Dağılımı				
(2010)	Yurtiçi Bireysel	Kurum Portföyü	Toplam Yurtiçi	Toplam Yurtdışı
Hisse Senedi				
Kamu	93%	2%	100%	0%
Yabancı	44%	5%	55%	45%
Yerli Özel	72%	4%	94%	6%
Ortalama	66%	4%	85%	15%
VOB				
Kamu	96%	0%	100%	0%
Yabancı	49%	4%	56%	44%
Yerli Özel	80%	13%	96%	4%
Ortalama	75%	11%	89%	11%

Kaynak: TSPAKB

rumlar aracılığıyla yaptığı görülmektedir.

Yerli özel kurumlar VOB işlemlerinin %13'ünü kendi portföylerine yapmıştır. Ancak, yerli aracı kurumların kurum portföyüne yapılan VOB hacminin %75'i yalnızca bir aracı kuruma aittir. Bu kurum hariç bırakıldığında, yerli özel kurumların işlem hacminde kurum portföyünün payı %3'e gerilemektedir.

Ölçeğe Göre Aracı Kurumların İşlem Hacmi

Bu sınıflandırmada, küçük ölçekli aracı kurumların hisse senedi işlemlerinin beşte birini yabancı yatırımcılarla yapıyor olması dikkat çekmektedir. Bu durumda, 2010 sonunda küçük ölçekli olarak sınıflandırılan iki yabancı aracı kurumun işlemleri etkili olmuştur. Öte yandan, yabancı yatırımcılar küçük ölçekli kurumlar aracılığıyla vadeli işlem yapmamıştır.

Yatırımcı Kategorilerine Göre İşlem Hacmi Dağılımı				
(2010)	Yurtiçi Bireysel	Kurum Portföyü	Toplam Yurtiçi	Toplam Yurtdışı
Hisse Senedi				
Büyük	60%	5%	82%	18%
Orta	88%	2%	94%	6%
Küçük	78%	1%	79%	21%
Ortalama	66%	4%	85%	15%
VOB				
Büyük	68%	14%	85%	15%
Orta	92%	2%	99%	1%
Küçük	85%	13%	100%	0%
Ortalama	75%	11%	89%	11%

Kaynak: TSPAKB

Büyük aracı kurumlarda yabancı yatırımcıların hisse senedi ve VOB işlemlerindeki payı sırasıyla, %18 ve %15'tir. Orta ölçekli aracı kurumlarda ise bu paylar sektör ortalamalarının hayli altında kalmıştır.

Aracı kurumların işlemlerinde yurtiçi bireysel yatırımcılar ağırlıkta olmakla birlikte orta ölçekli aracı kurumlarda bu pay daha yüksektir. Bu kurumların hisse senedi işlemlerinin %88'i, VOB işlemlerinin ise %92'si yerli bireysel müşterilerle yapılmıştır.

Kurum portföyüne yapılan hisse senedi işlemleri, daha önceki bölümlerde değinildiği gibi, vadeli işlemlere göre kısıtlıdır. Büyük ölçekli aracı kurumlar vadeli işlemlerinin %14'ünü, küçük ölçekli aracı kurumlar ise %13'ünü kurum portföyüne yapmıştır.

ÇALIŞAN BAŞINA PERFORMANS GÖSTERGELERİ

Analizin son bölümünde, aracı kurum çalışanlarına ilişkin performans göstergeleri değerlendirilmiştir. İlerleyen tablolarda, çalışan başına hesaplanan çeşitli verilere yer verilmiştir. 2010 sonunda rapora konu olan 85 aracı kurumda 4.904 kişi istihdam edilmektedir.

Kökenlerine Göre Aracı Kurumlar

Sektör çalışanlarının %46'sını istihdam eden banka kökenli aracı kurumlarda, ortalama çalışan sayısı 81 kişi olup bu rakam banka kökenli olmayan aracı kurumlarda 46'ya gerilemektedir.

Banka kökenli kurumlarda çalışan başına düşen yıllık hisse senedi ve VOB işlem hacmi sırasıyla 314 ve 179 milyon TL'dir. Banka kökenli olmayan aracı kurumlarda, kişi başı işlem hacmi bu grubun yaklaşık üçte ikisi kadardır. İşlem hacimlerinde gruplar ara-

sındaki fark, aracılık komisyonlarına da yansımıştır. Banka kökenli aracı kurumlarda çalışan başına yılda 190.203 TL komisyon geliri elde edilirken, banka kökenli olmayan aracı kurumlarda bu tutar 107.942 TL'dir.

Komisyon gelirlerinin yanı sıra kurumsal finansman ve varlık yönetim faaliyetleri ile alım-satımlardan oluşan faaliyet gelirleri, banka kökenli kurumlarda çalışan başına 287.333 TL iken, banka kökenli olmayan kurumlarda 167.633 TL'dir.

Diğer taraftan, banka kökenli kurumlarda çalışan başına düşen faaliyet giderleri banka kökenli olmayan aracı kurumların üzerindedir. Faaliyet giderlerinin yarısından fazlasını çalışan ücret ve giderleri oluşturmaktadır. Çalışan giderlerine ücretlerin yanı sıra, çalışanlarla ilgili sigorta, servis, yemek, özel sağlık sigortası gibi yan ödeme ve giderler de dahil edilmektedir. Çalışan başına giderler aylık bazda incelendiğinde, banka kökenli aracı kurumlarda bu tutarın 9.700 TL olduğunu, banka kökenli olmayanlarda ise 6.100 TL'ye düştüğü görülmektedir.

Daha yüksek giderlere rağmen, banka kökenli aracı kurumlarda kişi başına düşen net kâr 120.266 TL olup, banka kökenli olmayan aracı kurumların üç katıdır.

Ortaklık Yapılarına Göre Aracı Kurumlar

Ortalama çalışan sayısı kamu kökenli kurumlarda 91, yerli özel kurumlarda 60, yabancı aracı kurumlarda 41'dir.

Ortaklık yapılarına göre sınıflandırma, çalışan başına düşen hisse senedi işlemlerinde gruplar arasında önemli farklara işaret etmektedir. Kamu kökenli aracı

Çalışan Başına Performans Göstergeleri

(2010)	HS İşlem Hacmi (Mn.TL)	VOB Hacmi (Mn. TL)	Net Komisyon (TL)	Hizmet Gelirleri (TL)	Faaliyet Geliri (TL)	Çalışan Ücret ve Giderleri (TL)	Faaliyet Gideri (TL)	Net Kâr (TL)
Banka Kökenli	314	179	190.203	53.443	287.333	-116.348	-213.921	120.266
Banka Kök. Olm.	212	131	107.942	35.336	167.633	-73.207	-134.362	37.221
Ortalama	259	153	145.936	43.699	222.918	-93.133	-171.108	75.577

Kaynak: TSPKAB

Çalışan Başına Performans Göstergeleri

(2010)	HS İşlem Hacmi (Mn.TL)	VOB Hacmi (Mn. TL)	Net Komisyon (TL)	Hizmet Gelirleri (TL)	Faaliyet Geliri (TL)	Çalışan Ücret ve Giderleri (TL)	Faaliyet Gideri (TL)	Net Kâr (TL)
Kamu	153	133	125.631	53.248	212.399	-69.072	-136.798	94.198
Yabancı	333	146	256.925	81.467	353.946	-168.843	-269.327	103.484
Yerli Özel	248	156	119.468	33.473	190.675	-75.834	-148.896	67.164
Ortalama	259	153	145.936	43.699	222.918	-93.133	-171.108	75.577

Kaynak: TSPKAB

kurumlarda çalışan başına düşen yıllık hisse senedi işlem hacmi 153 milyon TL iken, bu rakam yerli özel aracı kurumlarda 248 milyon TL'ye, yabancı aracı kurumlarda ise 333 milyon TL'ye ulaşmaktadır. VOB işlemlerinde ise ortalama hacimler dengelidir.

Çalışan başına düşen komisyon tutarı da yabancı kökenli aracı kurumlarda daha yüksek olup, kamu ve yerli özel aracı kurumların iki katı kadardır.

Hizmet gelirlerinde de yabancı kökenli aracı kurumların çalışan başına performansı diğer aracı kurumların üzerindedir. Bu durumda, özellikle bir aracı kurumun kurumsal finansman faaliyetlerinden elde ettiği gelirler etkili olmuştur.

Hizmet ve diğer gelirlerin katkısıyla faaliyet gelirinde de yine yabancı kurumlar ön plana çıkmaktadır. 2010 yılında yabancı aracı kurumlar çalışan başına 353.946 TL faaliyet geliri elde ederken, bu tutar kamu ve yerli özel kurumlarda sırasıyla 212.399 TL ve 190.675 TL'ye gerilemektedir.

Faaliyet gelirleri gibi faaliyet giderlerinde de en yüksek tutar 269.327 ile yabancı aracı kurumlardadır. Bu tutarın %63'ünü personel giderleri oluşturmaktadır. Personel giderlerine aylık bazda bakıldığında ise yabancı kurumlardaki ortalama personel gideri 14.000 TL iken, yerli özel ve kamu kökenli kurumlar-

da sırasıyla 6.300 TL ve 5.750 TL civarındadır.

Ayrıca yabancı aracı kurumlarda çalışan başına üretilen net kâr 103.484 TL iken, kamu kökenli aracı kurumlarda bu tutar 94.198 TL'ye, yerli özel kurumlarda ise 67.164 TL'ye gerilemektedir.

Ölçeklerine Göre Aracı Kurumlar

2010 sonunda ortalama çalışan sayısı büyük ölçekli aracı kurumlarda 96, orta ölçekli aracı kurumlarda 31, küçük ölçekli aracı kurumlarda ise 14 kişidir.

Çalışan başına hisse senedi işlemleri büyük ve orta ölçekli aracı kurumlarda sırasıyla 269 milyon TL ve 238 milyon TL olup, birbirine yakındır. Ancak VOB işlemlerinde bu iki sınıflandırmaya dahil olan aracı kurumlar arasındaki fark açılmakta, orta ölçekli aracı kurumlar büyük ölçeklilerin önüne geçmektedir. Orta ölçekli aracı kurumların çalışan başına düşen yıllık VOB işlem hacmi 195 milyon TL'dir.

Çalışan başına düşen net komisyon gelirlerine bakıldığında, büyük ölçekli aracı kurumlardaki çalışanlar orta ölçeklilerin neredeyse iki katı kadar aracılık komisyonu elde etmektedir. Bu durum, önceki bölümlerde dikkat çekildiği üzere, orta ölçekli aracı kurumların efektif komisyon oranlarının daha düşük olmasından kaynaklanmaktadır.

Çalışan Başına Performans Göstergeleri

(2010)	HS İşlem Hacmi (Mn.TL)	VOB Hacmi (Mn. TL)	Net Komisyon (TL)	Hizmet Gelirleri (TL)	Faaliyet Geliri (TL)	Çalışan Ücret ve Giderleri (TL)	Faaliyet Gideri (TL)	Net Kâr (TL)
Büyük	269	146	166.254	50.572	255.390	-104.033	-187.318	98.280
Orta	238	195	91.901	27.544	139.499	-63.675	-128.080	16.473
Küçük	175	24	58.571	688	64.669	-49.240	-100.880	-30.117
Ortalama	259	153	145.936	43.699	222.918	-93.133	-171.108	75.577

Kaynak: TSPKAB

Hizmet gelirlerinde de büyük ölçekli aracı kurumlarda çalışan başına düşen tutar orta ölçeklilerin iki misli kadar olmuş ve diğer gelirlerin de katkısıyla çalışan başına düşen yıllık faaliyet gelirleri 255.390 TL olarak gerçekleşmiştir.

Yüksek çalışan giderlerinin de etkisiyle, büyük ölçekli aracı kurumlarda çalışan başına faaliyet giderleri 187.318 TL olmuştur. Buna karşın, bu gruptaki aracı kurumlarda çalışan başına düşen net kâr 98.280 TL olmuştur.

Küçük ölçekli aracı kurumlarda çalışan başına düşen faaliyet giderleri, faaliyet gelirlerinden yüksek olduğu için bu grupta yer alan aracı kurumlar 2010 yılında zarar etmiştir.

Çalışanların Eğitim Düzeyi

Aracı kurum sektöründe eğitim düzeyi genel işgücüne göre hayli yüksektir. Aracı kurumlarda çalışan personelin dörtte üçü en az bir yüksek öğrenim diplomasına sahiptir.

Yüksek okul ve üstü diplomaya sahip çalışanların payı, banka kökenli aracı kurumlar, kamu ve yabancı kökenli aracı kurumlar ile büyük aracı kurumlarda sektör ortalamasının üzerindedir.

Çalışanların Eğitim Durumuna Göre Aracı Kurumlar	Lise ve Altı	Y.Okul ve Üstü
2010		
Banka Kökenli	14%	86%
Banka Kökenli Olmayan	30%	70%
Kamu	13%	87%
Yabancı	16%	84%
Yerli Özel	25%	75%
Büyük	20%	80%
Orta	29%	71%
Küçük	31%	69%
Ortalama	24%	76%
Kaynak: TSPAKB		

GENEL DEĞERLENDİRME

Bu çalışmamızda, aracı kurumların çeşitli faaliyet verileri ile solo mali tabloları kullanılarak, 2010 yılına dair yoğunlaşma ve performans analizi yapılmıştır.

Rapor kapsamına 85 aracı kurum dahil edilmiştir.

Aracı kurumlar aktif büyüklüklerine göre sıralandığında, ilk 20 aracı kurumun sektör aktiflerinin %84'üne sahip olduğu görülmektedir. Aktif toplamı en büyük olan aracı kurum, sektörün toplam aktiflerinin üçte birine tek başına sahip iken, ilk üç aracı kurumun aktif büyüklüğü diğer 82 aracı kurumun aktif büyüklüğüne denktir.

Kurumlar net komisyon gelirlerine göre sıralandığında, ilk 20 kurum toplam komisyon gelirlerinin %67'sine sahip olmuştur. Bu noktada, net komisyon gelirlerinin %9'unu tek başına yaratan ilk sıradaki aracı kurumun, son 43 aracı kurum kadar komisyon geliri elde etmiş olması dikkat çekmektedir.

Net dönem kârına göre yapılan sıralama da kurumlar arası yoğunlaşmanın yüksek olduğunu göstermektedir. İlk sırada yer alan aracı kurum 2010 yılında 79 milyon TL kâr etmiştir. Veriler, bu kurumun kâr eden son 47 aracı kurumdaki daha fazla kâr ettiğine işaret etmektedir.

Aracı kurumlar çalışan sayısına göre de sıralanmıştır. Buna göre, ilk 20 aracı kurum sektördeki çalışanların %61'ini istihdam etmektedir. Bu gruptaki ortalama çalışan sayısı 149 olup, sektör ortalamasının (58 kişi) yaklaşık 3 katıdır.

Çalışmamızda, aracı kurumların gelir yapısı köken, ortaklık yapısı ve ölçekleri dikkate alınarak da incelenmiştir. Kökenlerine göre yapılan sınıflandırmada, ele alınan 85 kurumun sayıca üçte birini oluşturan banka kökenli aracı kurumların, 2010 yılı net dönem kârının %73'ünü oluşturduğu görülmüştür.

Ortaklık yapılarına göre aracı kurumlar arası yoğunlaşma, yabancı aracı kurumların yerli özel kurumlara kıyasla daha yüksek komisyon oranları uyguladıklarına işaret etmektedir.

Aktif büyüklüklerine göre sınıflandırılan 85 aracı kurumdaki, aktifleri 25 milyon TL'nin üzerinde olan 38 kurum "büyük" ölçekli olarak tanımlanırken, bu kurumlar sektör aktiflerinin %93'ünü oluşturmaktadır.

Aracı kurumların faaliyet gelirlerinin yapısı incelenildiğinde ise, aracı kurumların ölçekleri küçüldükçe,

komisyon gelirlerinin toplam faaliyet gelirleri içindeki payının arttığı görülmüştür. Aracılık komisyonlarının payı büyük ölçekli aracı kurumlarda %65 iken, küçük ölçekli aracı kurumlarda bu pay %91'e kadar yükselmektedir.

Özsermaye verimliliğine ilişkin sınıflandırma, banka kökenli aracı kurumların dış kaynak kullanımının banka kökenli olmayan kurumlara nazaran daha yüksek olduğunu göstermektedir. 2010 sonunda, özsermayenin aktiflere oranı banka kökenli aracı kurumlarda %29 iken, banka kökenli olmayanlarda %45'tir. Kârlılıkları diğerlerine göre daha yüksek olan banka kökenli aracı kurumların özsermayelerinin %45'ini ödenmiş sermaye oluşturmaktadır. Sonuç olarak, banka kökenli aracı kurumların özsermaye karlılığı (%16), banka kökenli olmayanlara (%13) göre daha yüksektir.

Yatırımcı kategorilerine göre işlem hacmi, 2010 yılında yabancı yatırımcıların kamu kökenli aracı kurumları kullanarak işlem yapmadığına dikkat çekmektedir. Diğer taraftan, yabancı aracı kurumların hem hisse senedi hem de VOB işlemlerinin neredeyse yarısı yabancı yatırımcılarla yapılmıştır. Yerli özel kurumlarda ise yerli yatırımcılar hisse senedi işlemlerinin %94'ünü, VOB işlemlerinin %96'sını oluşturmuştur.

Çalışan başına performans göstergeleri, banka kökenli, büyük ölçekli ve yabancı aracı kurumlarda çalışan başına kârlılığın daha yüksek olduğunu göstermektedir. Daha yüksek eğitilmiş çalışanların istihdam edildiği yabancı kurumlarda, çalışan giderleri de diğer kurum türlerine nazaran daha yüksektir.

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	39.756	56.048	60.584	8,1%
Toplam	621.008	726.050	759.265	4,6%

Yurtdışı Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon TL	2009	2010	2011/03	%Δ
Hisse Senedi	81.405	109.679	104.177	-5,0%
DİBS	30.308	49.172	57.802	17,6%
Eurobond	1.209	1.715	1.598	-6,8%
Mevduat	11.402	13.353	16.602	24,3%
Toplam	124.324	173.919	180.179	3,6%

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
Milyon TL	2009	2010	27/05/2011	%Δ
Toplam Piyasa Değeri	350.761	472.553	463.627	-1,9%
Saklamadaki Hisse Senetleri	121.161	165.727	162.736	-1,8%
Fiili Dolanımdaki Payların Piyasa Değeri	116.200	119.310	117.904	-1,2%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	33,1%	25,2%	25,4%	A.D.

Menkul Kıymet Sayısı				
	2009	2010	27/05/2011	%Δ
Şirket (GİP dahil)	267	285	294	3,2%
Yatırım Ortaklığı (Gayrimenkul ve Risk Sermayesi dahil)	48	53	54	1,9%
Borsa Yatırım Fonu	10	12	12	0,0%
Varant	-	22	62	181,8%

İMKB İşlem Hacimleri*				
Milyar TL	2009	2010	2011/04	%Δ
Hisse Senedi Piyasası	965	1.271	603	A.D.
Gelişen İşletmeler Piyasası	-	-	0	A.D.
Tahvil-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı	1.238	1.368	646	A.D.
Araç Kurum	136	141	57	A.D.
Banka	1.102	1.227	589	A.D.
TCMB+Takasbank	0	0	0	A.D.
Repo-Ters Repo Pazarı	6.388	6.413	2.330	A.D.
Araç Kurum	1.045	1.065	385	A.D.
Banka	4.572	5.125	1.943	A.D.
TCMB+Takasbank	771	223	2	A.D.

*: Alım-Satım Toplamıdır.

VOB Verileri*				
Milyar TL	2009	2010	2011/04	%Δ
İşlem Hacmi	668	863	310	A.D.
Araç Kurum	585	749	260	A.D.
Vadeli İşlemler Aracılık Şirketi	2	1	1	A.D.
Banka	82	114	48	A.D.
İşlem Gören Kontrat Sayısı (Milyon Adet)	79	64	23	A.D.
Açık Pozisyon (Adet)	188.976	181.738	279.100	53,6%

*: Alım-Satım Toplamıdır.

Birincil Halka Arzlar				
Milyon TL	2009	2010	27/05/2011	%Δ
Şirket Sayısı (GİP dahil)	1	16	9	A.D.
Şirket Halka Arz Tutarı	10	1.441	674	A.D.
Yatırım Ortaklığı Sayısı (Gayrimenkul ve Risk Ser. dahil)	0	6	2	A.D.
Yatırım Ortaklığı Halka Arz Tutarı	0	1.669	308	A.D.
Borsa Yatırım Fonu Sayısı	1	3	0	A.D.
Borsa Yatırım Fonu Halka Arz Tutarı	110	16	0	A.D.
Toplam Halka Arz Tutarı	120	3.126	982	A.D.

Halka Açık Şirket Karlılığı				
Milyon TL	2008	2009	2010	%Δ
Kâr Eden Şirket Sayısı	178	221	247	11,8%
Zarar Eden Şirket Sayısı	140	94	91	-3,2%
Kâr Edenlerin Toplam Kârı	25.805	31.184	38.243	22,6%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı	-3.454	-1.666	-1.134	-31,9%
Toplam Kâr / Zarar	22.351	29.518	37.109	25,7%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü					
	Milyon TL	2009	2010	27/05/2011	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	1.003	1.003	1.469	1.769	20,4%
B Tipi Yatırım Fonları	28.328	28.328	29.171	29.330	0,5%
Emeklilik Yatırım Fonları	9.049	9.049	12.008	13.073	8,9%
Borsa Yatırım Fonları	253	253	257	248	-3,6%
Yatırım Ortaklıkları	504	504	563	539	-4,3%
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	2.832	2.832	10.779	12.929	19,9%
Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	82	82	187	221	18,1%
Toplam	42.051	42.051	54.434	58.109	6,8%
Kurumsal Yatırımcı/GSYH	4,5%	4,5%	4,9%	5,3%	A.D.

Yatırımcı Sayısı	2009	2010	2011/04	%Δ
Hisse Senedi Yatırımcı Sayısı	1.000.261	1.043.135	1.080.286	3,6%
Yatırım Fonu Yatırımcı Sayısı	2.814.349	2.980.212	2.919.330	-2,0%
Özel Sektör Borçlanma Aracı Yatırımcı Sayısı	290	4.903	50.715	934,4%
Varant Yatırımcı Sayısı	-	1.432	2.473	72,7%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri	Milyon \$	2009	2010	2011/04	%Δ
Hisse Senedi Saklama Bakiyesi	56.246	71.332	73.602	3,2%	
Saklamadaki Payı	67%	66%	63%	-4,9%	
Hisse Senedi İşlem Hacmi	90.237	133.155	54.643	A.D.	
İşlem Hacmi Payı	14%	16%	14%	A.D.	
Net Hisse Senedi Yatırımı	2.256	2.105	-933	A.D.	

TSPAKB Üyeleri	2009	2010	27/05/2011	%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%

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler					
Milyon TL	2008	2009	2010	%Δ	
Dönen Varlıklar	3.297	5.287	6.708	26,9%	
Duran Varlıklar	562	685	766	11,9%	
Aktif Toplam	3.859	5.972	7.474	25,2%	
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.954	3.771	5.006	32,7%	
Uzun Vadeli Yükümlülükler	33	48	43	-10,7%	
Özkaynaklar	1.873	2.153	2.425	12,7%	
Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	3.859	5.972	7.474	25,2%	
Net Komisyon Gelirleri	469	572	716	25,2%	
Faaliyet Kârı/Zararı	25	187	262	40,5%	
Net Kâr	170	317	367	15,7%	
Personel Sayısı	5.102	4.715	4.948	4,9%	
Şubeler	185	157	161	2,5%	
İrtibat Bürosu	44	39	46	17,9%	
Acente Şubeleri	5.664	5.873	6.347	8,1%	

İMKB-100 Endeksi ve Hisse Senedi Piyasası	2009	2010	27/05/2011	%Δ
İMKB-100	52.825	66.004	62.407	-5,4%
İMKB-100 (En Yüksek)	52.825	71.543	70.072	-2,1%
İMKB-100 (En Düşük)	23.036	48.739	58.664	20,4%
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	1.915	2.543	3.476	36,7%

Yurtdışı Borsa Endeksleri	2009	2010	27/05/2011	%Δ
ABD Nasdaq 100	1.860	2.218	2.336	5,3%
ABD S&P 500	1.115	1.258	1.331	5,8%
Almanya DAX	5.957	6.914	7.163	3,6%
Brezilya Bovespa	68.588	69.305	64.295	-7,2%
Çin Shanghai Bileşik	3.277	2.808	2.710	-3,5%
Fransa CAC 40	3.936	3.867	3.951	2,2%
Güney Afrika FTSE/JSE	27.666	32.119	32.384	0,8%
Hindistan BSE Sens	17.465	20.509	18.266	-10,9%
Hong Kong Hang Seng	21.873	23.035	23.118	0,4%
İngiltere FTSE 100	5.413	5.900	5.939	0,7%
Japonya Nikkei 225	10.546	10.229	9.522	-6,9%
Meksika IPC	32.120	38.551	35.819	-7,1%
Rusya RTS	1.445	1.770	1.858	5,0%

A.D. : Anlamı değil

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

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

