

sermaye piyasasında

GüNDeM

SAYI 90 ŞUBAT 2010

ISSN 1304-8155



Emtia Borsaları (sayfa 7)



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

Birliğin 103 aracı kurum ve 41 banka olmak üzere toplam 144 üyesi vardır.

TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi

E. Nevzat Öztangut
Başkan

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Alparslan Budak
Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca
Müdür Yardımcısı/Araştırma ve İstatistik

Tasarım

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

Kapak Tasarımı ve Mizanpaj

Cennet Türker
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
tspakb@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,

Bir ülkenin sermaye piyasasının gelişmişliği, ürün çeşitliliği, piyasalarının derinliği, sağlam düzenleyici ve denetleyici sistem gibi kriterlerle belirlenmektedir. Fakat bu unsurlar, geniş bir yatırımcı tabanı olmadan düşünülemez. Bu nedenle, sermaye piyasasının en önemli aktörlerinden olan yatırımcıların piyasaya katılımının güçlendirilmesi, yerli ve yabancı yatırımcılara piyasaların tanıtılması önemlidir. Birlik olarak piyasalarımızın tanıtımı için hem yurtdışında, hem de yurtdışında birçok girişimde bulunduk, bu yöndeki çalışmalarımıza da devam ediyoruz.

2010 yılı başında Sermaye Piyasası Kurulu bünyesinde kurulan "Türkiye Sermaye Piyasası Danışma Konseyi", İMKB, İAB, VOBAS, Takasbank, MKK ve Birliğimizi ortak bir platformda birleştirdi. Konsey ile kurumlar arası iletişimin artması ve bilgi akışının daha hızlı bir şekilde sağlanmasının yanı sıra, ortak projelerin hayata geçirilmesi de kolaylaşacak.

Konseyin ilk toplantısında dile getirdiğimiz "Türkiye Sermaye Piyasasında Yatırımcı Eğilimleri Araştırması" projesi diğer sermaye piyasası kurumlarının da yoğun ilgisiyle karşılandı ve bütün kurumların bu projeye koordinasyon içinde katkıda bulunması kararlaştırıldı. Yapılacak olan kamuoyu araştırması ile talep tarafının bir nevi röntgenini çekerek, sermaye piyasasının tanınırlığını ve algılanmasını ölçmeyi

hedeflediğimiz bu çalışmanın sonuçları ilerleyen dönemlerdeki faaliyetlerimize ışık tutacak. Anket kapsamındaki nihai hedefimiz, yurtdışındaki yatırımcılara sermaye piyasalarının daha iyi tanıtılmasını sağlamak için "Yatırımcı Eğitimi" programları oluşturmak. Böylece, yabancıların ağırlıkta olduğu yatırımcı profilinin, yerli yatırımcıların da katılımıyla zenginleşmesine katkıda bulunmayı istiyoruz.

Yatırımcı eğitimi programları çeşitli ülkelerde uzun yıllardır uygulanıyor. Bu çerçevede, yurtdışında yürütülen faaliyetleri de takip ediyor ve çalışmalarda aktif olarak yer alıyoruz. 2009 yılında üye olduğumuz Uluslararası Yatırımcı Eğitimi Forumundan sonra, geçtiğimiz günlerde Asya Yatırımcı Eğitimi Forumunun kurucu üyesi olduk. 3-4 Şubat tarihleri arasında Güney Kore'de yapılan Genel Kurul'da aynı zamanda Forum'un Yönetim Kurulu'na seçildik. Birlik olarak, 2010 yılı içindeki çalışmalarımızı, yatırımcı tabanının genişletilmesi konusuna yoğunlaştırmayı hedefliyoruz.

Gündemimizdeki bir diğer önemli madde ise, sermaye piyasası çalışanlarının lisanslanmasına yönelik sınavlar. Çalışanların mesleki gelişimlerinin önemli bir parçası olduğunu düşündüğümüz bu sınavlar, yurtdışında genellikle muadili olduğumuz meslek örgütleri tarafından yürütülüyor. Yurtdışındaki uygulamalara benzer bir şekilde, ülkemizde de Birliğimizin bu konuda daha aktif rol alması gerektiğini uzun zamandır dile getiriyorduk.

Artık, 2010 yılından itibaren lisanslama sınavları Birliğimiz ve SPK tarafından ortak bir çalışma ile yapılacaktır. Bu doğrultuda Birliğimiz, sınavın altyapısı, sınav tarihleri ve yerlerinin belirlenmesi konusunda yoğun bir çalışma dönemine girdi. Amacımız, lisanslama sınavlarının çok daha verimli hale getirilmesi. Konuyla ilgili detaylar kesinleştikçe, en kısa sürede sizlerle ve kamuoyu ile paylaşacağız.

Saygılarımla,

E. Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN

Yatırımcıları Koruma Fonu Ödentileri

Sermaye piyasası işlemlerinde önemli bir aracılık maliyeti unsuru olan Yatırımcıları Koruma Fonu (YKF) ödentileri ile ilgili olarak Sermaye Piyasası Kurulu'na (Kurul) yapmış olduğumuz başvurular da özetle, YKF varlığının koruma kapsamı için yeterli olduğuna ilişkin tespitlerimiz çerçevesinde, ihtiyaç oluşana kadar üyelerimizden ödenti alınmaması yönündeki görüş ve önerilerimiz iletilmiştir.

Birliğimiz başvurularının değerlendirildiği Kurul'un 14 Ocak 2010 tarih ve 1/11 sayılı toplantısında; Yatırımcıları Koruma Fonu Yönetmeliği'nin 8'inci maddesiyle YKF yıllık ödentilerinin hesaplanmasında kullanılan oranların azaltılabilmesine ilişkin Kurul'a tanınan yetki uyarınca, bu maddede yer alan oranların Kurul'ca alınacak ikinci bir karara kadar %75 oranında azaltılarak uygulanmasına karar verilmiştir. 16 Şubat 2007 tarihli karar gereğince bu indirim oranı %50 olarak uygulanmaktaydı. İlgili karar uyarınca, aracı kuruluşların YKF ödentilerinde önemli bir indirim sağlanmıştır.



Tedbirler Yönetmeliğinde Değişiklik

Suç Gelirlerinin Aklanmasının ve Terörün Finansmanının Önlenmesine Dair Tedbirler Hakkında Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik, 2 Ocak 2010 tarih ve 27450 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

T.C. vatandaşı olmayanlar için anne, baba adı bilgisi aranmaması, müşteri işlemlerinin devamlı takibinin müşteri profili ile ilişkilendirilmesi, Mali Eylem Görev Gücü'nün (Financial Action Task Force-FATF) tavsiyelerine paralel olarak elektronik transferlerde kimlik tespitinde adres ya da doğum yeri ve tarihi bilgilerinin kullanımına izin verilmesi yönündeki Birliğimiz önerileri kabul görerek düzenlemeye aktarılmıştır.

Diğer yandan, müşteri adreslerinin teyidine ilişkin olarak tanınan on iş günlük süre Avrupa Birliği düzenlemelerine uyum amacıyla kaldırılmıştır. Düzenlemenin yürürlük tarihi olan 2 Ocak 2010 tarihinden sonra açılacak hesaplarda bu hususun dikkate alınması gerekmektedir.

Varantların Muhasebeleştirilmesi

Aracı kuruluşlarca ihraç edilecek ve/veya alım satımına aracılık edilecek varantların muhasebeleştirilmesine ilişkin usul ve esaslar hakkında özel bir düzenleme bulunmaması nedeniyle, bu konuda üyelerimiz arasında uygulama birliğinin sağlanması amacıyla bir düzenleme yapılması konusundaki görüşümüz Kurul'a iletilmiştir.

Kurul, "Aracı Kurum Hesap Planı ve Planın Kullanım Esasları Hakkında Tebliğ"de değişiklik yapılmasına ilişkin 16 Ocak 2010 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan Tebliği ile aracı kurum hesap planında varantlara ilişkin yeni hesap numaraları eklemiştir.

Tebliğ Taslaklarına İlişkin Görüşlerimiz

Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından görüşe açılmış bulunan aşağıdaki taslaklarla ilgili Birliğimiz görüş ve önerileri Kurul'a iletilmiştir.

(a) "Pay İhraçları İçin İzahname Formatı", "Pay İhraçları İçin İzahname Hazırlama Kılavuzu", "Halka Arz Sirküleri" ve "Yeni Pay Alma Sirküleri" taslakları,
(b) Payların Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliğ Taslağı,
(c) Sermaye Piyasası Araçlarının Halka Arzında Satış Yöntemlerine İlişkin Esaslar Tebliğ Taslağı.

Türkiye Sermaye Piyasası Danışma Konseyi

Sermaye Piyasası Kurulu başkanlığında kurulan Türkiye Sermaye Piyasası Danışma Konseyi'nin ilk toplantısı İMKB, VOB, İAB, Takasbank, MKK ve TSPAKB'nin katılımıyla 4 Ocak 2010'da gerçekleştirilmiştir.

Sermaye piyasası kurumları arasındaki işbirliğinin artırılması, bilgi akışının daha hızlı ve verimli bir şekilde sağlanması için oluşturulan Konsey'de Birliğimizi Başkan Nevzat Öztangut temsil etmiştir. Toplantıda, Birliğimiz tarafından yürütülen Türkiye Sermaye Piyasasında Yatırımcı Eğilimleri Araştırması hakkında temsilcilere bilgi verilmiştir.

Sermaye piyasası kurumlarının ve ürünlerinin tanınırlığını ve algılanmasını ölçmeyi hedeflediğimiz projeye ilişkin olarak, 7 Ocak 2010 tarihinde Birliğimizde özel bir toplantı düzenlenmiştir. Toplantıda, Türkiye Sermaye Piyasası Danışma Konseyi üyesi kurumlar konu hakkında detaylı olarak bilgilendirilmiş, öneri ve görüşleri alınmıştır.

III. Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi

Türkiye Kurumsal Yönetim Derneği (TKYD) tarafından düzenlenen III. Uluslararası Kurumsal Yönetim Zirvesi 14 Ocak 2010 tarihinde yapıldı. "Rekabet İçin Kurumsal Yönetim" konulu zirvede, Birlik Başkanı Nevzat Öztangut açılış konuşması yaptı.

Öztangut konuşmasında, kurumsal yönetim ilkelerinin sermaye piyasalarının gelişmesindeki önemi ve Türkiye uygulamaları üzerinde durdu ve TSPAKB'nin kurumsal yönetim alanındaki çalışmalarına desteğini ifade etti.

Lisanslama Sınavlarına Hazırlık Eğitimleri

Sermaye piyasası mevzuatı uyarınca Birliğimiz tarafından düzenlenecek olan Sermaye Piyasası Kurulu Lisanslama Sınavları kapsamında, Temel, İleri Düzey, Türev Araçlar ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı eğitimleri planlanmış ve üyelerimize duyurulmuştur.

Lisanslama sınavlarına hazırlık eğitim tarihleri tab-

Şubat-Mart 2010 Lisanslama Sınavlarına Hazırlık Eğitimleri				
Tarihi	Eğitim Adı	Sınav Türü	Süre	
13 Şubat	Takas ve Operasyon İşlemleri	Temel Düzey	1 gün	
14 Şubat	Tahvil ve Bono Piyasaları	Temel Düzey	1 gün	
23 Şubat	Hisse Senedi Piyasaları	Temel Düzey	1 gün	
24-25 Şubat	Genel Ekonomi ve Mali Sistem	İleri Düzey	2 gün	
25-27 Şubat	Türev Araçlar, Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi	Türev Araçlar	3 gün	
27 Şubat	Menkul Kıymetler ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları	Temel / İleri Düzey	1 gün	
28 Şubat	Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar	Temel Düzey	1 gün	
28 Şubat	Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma	Türev Araçlar	1 gün	
3-4 Mart	Kurumsal Yönetim	Kurumsal Yön. Derec. Uzm.	2 gün	
9-10 Mart	İlgili Vergi Mevzuatı	İleri Düzey	1,5 gün	
12-13 Mart	Genel Ekonomi	Temel Düzey	2 gün	
12-13 Mart	Analiz Yöntemleri	İleri Düzey	2 gün	
15-16 Mart	Muhasebe, Denetim ve Etik Kurallar	İleri Düzey	2 gün	
17-19 Mart	Ulusal ve Uluslararası Piyasalar	İleri Düzey	3 gün	
17-19 Mart	Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Mevzuat ve Etik Kurallar	Temel Düzey	3 gün	
22-25 Mart	Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Mevzuat ve Etik Kurallar, Ticaret Hukuku ve Borçlar Hukuku	İleri Düzey	4 gün	
25-26 Mart	İlgili Vergi Mevzuatı	İleri Düzey	1,5 gün	

loda yer almaktadır. Eğitimlere başvurular 5 Şubat 2010 Cuma akşamına kadar devam etmektedir. Tüm eğitimlere ilişkin detaylar Birliğimizin www.tspakb.org.tr internet adresinde Eğitim/Eğitimlerimiz bölümünden de takip edilebilir.

Lisans Yenileme Eğitimleri

Lisanslama Tebliği uyarınca, 2009 yılı Kasım ayında Lisanslama ve Sicil Tutma Sisteminde (LSTS) yapılan çalışma ile 2009 yılı sonu itibariyle yenileme eğitimine katılması gereken kişiler belirlenmiş ve kendilerine bilgilendirme amaçlı elektronik posta gönderilmiştir. Bu çalışmanın ardından Ocak ayı ve takip eden diğer aylar için çeşitli lisans yenileme eğitimleri planlanmış ve LSTS'ye tanımlanmıştır.

Ocak ayında, 9 Temel Düzey, 7 İleri Düzey, 3 Türev Araçlar, 1 Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı ve 1 Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı lisans yenileme eğitimi düzenlenmiştir. Bu dönemde Adana, Ankara ve İstanbul'da düzenlediğimiz lisans yenileme eğitimlerinin katılımcı sayıları tablodan izlenebilir.

Ocak 2010 Yenileme Eğitimleri Katılımcı Sayıları	
Lisans Türü	Kişi Sayısı
Temel Düzey	318
İleri Düzey	233
Türev Araçlar	134
Takas ve Operasyon İşlemleri	-
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	45
Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzm.	25
Kredi Derecelendirme Uzmanlığı	-
Toplam	755

Lisans Başvuruları			
Lisans Türü	Başvurulan Lisans	Onaylanan Lisans	Sonuçlanan Başvuru %
Temel Düzey	10,322	10,239	99.2
İleri Düzey	4,400	4,368	99.3
Türev Araçlar	1,516	1,493	99.5
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	1,351	1,242	91.9
Takas ve Operasyon	459	451	98.3
Kredi Derecelendirme	403	373	92.6
Kurumsal Yönetim Derecelendirme	441	415	94.1
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	677	668	98.7
Konut Değerleme	105	93	88.6
Toplam	19,674	19,342	98.3

Lisans Başvurularında Son Durum

Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi'nde kayıtlı kişi sayısı 27 Ocak 2010 tarihi itibariyle 32.941'e ulaşmıştır. 12.636 kişi, herhangi bir sermaye piyasası kurumunda çalışmamakta olup bu kişilere ait toplam 11.141 adet lisans bulunmaktadır.

Lisanslama sınavları sonucunda başarılı olan adaylardan 19.674'ünün lisans başvurusu Birliğimize ulaşmış olup başvuruların 19.342 adedi sonuçlandırılmıştır.

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

29 Aralık 2009 ile 26 Ocak 2010 tarihleri arasında borsa dışında işlem gören özel sektör tahvillerinden Koç Tüketici Finansmanı A.Ş. tahvilinde 2 adet sözleşme ile toplam 225.200 TL, Creditwest Faktoring Hizmetleri A.Ş. tahvilinde ise 116 adet sözleşme ile toplam 12.015.225 TL işlem hacmi gerçekleşmiştir.



Özcan Çikot
arastirma@tspakb.org.tr

EMTİA BORSALARI

Borsa denildiğinde akla ilk önce hisse senetleri, tahvil, bono, döviz gibi finansal enstrümanların alım-satımlarının, diğer bir deyişle ticaretinin yapıldığı platformlar gelmektedir. Ancak ticaret kavramına bakıldığında, daha önceleri bu ürünlerden ziyade buğday, arpa gibi insanoğlunun temel ihtiyaçları olan ürünlerin alım-satımı yapılmıyordu. Genel ifadeyle "mal" ya da "emtia" olarak adlandırılan bu ürünlerin alım-satımı, başlangıçta doğrudan yüz yüze fiziki ortamda yapılmaktaydı. Ancak zamanla yüksek arz ve talep, artan ürün çeşitliliği, tarafların vadeli olarak işlem yapmak istemesi, artan teknoloji gibi unsurların da katkısıyla bu işlemler daha organize şekilde yapılmaya başlanmış, borsalara taşınmıştır. "Emtia Borsası" olarak adlandırılan bu borsalarda, çok çeşitli ürünler işlem görmektedir. Ürünler, bazı finansal borsaların alt piyasalarında işlem görebilirken, enerji gibi bazı ürünler ise bu konuda uzmanlaşmış borsalarda yer almaktadır.

Spot piyasada anlık olarak alınıp-satılabilen emtia-lara dayalı kontratlar, türev ürün piyasalarının gelişmesi ile farklı bir boyuta geçmiş; hisse senedi, tahvil gibi finansal bir araç fonksiyonu da kazanmıştır. Spot piyasalarda ağırlıklı olarak fiziki teslimata dayalı kontratlar işlem görürken, türev piyasalarda kontratlara vade parametresi dahil edilmiştir. Bu piyasalarda, ileri tarihli fiziki teslimat ya da, genellikle yatırım veya fiyat değişimlerinden korunmak amacıyla kullanılan, nakit mutabakat esaslı emtialara dayalı türev ürünler işlem görmektedir.

Ürünlerin işlem gördüğü borsalara bakıldığında, ilgili ürün üzerinde yoğunlaşmış emtia borsaları ile karşılaşilmektedir. Örneğin Kyoto Protokolü ile ayrı bir önem kazanan emisyon izni birimleri, ağırlıklı olarak karbon borsalarında veya bazı enerji borsalarında işlem görmektedir (Bknz: Sermaye Piyasasında Gündem, Haziran 2009; Ağustos

2009). Diğer taraftan bazı ürünler ise finansal ya da türev borsalarda, bu ürünler için ayrılmış özel piyasalarda alınıp satılmaktadır.

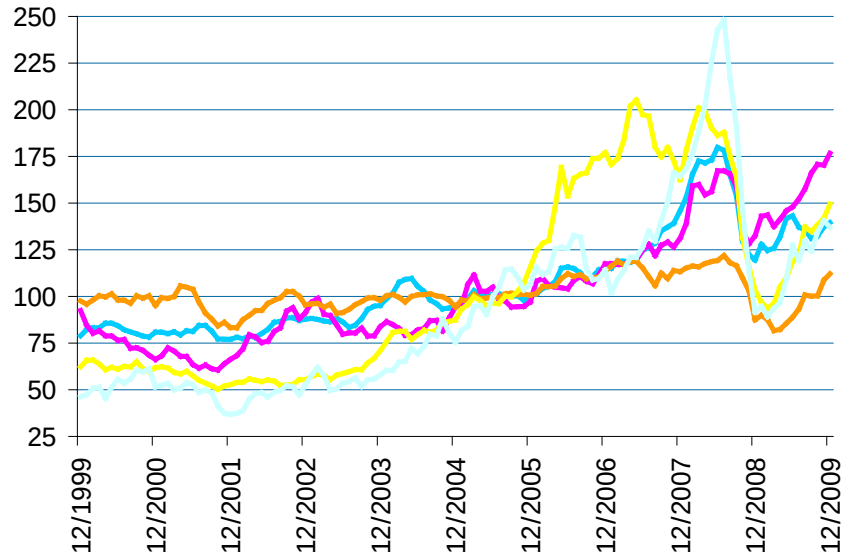
İşlem gören emtia ürünlerine bakıldığında ise çok geniş bir yelpaze söz konusudur. Tarımsal ürünler, hayvansal ürünler, orman ürünleri, ağır metaller, değerli metaller, enerji ürünleri (elektrik enerjisi, doğalgaz. vs), petrol ve türevleri, ham madde, kimyasal ürünler, emisyon ürünleri ve daha birçok ürün bu piyasalarda alınıp satılabilmektedir.

Vadeli İşlemler Sektörü Birliği'nin (Futures Industry Association-FIA) 69 borsadan topladığı, vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi sayılarının derlendiği çalışmaya göre, 2008 yılında en fazla işlem, hisse senedi endekslerine dayalı türev ürünlerde yapılmıştır. Onu sırasıyla doğrudan hisse senedine ve, gerileyen işlem hacmine rağmen, faiz oranına dayalı ürünler takip etmektedir. Emtia olarak değerlendirilen tarımsal ürünler, enerji, değerli ve endüstriyel metaller ile diğer ürünlerin toplamı, tüm işlemlerin %11'ini oluşturmuştur. Dikkat çekici nokta ise bu emtia ürünlerinin işlem hacimlerinin bir önceki yıla kıyasla daha hızlı artış göstermesidir.

Son yıllarda emtia fiyatlarındaki hızlı artış pek çok ekonomiyi olumlu ya da olumsuz etkilemiştir. IMF

Dünya Vadeli İşlem ve Opsiyon İşlemleri (Adet Kontrat)			
	2007	2008	% Değişim
Hisse Senedi Endeksi	5,499,833,555	6,488,620,434	18%
Hisse Senedi	4,400,437,854	5,511,194,380	25%
Faiz Oranı	3,745,176,350	3,204,838,617	-14%
Tarımsal Ürünler	640,683,907	888,828,194	39%
Enerji	496,770,566	580,404,789	17%
Döviz	459,752,816	577,156,982	26%
Değerli Metaller	150,976,113	180,370,074	20%
Endüstriyel Metaller	106,859,969	175,788,341	65%
Diğer	26,140,974	45,501,810	74%
Finansal Ürünler	14,105,200,575	15,781,810,413	12%
Emtia Ürünleri	1,421,431,529	1,870,893,208	32%
Toplam	15,526,632,104	17,652,703,621	14%
Kaynak: FIA			

IMF Emtia Endeksleri



Gıda Endeksi: Tahıl, yağlık sebzeler, et, deniz mahsülü, şeker, muz, portakal

İçecek Endeksi: Kahve, kakao, çay

Tarımsal Hammadde Endeksi: Kereste, pamuk, yün, kauçuk, hayvan derisi

Metal Endeksi: Bakır, alüminyum, demir, kalay, nikel, çinko, kurşun, uranyum

Enerji Endeksi: Ham petrol, doğalgaz, kömür

Kaynak: IMF

Temel Emtia Endeksleri, dünyadaki emtia fiyatlarının hareketleri hakkında genel bir bilgi vermektedir. Bu endeksler rapor kapsamında incelenecek olan borsalarda işlem gören ürünleri de içermektedir.

2001 yılından itibaren sürekli artış gösteren endeksler, 2008 yılının ilk yarısında gerilemeye başlamış, yaşanan küresel krizin de etkisiyle düşüş devam etmiştir. Diğer taraftan 2009 yılının başından itibaren ise endekslerde genel bir yükseliş başlamıştır.

Raporumuzun ilk kısmında, Türkiye özelinde emtia ürünlerinin alım-satımının yapıldığı borsalar incelendikten sonra, dünyanın farklı coğrafyalarında önde gelen emtia borsaları ile emtia ürünlerinin işlem gördüğü finansal ve türev borsaları incelenecektir.

Türkiye’de Emtia Borsaları

Türkiye’de emtia alım-satım işlemleri ticaret borsaları ile beraber organize borsalarda yapılmaktadır. Ticaret borsaları, “Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) ile Odalar ve Borsalar Kanunu” çerçevesinde kurulmuş kamu tüzel kişiliğine sahip kurumlardır. Borsanın faaliyet alanı bulunduğu il ile sınırlıdır. İlgili

ürünlerin üreticileri ile alım-satım yapan gerçek ve tüzel kişilerin borsada işlem yapabilmesi için borsaya kayıtlı olması gerekmektedir. Bu borsalarda işlem gören ürünler arasında hububat, bakliyat, yağlı tohumlar, hayvan yemi olan küspe, bitkisel ve hayvansal gıda maddeleri, kuru meyveler, orman ürünleri, tekstil hammaddeleri ve canlı hayvanlar bulunmaktadır. Ticaret borsalarında sadece spot işlemler yapılmaktadır. Halihazırda TOBB’a kayıtlı 133 ticaret borsası bulunmaktadır.

2008 yılında ticaret borsalarında yapılan işlem hacimlerine bakıldığında en büyük işlem hacminin 10 milyar TL ile İstanbul Ticaret Borsası’nda yapıldığı görülmektedir. %14 paya sahip olan bu borsayı sırasıyla İzmir ve Adana Ticaret Borsaları takip etmektedir.

Ülkemizde organize emtia borsası sayılabilecek ilk örnek İstanbul Altın Borsası’dır (İAB). 26 Temmuz 1995 tarihinde faaliyetlerine başlayan İAB’de altın, gümüş ve platin üzerine spot işlemlerin yapıldığı Kıymetli Madenler Piyasası ile ödünç ve sertifika işlemlerinin yapıldığı Kıymetli Madenler Ödünç Piyasası bulunmaktadır. İşlemler TL/kg, ABD doları/ons ve avro/ons cinsinden yapılmaktadır. (1 kg≈32,15 ons)

İstanbul Altın Borsasının işlem hacimlerine bakıldığında, işlemler ağırlıklı olarak altın üzerine yapılırken, platin işlemleri çok kısıtlı kalmıştır. Altın işlemleri yoğunlukla ABD doları/ons birimi üzerinden yapılır.

Türkiye’de Ticaret Borsaları İşlem Hacmi-2008		
Ticaret Borsası	İşlem Hacmi (Mn. TL)	Pay
İstanbul	9,800	14%
İzmir	4,067	6%
Adana	2,526	4%
Konya	2,477	4%
Gaziantep	1,880	3%
Diğer	48,352	70%
Toplam	69,101	100%

Kaynak: TOBB

İAB İşlem Hacimleri		2005	2006	2007	2008	2009
Altın						
İşlem Hacmi (Mn. TL)		3,627	3,308	6,018	7,350	4,662
İşlem Miktarı (Bin Kg)		329	232	328	337	227
Gümüş						
İşlem Hacmi (Mn. TL)		70	108	31	206	268
İşlem Miktarı (Bin Kg)		363	277	2	384	383
Platin						
İşlem Hacmi (Mn. TL)		0.115	-	-	0.042	-
İşlem Miktarı (Bin Kg)		5	-	-	0.002	-
Kaynak: İAB, TCMB						

maktadır. Yapılan işlemlerin Türk lirası cinsinden değeri 2003 yılında 2,5 milyar TL iken, incelenen dönemler arasında en yüksek tutar 7 milyar TL ile 2008 yılında yaşanmıştır. 2009 sonunda işlemler neredeyse yarı yarıya azalmıştır. Gümüşte işlemler yoğunlukla TL/kg cinsinden yapılırken, 2009'da 383.000 kg'lık toplam işlem hacmi gerçekleşmiştir.

Ülkemizde emtiaların işlem görebildiği bir diğer organize borsa ise Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'dır (VOB). Şubat 2005 tarihi itibarıyla işlemlerine başlayan borsada hisse senedi endeksleri, faiz oranı ile dövizde dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin yanı sıra, bazı emtia ürünlerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de bulunmaktadır. Emtia ürünleri arasında pamuk, buğday ve altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. VOB'da işlemler yıllar itibarıyla artan bir ilgiyle karşılanmış ve işlem hacimleri katlanarak artmıştır. Ancak emtialara dayalı vadeli işlemler, diğer finansal ürünlere kıyasla hayli kısıtlı kalmıştır.

VOB'daki emtialara dayalı kontratların işlem hacimlerine bakıldığında, kuruluşundan itibaren tarımsal emtialara dayalı sözleşmelere neredeyse hiç ilgi olmamıştır. İşlemler ağırlıklı olarak altına dayalı kontratlarda gerçekleşirken, 2009 yılında işlemlerin tamamına yakını bu ürüne dayalı kontratlarda olmuştur.

I. AVRUPA

İşlem gören emtia ürünleri konusunda Avrupalı borsalarda önemli bir çeşitlilik söz konusudur. Özellikle tarımsal ürünler ile enerji ve metal gibi ürünler konusunda yoğunlaşan Avrupalı emtia borsaları, dünya genelinde önemli işlem hacimlerine sahiptir. Raporda Londra Metal Borsası, NYSE Euronext Liffe, Eurex, Powernext ve Avrupa Enerji Türevleri Borsası incelenecektir.

A. Londra Metal Borsası

1877'de işlemlerine başlayan Londra Metal Borsası (London Metal Exchange-LME), Ocak 2000'den itibaren LME Holdings'in bir iştirakidir.

Özel bir şirket olan borsanın ortakları arasında borsa üyesi aracı kurumlar, mutabakat kurumları ve ticari üyeler bulunmaktadır. Ticari üyeler, metal ve plastik sektöründe faaliyet gösteren sanayi ve finans şirketleridir. İşlem yapmak isteyen ticari üyeler ancak bir aracı kurum aracılığıyla bunu yapabilmektedir. Borsaya üye olmak isteyen aracı kurumlar ancak mevcut üyelerden hisse satın alarak borsa üyesi olabilmektedir. Halihazırda 130 civarında borsa üyesi bulunmaktadır.

VOB Emtialara Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleri İşlem Hacimleri		2005	2006	2007	2008	2009
Kontrat Sayısı (Adet)		396	1,438	110	27,155	118,351
Pamuk		352	13	29	11	0
Buğday		44	0	0	5,503	4
Altın		0	1,425	81	21,641	118,347
İşlem Hacmi (Bin TL)		772	4,241	304	99,318	593,864
Pamuk		682	25	65	28	0
Buğday		90	0	0	14,364	11
Altın		0	4,215	238	84,926	593,853
Açık Pozisyon (Adet)		0	4	4	216	581
Pamuk		0	0	0	0	0
Buğday		0	0	0	0	0
Altın		0	4	4	216	581
Kaynak: VOB						

Borsada vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi kontratlarının fiyatları ABD doları cinsinden belirlenirken, İngiliz sterlini, Japon yeni veya avro gibi para birimlerinden de fiyat açıklanabilmektedir. İşlem gören kontratlar lot cinsinden tanımlanırken; alüminyum, bakır, kurşun ve çinko için bir lot 25 tona denk gelmektedir. Nikel kontratları 6 ton, kalay kontratları 5 ton, alüminyum ala-

şım ise 20 tonluk lotlarda işlem görmektedir. Polipropilen ve doğrusal düşük yoğunluklu polietilen (linear low density polyethylene) 24.75 ton, kütük çelik ise 65 tonluk lotlarda işlem görmektedir.

Borsada takas işlemleri merkezi karşı taraf konumundaki LCH.Clearnet tarafından yapılırken, ileride bahsedilecek olan endeks ve LMEmini kontratlarında nakit, diğer kontratlarda ise fiziki takas söz konusudur.

1. Piyasalar-Ürünler

Borsada temelde üç ürün grubu işlem görmektedir.

Demirdışı Metaller grubunda, ağırlıklı olarak metaller ile bu metallere dayalı bazı endeksler bulunmaktadır. İşlem gören kontrat türleri arasında vadeli işlem sözleşmeleri, opsiyonlar ve aylık ortalama takas fiyatlarını baz alan ortalama fiyat opsiyonları (traded price options contracts) bulunmaktadır.

- İşlem gören metaller arasında alüminyum, bakır, alüminyum alaşımı, kurşun, nikel, çinko ve kalay bulunmaktadır.
- Bir diğer ürün ise lot büyüklüğü 5 ton olan; çinko, bakır ve alüminyum gibi metallere dayalı LMEmini vadeli işlem sözleşmeleridir.
- Son ürün ise borsada işlem gören altı metali kapsayan LME endeksine dayalı kontratlardır. Ancak halihazırda bu üründe işlem olmamıştır.

Plastik Malzemeler grubunda, doğrusal düşük yoğunluklu polietilen (L) ve polipropilene (P) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. Dağıtım bölgelerine göre isimlendirilen sözleşmeler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır.

- Houston, Baton Rouge (Louisiana) ve Mobile'ye (Alabama) yapılan teslimatlar Kuzey Amerika sözleşmeleri (LN-PN),
- Rotterdam (Hollanda) ve Antwerp'e (Belçika) yapılan teslimatlar Avrupa sözleşmeleri (LE-PE),
- Singapur, Gwangyang (Güney Kore) ve Malezya'nın Tanjung Pelepas Limanına yapılan teslimatlar Asya sözleşmeleri (LA-PA),
- Tüm bu teslimat noktalarını içeren sözleşmeler ise global sözleşmeler (LL-PP) olarak adlandırılmaktadır.



Kütük Çelik grubunda, kimyasal ve fiziksel özelliklerine bağlı olarak teslim noktaları;

- Akdeniz (İstanbul ve Dubai),
- Uzakdoğu (Johor-Malezya ve Güney Kore),

olmak üzere iki grupta vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.

Son olarak 22 Şubat 2010 itibariyle kobalt ve molibden gibi ikincil metallere dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin de işlem göreceği, borsa tarafından açıklanmıştır. Bu ürünlerin kontratları kobaltta 1 ton, molibdende ise 6 ton lot büyüklüğünde; Rotterdam, Baltimore ve Singapur teslim noktası olacak şekilde hazırlanmıştır.

2. Veriler

Borsanın işlem hacimlerine bakıldığında, demirdışı metaller grubunda en yoğun işlemlerin alüminyumda toplandığı görülmektedir. 2007 yılında 44 milyon adet kontrata yaklaşan işlem hacmi, 2009 yılında 52 milyon adeti geçmiştir. Devamında bakır ve çinko sözleşmelerinde sırasıyla 29 ve 17 milyon adetlik işlemler gerçekleşirken, nikel, kurşun ve kalayda ise işlem hacmi daha kısıtlı kalmıştır.

Polipropilen ve düşük yoğunluklu polietilende işlemler son yıllar itibariyle Kuzey Amerika teslimatlı sözleşmelerde gerçekleşmiştir.

Üçüncü ürün grubu olan kütük çelik ürünlerinde ise aralarında İstanbul'un da bulunduğu Akdeniz tes-

Londra Metal Borsası İşlem Hacmi (Adet Kontrat)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Demirdışı Metaller	78,605,456	86,910,159	92,898,400	111,896,146	113,193,143
Alüminyum	35,042,431	41,204,604	43,709,327	49,765,370	52,316,963
Bakır	21,410,983	20,760,585	23,464,298	26,562,511	28,510,679
Çinko	11,643,773	13,070,658	13,677,679	16,619,635	16,845,278
Nikel	3,684,386	4,350,555	3,995,436	6,863,008	5,366,700
Kurşun	4,199,492	4,735,885	5,000,037	6,131,742	6,544,836
Kalay	1,109,543	1,302,062	1,312,177	4,601,489	1,478,976
Kuzey Amerika Özel Alüminyum Alışımı	1,012,888	1,037,001	1,246,578	924,769	1,546,153
Alüminyum Alışım	501,960	445,128	492,868	427,582	583,548
LMEmini-Bakır	0	1,411	-	33	10
LMEmini-Alüminyum	0	1,987	-	0	0
LMEmini-Çinko	0	283	-	7	0
LMEX	0	0	0	0	0
Plastik Malzemeler	23,396	30,030	14,007	3,501	5,948
PN-Kuzey Amerika	-	-	401	2,713	2,449
PE-Avrupa	-	-	29	8	22
PP-Global	15,770	13,303	7,977	7	1,466
PA-Asya	-	-	102	0	33
LN-Kuzey Amerika	-	-	-	710	1,705
LE-Avrupa	-	-	-	26	80
LA-Asya	-	-	0	37	169
LL-Global	7,626	16,727	5,498	0	24
Kütük Çelik	-	-	-	31,211	15,966
Akdeniz	-	-	-	30,764	13,206
Uzakdoğu	-	-	-	447	2,760
Toplam	78,628,852	86,940,189	92,912,407	111,930,858	113,215,057

Kaynak: LME

limatlı sözleşmelerin 2009 yılı işlem hacmi 13.000 adettir.

B. NYSE LIFFE

22 Eylül 2000 tarihinde Amsterdam, Brüksel ve Paris Borsaları tek çatı altında toplanmış ve Euronext N.V. oluşturulmuştur. Bu oluşum 2002 yılı başında Londra Uluslararası Finansal Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası LIFFE'yi devralmıştır. Aynı yıl içinde Lizbon Borsası'nın da oluşuma katılımıyla ortaklık daha genişlemiştir. 4 Nisan 2007 tarihinde ise ABD'li NYSE Grubu, Euronext'in %97'sini satın alarak ilk okyanus aşırı birleşmeyi gerçekleştirmiştir. Borsa birleşmeleri hakkında daha detaylı incelemeye, Sermaye Piyasasında Gündem'in Nisan 2008 tarihli sayısından ulaşabilirsiniz.

Liffe'de işlem yapabilmek için, ileride bahsedilecek olan her piyasaya ayrı ayrı üye olmak ge-

rekli dir. Ağırlıklı olarak finans sektörü olmak üzere şeker, otomotiv gibi farklı sektörlerden kurumlar da bu piyasalara üye olabilmektedir. Halihazırda Liffe'nin Amsterdam piyasasında 260, Brüksel piyasasında 109, Lizbon piyasasında 46, Londra piyasasında 239 ve Paris piyasasında 317 üyesi bulunmaktadır.

1. Piyasalar-Ürünler

NYSE Liffe, NYSE Euronext Grubunun Avrupa merkezli

türev ürünler piyasasıdır. Bu sebeple NYSE Liffe'nin vadeli işlem ve opsiyon piyasaları NYSE Euronext gibi Amsterdam, Brüksel, Lizbon, Londra ve Paris'te bulunmaktadır. 2008 yılında ise ABD'de NYSE Liffe US piyasası faaliyete başlamıştır.

NYSE Liffe bünyesindeki borsalarda kısa dönemli faiz oranı, tahviller, swaplar, hisse senetleri, döviz ve

NYSE Liffe-İşlem Gören Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri						
	Döviz	Emtia	Faiz Oranı	Hisse Senedi	Swap	Tahvil
ABD		✓		✓		
Amsterdam	✓			✓		
Brüksel				✓		
Lizbon				✓		
Londra		✓	✓	✓	✓	✓
Paris		✓		✓		

Kaynak: NYSE Euronext

emtialara dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir. Bu piyasalardan ABD’de çeşitli değerli metallere dayalı kontratlar ile 2009 yılında çeşitli MSCI endekslerine dayalı ürünler işlem görürken, Paris ve Londra’da çeşitli emtialara dayalı türev ürünler işlem görmektedir. İlgili piyasalarda işlem gören ürünler tabloda yer almaktadır.

Paris ve Londra piyasalarında tarım ürünlerine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir. Londra’da işlem gören ürünler arasında kakao (10 ton), robusta kahvesi (5 ton), beyaz şeker (50 ton), ham şeker (50 ton), ekmeklik buğday (100 ton); Paris’te ise ekmeklik buğday (50 ton), kano-la olarak da bilinen bitkisel yağ üretiminde kullanılan kolza tohumu (50 ton) ve kolza tohumu yağı (50 ton) ile mısır (50 ton) dayalı vadeli işlem ile bir vadeli işlem sözleşmesine dayalı opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. İşlemler avro, sterlin ya da ABD doları cinsinden yapılırken, takas LCH.Clearnet’te yapılmaktadır.

ABD piyasasında işlem gören değerli metaller arasında ise 100 ons altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri, 5.000 ons gümüş dayalı vadeli işlem sözleşmeleri, bu vadeli işlem sözleşmelerine dayalı opsiyonlar ile 33,2 onsluk altın ve 1.000 onsluk gümüş dayalı mini vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. Ürünlerin fiziki teslimatı kilogram ya da ons biriminde yapılabilmektedir.

2. Veriler

NYSE Liffe’nin geneline bakıldığında işlemler ağırlıklı olarak hisse senedine dayalı türev ürünler üzerinde yapılırken, onu faiz oranı ve döviz dayalı ürünler takip etmektedir. Emtia ürünlerinde de önemli bir oranda işlem gerçekleşirken, 2009 yılında Liffe US’in de katkısıyla emtia işlemlerinin hacmi artmıştır.

Amsterdam piyasasında en son işlem 2006 yılında yapılmıştır. En aktif piyasa ise Londra Piyasası’dır. Bu piyasada 2009 sonu itibarıyla diğer piyasaların yaklaşık iki katı kadar işlem gerçekleşmiştir. 2009 yılında Londra’da en fazla işlem gören ürün ise kakao’dur. Toplam işlemlerin yarısını bu ürün oluştururken, onu sırasıyla robusta kahvesi ve beyaz şeker takip etmektedir.

2009 yılında Paris piyasasında işlemlerin üçte ikisi buğday kontratlarında yapılmıştır. Ardından kolza to-

NYSE Liffe Türev İşlemleri (Adet Kontrat)				
	2006	2007	2008	2009
Avrupa-Toplam	730,303,126	949,021,974	1,049,729,625	1,055,619,784
Hisse Senedi	307,470,232	417,806,991	481,605,915	526,170,729
Faiz Oranı-Döviz	412,981,509	518,431,135	554,878,193	517,700,337
Emtia	9,851,385	12,783,848	13,245,517	11,748,718
ABD-Toplam (Emtia)	-	-	-	4,471,407
Toplam	730,303,126	949,021,974	1,049,729,625	1,060,091,191

Kaynak: NYSE Euronext

NYSE Liffe Emtia İşlem Hacimleri (Adet Kontrat)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Amsterdam	34,971	17,156	-	-	-
Domuz	0	0	-	-	-
Patates-Nakit Mut.	34,971	17,156	-	-	-
Londra	7,933,858	9,045,689	11,084,318	10,524,288	8,513,123
Kakao	2,785,919	3,198,165	3,497,184	3,828,624	3,775,586
Robusta Kahvesi	3,500,797	4,018,644	5,100,620	4,684,354	2,719,851
Beyaz Şeker	1,578,748	1,750,321	2,345,961	1,879,423	1,902,897
Buğday	68,394	78,559	133,357	131,881	114,789
Ham Şeker	0	0	7,196	6	0
Paris	530,041	788,540	1,699,530	2,721,229	3,627,907
Buğday	226,981	449,241	1,110,107	1,789,948	2,581,015
Kolza Tohumu	219,473	265,437	489,811	815,135	892,164
Mısır	83,587	73,862	99,262	116,146	154,728
Kolza Yağı	0	0	350	0	0
ABD-Metal	-	-	-	-	3,598,647
Toplam	8,498,870	9,851,385	12,783,848	13,245,517	15,739,677

Kaynak: NYSE Euronext

humu ve mısır gelmiştir.

ABD piyasasında 2009 yılı içinde 3.6 milyon adet metal kontratı işlem görmüştür.

C. EUREX

1998 yılında Alman Deutsche Terminbörse ile İsviçreli türev borsası SOFFEX'in (Swiss Options and Financial Futures Exchange) birleşmesiyle Eurex kurulmuş ve türev ürünler burada işlem görmeye başlamıştır. Almanya-İsviçre ortaklığı olan Eurex, Aralık 2007'de New York merkezli hisse senedi ve hisse senedi endeks türevleri konusunda çalışan Uluslararası Menkul Kıymetler Borsası'nı (International Securities Exchange-ISE) satın almıştır.

Eurex, ABD operasyonlarını tamamen sahibi olduğu U.S. Exchange Holdings aracılığıyla yürütmektedir. Bu holding bünyesinde ABD Vadeli İşlemler Borsası (U.S. Futures Exchange-USFE) ve Uluslararası Menkul Kıymetler Borsası (International Securities Exchange-ISE) bulunmaktadır. Ancak USFE'nin tüm operasyonları 31 Aralık 2008 tarihiyle durdurulmuştur. Diğer taraftan, ISE'nin bünyesinde 2.000'in üzerinde hisse senedi, borsa yatırım fonu, endeks ve dövizde dayalı opsiyonlar işlem görmektedir.

Eurex'e finansal kuruluşlarla beraber kendi kurumlarına işlem yapmak isteyen ticari kurumlar da üye olabilmektedir. Üyelerin takas işlemleri, Eurex Clearing'de takas üyesi olarak tanımlanan kurumlar aracılığıyla yapılmaktadır. Üye, takas işlemlerini kendisi yapmak isterse takas lisansına da sahip olmalıdır. Mevcut durumda Eurex, 440'ın üzerinde üye sahiptir.

1. Piyasalar-Ürünler

Borsanın Avrupa biriminde işlem gören ürünler aşağıdaki gibidir.

- Faiz oranı türevleri,
- Hisse senetlerine, hisse senedi endekslerine, temettüye ve opsiyon fiyatlarındaki volatilitiyi yansıtan endekslere dayalı türevler,
- Kredi türevleri,
- Euro bölgesi enflasyon oranına dayalı türevler,
- Emlak fiyatları endeksine dayalı türevler,
- Hava durumu türevleri,

- Emtialara dayalı türev ürünler.

Diğer taraftan ABD biriminde işlem gören ürünler şunlardır:

- Faiz oranı türevleri,
- Hisse senedi endeksine dayalı türevler,
- Euro bölgesi enflasyon oranına dayalı türevler,
- Emlak fiyatları endeksine dayalı türevler,
- Hava durumu türevleri,
- Tarımsal ve hayvansal ürün endeksleri ile değerli metal ve emisyon izni ürünlerine dayalı emtia ürünleri.

Emtialara dayalı ürünler ise kendi aralarında şu şekilde gruplandırılmıştır:

Emisyon İzni ürünlerinde Kyoto Protokolünün ardından sera gazı emisyonlarının azaltılmasına yönelik olarak hazırlanan ürünler işlem görmektedir. Eurex ve Avrupa Enerji Borsası (European Energy Exchange-EEX) Aralık 2007'den itibaren yaptıkları işbirliği ile Eurex üyelerinin EEX'te işlem gören emisyon izni ürünlerinde işlem yapması sağlanmıştır. İşlemlerin mutabakatı Eurex Clearing ya da EEX'in sahip olduğu Avrupa Emtia Takas Kurumu'nda (European Commodity Clearing-ECC) yapılmaktadır. En düşük kontrat büyüklüğü 1 lotken, her bir lot 1.000 ton CO₂'e denk gelmektedir. Bu ürünler Eurex US'te işlem görmektedir. İşlem gören ürünler aşağıdaki gibidir.

- AB Emisyon Alım-Satım Sisteminin (EU ETS) ikinci aşaması için geçerli AB emisyon izni olan EUA'lar,
- Kyoto Protokolünün getirdiği sertifikalandırılmış emisyon azaltma birimlerine (CER) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri. Konu ile ilgili detaylı bilgiye Sermaye Piyasasında Gündem'in Haziran 2009 tarihli yayınından ulaşabilirsiniz.
- EUA vadeli işlem sözleşmelerine dayalı opsiyon sözleşmeleri de borsada bulunurken, halihazırda işlem hacmi olmamıştır.

Tarım ve Hayvansal Ürün Endeksleri grubunda, bu sektörlerdeki belli başlı endekslere dayalı ürünler işlem görmektedir. 2009'da başlayan bu ürünlerin işlemleri nakdi uzlaşmaya dayanmaktadır.

- Bu gruptaki ilk ürün olan Eurex Avrupa İşlenmiş

Patates Endeksi'ne dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin temeli patatestir. Kontrat büyüklükleri 25 ton patatese denk gelmektedir. Endeks; Almanya, Belçika, Fransa ve Hollanda'daki patates nakliyecilerinin katma değer gibi bazı vergileri ödemediği belirli tarım bölgelerinde, 100 kg patates için oluşan ortalama fiyatların eşit ağırlıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır.

- Bir diğer ürün ise yine 25 ton kontrat büyüklüğüne sahip Eurex Londra Patates Endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir. Bu endeks "İngiltere haftalık ortalama serbest alım fiyatları" baz alınarak hazırlanmaktadır.

- Hayvansal ürünlere dayalı ilk ürün ise Eurex Domuz Yavrusu Endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir. Bu endeks Almanya'nın dört önemli domuz yavrusu merkezlerinde konu ile ilgili kamu kurumlarının açıkladığı fiyatların eşit ağırlıklı olarak değerlendirilmesiyle hesaplanmaktadır. Sözleşme büyüklüğü 100 domuz yavrusu kadardır.

- Bu gruptaki son ürün ise Eurex Yaban Domuzu Endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir. Bu endeks Orta Avrupa'daki spot piyasa fiyatlarını yansıtmaktadır. Endeks Almanya, Avusturya, Belçika ve Hollanda'da konu ile ilgilenen özel kurumlar ile Almanya Federal Gıda ve Tarım Enstitüsünün açıkladığı fiyatları kapsayacak şekilde hesaplanmaktadır. Kontrat büyüklüğü 8.000 kg kesilmiş yaban domuzu kadardır.

Dow Jones-UBS Emtia Endeksleri (DJ-UBSCI), işlem gören diğer ürün grubudur. 6 Mayıs 2009'da UBS Securities, AIG Finansal Ürünler Şirketinin emtia işlerini devralmıştır. Bu sebeple daha önceden Dow Jones-AIG Emtia Endeksleri olarak anılan endeksler, artık Dow Jones-UBS Emtia endeksleri olarak adlandırılmaktadır. Bu endekse dayalı ürünler ABD doları cinsinden ve nakit mutabakata dayalı olarak Avrupa'da işlem görmektedir.

Eurex'te, DJ-UBSCI ailesinden bazı endekslere dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de işlem görmektedir. Bunlar şöyledir:

- Londra Metal Borsasında işlem gören alüminyum, nikel ve çinko hariç toplam 19 emtia (ham petrol, doğalgaz, mısır, soya fasulyesi, altın, gümüş, canlı domuz, kahve ve pamuk gibi) ürününü içeren emtia endeksi,
- Kahve, mısır, pamuk, soya fasulyesi, soya yağı, şe-

ker, buğday içeren tarım endeksi,

- Petrol, doğal gaz, kurşunsuz benzin içeren enerji endeksi,
- Alüminyum, bakır, nikel, çinkoyu kapsayan endüstriyel metal endeksi.

Değerli Metaller ürün grubunda, altın ve gümüşe dayalı olarak vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir. 2009 yılında işlem görmeye başlayan bu sözleşmeler, Eurex US'de ABD doları cinsinden işlem görmektedir.

Hava Durumu, diğer ifadeyle kasırgaya dayalı vadeli işlem sözleşmeleri Haziran 2009'da işlem görmeye başlayan ürünler arasına girmiştir. Bu ürünler Eurex'in ABD biriminde işlem görmektedir. Varlık yöneticileri, serbest fonlar, banka ve sigorta şirketleri gibi kurumların ileriye yönelik ticari veya koruma ihtiyaçlarını karşılamak için tasarlanmıştır. ABD doları cinsinden işlem gören vadeli işlem sözleşmeleri, mevcut durumda ABD'nin üç bölgesi için hazırlanmıştır. Bu sözleşmeler:

- ABD'nin elli eyaleti ile beraber, Kolombiya, Porto Riko ve Virjin Adaları'nı kapsayan ABD Genel vadeli işlem sözleşmesi,
- Sadece Florida eyaletini kapsayan Florida vadeli işlem sözleşmesi,
- Alabama, Louisiana, Mississippi ve Texas eyaletlerini içeren Körfez Bölgesi sözleşmeleridir.

Sözleşmeler için öncelikle risk periyotları belirlenmektedir. Halihazırda 2009 ve 2010 olmak üzere iki risk periyodu mevcuttur. Risk periyodu, fırtınanın oluşması beklenen tarih aralığıdır. Sözleşmenin bir diğer değişkeni ise oluşacak sigorta hasar miktarıdır. Hasar miktarları sözleşmelerde 10, 20, 30, 40 ve 50 milyar \$ olarak belirlenmiştir. İlgili risk periyodunda ve bölgede bir fırtınanın oluşturacağı hasar tutarı, sözleşmede belirlenen hasar tutarına ulaşırsa, sözleşmenin değeri vade sonunda 10.000 \$, ulaşmaz ise 0 \$'dır. Tek bir fırtınanın oluşturacağı sigorta hasar tutarı tahminleri için ABD'deki tek uluslararası tahmin ajansı Sigorta Hizmetleri Ofisi'nin (Insurance Services Office-ISO) Mülkiyet Hasar Hizmetleri (Property Claim Services-PCS) biriminin verileri kullanılmaktadır. ISO, 1971 yılından itibaren emlak sigortası, ipotekli konut finansmanı, sağlık gibi alanlarda başta risk yöneticileri olmak üzere profesyonel ke-

simler için veri, analiz ve çeşitli hizmetler sunmaktadır. ISO'nun Mülkiyet Hasar Hizmetleri birimi ise emlak sigortacıları, reasüransçılar ve sermaye piyasaları için fırtına hasar tahminleri konusunda yetkili birim olarak hizmet sunmaktadır. Bu tahminler, bireysel ve ticari olarak emlak, yaşam, ticari, otomobil ve çalışan tazminatları gibi konularda sigorta ödemelerini etkilemektedir.

Eurex Emtia Ürün İşlem Hacmi Dağılımı (Adet Kontrat)				
	2006	2007	2008	2009
Emisyon İzni	1,085	17,329	80,084	23,642
CO ₂ VİS	1,085	17,329	80,084	23,642
CO ₂ VİS'ne Dayalı Opsiyonlar	-	-	-	-
Tarım-Hayvansal Ürün Endk. VİS	-	-	-	17,268
Değerli Metaller	-	-	-	17,522
Değerli Metal VİS	-	-	-	4,235
Değerli Metal Opsiyonları	-	-	-	13,287
Dow Jones-UBS VİS	-	-	-	22,275
Toplam	1,085	17,329	80,084	80,707

Kaynak: Eurex

VİS: Vadeli İşlem Sözleşmesi

2. Veriler

2009 yılında Eurex'te yapılan işlemler ağırlıklı olarak hisse senedi endekslerine dayalı türev ürünlerde yapılmıştır. Onu sırasıyla faiz oranı ve hisse senedi türevleri takip etmektedir.

Emtia sözleşmelerinin işlem hacmi 2006 yılında 1.000 adet civarındayken, 2008 ve 2009 yıllarında 80.000 adet civarında olmuştur.

Eurex İşlem Hacmi (Adet Kontrat)				
	2006	2007	2008	2009
Hisse Senedi Endeksi	487,367,500	753,509,515	1,026,643,557	797,500,019
Faiz Oranı	731,215,924	771,728,288	658,250,515	465,683,331
Hisse Senedi	308,132,141	374,507,636	479,541,752	421,324,432
Temettü Endeksi	-	-	183,058	2,550,002
Emtia	1,085	17,329	80,084	80,707
Volatilité Endeksi	3,036	7,238	13,133	14,715
Borsa Yatırım Fonu	33,301	32,918	331,033	5,545
Emlak Fiyatları	-	-	-	547
Hava Durumu	-	-	-	0
Enflasyon Oranı	-	-	51	0
Kredi Türevleri	-	8,630	0	0

Kaynak: Eurex

Eurex piyasalarındaki emtia ürünlerinin işlem hacimlerine bakıldığında, 2006-2008 yılları arasında emtia işlemlerinin tamamı CO₂ emisyonlarına üzerine vadeli işlem sözleşmeleri üzerine yapılmıyordu. Ancak, bu işlemlerin 2009 yılında çeşitlendiği görülmektedir.

CO₂ emisyonlarına yönelik işlem gören vadeli işlem sözleşmeleri 2006 yılında 1.000 adet iken, 2008'de 80 katına ulaşmıştır. Ancak 2009 yılı işlem gören kontrat sayısı 23.000 civarında kalmıştır. Diğer taraftan bu vadeli işlem ürünlerine dayalı opsiyonlarda ise henüz işlem olmamıştır. Tarım ve hayvansal ürün endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde işlem gören kontrat sayısı 17.300'dir.

Bununla birlikte, 2009 yılında değerli metal opsiyon sayıları 13.000 adet civarındayken, bu metallerle dayalı vadeli işlem sözleşmeleri yaklaşık 4.000 adettir. Dow Jones-UBS Emtia endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde aynı dönem itibarıyla 22.000 adet civarında kontrat işlem görmüştür.

D. Powernext-EPEX

Euronext öncülüğünde yapılan fizibilite çalışması ile Fransa'da organize bir enerji borsasının kurulmasına karar verilmiştir. Bunun üzerine 30 Temmuz 2001'de Powernext kurulmuştur. Borsanın %53 pay ile en büyük ortağı, enerji sektöründe faaliyet gösteren üç şirketin ortaklaşa kurduğu HGRT Holding'dir. Toplamda on ortağı olan borsanın diğer ortaklarının payları %1 ile %7 arasında değişmektedir. Ayrıca Powernext'in, Belçika Enerji Borsası BELPEX'te %10'luk hissesi bulunmaktadır. Halihazırda borsanın doğalgaz vadeli işlemler piyasasında 22, doğalgaz spot piyasasında 25, GRTgaz piyasasında ise 16 üyesi bulunmaktadır.

1. Piyasalar-Ürünler

Powernext, spot elektrik enerjisi işlemlerini Avrupa Enerji Borsası (EEX) ile ortaklaşa kurulan ve eşit paya sahip olduğu Avrupa Elektrik Enerjisi Borsası'na (European Power Exchange-EPEX) devretmiştir. Diğer taraftan elektrik vadeli işlemlerini ise, karşılığın-

da %20 ortağı olduğu EEX'in Enerji Türevleri piyasasına devretmiştir. İşlemlerin mutabakatı, %99'u EEX'e ait olan Avrupa Emtia Takas Kurumu (European Commodity Clearing-ECC) tarafından yapılmaktadır. Haftanın yedi günü 1 MWh'lik birimler bazında elektrik enerjisi işlemleri yapılmaktadır. Teslimat işlemleri Fransa, İsviçre ve Almanya/Avusturya bölgelerinde yetkilendirilmiş kurumlar tarafından yürütülmektedir.

Bu piyasada üç farklı yöntem uygulanmaktadır; müzayede, sürekli işlem ve gün içi işlemler.

- Müzayede işlemlerinde elektrik enerjisi, ertesi günün 24 saati için müzayede usulünde işlem görmektedir. Diğer taraftan, en az dört saatlik dilimleri kapsayan, blok olarak isimlendirilebilecek işlemler yapılmaktadır. Bu işlemler, Fransa, İsviçre ve Almanya/Avusturya bölgelerini kapsamaktadır.
- Sürekli işlem tipinde, ise ertesi gün için borsa tarafından belirlenmiş standart 11 saat bloku için alım-satım yapılmaktadır. Bu işlemler Fransa bölgesi için yapılmaktadır.
- Gün içi işlemlerde ise aynı gün veya bir sonraki gün için elektrik enerjisinin alım-satımı yapılmaktadır. İşlemler günün 24 saati için ayrı ayrı, standart tanımlanmış blok şeklindeki 11 saat dilimi veya katılımcılar tarafından tanımlanacak en az ardışık iki saat diliminden oluşan bloklar için gerçekleşmektedir. Fransa ve Almanya bölgeleri için işlemler yapılmaktadır.

Elektrik vadeli işlemler piyasasında aylık, üç aylık ve yıllık vadelerde fiziki teslimata dayalı kontratlar işlem görmektedir. 1 MW birimlerde işlem gören elektrik enerjisi kontratları ikiye ayrılmıştır. İşlem gören ürünler arasında elektrik teslimatının 8:00 ile 20:00 saatleri arasında gerçekleşmesine dayanan ürünler (peakload) ve elektrik teslimatının 24 saatlik zaman diliminin herhangi bir saatinde teslimatına dayanan ürünler (baseload) bulunmaktadır.

Doğalgaz, hem spot hem de vadeli işlemler piyasasında Powernext bünyesinde işlem görmektedir. Her iki piyasada da işlem gören kontratlar ürün-

lerin fiziki teslimatı üzerine kurulmuştur. Teslimat, işlem günü 18:00 ile ertesi gün 18:00 saatleri arasında yapılmaktadır.

Doğalgaz spot piyasasında işlem gören ürünler şu şekildedir:

- Teslimatın aynı gün yapıldığı gün içi kontratlar,
- Teslimatın ertesi gün veya kararlaştırılan başka bir tarihte yapıldığı ertesi gün kontratları,
- Teslimatın işlemi takip eden ilk hafta sonu veya kararlaştırılan başka bir tarihte yapıldığı hafta sonu kontratları.

Benzer ancak daha uzun vadelerdeki kontratlar ise vadeli işlem piyasaları için hazırlanmıştır.

12 Nisan 2007'de açılan Powernext GRTgaz dengeleyici piyasa ise GRTgaz şirketi ile yapılan işbirliği ile oluşturulmuştur. Bu platform, doğalgaz taşıma sistem operatörü GRTgaz'ın günlük ihtiyaçlarını bir piyasa sistemi ile karşılamasına olanak tanımaktadır. Aralarında çeşitli bankaların da bulunduğu ve çoğunlukla enerji şirketlerinden oluşan toplam 16 şirket bu piyasanın üyesidir. Kontrat büyüklüğü 25°C'de 250 MWh'e eşittir.

2. Veriler

Borsada, işlemler ağırlıklı elektrik vadeli işlemleri ile ertesi gün müzayede sözleşmelerinde yapılmaktadır. Piyasada 2008 sonu itibarıyla gerçekleşen işlem hacmi 140 milyon MWh'i geçmiştir. Doğalgaz sözleşmelerinde ise çok hızlı bir yükseliş yaşanmış,

Rakamlarla Powernext-EPEX (Bin MWh)				
	2001-2006	2007	2008	2009/09
Spot Elektrik	73,580	44,422	52,254	38,415
Ertesi Gün-Müzayede	73,580	44,212	51,635	37,889
Ertesi Gün-Sürekli	-	2	2	1
Güniçi	-	208	617	525
Elektrik VİS	-	69,605	91,072	58,194
Elektrik Toplam	73,580	114,027	143,326	96,609
Spot Doğalgaz	-	-	1,039	1,921
Doğalgaz VİS	-	-	2,448	11,799
GRTgaz Piyasası	-	1,261	1,949	1,442
Ertesi Gün	-	629	964	692
Güniçi	-	632	985	750
Doğalgaz Toplam	-	1,261	5,436	15,162
Kaynak: Powernext				

2007’de toplam 1 milyon MWh’lik işlem hacmi, 2009 Eylül itibariyle 15 milyon MWh’e ulaşmıştır.

E. Avrupa Enerji Türevleri Borsası (ENDEX)

Avrupa Enerji Türevleri Borsası (European Energy Derivatives Exchange-ENDEX), Amsterdam’da kurulmuş olup enerji ile doğalgaza dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin alım-satım ve takasının yapıldığı bir borsadır. 2002 yılında kurulan borsa, Aralık 2008’de İngiltere-Hollanda kökenli APX Grubu ile birleşmiştir. Halihazırda ENDEX’in tamamına sahip olan APX; ENDEX’in yanı sıra Belçika’da Belçika Enerji Borsası (BELPEX) ve İngiltere’de APX Power UK (UKPX) gibi enerji borsalarına sahiptir.

ENDEX’in üyeleri arasında üreticiler, dağıtım şirketleri, finansal kurumlar, son kullanıcılar (sanayi şirketleri) ve fonlar bulunmaktadır. ENDEX, Hollanda ve Belçika için günlük enerji fiyatları ve Hollanda için günlük doğalgaz fiyatlarının da belirlendiği bir borsadır. Halihazırda borsanın 82 üyesi bulunmaktadır.

1. Piyasalar-Ürünler

ENDEX Vadeli İşlemler Borsasında (ENDEX Futures Exchange-EFE) enerji ve gaz piyasaları bulunmaktadır. Enerji piyasasında Belçika, Hollanda ve İngiltere elektrik enerjisi kontratları işlem görmektedir. İşlemlerin takası ise Avrupa Emtia Takas Kurumu (European Commodity Clearing-ECC) tarafından yapılmaktadır. Kontratlar fiziki teslimata dayalıdır. 1 MW baz olmak üzere ilgili ay içindeki gün sayısı ve teslimat saati aralığına bağlı olarak kontrat büyüklüğü belirlenmektedir. Örneğin teslimat saat aralığı 8:00 ile 20:00 arasında olan ve ilgili ay içinde hafta içi işlem gören ürün için kontrat büyüklüğü;

$$\text{Kontrat Büyüklüğü} = 1 \text{ MW} \times \text{Ay içindeki iş günü sayısı} \times 12 \text{ Saat}$$

şeklinde hesaplanmaktadır.

Ağırlıklı olarak enerji ve gaz şirketleri ile bazı bankaların üye olduğu doğalgaz piyasasında, yüksek karlılı doğalgaz kontratları işlem görmektedir. Fizi-

ki teslimata dayalı kontratların takası, Hollanda Gaz Transfer Merkezi’nde (Dutch Title Transfer Facility-TTF) yapılmaktadır. Kontratların büyüklüğü elektrik enerjisi kontratlarına benzer şekilde;

$$\text{Kontrat Büyüklüğü} = 1 \text{ MW} \times \text{Ay içindeki takvim günü sayısı} \times 12 \text{ Saat}$$

şeklinde hesaplanmaktadır.

ENDEX ayrıca, biyoenerji sektörü için 20 Kasım 2008’den itibaren endüstriyel ahşap referans fiyatları açıklamaya başlamıştır. 1.000 ton büyüklükte; üç ay, dokuz ay ve bir yıllık vadeli işlem kontrat fiyatları açıklanırken, fiyatlar haftalık olarak güncellenmektedir. Halihazırda kontratlar piyasada işlem görmektedir. Piyasanın gelişimine bağlı olarak ENDEX, biyoenerji konusunda vadeli işlem sözleşmeleri ve bu sözleşmelerin tezgahüstü piyasalarda takası konusunda çalışmayı planlamaktadır.

2. Veriler

ENDEX’te yapılan işlem hacimlerinde yıllar itibariyle bir artış görülmektedir. 2009 yılına kadar işlemler ağırlıklı olarak Hollanda bölgesi enerji işlemlerinde gerçekleşirken, 2009 yılına doğalgaz piyasasındaki işlemler rekor bir seviyeye, 41 milyon MWh’ye ulaşmış ve Hollanda enerji işlemlerini geçmiştir.

Rakamlarla ENDEX (Bin MWh)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Enerji (Hollanda)	2,041	51,698	32,128	27,778	41,239	33,962
Enerji (Belçika)	-	889	4,890	3,263	2,261	8,364
Enerji (İngiltere)	-	-	-	-	-	64
Doğalgaz	-	-	12,125	17,794	28,247	40,605
Toplam	2,041	52,587	49,143	48,835	71,747	82,931

Kaynak: ENDEX

II. AMERİKA

Amerika kıtası, emtia ürünlerin işlem hacimleri konusunda dünya genelinde önemli payları olan borsalara sahip bir coğrafyadır. İleride bahsedilecek olan ve emtia ürünlerinin alım-satımı konusunda önemli boyutlara ulaşan CME Grubu, Intercontinental Exchange ve BM&F BOVESPA bu coğrafyada yer alan belli başlı borsalardır.

A. CME Grubu

1848 yılında kurularak ilk türev araçlar borsası olma özelliği taşıyan CBOT, bir diğer ABD'li vadeli işlem sözleşmesi ve opsiyon borsası olan Chicago Mercantile Exchange (CME) tarafından satın alınmış, borsalar 9 Temmuz 2007 tarihinde CME Grubu adı altında birleşmiştir. CME Grubu, 2008'de ise enerji ve değerli metal alanında opsiyon ve vadeli işlem sözleşmelerinin işlem gördüğü New York Ticaret Borsası'nı (New York Mercantile Exchange-NYMEX) satın almıştır.

1. Piyasalar-Ürünler

CME Grubunda çok geniş bir ürün yelpazesi bulunmakta olup, borsada finansal ürünlerin yanında çeşitli emtialara dayalı ürünler de işlem görmektedir.

Grubun piyasalar bazında işlem gören ürünlerine bakıldığında, en yoğun ürün grubu CME piyasasındadır. COMEX piyasası ise sadece metallere dayalı ürünlerin işlem gördüğü bir piyasadır.

Hisse Senedi Endekslerine Dayalı Ürünler grubunda S&P, NASDAQ, Dow Jones, Nikkei, MSCI ve FTSE endeksleri ile çeşitli borsa yatırım fonlarına dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir.

Faiz Oranına Dayalı Ürünler geniş bir ürün grubudur.

- Kısa dönemli faiz oranı ile beraber, 2 ila 30 yıl vadeli ABD Hazine tahvili faizlerine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem gören ilk ürünlerdir.
- 5 ila 30 yıl arasında değişen vadelerdeki swap faiz

oranlarına dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem gören diğer ürünlerdir.

- Diğer taraftan, farklı vadelerdeki Hazine tahvili faiz oranları arasındaki farka dayalı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.

- Ayrıca, Hazine tahvili faizi ile faiz oranı swapları arasındaki farka dayalı olarak çıkarılan vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.

- Son ürün grubu çeşitli endekslere dayalıdır. Bunlardan ilki Barclays Bank'ın yatırım birimi olan Barclays Capital'ın hazırladığı ve bünyesinde Hazine borçlanma araçları, şirket bonoları, ipotekli konut finansmanı sistemine dayalı ürünler gibi araçları bulunduran Barclays Capital ABD Toplulaştırılmış Bono Endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir. Diğerleri ise ABD piyasasından ziyade Avrupalı göstergeler kullanılarak hazırlanmış bir üründür. Eurostat tarafından açıklanan ve Euro Bölgesi için bütün hariç Tüketici Fiyatları Endeksine (Eurozone HICP Index) dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri Avrupa bazlı işlem gören ürünlerdir.

Döviz Paritesine Dayalı Ürünlerde, aralarında Türk lirasının ABD doları ve avroya göre değerini gösteren paritelerin de bulunduğu, yirmi farklı para birimine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir.

Ekonomik Durum Ürünleri, finansal piyasalarda doğrudan etkisi olan çeşitli ekonomik göstergelere bağlı olarak korunma ve yatırım imkanı sunan araçlardır. Bu başlıkta halihazırda CME tarafından sadece tarım dışı istihdam göstergelerine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri çıkarılmış, ancak işlem olmamıştır.

Gayrimenkul Endekslerine Dayalı Ürünler:

S&P tarafından hesaplanan S&P/Case-Shiller Ev Fiyatı Endeksleri (S&P/Case-Shiller Home Price (CSI) Indices), ABD'nin 20 metropolündeki emlak fiyatlarını yansıtan bir göstergedir. CME'de bileşik endeksin (Composite US-CUS) yanında, Boston, Şikago, Denver, Las Vegas, Los Angeles, Miami, San Diego, New York, San Francisco ve Washington endekslerine dayalı vadeli işlem ve opsiyonlar da bulunmaktadır. Bu sözleşmeler nakit mutabakata tabidir.

Emtialara dayalı ürünler ise aşağıdaki gibidir.

CME Grubu Piyasa ve Ürünleri	CME	CBOT	NYMEX	COMEX
Döviz	✓			
Ekonomik Durum	✓			
Enerji	✓	✓	✓	
Faiz Oranı	✓	✓		
Gayrimenkul Endeksleri	✓			
Hava Durumu	✓			
Hisse Senedi Endeksi	✓	✓		
Metal			✓	✓
Tarım ve Hayvansal Ürünler	✓	✓	✓	
Kaynak: CME Group				

Tarım ve Hayvansal Ürünler grubunda çok geniş bir ürün çeşidi bulunmaktadır.

- Fiziki teslimatın yapıldığı hububat ve yağ tohumu ürünleri arasında; mısır (127 ton), mini mısır (25 ton), buğday (136 ton), mini buğday (27 ton), soya fasulyesi (136 ton), mini soya fasulyesi (27 ton), soya fasulyesi unu (91 ton), soya yağı (27 ton), yulaf (86 ton) ve pirinç (91 ton) üzerine vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir. Diğer taraftan mısır, buğday, soya fasulyesi, soya fasulyesi unu, soya yağı, yulaf ve pirinç dayalı 1 adet vadeli işlem sözleşmesini dayanak alan opsiyonlar da borsada işlem görmektedir. Ayrıca mısır, buğday ve soya fasulyesine dayalı büyük vadeli işlem sözleşmeleri ile aynı kontrat büyüklüğüne sahip swap sözleşmeleri de mevcuttur.
- Nakit mutabakata dayalı süt ürünleri altında; süt (90 ton), yağsız süt (20 ton), peynir altı suyu (20 ton), tereyağı (18 ton) ve peynire (18-20 ton) dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. Diğer taraftan nakit mutabakata dayalı 9 tona tereyağı ile fiziki teslimata dayalı 20 tonluk yağsız süt sözleşmeleri de işlem görmektedir.
- Orman ürünleri kategorisinde, fiziki teslimata dayalı 260 m³ büyüklüğe sahip kereste sözleşmeleri ile beraber nakit mutabakata dayalı 20 ton büyüklüğündeki sert ve yumuşak kağıt hamuru vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır.
- Hayvansal ürünler grubunda, fiziki teslimata dayalı canlı siğir (18 ton) ve dondurulmuş domuz eti (18 ton) sözleşmeleri ile nakit mutabakata dayalı yaban domuzu (18 ton) ve siğir (23 ton) vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri de bulunmaktadır.
- NYMEX piyasasında, kakao (10 ton), kahve (17 ton), pamuk (23 ton) ve şekere (51 ton) dayalı nakit mutabakatın yapıldığı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.
- Diğer taraftan nakit mutabakata ve bazı emtia endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de borsada işlem görmektedir. Daha önceden bahsedilen Dow Jones-UBS Emtia Endeksinin yanında, S&P Goldman Sachs Emtia Endekslerine (S&P GSCI) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de işlem görmektedir. S&P GSCI mevcut durumda altı enerji, beş endüstriyel metal, sekiz tarım, üç canlı hayvan ve iki değerli metal olmak üzere toplam 24 emtia ürününü kapsamaktadır.

Metal Ürünleri grubunda temelde üç ürün çeşidi bulunmaktadır.

- Değerli metaller başlığında fiziki teslimata dayalı altın (100 ons) ve gümüş (5.000 ons) vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile nakit mutabakatın yapıldığı mini altın (33-50 ons) ve mini gümüş (1.000-2.500 ons) vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. Ayrıca fiziki teslimatın yapıldığı paladyum (100 ons) vadeli işlem sözleşmeleri ile platin (50 ons) vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri de mevcuttur. Bununla birlikte nakit mutabakata dayalı 1.000 gramlık Asya altın ve 500'er gramlık Asya platin ve paladyum vadeli işlem sözleşmeleri mevcuttur.
- Temel metaller grubunda fiziki teslimata dayalı 11 ton bakır vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. Ayrıca 6 tonluk mini bakır ve 113 kg'lık uranyum için nakit mutabakata dayalı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.
- Demir grubunda ise 18 tonluk demir için nakit mutabakata dayalı vadeli işlem sözleşmesi yer almaktadır.

Enerji Ürünlerinde NYMEX'in de dahil olmasıyla, CME bünyesinde işlem gören enerji ürünleri arasında ham petrol, doğal gaz, fuel oil, benzin, etil alkol olarak da bilinen etanol, propan ve diğer ürünler katılmıştır.

- İlk ürün olan ham petrolde 1.000 kontrat büyüklüğünde fiziki teslimata dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. Bunun dışında yaklaşık 80 ve 160 m³ büyüklüğünde, finansal mutabakata dayalı toplam dört çeşit vadeli işlem sözleşmesi ile bir opsiyon sözleşmesi bulunmaktadır.
- Ethanol ürünlerinde ise fiziki teslimata dayalı 110 m³ ve 159 m³ büyüklüğündeki kontratlar bulunmaktadır. Ayrıca, nakit mutabakata dayalı ethanol vadeli işlemler üzerine opsiyon sözleşmesi de işlem görmektedir. 55 m³ büyüklüğünde ve nakit mutabakata dayalı swap sözleşmelerine dayalı ethanol vadeli işlem sözleşmeleri de mevcuttur.
- Doğalgaz ürünlerinde yaklaşık 3.000 MWh enerji büyüklüğüne sahip, fiziki teslimata dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. Diğer taraftan, yine yaklaşık 3.000 MWh ile 732 MWh enerji büyüklüğüne sahip nakit mutabakata dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de işlem gören ürünlerdendir.

- Elektrik başlığında, 80 ve 800 MWh'lık enerjiyi temsil eden ve nakit mutabakata dayalı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.
- Kömür ürünlerinde 1.550 ton kömüre denk gelen ve fiziki teslimatlı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.
- Yaklaşık 160 m³ büyüklüğünde nakit ve fiziki mutabakata dayalı fueloil ve gazyağının yanında, yine bu ürünlere dayalı yaklaşık 80 m³ büyüklüğünde nakit mutabakata dayalı mini vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. Diğer taraftan 100 ton büyüklüğünde nakit mutabakatl mazot ile yaklaşık 160 m³ büyüklüğünde fiziksel teslimatlı dizel yakıtlara dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de işlem görmektedir.

Hava Durumu Ürünleri: CME'de bu başlıkta dört farklı grupta vadeli işlem ve opsiyon sözleşmesi işlem görmektedir.

- İlk ürün grubu olan hava sıcaklığında, başta ABD olmak üzere, Kanada, Avustralya, Japonya ve Avrupa'dan 10, toplamda ise 42 şehrin sıcaklıklarına dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır.
- Diğer ürün kasırgalar başlığındadır. Daha önceleri sigorta üzerine çalışan Carvill America şirketinin hesapladığı Carvill Kasırğa Endeksini (Carvill Hurricane Index) CME Grubu devralmış ve ismi CME Kasırğa Endeksi olarak değiştirilmiştir. CME'de bu endeks üzerine çeşitli vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir.
- Bir diğer ürün başlığı don olaylarıdır. CME tarafından, CME Don Olayları (Frost) Endeksi hesaplanmaktadır. Endeks hesaplanırken öncelikle belirli bir bölgede aşağıdaki üç koşuldan en az biri gerçekleşirse, bu durum endeks don olayı noktası olarak kaydedilir:

CME Grup İşlem Hacmi (Adet Kontrat)

	2007	2008	2009*
Vadeli İşlem Söz.	2,310,939,291	2,438,142,680	2,226,668,129
Faiz Oranı	1,333,098,037	1,213,114,045	849,626,800
Hisse Senedi Endeksi	675,225,756	898,277,566	707,806,848
Döviz	139,793,601	152,215,963	152,704,645
Gayrimenkul Endeksleri	9,862	1,196	295
Enerji	73,245	278,853	311,901,760
Tarım ve Hayvansal Ürünler	151,138,644	168,137,106	153,637,799
Metal	11,323,920	5,862,554	50,839,490
Hava Durumu	276,226	255,397	150,492
Opsiyon	494,053,527	416,037,639	362,912,059
Faiz Oranı	417,718,311	326,359,044	223,923,696
Hisse Senedi Endeksi	41,123,839	44,210,438	31,808,915
Döviz	4,333,083	5,593,664	4,532,101
Gayrimenkul Endeksleri	1,369	0	0
Enerji	6,048	42,477	64,382,194
Tarım ve Hayvansal Ürünler	30,103,120	39,282,315	32,091,766
Metal	116,522	28,701	5,869,437
Hava Durumu	651,235	521,000	303,950
Finansal Ürünler	2,611,303,858	2,639,771,916	1,970,403,300
Emtia Ürünleri	193,688,960	214,408,403	619,176,888
Kaynak: CME Group			*: NYMEX Verileri Dahildir.

- Yerel saat ile 7:00'da sıcaklığın -3,5 °C'ye eşit ya da daha düşük olması,
- Yerel saat ile 10:00'da sıcaklığın -1,5 °C'ye eşit ya da daha düşük olması,
- Yerel saat ile 07:00'da sıcaklığın -0,5 °C'ye eşit ya da daha düşük olması ve yerel saat ile 10:00'da sıcaklığın -0,5 °C'ye eşit ya da daha düşük olmasıdır.

Hafta sonu ve resmi tatiller hariç, Kasım ile Mart ayı arasında kaydedilen bu don olayı noktalarından ise CME Don Olayı Endeksi hesaplanmaktadır. Endeksler ilgili ulusal meteoroloji ofislerinin son sıcaklık gözlemleri kullanılarak sonradan ismi MDA Federal (MacDonald Dettwiler and Associates-MDA) olarak değiştirilen Earth Satellite Corporation tarafından hesaplanmaktadır. MDA Federal, coğrafi bilgi teknolojileri konusunda uzmanlaşmış bir kurumdur.

Bu sözleşme özellikle inşaat sektörü için hazırlanmıştır. Don olayı gerçekleştiğinde çalışamayan, ancak giderleri olan şirketlerin mali açıdan korunması için kullanılmaktadır. İlgili dönemde don olayı gerçekleşirse kontrat sahibi kontrattan bir gelir elde etmekte ve kaybını karşılamaktadır. Mevcut durumda endeks kapsamında sadece Hollanda'nın Amsterdam şehri-

nin Schiphol bölgesi bulunmaktadır. CME’de bu endekse dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir.

- Hava durumu kategorisinde işlem gören son ürün ise kar yağışı miktarıyla ilgilidir. Bu ürün grubu belirli bir bölgedeki belirli bir saat aralığında MDA tarafından yapılan kar yağışı miktarı raporlamasına göre işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden oluşmaktadır. Kapsamda bulunan bölgeler New York’taki Central Park ve Boston Logan Uluslararası Havaalanıdır. Ancak 2010 yılında 4 farklı lokasyon daha eklenecektir.

2. Veriler

Grubun işlem hacimlerine bakıldığında, emtia ürünleri üzerine yapılan işlem hacimleri finansal ürünlerin yaklaşık üçte biri kadardır. 2009 yılında finansal ürün işlemlerinin çoğu faiz oranına dayalı ürünlerde yapılmıştır. Ardından hisse senedi endeksi ve dövize dayalı ürünler gelirken, gayrimenkul endeksleri üzerine yapılan işlemler kısıtlı kalmıştır.

Emtia ürünleri üzerine yapılan işlemlerde ise 312 milyon adet işlemle enerji işlemleri üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmeleri 2009 yılında en yüksek paya sahiptir. Onu 154 milyon adet ile tarım ve hayvansal ürünlere dayalı vadeli işlem kontratlar takip etmiştir. Opsiyonlarda ise 64 milyon adet ile enerji üzerine yapılan kontratlar ilk sırada yer almaktadır.

B. Intercontinental Exchange

Mayıs 2000’de bazı enerji şirketleri ve global bankaların ortaklığı ile tezgahüstü enerji piyasası konusunda çalışmak amacıyla Intercontinental Exchange (ICE) kurulmuştur. 2001 yılında borsa faaliyet alanını genişleterek Uluslararası Petrol Borsası’nı (International Petroleum Exchange-IPE) satın almış ve borsanın Avrupa birimi olan ICE Futures Europe oluşturulmuştur. 2003 yılında ICE ile Avrupa İklim Borsası (European Climate Exchange-ECX) işbirliğine girmiş, ECX’in geliştirdiği emisyon dayalı ürünler ICE’nin elektronik platformlarında işlem görmeğe başlamıştır. Haziran 2007’de ICE, New York Ticaret Borsasını (New York Board of Trade-NYBOT) alarak ABD iştiraki olan ICE Futures US’i kurmuştur. Ayrıca, Eylül 2007’de Winnipeg Emtia Borsasını

(Winnipeg Commodity Exchange) satın almış ve Kanada Birimi olan ICE Futures Canada oluşturulmuştur. Şirket, özellikle enerji alanında olmak üzere çeşitli tezgahüstü piyasa, aracı kurum, şirket ve takas kurumlarını da bünyesine katmıştır. Sonuç olarak şirket başta Avrupa, ABD ve Kanada olmak üzere dünyanın birçok bölgesinde faaliyet göstermektedir.

1. Piyasalar-Ürünler

Londra merkezli **ICE Futures Europe**, ağırlıklı olarak enerji ürünlerinin işlem gördüğü piyasadır. İşlemlerin takası ICE’nin Avrupa iştiraki olan ICE Clear Europe’ta yapılmaktadır.

Petrol ve türevleri ürün grubunda ham petrolün yanında çeşitli petrol türlerine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. Bu kontratların büyüklükleri genellikle yaklaşık olarak 190 m³tür.

Doğalgaz başlığındaki ürünlerde İngiltere özelinde ürünler bulunmaktadır. Bunlardan birisi doğalgaz alım-satımının yapıldığı sanal bir platform olan İngiltere Ulusal Dengeleme Noktası’ndaki (National Balancing Point) işlemlerin sonuçlarına bağlı olarak fiziki teslimatın yapıldığı İngiltere doğalgaz vadeli işlem sözleşmeleridir. Bu sözleşmeler, her bir lotun yaklaşık 30 MWh’e eşit olduğu 5 lot büyüklüğündeki sözleşmelerdir.

Elektrik ürünlerinde ise teslimatın elektrik enerjisi şirketi National Grid’de yapıldığı İngiltere elektrik enerjisi vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. Bu kontratlar, her bir lotun 1 MWh’e eşit olduğu 5 lot büyüklükteki sözleşmelerdir.

Kömür grubunda, referans olarak Güney Afrika’nın Richards Bay ile Hollanda’nın Rotterdam bölgelerindeki teslimatın referans alındığı, 1 ton büyüklüğe sahip ve nakit mutabakata dayalı kömür sözleşmeleri bulunmaktadır.

Emisyon İzni ürünlerinde ise daha önceden bahsedilen Avrupa İklim Borsası ile beraber geliştirilen emisyon ürünlerine dayalı vadeli işlemler ve bu sözleşmelere dayalı opsiyonlar bulunmaktadır. Bu sözleşmelerin büyüklüğü 1.000 birim EUA ya da CER kadardır. (1 birim EUA veya CER 1 ton CO₂’ye eşittir.)

ABD’de faaliyet gösteren birimi olan ICE Futures US’te çeşitli ürünler işlem görürken, bunların takası ICE Clear US’te yapılmaktadır.

Döviz başlığında işlem gören ürünler arasında ABD doları ve avronun diğer para birimleriyle göre paritesini gösteren ve 1 milyon birimlik büyüklüğe sahip 12 farklı vadeli işlem sözleşmesi bulunmaktadır. Diğer ürünler ise ABD dolarının avro, Japon yeni, İngiliz sterlini, Kanada doları, İsveç kronu ve İsviçre frankı ile; avronun İngiliz sterlini, Japon yeni, İsveç kronu ve İsviçre frankından oluşan sepetler karşısındaki hareketlerini gösteren Dolar ve Avro Endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ile opsiyonlardır. Son ürün grubu ise dünyadaki farklı para birimlerinin birbiriyle olan paritelerine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinden oluşmaktadır. Örneğin Avustralya doları/Yeni Zelanda doları, İngiliz sterlini/İsviçre frangı işlem gören diğer ürünler arasındadır.

Hisse Senedi Endeksi ürün grubunda, ICE Futures US’de Russell 1000 ve 2000 endekslerine dayalı mini vadeli işlem sözleşmeleri ile bunlara dayalı opsiyonlar işlem görmektedir. Russell 1000 endeksi, ABD’deki hisse senetlerinin %92’sini temsil eden ve piyasa büyüklüğüne göre en büyük 1.000 şirketi kapsayan bir endeks iken, Russell 2000 endeksi ABD’deki hisse senetlerinin %10’unu temsil eden ve piyasa değerine göre en küçük 2.000 şirketi kapsamaktadır. Diğer taraftan NYSE Bileşik endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de bulunmaktadır.

Tarımsal Ürünler kategorisinde yer alan ürünler arasında kakaoya (10 ton), kahveye (17 ton), pamuğa (23 ton), şeker (51 ton), dondurulmuş portakal suyu konsantresine (7 ton) dayalı vadeli işlem

ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir. Kontratlar ürünlerin fiziki teslimatına dayanmaktadır.

Takas Swapları grubundaki ürünler, borsada işlem gören ve fiziki teslimata dayalı tarımsal ürünlere benzerlik göstermekle beraber bazı noktalarda farklılaşmaktadır. Bu ürünlerde sadece nakit mutabakat söz konusudur ve vadeli işlem sözleşmelerinden farklı vade tarihleri bulunmaktadır. ICE Futures US’te şeker, kahve ve kakaoya dayalı takas swapları bulunmaktadır.

Emtia Endeksleri grubunda, enerji, hububat ve canlı hayvan ürünlerinden toplam 17 farklı emtia ürününü kapsayan Sürekli Emtia Endeksi’ne (Continuous Commodity Index-CCI) dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri bulunmaktadır. Bir diğer endeks ise Reuters Jefferies/CRB Endeksidir (RJ/CRB). Endeks, tarım, endüstriyel metal, canlı hayvan, değerli metal gruplarından 19 farklı ürünü kapsamaktadır. ICE Futures US’te bu endekse dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

ICE Futures Canada’da ise tarımsal ürünler işlem görmektedir. Kanada doları cinsinden, fiziki teslimatlı ve 20 ton büyüklüğündeki kontratlar; kano la ve batı tipi arpa üzerine hazırlanmıştır. Vadeli işlemler ve bu sözleşmelere dayalı opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir. İşlemlerin takası ICE Clear Canada’da yapılmaktadır.

Diğer taraftan ICE’nin tezgahüstü piyasasında enerji ve kredi temerrüt takası ürünleri de işlem görmektedir.

2. Veriler

ICE işlem hacimlerine bakıldığında 2009 yılında en yoğun işlemler Avrupa piyasasında yapılmıştır. Bu piyasa işlemlerinin neredeyse tamamı petrol ve türevi ürünlere dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde yapılmıştır. Onu sırasıyla emisyon ve doğal gaz dayalı işlemler takip etmektedir.

Yine 2009 yılı itibarıyla ABD piyasasında işlemlerin yarısı finansal yarısı ise emtia ürünlerinde gerçekleşmiştir. Emtia bazlı ürünlerde en fazla işlem şekere dayalı kontratlarda yapılırken, onu kahve, pamuk ve kakao takip etmektedir.



ICE İşlem Hacmi (Adet Kontrat)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Avrupa	42,055,000	92,720,870	138,470,956	152,950,133	165,725,488
Petrol ve Türevleri	41,502,222	91,655,356	136,186,175	148,724,107	157,156,079
Emisyon	94,348	452,919	1,038,321	2,809,621	5,123,619
Doğalgaz	444,230	602,125	1,232,935	1,262,790	2,792,885
Kömür	-	900	10,080	148,900	634,040
Elektrik	14,200	9,570	3,445	4,715	18,865
ABD	37,176,462	43,942,705	53,616,158	80,954,837	93,025,024
Finansal Endeks	351,126	282,923	351,304	17,054,936	39,297,558
Döviz	3,640,233	3,688,940	3,264,776	3,620,126	3,662,155
Şeker	16,790,548	21,526,448	27,125,170	36,437,466	34,795,905
Kahve	6,358,016	7,192,590	8,129,053	8,273,019	5,662,381
Pamuk	5,558,869	6,310,676	9,786,196	10,631,290	5,283,999
Kakao	3,095,186	3,547,107	3,705,712	3,968,712	3,405,771
Portakal Konsantresi	1,335,708	1,350,917	1,231,255	949,128	900,736
CRB/CCI Endeksi	19,798	20,767	20,411	20,121	16,519
Kağıt Hamuru	26,978	22,337	2,281	39	-
Kanada	-	2,896,536	3,452,165	3,321,210	3,569,346
Kanola	-	2,633,877	3,186,249	3,153,394	3,514,425
Arpa	-	196,104	219,446	167,386	54,921
Buğday	-	66,555	46,470	430	-
Toplam	79,231,462	139,560,111	195,539,279	237,226,180	262,319,858
Kaynak: ICE					

Kanada piyasasında ise faaliyete başlanılan 2006 yılından itibaren nerdeyse işlemlerin tamamına yakını kanolaya dayalı ürünlerde gerçekleşmiştir.

C. BM&F BOVESPA

Brezilya'da BOVESPA Holding bünyesindeki ülkenin tek menkul kıymet borsası Sao Paulo Menkul Kıymetler Borsası (Bolsa Official de Valores de Sao Paulo-BVSP) ile türev ürünlerin işlem gördüğü Brezilya Ticaret ve Vadeli İşlemler Borsası (Bolsa de Mercadorias & Futuros-BM&F) 2008 yılı içerisinde birleşerek BM&F BOVESPA Menkul Kıymet, Ticaret ve Vadeli İşlem Borsası oluşmuştur. BM&F BOVESPA hakkında daha detaylı bilgiye Sermaye Piyasasında Gündem'in Haziran 2008 tarihli yayınından ulaşabilirsiniz.

Borsada emtialara dayalı ürünler emtialar ve vadeli işlemler piyasasında işlem görmektedir.

1. Piyasalar-Ürünler

Borsadaki mevcut piyasalar ve işlem gören ürünler şu şekildedir:

Menkul Kıymet Piyasası: Bu piyasada hisse se-

netleri, saklama makbuzları, borsa yatırım fonları, gayrimenkul yatırım fonları, yatırım fonları ve şirket tahvilleri işlem görmektedir.

Finansal Türevler: Altın, menkul kıymet endeksleri, enflasyon endeksleri, döviz, faiz oranı ve devlet borçlanma araçlarına dayalı ürünler bu piyasada işlem görmektedir.

Tarımsal Türevler: Bu piyasada fiziki teslimata dayalı kristal şeker (13,5 ton), siğir (yaklaşık 5.700 kg), kahve (6.000 kg) ve soya fasulyesi (27 ton) gibi tarımsal ve hayvansal emtialara dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir. Diğer taraftan fiziki teslimatlı etil alkol (20 °C'de 30 m³) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de bulunmaktadır. Ayrıca nakit mutabakatlı mısır (27 ton) dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri de mevcuttur.

Diğer: Kahve (60 kg), siğir (yaklaşık 570 kg), dolar, Ibovespa endeksine dayalı ürünlerin işlem gördüğü nakit mutabakatlı mini kontratlar piyasası ile beraber, spot dolar piyasası ve devlet tahvillerinin işlem gördüğü ayrı bir piyasa da mevcuttur.

Diğer taraftan BM&F Bovespa ile Brezilya Kalkınma, Sanayi ve Dış Ticaret Bakanlığı beraberce Kyoto Protokolü çerçevesinde oluşturulan sertifikaların işlem göreceği Brezilya Karbon Piyasası'nı kurmuştur. 2005 yılının Eylül ayında piyasanın ilk aşaması olan BM&F Bovespa Karbon Hizmetleri devreye alınmıştır. Bu aşamada Protokol'ün temiz kalkınma mekanizmasına bağlı olarak hazırlanan projeler sertifikalandırılmıştır. İkinci aşamada ise bu karbon sertifikalarının internet tabanlı olarak elektronik bir platformda işlem görmesi amaçlanmıştır. Sistemin 2006 başında devreye sokulması planlanmış iken henüz faaliyete geçmemiştir. Sistemde hükümet kurumları, çok uluslu şirketler, özel sektör kurumları ile yatırım fon ve şirketleri işlem yapılması öngörülmüştür.

2. Veriler

Borsada emtia ürünleri üzerine yapılan işlem hacimlerine bakıldığında 2007 yılında 2 milyon adet olan vadeli işlem kontrat sayısı 2008 yılında 3 milyon adeti geçmiştir. Bu işlemlerin parasal değeri de benzer şekilde yükseliş göstermiş ve 2007 yılında 24 milyar \$ olan işlem hacmi 44 milyar \$'a yaklaşmıştır. Opsiyonlar tarafında da ilgili yıllar itibariyle artış yaşanmış, 2007 yılında 287.000 olan işlem adedi, 2008'de 500.000 adete yaklaşmıştır.

BM&F BOVESPA Emtia Ürünleri İşlem Hacmi		
	2007	2008
Vadeli İşlem		
İşlem Hacmi (Kontrat)	2,075,617	3,114,258
İşlem Değeri (Mn. \$)	23,797	43,949
Açık Pozisyon	84,161	50,247
Opsiyon		
İşlem Hacmi (Kontrat)	286,902	498,912
İşlem Değeri (Mn. \$)	M.D.	M.D.
Açık Pozisyon	39,702	59,303
Kaynak: WFE	M.D.: Mevcut Değil	

III. ASYA

Dünyada coğrafi olarak önemli bir büyüklüğü olan bu kıta, doğal kaynakları ve verimli arazileri sebebiyle önemli bir emtia çeşitliliğine sahiptir. Bu emtialar özellikle finansal borsaları gelişmiş olan ülkelerde işlem görmektedir. Raporda son yıllardaki ekono-

mik büyümesi ile dikkati çeken Rusya, Hindistan ve Çin ile beraber, dünyanın en gelişmiş ülkelerinden Japonya'daki emtia borsaları incelenecektir.

A. Rusya İşlem Sistemi Menkul Kıymetler Borsası

Rusya İşlem Sistemi Menkul Kıymetler Borsası (Russian Trading System Stock Exchange-RTS), ülkedeki yerel borsaların tek bir sistem üzerinde işlem yapması için 1995 yılında tezgahüstü piyasa olarak kurulmuş, daha sonra 1997 yılında kâr amacı gütmeyen organize bir borsa yapısına geçmiştir. Borsada, döviz, hisse senedi ve tahvil, vadeli işlem ve opsiyon (FORTS) olmak üzere üç piyasa bulunmaktadır. Vadeli işlem ve opsiyon piyasası FORTS'ta çeşitli emtialara dayalı ürünler de işlem görmektedir. RTS ile ilgili daha detaylı bilgiye Sermaye Piyasasında Gündem'in Ocak 2008 tarihli yayınından ulaşabilirsiniz.

FORTS'ta işlem yapabilmek için kurumların, türev işlemleri lisansına sahip olması gerekmektedir. Finansal kurumların yanında başta enerji olmak üzere çeşitli şirketlerin de üye olabildiği piyasaya halihazırda 133 kurum üyedir.

1. Piyasalar-Ürünler

FORTS'da aşağıdaki ürünlere bağlı olarak çeşitli türev ürünler işlem görmektedir.

- Hisse senedi ve endeksler
- Tahviller
- Döviz
- Faiz oranı
- Altın, gümüş, şeker, benzin ve petrol

İşlem gören emtiaya dayalı ürünlerden benzine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde, fiziksel teslimat söz konusudur. Kontrat büyüklüğü bir tondur.

Bir diğer fiziksel teslimata dayalı ürün şeker vadeli işlem sözleşmeleridir. Kontrat büyüklüğü beş ton iken, ürünlerin teslimatı Rusya Federasyonu üyesi Adige Cumhuriyeti ve Krasnodar Krayı arasındaki tren istasyonlarında yapılmaktadır.

Altın ve gümüş vadeli işlem ürünlerinin kontrat büyüklükleri sırasıyla bir ve yüz onstur. Finansal bir

araç olarak kullanılan bu üründe nakit mutabakat söz konusudur.

Son ürün olan petrol vadeli işlem sözleşmelerinin büyüklüğü yaklaşık 1.6 m³'tür (10 varil) ve fiyatlar varil başına ABD doları cinsinden açıklanmaktadır. Ural ve ham petrol olmak üzere iki tip ürün bulunmaktadır. Ural tipi, ağır ve yüksek dereceli Ural petrolü ile Batı Sibiryası'nın hafif petrolünün karışımıdır.

2. Veriler

FORTS'da yapılan işlem hacmine bakıldığında, 2009 yılında işlemlerin tamamına yakınının vadeli işlem sözleşmelerinde yapıldığı görülmektedir. 2005 yılından itibaren sürekli artış gösteren işlemler, 2009 yılında bir önceki yıla kıyasla yaklaşık 2 kat artmış ve 454 milyon adet işleme ulaşmıştır. Vadeli işlem sözleşmelerinde işlemler ağırlıklı olarak hisse senedine dayalı sözleşmelerde yapılırken, onu endeks ve döviz dayalı sözleşmeler izlemiştir. Emtialara dayalı sözleşmeler 2006 yılından itibaren işlemlere başlamıştır. 2006 yılında 1.7 milyon adet işlem gören emtia sözleşmelerinin sayısı, 2009'da 11 milyon adete yaklaşmıştır.

İşlem hacmi sıralaması opsiyon sözleşmelerinde de benzer hareket etmiş, hisse senedi, endeks ve döviz dayalı opsiyonları, emtia opsiyonları takip etmiştir. Ancak emtia opsiyonlarının işlem hacmi bir önceki yıla kıyasla hayli düşmüş, 2009 yılında 86.000 adet seviyesinde kalmıştır.

B. Hindistan Çoklu Emtia Borsası

Çoklu Emtia Borsası (Multi Commodity Exchange-MCX) Kasım 2003'te Hindistan'ın finans şehri Mumbai'de faaliyetlerine başlamıştır. Hindistan'da borsa faaliyetleri ile ilgilenen Financial Technologies şirketi tarafından kurulan borsa, zaman içinde stratejik ortaklıklar da yapmıştır. Bu anlamda NYSE Euronext, Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Borsası (National Stock Exchange of India) ile birçok yerli ve yabancı kurum, borsanın ortakları arasındadır.

Borsada dört farklı üyelik mevcuttur.

- Takas yetkisi olmayan, ancak kendi ya da müşterileri adına alım-satım yapmaya yetkili işlem üyeleri,
- Takas ve alım-satım işlemi yapmaya yetkili gerçek ya da tüzel üyeler,
- Takas ve alım-satım işlemi yapmaya yetkili, bünyesinde aracı kurum veya işlem üyesi bulundurabilen kurumsal üyeler (borsalar, birlikler),
- Takas ve mutabakat yapmaya yetkili finansal kurumu ya da banka olabilen takas üyeleri bulunmaktadır.

1. Piyasalar-Ürünler

Borsada farklı kategorilerde ellinin üzerinde emtia işlem görmektedir. Bu kategoriler ve işlem gören ürünler şu şekildedir:

Değerli Metaller grubunda altın, gümüş ve platine dayalı vadeli işlem kontratları bulunmaktadır.

- Altına dayalı vadeli işlem kontratlarının büyüklüğü 8 gr, 100 gr ve 1 kg'dır.
- Gümüşe dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin büyüklüğü 5 kg ve 30 kg'dır.
- Platine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ise gümüş sözleşmeleri ile aynı kontrat büyüklüğün-

FORTS İşlem Hacmi (Adet Kontrat)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Vadeli İşlem	45,993,968	78,920,432	119,708,610	193,590,564	454,465,573
Hisse Senedi	42,622,913	66,313,950	75,479,654	84,950,546	248,669,083
Endeks	2,250,592	8,972,665	34,674,515	87,868,082	150,057,414
Döviz	282,831	697,796	4,692,186	13,656,896	44,546,503
Emtia	0	1,658,286	2,013,615	6,543,423	11,164,828
Faiz Oranı	0	15,649	47,622	98,064	27,745
Tahvil	837,632	1,262,086	2,801,018	473,553	0
Opsiyon	7,281,162	10,727,870	25,214,043	46,239,104	19,974,470
Hisse Senedi	7,232,808	9,729,395	17,791,736	33,796,561	12,962,387
Endeks	45,853	991,217	7,150,531	11,446,411	5,062,653
Döviz	2,501	7,258	154,196	311,990	1,863,930
Emtia	0	0	117,580	684,142	85,500
Toplam	53,275,130	89,648,302	144,922,653	239,829,668	474,440,043
Kaynak: RTS					

de işlem görmektedir.

Yağ ve Yağlık Tohum grubunda fiziki teslimatlı, çeşitli tarımsal malzemelere dayalı ürünler işlem görmektedir. Hintyağı otu tohumu (5 ton), ham hurma yağı (10 ton), pamuk tohumu (10 ton), rafine edilmiş soya yağı (10 ton) ve soya fasulyesi (10 ton) bu başlıkta işlem gören ürünlerdir.

Baharatlar grubunda, kakule (500 kg), kişniş (10 ton) ve zerdeçala (10 ton) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem gören ürünler arasındadır. Hepsinde fiziki teslimat vardır.

Metal grubunda alüminyum (5 ton), bakır (9 ton), kurşun (5 ton), nikel (250 kg), çinko (5 ton), kalay (500 kg) ve çeliğe (10 ton) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

leşmeleri işlem görmektedir. Tüm sözleşmeler fiziki teslimat esaslıdır.

Elyaf ürünlerinde fiziki teslimatlı pamuk ipliği (5 ton), pamuk çekirdeklerinin çıkarılmadığı bir ürün olan "kapas" (4 ton) ile Hint kenevirine (10 ton) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri borsada işlem görmektedir.

Bakliyat grubunda bir nohut türü olan "chana" ile sarı bezelyeye dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem gören ürünlerdendir. Kontrat büyüklükleri 10 ton olup fiziksel teslimata dayalıdır.

Tahıl başlığında sadece buğday ve mısıra dayalı vadeli işlem sözleşmeleri 10 ton kontrat büyüklüğü ve fiziki teslimata dayalı olarak işlem görmektedir.

MCX İşlem Hacmi (Adet Kontrat)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Değerli Metaller	9,254,830	24,485,747	25,808,354	49,891,138	58,946,792
Altın	2,773,381	11,988,919	10,366,705	26,001,228	30,423,657
Gümüş	6,481,449	12,496,828	15,441,649	23,886,120	28,510,224
Platin	-	-	-	3,790	12,911
Enerji	5,237,651	6,679,964	15,671,930	21,261,700	52,323,834
Petrol Ürünleri	5,201,722	4,630,816	13,939,163	20,507,043	41,199,355
Doğalgaz	-	1,953,756	1,732,759	747,506	11,124,296
Kömür	-	-	-	-	166
Elektrik	-	-	-	-	16
Uçak Yakıtı	-	-	-	7,151	1
Plastik Ürünler	35,929	95,392	8	-	-
Metaller	236,510	6,183,019	22,527,998	21,299,838	47,429,626
Bakır	186,921	5,293,964	15,375,506	14,277,796	29,602,264
Nikel	13,939	30,982	2,169,749	2,022,276	9,792,850
Çinko	-	562,647	3,551,909	3,166,793	4,033,350
Kurşun	-	8,541	1,091,816	1,654,413	3,369,969
Alüminyum	1,576	194,970	307,495	111,804	610,478
Çelik Ürünleri	27,268	62,828	441	190	14,568
Kalay	6,622	11,005	31,082	66,566	6,147
Demir Ürünleri	184	18,082	-	-	-
Yağ ve Yağlık Tohum	2,024,660	1,834,159	1,402,625	651,453	849,396
Bakliyat	804,957	1,458,734	242,688	226,267	441,508
Elyaf	119,970	387,015	281,165	174,805	199,688
Baharat	174,896	784,497	836,257	245,418	108,834
Emisyon İzni	-	-	-	38,611	7,448
CER	-	-	-	35,197	7,448
CFI	-	-	-	3,414	-
Kauçuk	181,010	53,551	56,036	1,368	201
Diğer	2,315,491	3,768,848	2,118,872	519,939	864,564
TOPLAM	20,349,975	45,635,534	68,945,925	94,271,926	161,164,443

Kaynak: MCX

Enerji ürünleri arasında uçak yakıtı (16 m³), benzin (16 m³), kömür (100 ton), doğalgaz (37 MWh), fuel oil (16 m³), ham petrol (16 m³) ile daha ağır ve keskin başka bir petrol türü olan Ortadoğu ham petrolü standardındaki ham petrole (16 m³) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri yer almaktadır.

Kauçuga (1 ton) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ayrı bir gruptur.

Emisyon grubunda, Kyoto Protokolü'nün temiz kalınma mekanizması ile elde edilen sertifikalandırılmış emisyon azaltma birimleri CER (250 ton) ile karbon emisyon birimleri (200 ton) işlem görmektedir.

Diğer Tarımsal ürünler arasında patates (30 ton), badem (500 kg), siyam baklası olarak da bilinen ve kıvam artırıcı olarak kullanılan "guar" tohumu (10 ton) ile nane yağına (360 kg) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri borsada işlem görmektedir.

2. Veriler

MCX'te yapılan işlem hacimlerine bakıldığında, en yoğun işlemlerin değerli metaller grubunda altın ve gümüşte yapıldığı görülmektedir. Altın ve gümüş metallerinde sırasıyla 30 ve 29 milyon adetlik işlem yapılmıştır. Ardından çoğunluğu petrol ürünlerinde yapılan enerji kontratları gelmektedir. Enerji ürünlerinin işlem hacmi 42 milyon adet civarındadır.

Ardından metal ürünleri gelmektedir. İşlemlerin yarısından fazlası bakır ürünlerinde yapılırken, onu nikel, çinko, ve kurşun takip etmektedir. Toplamdaki işlem hacmi adetleri artan ürün çeşitliliğine de bağlı olarak 2005 yılında 237.000 adet civarındayken, 2009'da 47 milyon adete ulaşmıştır.

C. Tokyo Emtia Borsası

1951 yılında kurulan Tokyo Tekstil Borsası ile 1952 ve 1982 yıllarında kurulan Tokyo Kauçuk Borsası ve Tokyo Altın Borsası, 1984 yılında birleşerek Tokyo Emtia Borsasını (Tokyo Commodity Exchange-TOCOM) oluşturmuştur.

TOCOM'da çeşitli üye tipleri mevcuttur. Kendi ve müşteri hesaplarına işlem yapabilen Japon aracı kurumları ile beraber, yine Japonya merkezli ve sadece kendi hesaplarına işlem yapabilen ticari üyelik-

ler de mevcuttur. Diğer taraftan, herhangi bir borsa üyesi olup TOCOM'da işlem gören ürünler ile ilgilenen aracı kurumlar da borsaya özel üye sıfatıyla üye olabilmektedir.

1. Piyasalar-Ürünler

Borsada çeşitli ürün gruplarında vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

Değerli Metaller grubunda, altın ve gümüşe dayalı ürünler yer almaktadır.

- 1 kg altını temsil eden standart vadeli işlem sözleşmelerinde fiziki teslimat söz konusuyken, 100 gr büyüklüğü temsil eden mini vadeli işlem sözleşmelerinde nakit mutabakat mevcuttur. Ayrıca altın vadeli işlem sözleşmelerine dayalı opsiyon sözleşmeleri de bulunmakta olup, son yıllarda işlem görmemiştir.
- Gümüş vadeli işlem sözleşmelerinde dayanak varlık 30 kg'lık gümüş olup, fiziki teslimat yapılmaktadır.

Metaller grubunda ise platin, paladyum ve alüminyum bulunmaktadır.

- 500 gr büyüklükte ve fiziki teslimata dayalı standart platin vadeli işlem sözleşmelerinin yanında 100 gr büyüklüğünde nakit mutabakatı baz alan platin sözleşmeleri de bulunmaktadır.
- Bir diğer ürün, 500 gr kontrat büyüklüğünde ve fiziki teslimata dayanan paladyum vadeli işlem sözleşmeleridir.
- Bu grupta yer alan son ürün ise 5 ton büyüklüğünde ve fiziki teslimata göre tasarlanmış alüminyuma dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir.

Petrol Türevleri grubunda hammaddesi petrol olan ürünler bulunmaktadır.

- 50.000 litreye denk gelen sözleşme büyüklüğüne sahip ve fiziki teslimata dayalı benzin, ilk üründür.
- Diğer ürün ise genellikle sanayide kullanılan bir petrol ürünü olan kerosene dayalı vadeli işlem sözleşmeleridir.
- Ayrıca Ortadoğu ham petrolü standardındaki ham petrole dayalı ve nakit mutabakatın söz konusu olduğu 50.000 litrelik vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.

TOCOM İşlem Hacmi (Adet Kontrat)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Değerli Metal	18,809,707	23,101,041	19,195,110	21,202,074	17,035,753
Altın	17,992,083	22,242,888	18,658,527	20,900,858	16,923,978
Gümüş	817,624	858,153	536,583	301,216	111,775
Petrol Türevleri	26,732,003	19,386,944	11,369,543	6,129,295	4,383,212
Benzin	17,448,561	12,932,848	7,529,706	4,054,761	2,732,376
Kerosen	7,295,741	4,492,904	2,350,819	1,319,014	1,026,529
Ham Petrol	1,981,389	1,961,190	1,489,018	755,520	624,307
Gaz Yağı	6,312	2	0	0	0
Metal	9,116,354	11,537,328	9,443,264	7,780,839	4,142,895
Platin	8,573,313	11,018,069	9,169,890	7,059,954	4,031,298
Paladyum	323,347	361,478	207,867	684,682	107,829
Aluminyum	219,694	157,781	65,507	36,203	3,768
Tarım-Orman Ürünleri	7,156,225	9,661,388	7,062,252	5,914,747	3,320,088
Kauçuk	7,156,225	9,661,388	7,062,252	5,914,747	3,320,088
Pamuk	-	-	-	-	-
Yün	-	-	-	-	-
Toplam	61,814,289	63,686,701	47,070,169	41,026,955	28,881,948
Kaynak: TOCOM					

faaliyet gösteren üç borsa ise Şanghai Vadeli İşlem Borsası, Zhengzhou Emtia Borsası ve Dalian Emtia Borsası'dır. (Bknz: Sermaye Piyasasında Gündem, Şubat 2009, Sayı:78) Rapor kapsamında ilk iki borsa incelenecektir.

Şanghai Vadeli İşlem Borsası'nda

Tarım-Orman Ürünleri grubunda, fiziki teslimatın yapıldığı ve her bir sözleşmenin 5 tona karşılık geldiği kauçuğun dayanak varlık olarak alındığı vadeli işlem sözleşmeleri yer almaktadır.

Diğer taraftan, Tokyo Emtia Borsası ve Tokyo Borsası, Ekim 2009'da, ilerleyen zamanlarda emisyon ticaretine yönelik bir borsanın kurulacağı yönünde bir açıklama yapmıştır.

2. Veriler

TOCOM'da son yıllarda işlem hacimlerinin gerilediği ve işlemlerin ağırlıkla altında yapıldığı görülmektedir. 2009 yılında toplam işlem hacminin yarısından fazlası altın kontratlarında yapılmıştır. Petrol türevleri ile metal ürünlerinde yapılan işlem hacimleri dörder milyon adet civarındadır. Tarım ve orman ürünleri başlığındaki verilere 2005 yılına kadar pamuk ve yün ipliği; petrol türevlerine ise 2006 yılına kadar gaz yağı dahildir. Ancak belirtilen tarihlerden sonra bu ürünlerde işlem yapılmamıştır.

D. Şanghai Vadeli İşlemler Borsası

Çin hükümeti ülkede bulunan elli civarındaki yerel emtia borsasını 1994 yılında 15'e, ardından 1998 yılında üçe indirmiştir. Borsa sayıları azaltılırken, kalan borsaların belirli ürün gruplarında yoğunlaşarak işlem yapması esas alınmıştır. Çin'de mevcut durumda

(Shanghai Futures Exchange-SHFE) iki tip üyelik mevcuttur. İlk üyelikte sadece aracılık yapan aracı kurumlar, diğerinde ise kendi hesaplarına işlem yapan ticari kurumlar bulunmaktadır. Mevcut yasalara göre yabancı kurumlar yerel borsalara üye olamamaktadır. Ancak üyelerin müşterisi olarak işlem yapabilmektedirler. Borsanın halihazırda 200'ün üzerinde üyesi bulunmaktadır.

1. Piyasalar-Ürünler

Şanghai Vadeli İşlem Borsası özdüzenleyici bir yapıya sahiptir. Borsada dört farklı ürün grubunda vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

- Metal Ürünler grubundaki ürünlerde fiziki teslimat söz konusudur. Beş ton büyüklüğe sahip olan kontratlar, alüminyum, çinko ve elektrik devrelerinde kullanılan bakır katotlara dayalıdır. Diğer taraftan 10 ton kontrat büyüklüğüne sahip olan çelik çubuk ve tele dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de bulunmaktadır.
- Ormancılık başlığında doğal kauçuğa dayalı, 5 ton büyüklüğe sahip fiziki teslimatlı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.
- Petrol Ürünlerinde 10 ton büyüklükte ve fiziki teslimata dayalı fueloil ürünleri ihraç edilmiştir.
- Değerli Metaller arasında altına dayalı, 1 kg büyüklükte ve fiziki teslimat esaslı vadeli işlem kontratları

Şanghay Vadeli İşlem Borsası İşlem Hacmi (Adet Kontrat)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Metal Ürünler	28,954,092	38,649,790	62,734,024	118,202,150	593,335,814
Çelik Ürünler	-	-	-	-	325,333,074
Bakır	24,704,052	10,786,838	32,656,022	41,546,516	162,434,872
Çinko	-	-	20,430,898	47,077,794	64,506,772
Aluminyum	4,250,040	27,862,952	9,647,104	29,577,840	41,061,096
Ormancılık (Kauçuk)	19,006,316	52,094,122	84,383,454	92,922,206	178,071,918
Petrol Ürünleri (Fuel Oil)	19,619,100	25,468,090	24,010,188	61,621,080	91,507,938
Değerli Metaller (Altın)	-	-	-	7,780,934	6,812,466
Toplam	67,579,508	116,212,002	171,127,666	280,526,370	869,728,136

Kaynak: SHFE

işlem görmektedir.

2. Veriler

Borsanın işlem hacimlerine bakıldığında yıllar itibarıyla işlem gören kontrat sayılarında genel bir artış görülmektedir. En hızlı büyüme bakıra dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde yaşanmıştır. 2004 yılında 42 milyon adet olan kontrat sayısı, 2009 yılında 160 milyon adeti geçmiştir. Diğer taraftan 2009 yılında işlemlere başlayan çelik ürünlere dayalı sözleşmelerin kontrat sayısı işlem gören bütün ürünlerin kontrat sayısını geçmiş ve 325 milyon adete ulaşmıştır.

2008 yılında 8 milyon adet olan altın kontratlarının sayısı, 2009 yılında 7 milyon adet seviyesine gerilemiştir. Bir diğer eski ürün grubu olan kauçukta ise ciddi bir büyüme yaşanmış, 2005 yılından itibaren sürekli artan kontrat sayısı 2009 yılında 178 milyon adete ulaşmıştır.

Borsa genelinde ise 2005 yılında 68 milyon adet olan işlem gören kontrat sayısı, 2009 yılında on üç kat artarak 870 milyon adet olmuştur.

E. Zhengzhou Emtia Borsası

Ekim 1990'da kurulan Zhengzhou Emtia Borsası (Zhengzhou Commodity Exchange-ZCE), 1993 yılında vadeli işlem sözleşmelerine başlarken, daha önceden de belirtildiği gibi 1998 yılında ülkedeki üç emtia borsasından biri olarak yetkilendirilmiştir. Kâr

amacı gütmeyen ve öz düzenleyici bir yapıda olan borsada ağırlıklı olarak tarımsal ürünlere dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

Borsanın üyeleri arasında vadeli işlemler konusunda aracılık yapan kurumlarla beraber kendi hesaplarına işlem yapan ticari kurumlar da bulunmaktadır. Halihazırda 278 kurum borsaya üyedir.

1. Piyasalar-Ürünler

İşlem gören ürünler arasında iki çeşit buğday (10 ton), pamuk (5 ton), şeker (10 ton), pirinç (10 ton), kolza tohumu (5 ton) ile polyester yapımında kullanılan saf teraftalik asitin (PTA-5 ton) dayanak varlık olarak kullanıldığı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. Ürünler fiziki teslimat esaslıdır.

2. Veriler

Borsada gerçekleşen işlem hacimlerine bakıldığında en yoğun işlem 2006 yılında işlemlere başlayan şekerde yaşanmış ve 2009 yılında işlem gören kontrat sayısı 2006'daki tutarın yaklaşık beş katı olmuştur. Buğdayda 2006 yılında 400.000 adet kontrat işlem görürken, 2009 yılında 106 milyon adete yaklaşmıştır. 2009 yılında pamukta 17 milyon adet kontrat iş-

Zhengzhou Emtia Borsası İşlem Hacmi (Adet Kontrat)					
	2005	2006	2007	2008	2009
Şeker	-	58,684,132	90,936,962	330,971,956	292,126,688
Buğday	35,203,490	390,544	9,973,196	35,463,210	105,505,366
Kolza Tohumu	-	-	1,319,224	12,858,808	21,913,726
PTA	-	29,352,476	77,965,576	55,018,624	13,669,380
Pamuk	21,741,650	4,169,082	5,910,470	10,801,670	17,069,376
Pirinç	-	-	-	-	3,900,166
Toplam	56,945,140	92,596,234	186,105,428	445,114,268	454,184,702

Kaynak: ZCE

lem görürken, pirince dayalı vadeli işlemler ilk defa 2009 yılında başlamış, yıl içinde 4 milyon adet civarında işlem gerçekleşmiştir.

IV. AFRIKA

Önceleri sömürgecilik, ardından açlık, kuraklık ve iç savaşlar sebebiyle dünyanın en az gelişmiş coğrafyası olan Afrika'da, emtia ürünlerinin işlem gördüğü çeşitli borsalar bulunurken, rapor kapsamında Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası incelenecektir.

Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası

Güney Afrika'da vadeli işlemler ilk defa özel bir banka bünyesinde yapılırken, daha sonra çeşitli banka ve aracı kurumların önderliğinde Güney Afrika Vadeli İşlem Borsası (South Africa Futures Exchange-SAFEX) kurulmuştur. 2001 yılında ise Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası (Johannesburg Stock Exchange-JSE), SAFEX'i satın almış ve bünyesine katmıştır. JSE hakkında detaylı bilgiye Sermaye Piyasasında Gündem'in Nisan 2008 tarihli yayınından ulaşabilirsiniz.

İleride bahsedilecek olan ve emtia ürünlerinin işlem gördüğü SAFEX-Agric piyasasının üyeleri arasında ağırlıklı finansal aracı kurumların olduğu toplamda 80 civarında üyesi bulunmaktadır.

1. Piyasalar-Ürünler

JSE bünyesinde dört piyasa mevcuttur.

• **Hisse Senetleri Piyasası:** Ana pazar ve alternatif pazar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

• **Safex-ED:** Bu piyasada hisse senedi ve hisse senedi endekslerine dayalı türev ürünler işlem görmektedir.

• **Yield-X:** Faiz ve faize dayalı türev ürünler bu piyasada işlem görmektedir.

• **Safex-Agric:** Bu piyasada çeşitli emtia ürünlerine dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri işlem görmektedir.

Safex-Agric piyasasında işlem gören ürünler fiziki teslimata dayalı olarak ihraç edilen darı (100 ton), mısır (100 ton), buğday (50 ton), ayçiçeği (50 ton) ve soya fasulyesine (25 ton) dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ile bu sözleşmelere dayalı opsiyon sözleşmeleridir.

Safex-Agric piyasasında işlem gören emtia ürünleri ağırlıklı olarak tarımsal ürünler iken, 2009 yılında ürün çeşitliliğini artırmak için CME Grup ile çeşitli lisans anlaşmaları yapılmıştır. İlk yapılan anlaşmada CME'nin mısır (100 ton) fiyatlarına dayalı olarak nakit mutabakatalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri Safex-Agric'de işlem görmeye başlamıştır. Ardından, Eylül 2009'da ise CME'nin altın (10 ons), platin (10 ons) ve ham petrol (16 m³) fiyatları üzerine vadeli işlem sözleşmeleri nakdi uzlaşma esasına göre piyasada yerini almıştır.

2. Veriler

JSE'nin emtia işlem hacimlerine bakıldığında vadeli işlem sözleşmelerinde ağırlığın darı üzerine hazırlanan kontratlarda olduğu görülmektedir. 2009 yılında bu ürün bazında yapılan işlem hacmi 1 milyon adettir. Ardından buğday ve ayçiçeğine dayalı kontratlar

JSE İşlem Hacmi (Adet Kontrat)				
	2006	2007	2008	2009
Vadeli İşlem Sözleşmeleri	1,427,618	1,726,059	1,905,063	1,641,842
Darı	1,056,872	1,239,306	1,197,296	999,061
Buğday	264,925	378,289	469,521	379,365
Ayçiçeği	68,882	64,402	165,135	127,807
Soya Fasulyesi	36,939	44,062	73,111	116,530
Mısır	-	-	-	15,016
Altın	-	-	-	1,725
Platin	-	-	-	1,596
Ham Petrol	-	-	-	742
Opsiyonlar	512,518	675,992	727,872	266,738
Darı	426,631	527,478	524,742	224,035
Buğday	69,659	140,545	176,079	28,620
Soya Fasulyesi	10,239	5,983	21,073	7,108
Ayçiçeği	5,989	1,986	5,978	6,914
Mısır	-	-	-	61
Toplam	1,940,136	2,402,051	2,632,935	1,908,580
Kaynak: JSE				

gelirken, 2009 yılında işlemlere başlayan mısır dayalı kontratların sayısı 15.000 adeti geçmiştir. Yine 2009'da işlemlere başlayan altın, platin ve ham petrole dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde işlemler kıstıtlı kalmıştır.

Opsiyonlar ise 2009'daki toplam işlem hacminin yalnızca %14'ünü oluşturmuştur. Vadeli işlem sözleşmelerine benzer bir sıralaması olan opsiyonlarda işlemler en fazla darı sözleşmelerinde gerçekleşmiştir. 2009 yılına kadar genel bir düşüşün yaşandığı opsiyonların işlem hacminde, 2009 yılında 270.000 sözleşme işlem görmüştür. Diğer taraftan yine 2009'da işlemlere başlayan mısır sözleşmelerinin işlem hacmi ise sınırlıdır.

GENEL DEĞERLENDİRME

Finansal piyasalar ve borsaların yanında, geçmişte çok eskiye dayanan emtia işlemleri, günümüzde artan teknolojinin de etkisiyle organize borsalarda yapılmaya başlanmıştır. İşlemler finansal borsaların bu ürünler için ayrılmış piyasalarında, ya da bu ürünler için oluşturulmuş ayrı borsalarda yapılmaktadır.

İşlem gören ürünler arasında tarım, hayvancılık ve orman ürünleri; petrol ve enerji ürünleri; endüstriyel metaller; altın, gümüş, platin gibi değerli metaller ve bu emtiaları kapsayan endekslere dayalı ürünler bulunmaktadır.

Türkiye'de tarımsal ve hayvansal ürünlerin spot alım-satımı ağırlıklı olarak TOBB'a bağlı olan ticaret borsalarında yapılırken, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda (VOB) emtialara dayalı vadeli işlem sözleşmeleri de işlem görmektedir. Ancak VOB'daki söz konusu kontratlara olan ilgili oldukça sınırlı kalmıştır. Bir diğer emtia borsası olan İstanbul Altın Borsası'nda ise her ne kadar altın, gümüş ve platin gibi değerli metallerin alım-satımı yapılıyorsa da platin işlemleri ilgi görmemektedir.

Avrupa kıtası emtia piyasası konusunda önemli bir hacme sahiptir. Finansal piyasalarda uzmanlaşmış borsaların, emtia piyasalarına gösterdiği ilgi ise dikkat çekicidir.

Metal borsası olarak faaliyetlerine başlayan Londra Metal Borsası, zamanla ürünleri arasına plastik

hammaddesi ve kütük çelik ürünlerini de eklemiştir. İşlemler metal konusunda yoğunlaşırken, özellikle alüminyum, toplam işlem hacminin yarısını oluşturmaktadır.

Diğer taraftan NYSE Euronext'in türev ürünler piyasası olan Life, tüm NYSE Euronext piyasalarında faaliyet gösterirken; Londra, Paris ve ABD'de emtialara dayalı ürünler işlem görmektedir. Londra ve Paris'te işlemler ağırlıklı olarak tarım ürünlerinde gerçekleşirken, ABD'de metallere dayalı ürünlerde işlemler yapılmaktadır.

Bir diğer Avrupalı borsa olan Eurex'in sunduğu geniş ürün yelpazesinde, işlemler ağırlıklı olarak finansal ürünlerde yapılmaktadır. Ancak emtia ürünleri arasında da özellikle CO₂ emisyonları ve değerli metaller ile çeşitli tarımsal ve hayvansal ürünleri kapsayan endekslere dayalı ürünler bulunmaktadır. Avrupalı enerji borsaları olan Powernext ve Avrupa Enerji Türevleri borsalarında ise, elektrik enerjisi ve doğalgaz gibi ürünler işlem görmektedir.

ABD'li CBOT ve CME'nin birleşmelerinin ardından, NYMEX'i de bünyelerine katmaları sonucunda, CME Grubu emtia borsaları arasında önemli bir konuma ulaşmıştır. Çok geniş bir ürün yelpazesine sahip CME Grubunda işlemler ağırlıklı olarak faiz oranı ve hisse senedi endeksi gibi finansal ürünlerde yoğunlaşırken, işlemlerin dörtte biri enerji ve tarımsal-hayvansal ürünlerde yapılmıştır. Diğer taraftan Intercontinental Exchange, holding yapılanması ile ABD, Avrupa ve Kanada gibi farklı coğrafyalarda faaliyet göstermektedir. ABD'de finansal ürünlerin yanı sıra, şeker emtialarında da önemli bir işlem hacmine sahip olan borsanın Avrupa birimi enerji, Kanada birimi ise tarımsal ürünler konusunda yoğunlaşmıştır. Diğer taraftan, Brezilya'daki BM&F BOVESPA menkul kıymetler borsasında işlem gören emtialarda tarımsal ürünler ağırlıklı olmakla birlikte emisyon ürünleri de işlem görmektedir.

Son yıllarda ekonomik büyümeleri ile öne çıkan Çin, Hindistan ve Rusya'da emtiaların da işlem gördüğü çeşitli borsalar bulunmaktadır. Rusya'da ağırlıklı petrol ürünleri bulunurken, diğer ülkelerde tarımsal ürünler geniş yer tutmaktadır. Bir diğer Asya ülkesi olan Japonya'daki Tokyo Emtia Borsası'nda ise işlem hacimleri yıllar itibarıyla gerilerken, işlemler ağırlıklı

olarak değerli metaller üzerinde yoğunlaşmıştır.

Afrika kıtasının önde gelen borsalarından olan Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası, sunduğu tarımsal ürünlere dayalı kontratların ardından, CME grubu ile yaptığı lisans anlaşmaları ile ürün çeşitliliğini artırmaktadır.

KAYNAKÇA

"Amerika ve Asya Pasifik Karbon Borsaları", Özcan Çikot, Sermaye Piyasasında Gündem, Ağustos 2009

"Avrupa'da Karbon ve Enerji Borsaları", Özcan Çikot, Sermaye Piyasasında Gündem, Haziran 2009

"Borsa Birleşmeleri ve Stratejik Ortaklıklar", Özcan Çikot, Sermaye Piyasasında Gündem, Nisan 2008

"Brezilya Sermaye Piyasası", Gökben Altaş, Sermaye Piyasasında Gündem, Haziran 2008

"Çin Halk Cumhuriyeti Sermaye Piyasası", Efsun Ayça Değertekin, Sermaye Piyasasında Gündem, Şubat 2009

"Güney Afrika Sermaye Piyasası", Gökben Altaş, Sermaye Piyasasında Gündem, Nisan 2008

"Rusya Sermaye Piyasası", Efsun Ayça Değertekin, Sermaye Piyasasında Gündem, Ocak 2008

Alman Kanunları Arşivi: www.iuscomp.org/gla

Avrupa Enerji Borsası (EPEX): www.epexspot.com

Avrupa Enerji Türevleri Borsası: www.endex.nl

Barclays Capital: www.barcap.com

BM&F BOVESPA: www.bmfbovespa.com.br

CME Grubu: www.cmegroup.com

Çoklu Emtia Borsası: www.mcxindia.com

Dow Jones Endeksleri: www.djindexes.com

Dünya Borsalar Federasyonu:
www.world-exchanges.org

Dünya Uydu Şirketi: www.earthsat.com

Emlak Yatırımları Bilgi Bankası: www.ipd.com

EUREX: www.eurexchange.com

Goldman Sachs: www.goldmansachs.com

Intercontinental Exchange: www.theice.com

İstanbul Altın Borsası: www.iab.gov.tr

Jefferies & Company: www.jefferies.com

Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası:
www.jse.co.za

Londra Metal Borsası: www.lme.com

MDA Federal: www.mdafederal.com

NYSE Euronext Liffe: www.euronext.com

Powernext: www.powernext.fr

Russell Investments: www.russell.com

Rusya İşlem Sistemi Menkul Kıymetler Borsası:
www.rts.ru

Sigorta Hizmetleri Ofisi: www.iso.com

S&P: www.standardandpoors.com

STOXX Ltd: www.stoxx.com

Şanghai Türev Borsası: www.shfe.com.cn

Tokyo Emtia Borsası: www.tocom.or.jp

Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB):
www.tobb.org.tr

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası:
www.tcmb.gov.tr

Uluslararası Menkul Kıymetler Borsası:
www.ise.com

Vadeli İşlemler Sektörü Birliği:
www.futuresindustry.org

Zhengzhou Emtia Borsası: www.czce.com.cn



Esra Esin Savaşan
esavasan@tspakb.org.tr

GÜNDEMDEKİ MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ

Ocak ayında, aracılık faaliyetlerini düzenleyen tebliğ ile aracı kurumların hesap planını düzenleyen tebliğde değişikliğe gidilmiştir. Gerçekleştirilen düzenleme değişikliklerine aşağıda yer verilmiştir.

DÜZENLEME DEĞİŞİKLİKLERİ

ARACILIK FAALİYETLERİ VE ARACI KURULUŞLARA İLİŞKİN ESASLAR HAKKINDA TEBLİĞDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR SERİ:V, NO:115 SAYILI TEBLİĞ

Aracılık faaliyetleri ile bu faaliyetleri yapacak kuruluşların, kuruluş, faaliyet ve yetkilendirilmelerine ilişkin esasları Seri:V, No:46 sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" ile düzenlenmektedir.

16.01.2010 tarih ve 27464 sayılı Resmi Gazete'de, ilgili Tebliğde değişiklik yapan Seri:V, No:115 sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yayımlanmıştır. Tebliğ, yayımı tarihinden itibaren üç ay sonra yürürlüğe girecektir.

Düzenleme ile, Tebliğin müşteri hesaplarındaki nakit alacak bakiyelerinin kullanım esaslarını düzenleyen 50. maddesinde değişiklik yapılmıştır. Değişiklik ile ilgili maddeye;

- Müşteri nakitlerinin Tebliğ uyarınca değerlendirilmesinin, söz konusu nakitleri Yatırımcıları Kuruma Fonu güvencesinden çıkarmayacağı,
- Bankalar nezdinde tutulmakta olan müşteri nakitlerinin, aracı kurum müşterileri için açılacak olan münferit bir hesapta, aracı kurumun kendi nakit varlığından ayrı olarak izlenmesinin esas olduğu,
- Müşteriler adına açılacak olan hesabın açıkça ilgili aracı kurum müşterilerine ait olduğu belirtilecek şekilde tanımlanmasının gerektiği ve amacı dışında kullanılamayacağı,

- Müşteri nakit varlıklarının saklandığı hesapların kredi teminatı olarak gösterilemeyeceği, yönünde hükümler eklenmiştir.

ARACI KURUM HESAP PLANI VE PLANIN KULLANIM ESASLARI HAKKINDA TEBLİĞDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR SERİ:Xİ, NO:30 SAYILI TEBLİĞ

Aracı kurumların düzenlemek ve yayımlamak zorunda oldukları mali tablolarının sağlıklı karşılaştırma yapılmasına elverişli, genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine uygun şekilde düzenlenmelerini sağlayarak, kurumların mali durumlarının güvenilir bir şekilde izlenebilmesine imkan hazırlamak amacıyla aracı kurum hesap planı ve kullanım esasları Seri:Xİ, No:7 sayılı "Aracı Kurum Hesap Planı ve Planın Kullanım Esasları Hakkında Tebliğ" ile düzenlenmektedir.

16.01.2010 tarih ve 27464 sayılı Resmi Gazete'de, ilgili Tebliğde değişiklik yapan Seri: XI, No:30 sayılı "Aracı Kurum Hesap Planı ve Planın Kullanım Esasları Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yayımlanmıştır.

Düzenleme ile, Seri:Xİ, No:7 sayılı Aracı Kurum Hesap Planı ve Planın Kullanım Esasları Hakkında Tebliğin ekinde yer alan Aracı Kurum Hesap Planına aşağıdaki hesap numaraları eklenmiştir:

- 1185 Aracı Kuruluş Varantları,
- 8280 Emanet Aracı Kuruluş Varantları,
- 8780 Emanet Aracı Kuruluş Varantlarından Alacaklılar.

Yurtiçi Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon TL	2007	2008	2009/11	%Δ
TL Mevduat	209,846	268,803	287,950	7.1%
DTH	104,196	127,823	138,833	8.6%
Katılım Bankalarında Toplanan Fonlar	14,828	18,796	25,954	38.1%
DİBS	56,851	62,747	64,804	3.3%
Eurobond	4,281	4,478	5,201	16.1%
Yatırım Fonları	26,498	24,200	31,409	29.8%
Repo	2,733	2,199	3,634	65.3%
Emeklilik Yatırım Fonları	4,559	6,042	8,796	45.6%
Hisse Senedi	31,246	19,623	38,781	97.6%
Toplam	455,038	534,711	605,362	13.2%
Yurtdışı Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon TL	2007	2008	2009/11	%Δ
Hisse Senedi	81,085	35,417	71,342	101.4%
DİBS	36,618	30,221	32,969	9.1%
Eurobond	432	927	1,259	35.8%
Mevduat	5,735	9,972	12,263	23.0%
Toplam	123,870	76,537	117,834	54.0%
Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
Milyon TL	2008	2009	29/01/2010	%Δ
Milyon \$	182,025	350,761	367,444	4.8%
Halka Açık Kısımın Piyasa Değeri (Milyon \$)	119,698	235,837	247,754	5.1%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	36,816	78,128	81,946	4.9%
	30.8%	32.8%	33.1%	A.D.
İMKB'de İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı				
	2008	2009	29/01/2010	%Δ
İşlem Gören Şirketler	317	314	314	A.D.
İşlem Gören Borsa Yatırım Fonları	9	10	10	A.D.
Birincil Halka Arzlar				
	2008	2009	29/01/2010	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	1,895	76	-	A.D.
Hisse Senedi Sayısı	3	2	-	A.D.
Halka Açık Şirket Kârlılığı				
	2006	2007	2008	%Δ
Kâr Eden Şirket Sayısı	219	252	171	-32.1%
Zarar Eden Şirket Sayısı	100	68	141	107.4%
Kâr Edenlerin Toplam Kârı (Milyon TL)	22,575	31,962	25,660	-19.7%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon TL)	-1,271	-714	-3,514	391.9%
Toplam Kâr/Zarar (Milyon TL)	21,303	31,248	22,146	-29.1%
Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2008	2009	29/01/2010	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	365	674	759	12.5%
B Tipi Yatırım Fonları	15,253	19,047	19,105	0.3%
Emeklilik Yatırım Fonları	4,193	6,084	6,285	3.3%
Borsa Yatırım Fonları	128	170	124	-27.2%
Yatırım Ortaklıkları	152	339	369	8.9%
Gayrimenkul Yat.Ort.	776	1,904	2,106	10.6%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	27	55	71	29.6%
Toplam	20,895	28,273	28,819	1.9%
Kurumsal Yatırımcı/GSYH	3.3%	4.5%	4.6%	A.D.
Yatırımcı Sayısı				
	2008	2009	2010/01	%Δ
Yatırımcı Sayısı	989,853	1,000,261	1,003,687	0.8%
Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2007	2008	2009	%Δ
Hisse Senedi Saklama Bakiyeleri	70,213	27,297	56,246	106.1%
Saklamadaki Payı	72%	67%	67%	-0.2%
Hisse Senedi İşlem Hacimleri	144,143	142,126	91,965	-35.3%
İşlem Hacmi Payı	24%	27%	15%	A.D.
Net Hisse Senedi Yatırımı	4,533	-2,988	528	A.D.
TSPAKB Üyeleri				
	2008	2009	29/01/2010	%Δ
Araç Kurumlar	104	103	103	0.0%
Bankalar	41	41	41	0.0%
Toplam	145	144	144	0.0%

İMKB İşlem Hacimleri*	Milyar \$	2007	2008	2009	%Δ
Hisse Senedi Piyasası					
Aracı Kurum	602	514	624	21.4%	
Tahvil-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı					
Aracı Kurum	106	95	88	-7.2%	
Banka	800	681	712	4.6%	
TCMB+Takasbank	0	0	0	9.0%	
Toplam	906	776	800		
Repo-Ters Repo Pazarı					
Aracı Kurum	762	852	676	-20.7%	
Banka	3,239	3,704	2,955	-20.2%	
TCMB+Takasbank	300	288	499	72.9%	
Toplam	4,300	4,844	4,129	-14.8%	

*:Alım-Satım Toplamıdır.

VOB Verileri*	2008	2009	2010/01	%Δ
İşlem Gören Kontrat Sayısı (Milyon Adet)	54	79	4	A.D.
Hacim (Milyon TL)	415,925	668,346	53,339	A.D.
Açık Pozisyon (Dönem Sonu)	209,382	188,976	251,206	A.D.

*:Alım-Satım Toplamıdır.

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler*					
	Milyon TL	2007	2008	2009/09**	%Δ
	Dönen Varlıklar	3,377	3,689	4,547	23.3%
	Duran Varlıklar	464	474	677	42.9%
	Aktif Toplam	3,841	4,163	5,225	25.5%
	Kısa Vadeli Yükümlülükler	1,641	1,980	3,120	57.6%
	Uzun Vadeli Yükümlülükler	46	33	44	31.2%
	Azınlık Payları	212	180	0	A.D.
	Ana Ortaklık Özsermaye	1,942	1,970	2,061	4.6%
	Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	3,841	4,163	5,225	25.5%
	Net Komisyon Gelirleri	605	473	411	A.D.
	Faaliyet Kârı/Zararı***	302	73	123	A.D.
	Net Kâr	309	181	247	A.D.
	Personel Sayısı	5,860	5,102	4,697	-7.9%
	Şubeler	234	185	156	-15.7%
	İrtibat Bürosu	51	44	38	-13.6%
	Acente Şubeleri	4,775	5,664	5,727	1.1%

*:UFRS'ye ilişkin tebliğ 2008'de değişmiştir.

**:Solo veriler.

***:2007 için esas faaliyet kândır.

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi	2008	2009	29/01/2010	%Δ
İMKB-100	26,864	52,825	54,651	3.5%
İMKB-100 (En Yüksek)	54,708	52,825	53,368	5.0%
İMKB-100 (En Düşük)	21,228	23,036	55,469	131.7%
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon \$)	1,041	1,254	2,065	64.7%

Yurtdışı Borsa Endeksleri	2008	2009	29/01/2010	%Δ
ABD Nasdaq 100	1,212	1,860	1,741	-6.4%
ABD S&P 500	903	1,115	1,074	-3.7%
Almanya DAX	4,810	5,957	5,609	-5.9%
Arjantin Merval	1,080	2,321	2,299	-1.0%
Brezilya Bovespa	37,550	68,588	65,402	-4.6%
Fransa CAC 40	3,218	3,936	3,739	-5.0%
Güney Afrika FTSE/JSE	21,509	27,666	26,676	-3.6%
Hindistan BSE Sens	9,647	17,465	16,358	-6.3%
Hong Kong Hang Seng	14,387	21,873	20,122	-8.0%
İngiltere FTSE 100	4,434	5,413	5,189	-4.1%
Japonya Nikkei 225	8,860	10,546	10,198	-3.3%
Meksika IPC	22,380	32,120	30,392	-5.4%
Rusya RTS	632	1,445	1,463	1.3%

A.D.: Anlamı değil

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

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

