

# TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI



## TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI

2007 yazında ABD’de başlayan olumsuz gelişmeler, Eylül 2008’de Lehman Brothers’ın iflası ile devam etmiş, küresel çapta bir finansal krizin yaşanmasına sebep olmuştur.

Krizin sermaye piyasasına etkileri 2009’un ilk çeyreğine kadar devam ederken, böylesi geniş çapta yaşanan bir krizin sebepleri küresel alanda tartışılmış, düzenlemeler ve uygulamalar açısından eksik ve hatalı noktaların tespit edilerek düzeltilmesine yönelik önlemlerin alınması kararlaştırılmıştır.

***Gelişmekte olan piyasalarda 2009 yılında başlayan iyileşme süreci, 2010 yılında da devam etmiştir.***

Başta AB üyesi ülkeler olmak üzere birçok gelişmiş ülke, krizin ardından hala ekonomik zorluklar ile mücadele ederken, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde 2009 yılında başlayan iyileşme süreci 2010 yılında da devam etmiş, piyasa göstergelerinde olumlu performanslar kaydedilmiştir.

Bu bölümde Türkiye sermaye piyasası, öncelikle uluslararası karşılaştırmalar çerçevesinde incelenecek, ardından 2010 gelişmeleri detaylı şekilde analiz edilecektir.

### ULUSLARARASI KARŞILAŞTIRMALAR

***Uluslararası rekabet artmaktadır.***

Uluslararası sermaye piyasalarında 2000’li yıllarda ön plana çıkan ülkeler arası rekabet, son yıllarda mevzuat, teknoloji ve ürün çeşitliliği gibi konularda yoğunlaşmıştır.

***ABD’de konut kredilerinden kaynaklanan sorunlar küresel bir krize dönüşmüştür.***

Ancak, 2007 yılında ABD’nin ipotekli konut finansmanı (mortgage) piyasasındaki olumsuz gelişmelerin, uluslararası rekabetin, teknolojik altyapının ve finansal inovasyonun had safhaya ulaştığı sermaye piyasalarında etkileri yıkıcı olmuştur.

ABD kaynaklı bu olumsuz gelişmeler, 2008 yılında bütün dünyayı etkileyen küresel bir krize dönüşmüştür. Birçok ülke ekonomilerini canlandırmak için, uluslararası kurumlardan kredi kullanırken, ülkelerin kredi notları düşürülmüştür. Sonuç olarak, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler, ekonomilerinde yaşanan tahribatı düzeltmek için çeşitli çalışmalar başlatmıştır.

***Uluslararası koordinasyonun güçlenmesi için adımlar atılmıştır.***

Küresel kriz, finansal mimarideki eksikliklerin, muhasebe standartları, düzenleyici ve denetleyici sistem, finansal inovasyon ve kredi derecelendirme kuruluşları gibi çok geniş bir alana yayıldığını göstermiştir. Bu noktada, ulusal bazda yapılan çalışmaların uluslararası platformlara taşınmasının gerekliliği ortaya çıkmıştır. Uluslararası koordinasyonun güçlendirilmesi için Finansal İstikrar Kurulu başta olmak üzere, Uluslararası Para Fonu, Uluslararası Ödemeler Bankası, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu gibi birçok uluslararası kurumun ortak çalışmalar yürütmesi gündeme gelmiştir.

2010 yılında sistemik riskten ücretlendirme politikalarına, tezgahüstü piyasalardan kurumsal yönetim ve kredi derecelendirme kurumlarına kadar birçok başlıkta revizyon ve geliştirme yapılırken; bu konulara yönelik prensip ve takvimler yayınlanmıştır. Ancak bu çalışmaların köklü bir reform çalışması olmadığı, sadece mevcut sistemin eksikliklerinin giderilmesi yönünde yapılan uygulamalar olduğu da getirilen eleştirilerdendir.

***Uluslararası standartlar geliştirilmektedir.***

Bu bölümde, öncelikle Türkiye sermaye piyasasının uluslararası piyasalardaki yerinin tespiti ile başlanacak, ardından bazı ölçütler dahilinde kıyaslanabilir olduğu düşünülen gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırmalar yapılacaktır. Devamında Türkiye özelinde yatırım araçlarının getirilerinin karşılaştırılması ve sermaye piyasasının detaylı analizine yer verilecektir.

Araştırmaya konu olan ülkeler ile ilgili veriler çeşitli uluslararası örgütlerden alınmıştır. Gayrisafi yurtiçi hasıla verileri, Uluslararası Para Fonunun (IMF) veri tabanından Nisan 2011’de alınan yıllık dolar bazındaki verilerdir. Türkiye’ye ait verilerde ise Türkiye İstatistik Kurumunun (TÜİK) dolar bazında açıkladığı rakamlar kullanılmıştır.

## **KÜRESEL KARŞILAŞTIRMALAR**

### **Hisse Senetleri**

Hisse senetleriyle ilgili veriler, Dünya Borsalar Federasyonundan (World Federation of Exchanges-WFE) alınmıştır. WFE’ye üye 59 ülkenin 54 borsası arasında, seçilen başlıklarda sıralama yapılmıştır.

***WFE’ye üye 54 borsa ve borsa grubu arasında sıralama yapılmıştır.***

2008’de yaşanan krizin ardından finansal piyasalar, 2009 yılında toparlanmaya başlamıştı. Krizle beraber gerileyen piyasa değeri 2009 sonunda 47 trilyon \$ iken, 2010 sonunda %18 artarak 55 trilyon \$’a ulaşmıştır.

Piyasa değerine göre borsa sıralamasına bakıldığında, ilk sırada önceki yıl olduğu gibi New York Borsasının (NYSE) yer aldığı görülmektedir. Tokyo Borsası ve Euronext Grubu artan piyasa değerlerine rağmen birer sıra gerilerken, Brezilyalı BM&F BOVESPA ve Hintli Bombay Borsası 2010 yılında sıralamada yer değiştirmiştir.

2010 yılında, toplam piyasa değerinin %70’ini ilk 10 borsa oluşturmuştur. Bu borsalar içinde 2009 yılına göre piyasa değeri en yüksek artış gösteren borsa %35 ile Kanadalı TSX Grubu olmuştur

***Toplam piyasa değerinin %70’ini ilk on borsa oluşturmuştur.***

NYSE’nin piyasa değeri bir önceki yıla kıyasla artarken, toplam içindeki payında 1 puanlık gerileme söz konusudur. ABD’li borsalar NYSE ile Nasdaq, toplamda 17 trilyon \$’lık bir piyasa değerine sahiptir. Diğer taraftan, okyanus aşırı bir ortaklık olan

NYSE-Euronext'in toplam piyasa değeri ise 16 trilyon \$'dır. Avrupa'nın en büyüğü ise 3,6 trilyon \$ piyasa değeri ile toplam piyasa değeri içinde %7 payı bulunan Londra Borsası Grubudur.

**İMKB, 308 milyar \$ piyasa değeriyle 28. sıraya gerilemiştir.**

2008 yılında gerileyen piyasa değerine bağlı olarak 30. sıraya inen İMKB, 2009 yılında 25. sıraya kadar çıkmıştı. Ancak 2010 yılında İMKB'nin piyasa değeri bir önceki yıla kıyasla %30 artmasına karşın, sıralamada 28. sıraya inmiştir. Bunun sebebi, Dünya Borsalar Federasyonuna 2010 yılı içinde daha yüksek piyasa değerli Suudi Arabistan ve Rus MICEX borsalarının üye olması, yükselen piyasalardan Şili ve Endonezya Borsalarının piyasa değerlerinin daha hızlı artmasıdır.

Borsaların Piyasa Değeri (2010)					
	Ülke	Piyasa Değeri (Milyar \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/GSYH	
1	New York Borsası	ABD	13,394	24.4%	91%
2	Nasdaq	ABD	3,889	7.1%	27%
3	Tokyo Borsası	Japonya	3,828	7.0%	70%
4	Londra Borsası Grubu	İngiltere, İtalya	3,613	6.6%	84%
5	Euronext	Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz	2,930	5.3%	72%
6	Şanghay Borsası	Çin	2,716	4.9%	46%
7	Hong Kong Borsası	Hong Kong	2,711	4.9%	1205%
8	TSX Grubu	Kanada	2,170	4.0%	138%
9	Bombay	Hindistan	1,632	3.0%	106%
10	BM&F BOVESPA	Brezilya	1,546	2.8%	74%
<b>28</b>	<b>İMKB</b>	<b>Türkiye</b>	<b>308</b>	<b>0.6%</b>	<b>42%</b>
<b>Toplam*</b>			<b>54,884</b>	<b>100.0%</b>	<b>94%</b>

Kaynak: IMF, İMKB, TÜİK, WFE  
\*Toplam değere Osaka ve Ulusal Hindistan borsaları çifte kotasyondan dolayı dahil edilmemiştir.

WFE'ye üye borsaların toplam piyasa değeri büyüklüklerinin, bu borsaların yer aldığı ülkelerdeki GSYH büyüklüğüne oranı 2009 yılında %90 iken, 2010 yılında %94'e yükselmiştir. Bu karşılaştırmada milli gelirinin 12 katı piyasa büyüklüğüne sahip olan Hong Kong dikkat çekmektedir.

**Bombay Borsasında 5.034 şirket işlem görmektedir.**

Borsalara kote olan yerli ve yabancı şirket sayısına göre yapılan sıralamada Bombay Borsası, tamamı yerli olan 5.034 şirket ile ilk sırada yer almaktadır. Bu şirket sayısı ile Bombay Borsası, dünya genelinde kote olan şirketlerin %11'ini barındırmaktadır. Diğer taraftan Bombay Borsasını sırasıyla 3.741 şirketle Kanadalı TSX Grubu ve 3.345 şirketle BME İspanya Borsası takip etmektedir. Dördüncü sırada Londra Borsası Grubu bulunmaktadır. Grup, Londra Borsası ile İtalya Borsasından oluşmaktadır.

**Londra Borsası, en fazla yabancı şirketin kote olduğu borsadır.**

Uluslararası finans merkezlerinden olan New York ve Londra, yabancı şirketlerin ilgisini çekmektedir. ABD'li Nasdaq ve New York borsalarında sırasıyla 2.778 ve 2.317 şirket kote iken, bu şirketlerin toplamda %16'sı yabancı kökenlidir. Londra Borsasında ise 2.966 kote şirketin %20'si diğer bir ifadeyle 604 tanesi yabancı merkezlidir. Londra Borsası Grubu WFE'ye üye

borsalar arasında en fazla yabancı şirketin kote olduğu borsa konumundadır.

<b>Borsaya Kote Olan Toplam Şirket Sayısı (2010)</b>			
	<b>Şirket Sayısı</b>	<b>Toplamdaki Payı</b>	
1	Bombay Borsası	5,034	11.1%
2	TSX Grubu	3,741	8.2%
3	BME İspanya Borsası	3,345	7.3%
4	Londra Borsası Grubu	2,966	6.5%
5	Nasdaq	2,778	6.1%
6	New York Borsası	2,317	5.1%
7	Tokyo Borsası	2,293	5.0%
8	Avustralya Borsası	1,999	4.4%
9	Kore Borsası	1,798	4.0%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1,552	3.4%
<b>29</b>	<b>İMKB</b>	<b>338</b>	<b>0.7%</b>
	<b>Toplam</b>	<b>45,516</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: WFE, İMKB

Toplam şirket sayısında İMKB, 338 adet şirket ile 29. sırada yer almaktadır. 2008 yılında başlatılan Halka Arz Seferberliği'nin sonuçlarının alındığı 2010 yılında, borsada işlem gören şirketlerin sayısında artış yaşanmış, ilk defa yabancı bir şirket İMKB'ye kote olmuş, sonuç olarak sıralamada İMKB bir önceki seneye kıyasla 2 basamak yükselmiştir.

WFE'ye üye borsaların toplam hisse senedi işlem hacimleri 2009 yılına kıyasla %22 gerileyerek 63 trilyon \$'a inmiştir. İlk on borsa detaylı incelendiğinde NYSE'nin işlem hacminde hemen hemen bir değişim olmadığı; Euronext, Şenzhen ve Kore borsaları dışındaki tüm borsaların hisse senedi işlem hacminin ise gerilediği görülmektedir. En büyük gerileme 2009 yılında ilk sırada yer alan Nasdaq'ta yaşanmıştır. Bir önceki yıla kıyasla %56 gerileyen Nasdaq'ın işlem hacmi 13 trilyon \$'a inmiştir. %29 ile en yüksek artışın yaşandığı Şenzhen Borsası ise bir önceki yılın sıralamasına kıyasla bir basamak yükselmiştir.

**Şanghay Borsası işlem hacminde 3. sıraya yükselmiştir.**

ABD'li borsaların toplamına bakıldığında, 2009 yılında Nasdaq ve New York borsaları, toplam hisse senedi işlem hacminin %58'ini üretirken, bu oran 2010 yılında 10 puan düşerek %48'e inmiştir. Bu iki borsanın toplam işlem hacmi (30 trilyon \$) neredeyse WFE üyesi diğer borsaların toplam işlem hacmi (33 trilyon \$) kadardır. Diğer taraftan, ilk on içinde yer alan Çinli iki borsa bir önceki yıla kıyasla dünya genelindeki toplam işlem hacmi payını 3 puan yükselterek %13'e çıkarmıştır.

**ABD'li iki borsa 30 trilyon \$ işlem hacmine sahiptir.**

Bu dönem içinde, işlem hacmini %35 oranında artırarak 426 milyar \$'a çıkaran İMKB, 2009 yılına kıyasla sırasını 2 basamak yükselterek, 19. sıraya yerleşmiştir.

Hisse Senedi Hacmi (2010)			
	HS Hacmi (Milyar \$)	HS Hacmi Payı	Hacim/Piyasa Değeri
1 New York Borsası	17,796	28.2%	133%
2 Nasdaq	12,659	20.1%	325%
3 Şanghai Borsası	4,496	7.1%	166%
4 Tokyo Borsası	3,788	6.0%	99%
5 Şenzhen Borsası	3,573	5.7%	272%
6 Londra Borsası Grubu	2,741	4.3%	76%
7 Euronext	2,018	3.2%	69%
8 Deutsche Börse	1,628	2.6%	114%
9 Kore Borsası	1,607	2.5%	147%
10 Hong Kong Borsası	1,496	2.4%	55%
<b>19 İMKB</b>	<b>426</b>	<b>0.7%</b>	<b>138%</b>
<b>Toplam</b>	<b>63,091</b>	<b>100.0%</b>	<b>115%</b>

Kaynak: İMKB, WFE

### Sabit Getirili Menkul Kıymetler

**ABD, küresel SGMK stokunun %38'ine sahiptir.**

Sabit getirili menkul kıymet (SGMK) stokuyla ilgili veriler, Uluslararası Ödemeler Bankasının (Bank for International Settlements-BIS) 74 ülkeden topladığı bilgiler ışığında hazırlanmıştır. Ülkeler, 2010 Eylül sonu itibarıyla SGMK stoklarının büyüklükleri göz önüne alınarak sıralanmıştır. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları ise 2010 yılının tamamına dair tahminleri kapsamaktadır. Dünya sıralamasında ABD 25 trilyon \$ üzerindeki SGMK stoku ile ilk sırada yer almaktadır. ABD sahip olduğu stok tutarı ile küresel alanda %38 paya sahiptir. ABD'nin SGMK stoku GSYH'sinin yaklaşık iki katı kadar iken, özel sektör borçlanma araçları ağırlıktadır.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler (2010/09)						
	SGMK (Myr. \$)	SGMK Payı	SGMK/ GSYH	Kamu Kesimi/ SGMK	Özel Sektör/ SGMK	
1 ABD	25,158	38%	172%	43%	57%	
2 Japonya	13,275	20%	243%	84%	16%	
3 Fransa	3,199	5%	124%	53%	47%	
4 İtalya	3,082	5%	150%	64%	36%	
5 Çin	2,969	4%	51%	54%	46%	
6 Almanya	2,689	4%	81%	58%	42%	
7 İngiltere	1,687	3%	75%	80%	20%	
8 İspanya	1,466	2%	104%	41%	59%	
9 Kanada	1,389	2%	88%	70%	30%	
10 Brezilya	1,294	2%	62%	64%	36%	
<b>24 Türkiye</b>	<b>243</b>	<b>0%</b>	<b>33%</b>	<b>99%</b>	<b>1%</b>	
<b>Toplam</b>	<b>66,340</b>	<b>100%</b>	<b>115%</b>	<b>57%</b>	<b>43%</b>	

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK, SPK

Dünya SGMK stokunun beşte birini elinde tutan Japonya ikinci sırada yer almaktadır. Ülke GSYH'sinin 2,5 katına denk gelen SGMK stoku 13 trilyon \$'ı geçerken, toplam stokun %84'ü kamuya aittir. Japonya ve ABD hemen hemen eşit tutarda (11 trilyon \$) kamuya ait SGMK stokuna sahiptir.

24. sırada yer alan Türkiye'nin SGMK stoku bir önceki yıl sonunda 222 milyar \$ iken, 2010 yılında bu tutar %10 artarak 243 milyar \$'a yükselmiştir. Türkiye'de son beş yılda özel sektör tarafından tahvil ihracına başlanırken, bu araçların toplam SGMK stoku içindeki payı %1 civarındadır.

***Türkiye'de özel sektör borçlanma araçları çok sınırlı kalmıştır.***

### Vadeli İşlem ve Opsiyonlar

Vadeli İşlemler Sektörü Birliği (Futures Industry Association-FIA) tarafından, 53 vadeli işlem ve opsiyon borsasından toplanan verilere dayanarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasının (VOB) küresel piyasalardaki konumu incelenebilmektedir.

Kıyaslamada, bir önceki seneye göre işlem hacmi %21 artarak 3,7 milyar adete ulaşan Kore Borsası ilk sırada yer almaktadır. Kore Borsası 2009 yılında da 3 milyar adetlik işlem hacmi ile ilk sırada yer alıyordu.

***3,7 milyar adete ulaşan işlem hacmiyle Kore Borsası ilk sırada yer almıştır.***

2007 yılında Chicago Mercantile Exchange (CME) ve Chicago Board of Trade'in (CBOT) birleşerek oluşturduğu CME Grubu, 2009 yılında üçüncü sırada yer alırken, %19 artan işlem hacmine bağlı olarak 2010 yılında ikinci sıraya yerleşmiştir. Diğer taraftan, bir önceki yıla kıyasla işlem hacmi hemen hemen hiç değişmeyen Eurex ise 2010 yılında üçüncü sıraya gerilemiştir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Hacimleri (Milyon Adet)				
		2009	2010	Değişim
1	Kore Borsası	3,103	3,749	21%
2	CME Grubu	2,590	3,080	19%
3	Eurex	2,647	2,642	0%
4	NYSE Euronext	1,730	2,155	25%
5	Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Borsası	919	1,616	76%
6	BM&F Bovespa	920	1,422	55%
7	Chicago Opsiyon Borsası	1,136	1,124	-1%
8	Nasdaq OMX	816	1,099	35%
9	Hindistan Çoklu Emtia Borsası	385	1,082	181%
10	Rus İşlem Sistemi	474	624	32%
<b>26</b>	<b>Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB)</b>	<b>79</b>	<b>64</b>	<b>-19%</b>
	<b>Toplam</b>	<b>17,745</b>	<b>22,295</b>	<b>26%</b>

Kaynak: Futures Industry Association, VOB

Liffe Borsaları, Amerikan Borsası (American Stock Exchange) ve NYSE Arca Options Borsasını içeren NYSE-Euronext grubunun işlem hacmi %25 artarak dördüncü sıradaki yerini korumuştur.

Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Borsası'nın işlem hacmi bir önceki yıla kıyasla %76 artarken, ilk on içinde ufak da olsa tek gerileyen işlem hacmi Chicago Opsiyon Borsası'na aittir.

2009 yılında 6 basamak yükselerek 10. sıraya çıkan Şanghai Vadeli İşlemler Borsası, artan işlem hacmine karşın sıralamada gerilemiştir. İşlem hacmi üç kat artan Hindistan Çoklu Emtia Borsası ilk on arasına 9. sıradan girmiştir.

***Hindistan Çoklu Emtia Borsası 9. sıraya yükselmiştir.***



**VOB'un sıralamadaki yeri  
24'ten 26'ya inmiştir.**

Türkiye'deki Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda (VOB) 2010 yılında adet bazında işlem hacmi %19 gerilemiş, 64 milyon adete inmiştir. Borsanın sıralamadaki yeri de 24. sıradan 26. sıraya inmiştir.

### Yatırım Fonları

**ABD, yatırım fonu  
büyüklüğünde ilk sırada yer  
almaktadır.**

ICI (Investment Company Institute), ABD'de bulunan yatırım fonu şirketlerinin birliğidir. Birlik, yatırım fonları, borsa yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları ile ilgili verileri 45 ülkeden toplayarak yayınlamaktadır. İncelenen bu ülkelerdeki yatırım fonlarının toplam büyüklüğü Eylül 2010 sonunda bir önceki senenin aynı dönemine göre %6 artarak 24 trilyon \$'a yaklaşmıştır. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları, 2010 yılının tamamına dair yapılan tahminleri kapsamaktadır.

ABD, 11 trilyon \$'ı aşan yatırım fonu büyüklüğü ile dünya sıralamasında ilk sırada yer almaktadır. Bu tutar dünya genelinin yaklaşık yarısını oluşturmaktadır.

Yatırım Fonları (2010/09)				
	Yatırım Fonları (Milyar \$)	Yatırım Fonu Payı	Yatırım Fonu/ GSYH	
1	ABD	11,267	47.5%	77%
2	Lüksemburg	2,438	10.3%	4437%
3	Fransa	1,669	7.0%	65%
4	Avustralya	1,313	5.5%	106%
5	İrlanda	967	4.1%	473%
6	Brezilya	923	3.9%	44%
7	İngiltere	809	3.4%	36%
8	Japonya	749	3.2%	14%
9	Kanada	587	2.5%	37%
10	Çin	345	1.5%	6%
<b>30</b>	<b>Türkiye</b>	<b>20</b>	<b>0.1%</b>	<b>3%</b>
<b>Toplam</b>		<b>23,696</b>	<b>100.0%</b>	<b>46%</b>

Kaynak: ICI, IMF, TÜİK

**Lüksemburg'da yatırım  
fonlarının büyüklüğü 2,4  
trilyon \$'dır.**

Lüksemburg ve İrlanda'daki yatırım fonları büyüklüğünün milli gelire oranının yüksek olması dikkat çekmektedir. Lüksemburg, vergi ve operasyonel alanlarda sunduğu olanaklardan dolayı yatırım fonu ve yatırım ortaklığı gibi kolektif yatırım kuruluşlarının merkezi haline gelmiştir. Bu nedenle, Avrupa'da pek çok fon Lüksemburg'da kurulmakta, ancak payları diğer ülkelerdeki yatırımcılara satılmaktadır. 2010 sonu milli geliri 52 milyar \$ olarak tahmin edilen bu ülkedeki yatırım fonu büyüklüğü 2010 Eylül itibarıyla 2,4 trilyon \$'dır. İrlanda da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım şirketlerinin alternatif merkezi haline gelmeyi hedeflemektedir.

**Yatırım fonlarında Türkiye  
30. sıradadır.**

2009/09 döneminde olduğu gibi 2010/09 döneminde de Türkiye'deki yatırım fonu büyüklüğü değişmeyerek 20 milyar \$'da kalırken, ülke sıralaması da bir önceki yıl olduğu gibi 30'dur.

## **SEÇİLMİŞ ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRMALAR**

Bu bölümde, Türkiye sermaye piyasası bazı gelişmiş ve gelişmekte olan piyasalarla kıyaslanmaktadır.

***Türkiye'ye benzer ülkeler dikkate alınmıştır.***

### **Hisse Senetleri**

#### ***Endeks Getirileri***

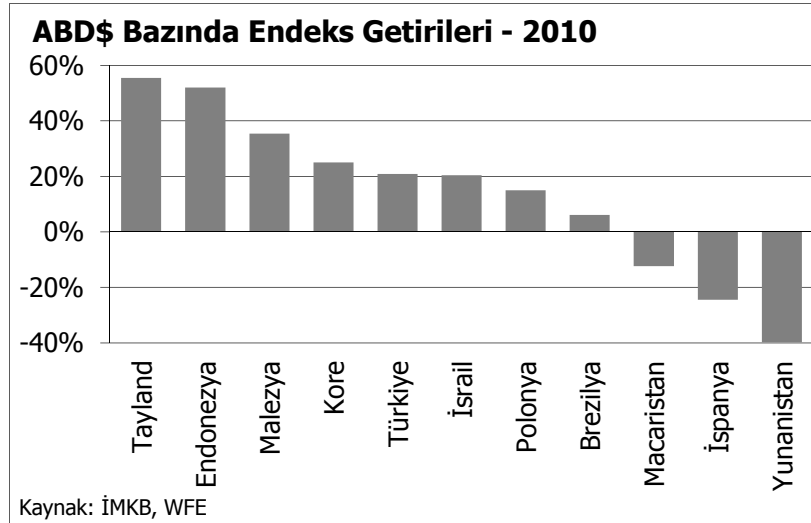
2010 yıl sonu itibarıyla WFE üyesi tüm borsaların verileri incelendiğinde, gelişmekte olan ülkelerdeki endeks getirilerinin gelişmiş ülkelere nazaran daha yüksek olduğu görülmektedir. 2010 yılında Sri Lankalı Kolombo Borsası %102 ile en yüksek getiriye sağlayan borsa olmuştur.

Endeks getirilerine yıllar itibarıyla bakıldığı zaman İMKB'nin performansının çok dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. İMKB, 2008 yılında %63 değer kaybı ile en kötü performans gösteren borsalar arasında yer almış, 2009'da %102 getiri ile dünya genelinde 6. sıraya çıkmıştı.

***İMKB'nin performansı dalgalı bir seyir izlemektedir.***

2010 yılında ise İMKB'nin dolar bazındaki getirisi %21'dir. İMKB, bu bölümde ele alınan seçilmiş borsalar arasında Kore Borsasının ardından 5. olurken, dünya genelinde 17. sırada yer almıştır.

***İMKB, seçilen ülkeler arasında 2010 yılında en yüksek getiriye sağlayan 5. borsa olmuştur.***



Küresel krizden ciddi şekilde etkilenen Macaristan, İspanya ve Yunanistan'ın borsaları, ilgili dönemde değer kaybetmiştir. Diğer taraftan 2009 yılında %143 getiri ile ilk sırada yer alan Brezilya borsasının getirisi %6'ya inmiştir.

#### ***Borsaların Ülke Ekonomilerindeki Yeri***

Borsaların ülke ekonomisindeki yerinin genel bir göstergesi olarak, işlem gören şirketlerin piyasa değerinin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı kullanılmaktadır.

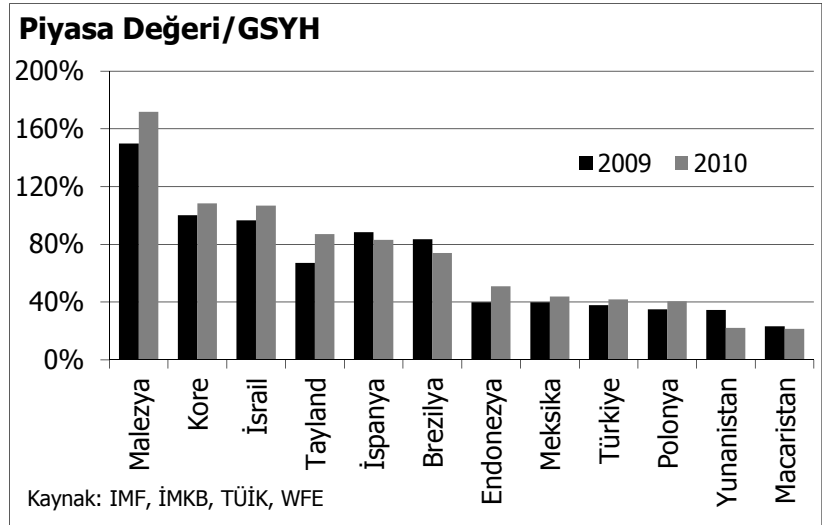
2008 yılında yaşanan küresel finansal krizle birlikte piyasa değerlerinin milli gelire oranı önemli düşüşler sergilemişti. 2009

yılındaki toparlanma ile bu oranlarda yükselişler gerçekleşirken, 2010 yılında incelenen bazı ülkelerin piyasa değeri/GSYH oranı 2007 yılı değerinin de üzerine çıkmıştır.

**Malezya, piyasa değerinin milli gelire oranının en yüksek olduğu ülkedir.**

İncelenen borsalar arasında borsa büyüklüğünün ülke ekonomisine oranının en yüksek olduğu ülke Malezya'dır. Ülkede 2007 yılında %175 olan bu oran, 2008 yılında %85'e gerilerken, 2010 yılında %172'ye kadar yükselmiştir.

Kriz yılı olan 2008 yılında %51'e kadar inen Kore'nin piyasa değeri/GSYH oranı, 2010 yılında %108'e yükselerek 2009 yılında olduğu gibi ikinci sırada yer almıştır.



**Türkiye'de piyasa değerinin milli gelire oranı %42'dir.**

Türkiye'de ise piyasa değeri/GSYH oranı bir önceki yıla kıyasla 4 puan artmış, %42'ye ulaşmıştır. Ancak karşılaştırılan ülkeler arasında alt sıralarda kalmaya devam etmiştir.

### **Halka Açık Şirket Sayısı**

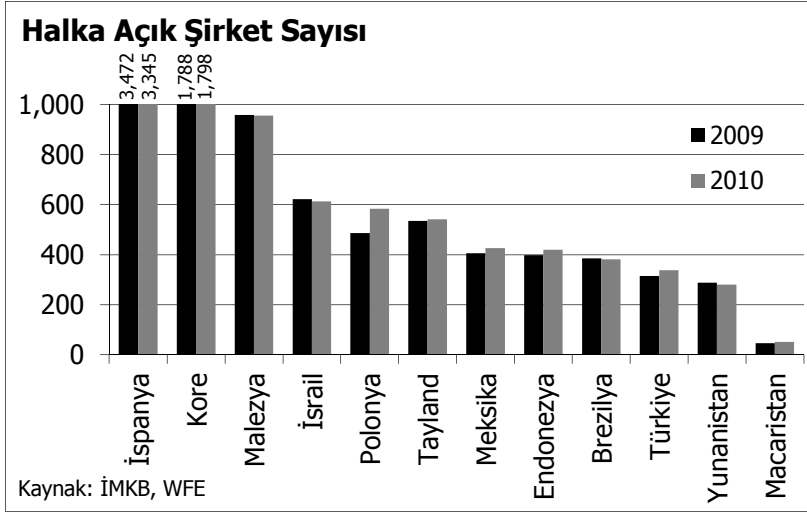
**2010 yılı sonu itibariyle İspanya Borsasına 3.345 şirket kotedir.**

İncelenen ülkeler arasında en fazla halka açık şirket sayısının yer aldığı borsa 3.345 ile İspanya borsasıdır. Ardından Kore Borsası gelmektedir. Küçük ve orta ölçekli şirketlerin kote olduğu KOSDAQ'ın sayesinde Kore Borsasındaki şirket sayısı hayli yüksektir.

Üçüncü sırada yer alan Malezya Borsasına kote şirket sayısı ise neredeyse Kore Borsasının yarısı kadar, 956 adettir.

**2010 yılında en fazla yeni kotasyon Polonya'da olmuştur.**

Dördüncü sırada yer alan İsrail Borsasına 613 şirket kote iken, onu 584 kote şirket ile Polonya takip etmektedir. 2010 yılı içinde incelenen borsalar arasında en fazla yeni kotasyon 98 adetle Polonya Borsasında olmuştur. Bu artış, özellikle borsanın KOBİ piyasası olan New Connect'teki artıştan kaynaklanmaktadır.

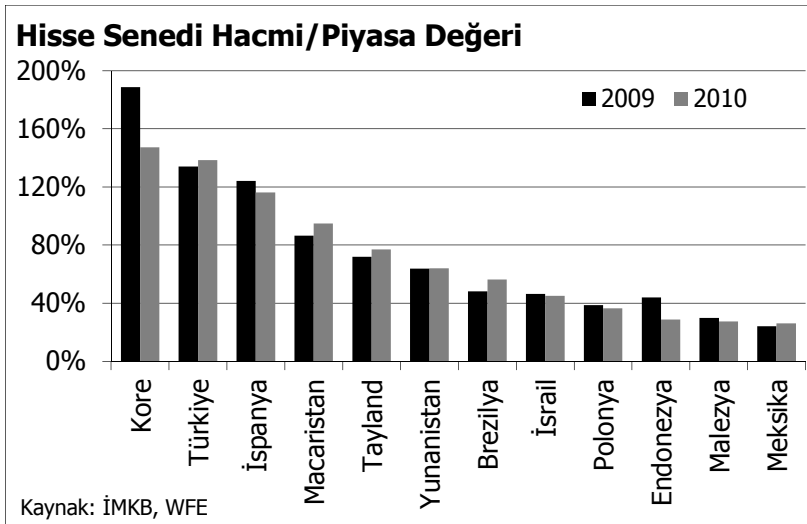


Karşılaştırılan borsalar arasında 10. sırada yer alan İMKB'deki şirket sayısı 2010 yılı sonunda 338'e yükselmiştir. 2010 yılı içinde 1'i yabancı 22 şirketin halka arzı gerçekleşirken, bir şirketin de bölünmesi sonucunda toplamda 23 yeni şirket işlem görmeye başlamıştır.

**İMKB'ye kote şirket sayısı 338'e yükselmiştir.**

### Hisse Senedi Devir Hızı

Hisse senedi işlem hacminin piyasa değerine oranı borsanın devir hızını göstermektedir. Yüksek devir hızı, düşük likidite riskinin yanı sıra, bu borsalarda kısa vadeli yatırımların daha ağırlıklı olduğunun da bir göstergesidir.



2008 yılında yaşanan küresel krizle birlikte piyasa değerlerinde yaşanan düşüş, işlem hacimlerinden daha yüksek olduğu için birçok ülkenin hisse senedi devir hızı artmıştı. 2009 ve 2010 yıllarında tersi yönlü bir gelişim vardır. Piyasa değerlerinde yaşanan hızlı yükselişler hisse senedi işlem hacminden daha yüksek olduğu için, bu dönemlerde devir hızları, 2008'e kıyasla incelenen tüm ülkelerde gerilemiştir.

**Hisse senedi devir hızı incelenen tüm ülkelerde gerilemiştir.**

İncelenen ülkeler arasında hisse senedi devir hızının en yüksek olduğu ülke Kore'dir. 2008 yılında devir hızının %304 olduğu bu ülke borsasında, 2010 yılındaki devir hızı %147'ye inmiştir.

***Türkiye %138 devir hızıyla karşılaştırılan ülkeler arasında 2. sıradadır.***

Kore'yi takip eden ikinci ülke ise Türkiye'dir. Türkiye'nin devir hızı 2009 yılında %134 iken, 2010 yılında ufak bir artışla %138'e yükselmiştir. Diğer kıyaslamalar göz önüne alındığında, Türkiye'nin hisse senedi devir hızında avantajlı olduğu söylenebilir.

### **Sabit Getirili Menkul Kıymetler**

Bu bölümde yer alan sabit getirili menkul kıymet (SGMK) stokları 2010 Eylül büyüklükleri olup, milli gelir rakamları 2010 yılı için yapılan tahminlerdir.

***%111 ile SGMK stokunun milli gelire oranı en yüksek olan ülke Güney Kore'dir.***

Seçilmiş ülkelerin içerisinde SGMK stokunun milli gelire oranı en yüksek olan ülke %111 ile Güney Kore'dir. Bu stokun %43'ü kamuya, %57'si özel sektöre aittir.

<b>SGMK'lerin GSYH'ye Oranı</b>					
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010/09</b>
Kore	103%	103%	93%	128%	111%
Avusturya	78%	101%	79%	95%	95%
Malezya	83%	84%	78%	98%	92%
Yunanistan	57%	58%	64%	70%	75%
Tayland	53%	57%	53%	68%	68%
Macaristan	54%	55%	48%	62%	62%
Brezilya	64%	69%	52%	77%	62%
Güney Afrika	42%	42%	34%	49%	47%
Polonya	38%	38%	28%	41%	43%
Çek Cumhuriyeti	57%	60%	30%	42%	41%
Meksika	32%	34%	29%	41%	40%
<b>Türkiye</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>24%</b>	<b>36%</b>	<b>33%</b>
Endonezya	21%	20%	14%	18%	15%

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK

Malezya ve Avusturya'da SGMK stoku GSYH ile hemen hemen eş düzeydedir.

2010 yılında ciddi ekonomik sorunlar yaşayan Yunanistan'da borç stokunun GSYH'ya oranı 2009 yılına göre 5 puan artmış, %75'e ulaşmıştır. Diğer taraftan, özel sektörün borç stokundaki payı %20'den %30'a çıkmıştır.

***Türkiye'de özel sektör borçlanma araçlarının stoktaki payı 2010 yılında artmaya başlamıştır.***

Türkiye'de SGMK stokunun GSYH'ya oranı 2010/09 itibarıyla bir önceki yıla kıyasla 3 puan gerilemiştir. Türkiye'de özel sektör borçlanma araçlarında 2005 yılından bu yana bir hareketlenme yaşanmaya başlamıştır. Özellikle 2010 yılında artan özel sektör borçlanma aracı ihracıyla beraber, bu araçların toplam SGMK stokundaki payı hafifçe artmıştır.

Özel Kesiminin SGMK Stokundaki Oranı					
	2006	2007	2008	2009	2010/09
Avusturya	59%	68%	66%	64%	63%
Güney Kore	53%	57%	61%	60%	57%
Malezya	55%	56%	56%	51%	48%
Meksika	45%	46%	45%	42%	42%
Brezilya	26%	27%	36%	35%	36%
Güney Afrika	36%	40%	39%	38%	36%
Çek Cumhuriyeti	15%	19%	30%	30%	32%
Yunanistan	13%	16%	19%	20%	30%
Tayland	34%	31%	32%	30%	27%
Macaristan	13%	13%	13%	12%	11%
Endonezya	10%	11%	10%	10%	9%
<b>Türkiye</b>	0%	0%	0%	0%	<b>1%</b>
Polonya	0%	0%	0%	0%	0%

Kaynak: BIS

Polonya'daki borcun tamamına yakını kamuya aittir. Karşılaştırılan ülkeler arasında %15 ile SGMK'ların GSYH'ye oranının en düşük seviyede olduğu Endonezya'da ise, özel sektörün borç stoku içindeki payı %9'dur.

**Polonya'daki SGMK stokunun tamamı kamuya aittir.**

### Vadeli İşlem ve Opsiyonlar

Karşılaştırılan borsalar arasında 2009 yılına kıyasla en büyük düşüşü %19 ile Türkiye kaydederken, en yüksek çıkış %55 ile Brezilya'dadır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Hacimleri (Bin Adet)				
	2008	2009	2010	Değişim
Kore	2,865,482	3,102,892	3,748,861	21%
Brezilya	741,889	920,376	1,422,104	55%
Güney Afrika	513,584	174,505	169,899	-3%
İsrail	92,574	70,914	80,441	13%
<b>Türkiye</b>	<b>54,473</b>	<b>79,431</b>	<b>63,952</b>	<b>-19%</b>
Meksika	70,144	48,781	42,596	-13%
Polonya	12,561	13,821	14,684	6%
Macaristan	13,369	11,795	11,810	0%
Yunanistan	7,172	7,860	8,481	8%
Malezya	6,120	6,138	6,155	0%
Tayland	2,149	3,072	4,246	38%

Kaynak: Futures Industry Association, VOB

Uluslararası sıralamaların verildiği bölümde değinildiği gibi, Kore Borsası 4 milyar adete yaklaşan işlem hacmi ile Vadeli İşlemler Sektörü Birliği'nin verilerini topladığı 53 borsa arasında birinci olmuştur.

2010 yılında işlem hacmine göre sıralama bir önceki yıl ile hemen hemen hemen aynıdır. Tek değişim İsrail ile Türkiye arasında olmuştur. Türkiye azalan işlem hacmi ile bir sıra gerilerken, İsrail artan işlem hacminin katkısıyla bir sıra yükselmiştir.

**Türkiye bir sıra gerilemiştir.**

**İncelenen borsalar arasındaki en yüksek düşüş VOB'da yaşanmıştır.**

Bu karşılaştırmada 64 milyon adet sözleşme ile beşinci sırada yer alan VOB, incelenen 12 borsa arasında daha önceden belirtildiği gibi işlem hacmi en çok düşen borsa olmuştur.

### Yatırım Fonları

Bu bölümde portföy değerleri 2010 Eylül sonu itibariyle alınmış olup, milli gelir rakamları 2010 yılına ilişkin tahminleri kapsamaktadır.

Yatırım Fonları/GSYH		2006	2007	2008	2009	2010/09
Brezilya		38%	45%	29%	49%	44%
Güney Afrika		30%	33%	25%	37%	35%
Kore		26%	31%	24%	32%	27%
Avusturya		40%	37%	22%	26%	26%
İspanya		30%	27%	17%	18%	16%
Macaristan		8%	9%	6%	9%	9%
Meksika		7%	7%	6%	8%	9%
Polonya		8%	11%	3%	5%	5%
Yunanistan		10%	10%	3%	4%	3%
<b>Türkiye</b>		<b>3%</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>
Çek Cumhuriyeti		4%	4%	3%	3%	3%
Kaynak: ICI, IMF, TÜİK						

**2010 yılında yatırım fonlarının milli gelir içindeki payı birçok ülkede kriz öncesi seviyeye yaklaşmıştır.**

2008 yılında yaşanan finansal krize bağlı olarak menkul kıymet fiyatlarında yaşanan gerileme, yatırım fonlarının GSYH içindeki payını düşürmüştü. 2009 yılından itibaren finansal piyasalarda yaşanan iyileşmenin ardından 2010 yılında bu oran, incelenen birçok ülkede, tekrar kriz öncesi seviyeye yaklaşmıştır.

İncelenen ülkeler arasında Brezilya, %44 ile yatırım fonu büyüklüğünün GSYH'ya oranı en büyük olan ülkedir. Güney Afrika'da %35 olan yatırım fonlarının milli gelir içindeki payı, Kore ve Avusturya'da %25'in üzerindedir. Diğer ülkelerde oran %20'nin altına inmektedir.

**Türkiye'de yatırım fonlarının büyüklüğü 20 milyar \$'dır.**

ICI'nın derlediği verilere göre Türkiye'de yatırım fonu portföy büyüklüğü 20 milyar \$ olup, bu tutar milli gelirin %2,7'sine denk gelmektedir. 2009 yılında bu oran %3,2 idi.

### Sonuç

**2010 yılında İMKB'nin piyasa değeri %30 artmasına karşın, 28. sıraya gerilemiştir.**

2008 yılında yaşanan küresel finansal krizin ardından 2009 yılında dünya genelinde toparlanma başlamış, birçok piyasa göstergesinde iyileşmeler yaşanmıştır. Dünya Borsalar Federasyonuna üye 54 borsa arasında piyasa değerine göre yapılan sıralamada İMKB, %30 artışa rağmen 2010 yılında 25. sıradan 28. sıraya gerilemiştir. İMKB, uluslararası karşılaştırmalarda likidite avantajıyla öne çıkmaktadır. 2010 yılında İMKB, hisse senedi işlem hami ile dünyada 19. sırada yer almıştır.

Borçlanma araçları tarafında, Türkiye sermaye piyasasının özel sektör tahvillerinin sınırlı kaldığı görülmektedir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasındaki işlem adetleri 2009 yılına kıyasla gerilemiş ve uluslararası karşılaştırmalarda 2 sıra gerileyerek 26. sıraya inmiştir.

Yatırım fonları açısından portföy büyüklüğünün de nispeten küçük kaldığı görülmektedir.

## **YATIRIM ARAÇLARININ KARŞILAŞTIRMALI GETİRİLERİ**

Türkiye’de başlıca sermaye piyasası araçları kamu kesimi tarafından ihraç edilen hazine bonusu, devlet tahvilleri ile hisse senetleridir. Yatırımcılar, tahvil-bono, mevduat, hisse senedi, yatırım fonları, döviz cinsinden yatırımlar ve altın alternatifleri arasında tercih yapmaktadır.

***Başlıca yatırım araçlarının getirileri karşılaştırılmıştır.***

Yatırım araçlarının 2010 yılındaki karşılaştırmalı getirilerinin sunulduğu bu bölümde yatırım fonları hariç tutularak, yukarıda sayılan yatırım alternatifleri içinde vade ayrımları vasıtasıyla kısa ve uzun vadeli yatırımların getirilerinin karşılaştırması yapılmıştır. Hesaplama kullanılan mevduat ve bono faizlerinde getiriler gelir vergisi tevkifatı göz önüne alınarak hesaplanmıştır.

***Getirilerde stopaj kesintileri dikkate alınmıştır.***

### **Tanımlar**

İMKB-100 endeksinin yıl sonu değerleri alınmıştır. ABD doları ve avro verileri, TCMB tarafından açıklanan yıl sonu döviz alış kurlarıdır. Altın fiyatları için TCMB veri bankasından İstanbul Altın Borsası günlük ağırlıklı ortalama TL/kg fiyatları kullanılmıştır.

TL mevduat getirileri için TCMB veri bankasından alınan ortalama faiz oranları kullanılmıştır. Bu oranlar bankaların vadeler itibariyle ilgili ay içerisinde uygulayacağını bildirdiği azami faiz oranlarının ağırlıklı ortalamasıdır. Dönem başında yapılan 1 ay, 3 ay ve 12 aylık mevduatın, geri dönüşünde anapara ve faiziyle beraber aynı vadeyle tekrarlandığı varsayılmıştır. Hem TL hem de döviz mevduatlarına %15 stopaj uygulanmıştır. Döviz tevdiat hesabı da TL mevduata benzer şekilde hesaplanmış, dönem sonlarında toplam anapara ve faiz TCMB döviz alış kuruyla TL’ye çevrilmiştir.

***Mevduatta 3 ayrı vade için hesap yapılmıştır.***

Bono getirileri için ise Hazine Müsteşarlığından alınan iskontolu ihale faiz oranları kullanılmıştır. Yatırımcının dönem başında 180 gün civarı vadeli bono aldığı, itfa tarihinde faiz ve anapara toplamıyla yine benzer vadede bir bonoya yatırım yaptığı varsayılmıştır. Uygun vade bulunana kadar yatırımcının repo yaptığı varsayılmıştır. Bononun vadesinin 2010 yıl sonunu aştığı durumda ise, yalnızca ilgili döneme denk düşen faiz göz önüne alınmıştır. %10 stopaj oranıyla hesaplama yapılmıştır.

***6 aylık bonolara yatırım yapıldığı varsayılmıştır.***



**Getiriler TÜFE ile enflasyondan arındırılmıştır.**

Reel getiriler için Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan 2003 bazlı tüketici fiyat endeksi kullanılmıştır.

### Getiriler

**2010 yılında en yüksek getiriyi altın sağlamıştır.**

İMKB-100, 2009 yılında en yüksek getiriyi sağlarken, 2010 yılında ikinci sıraya gerilemiş; yerini altına bırakmıştır. Diğer taraftan avro ise nominal anlamda kayba yol açmıştır.

Uluslararası piyasalarda altın fiyatlarında uzun bir zamandır devam eden çıkış, 2010 yılında da sürmüştür, altın yıl içinde %31 (reel %23) getiri sağlamıştır.

**Mevduatların getirisi azalmıştır.**

TL cinsinden mevduatların getirisi %13-14 civarında olmuştur. Bu oran, reel anlamda %7 civarında bir kazanca işaret etmektedir.

Seçilmiş Araçlara Göre Yatırım Getirileri (2010, %)	Nominal	Reel
Altın	31.4	23.5
İMKB-100	24.9	17.4
3 ay TL mevduat	14.3	7.4
1 ay TL mevduat	13.5	6.7
1 yıl TL mevduat	13.3	6.5
6 aylık bono	6.8	0.4
1 yıl DTH (€)	6.3	-0.1
3 ay DTH (€)	6.1	-0.3
1 ay DTH (€)	5.8	-0.6
1 yıl DTH (\$)	4.4	-1.9
Dolar	3.4	-2.8
3 ay DTH (\$)	3.3	-2.9
1 ay DTH (\$)	3.0	-3.2
Avro	-4.1	-9.9
TÜFE	6.4	-

Kaynak: Hazine, TCMB, TÜİK

6 ay vadeli bonolara yapılan yatırımların reel getirisi ise mevduatın altında kalmış, reel olarak %0,4 civarında gerçekleşmiştir.

**Döviz cinsi araçlar reel kayba neden olmuştur.**

2010 yılında karşılaştırılan araçlar arasında döviz ve döviz tevdiat hesapları reel kayba neden olmuştur.

### SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER

Türkiye’de sabit getirili menkul kıymetler (SGMK), kamu kesimi tarafından ihraç edilen devlet tahvilleri ve hazine bonoları ile özel sektör tarafından ihraç edilen tahvil, finansman ve banka bonolarından oluşmaktadır. Uzun bir aradan sonra 2005 yılında tekrar başlayan özel sektör borçlanma araçlarının ihracı, özellikle 2010 yılında ciddi artış göstermiştir.

**Kamu kesimi senetleri, en yoğun işlem gören SGMK’lardır.**

Tüm menkul kıymetler içinde SGMK’lar, hem stok açısından, hem de işlem hacmi açısından en yüksek paya sahip araçlardır.

Ülkede mevcut hazine bonusu ve devlet tahvillerinin toplam nominal değerini gösteren iç borç stoku, 2010 yılında %7 artarak 353 milyar TL'ye yükselmiştir. İç borç stokuna ait gelişmeler Türkiye Ekonomisi bölümünde detaylı olarak ele alınmaktadır.

Özel Sektör Borçlanma Araçları					
	2006	2007	2008	2009	2010
Stok (Milyon TL)	133	540	690	626	5,809
İhraç Tutarı (Milyon TL)	150	380	250	290	5,613
İhraç Adedi	2	6	3	8	35
Kaynak: SPK					

Özel sektörün borç stokuna bakıldığı zaman, 2010 yılındaki tutarın bir önceki yıla kıyasla yaklaşık 9 kat arttığı görülmektedir. 2010 yılında 2 finansman ve 10 banka bonusu ile 23 şirket tahvili ihraç edilirken, bunların toplam ihraç tutarı 5,6 milyar TL'dir.

**2010 yılında toplamda 35 adet özel sektör borçlanma aracı ihraç edilmiştir.**

Ekim 2010'da BDDK bankaların yurtiçinde Türk lirası cinsinden tahvil ve bono ihraç etmelerine izin veren bir karar almıştır. Bunun sonucu olarak, Aralık ayında bir banka bonusu yurtiçinde halka arz edilmiştir. BDDK'nın almış olduğu bu karar da özel sektör borçlanma piyasasının canlanmasına katkıda bulunacaktır.

Özel Sektör Borçlanma Araçları İhracı (2010, Mn. TL)				
	Sayı	Halka Arz Edilen	Halka Arz Edilmeksizin	Toplam
Tahvil	23	775	2,433	3,208
Banka Bonusu	10	1,200	1,100	2,300
Finansman Bonusu	2	0	105	105
<b>Toplam</b>	<b>35</b>	<b>1,975</b>	<b>3,638</b>	<b>5,613</b>
Kaynak: SPK				

2010 yılında ihraç edilen 23 şirket tahvilinin 775 milyon TL'lik kısmı halka arz edilirken, bu tutarın üç katı halka arz edilmeden satılmıştır. 1,2 milyar TL'lik banka bonusu halka arz edilirken, 1,1 milyar TL'lik kısmı arz edilmeden ihraç edilmiştir. 105 milyon TL değerindeki finansman bonoları halka arz edilmeden satılmıştır.

**Özel sektör borçlanma araçlarının %35'i halka arz edilmiştir.**

SGMK ikincil piyasalarında, hem tahvil ve bonoların kesin alım-satım işlemleri, hem de repo-ters repo işlemleri yapılabilmektedir. Kesin alım-satım (KAS) ile repo-ters repo işlemleri organize İMKB piyasalarında yapılabildiği gibi, borsa dışında aracı kuruluşlarla, yatırımcılar veya aracı kuruluşların kendi arasında da yapılabilmektedir. Ancak, bu işlemlerin İMKB'ye tescil ettirilerek kayda alınması zorunludur.

Aracı kuruluşların yanı sıra TCMB ve Takasbank da bu piyasada işlem yapmaktadır. TCMB, İMKB repo-ters repo piyasasında işlem yaparken, Takasbank hem kesin alım-satım, hem de repo-ters repo tescil işlemleri yapmaktadır.

Diğer taraftan 2010 yılında İMKB'de yeni pazarlar faaliyete başlamıştır. Bunlar Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı ve Menkul

**Yeni pazarlar faaliyete başlamıştır.**

Kıymet Tercihli Repo Pazarıdır. Mayıs ayında kurulan Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarında, hisse senetleri İMKB’de işlem gören ortaklıklar tarafından ihraç edilen borçlanma araçları işlem görebilmektedir. Diğer taraftan bu menkul kıymetler sadece; bankalar, yerli ve yabancı yatırım fonları, sigorta şirketleri, aracı kurumlar ve en az 1 milyon TL tutarında finansal varlığa sahip olan kişileri ifade eden “nitelikli yatırımcılara” satılabilmektedir. 2010 yılında bu pazarda sadece Ağustos ayında 40 milyon TL civarında işlem olmuştur.

Diğer yeni kurulan pazar olan Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarında ise DİBS’lerin yanı sıra özel sektör borçlanma araçları da repoya konu olabilmektedir. Bu pazarın özelliği menkul kıymetlerin bloke edilmemesi, doğrudan el değiştirmesidir. Aralık ayında işlemlere başlayan bu pazarda 2,5 milyon TL’lik işlem yapılmıştır.

<b>İMKB Kesin Alım-Satım ve Repo-Ters Repo İşlemleri (Milyar TL)</b>						<b>2010/2009</b>
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Değişim</b>
Kesin Alım-Satım (Tescil)	201	240	208	207	252	21%
Kesin Alım-Satım (İMKB)	382	364	301	417	446	7%
<b>Kesin Alım-Satım Toplam</b>	<b>583</b>	<b>604</b>	<b>509</b>	<b>624</b>	<b>698</b>	<b>12%</b>
Repo (Tescil)	505	486	472	507	458	-10%
Repo (İMKB)	2,539	2,571	2,935	2,983	3,012	1%
<b>Repo Toplam</b>	<b>3,043</b>	<b>3,057</b>	<b>3,408</b>	<b>3,490</b>	<b>3,471</b>	<b>-1%</b>
<b>Genel Toplam*</b>	<b>3,626</b>	<b>3,661</b>	<b>3,917</b>	<b>4,114</b>	<b>4,169</b>	<b>1%</b>

\*: Nitelikli Yatırımcıya İhraç Pazarı ve Menkul Kıymet Tercihli Repo Pazarı işlemleri dahil edilmiştir.  
Kaynak: İMKB

Son beş yıla bakıldığında, kesin alım-satım işlemlerinin krizin yaşandığı 2008 yılında gerilediği, 2009 yılında ise kriz öncesi seviyelerin de üzerine çıktığı görülmektedir. 2010 yılına gelindiğinde kesin alım-satım işlemleri en yüksek seviyesine ulaşmış, bir önceki yıla kıyasla %12 artarak 698 milyar TL’ye ulaşmıştır. Repo işlemleri 2008 yılında 3 milyar TL civarından 3,4 milyar TL’ye, 2009’da 3,5 milyar TL’ye yükselmisti. 2010 yılında da işlem hacmi bu seviyede kalmıştır.

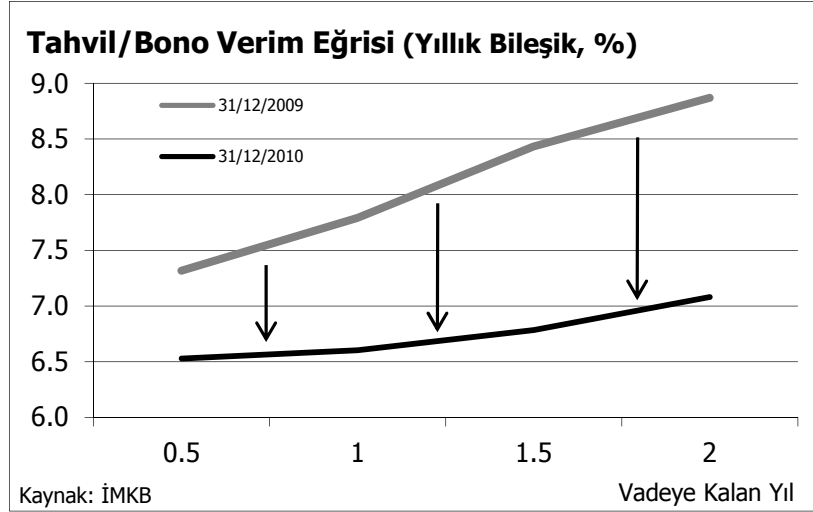
**Repo işlemlerinin %87’si, kesin alım-satım işlemlerinin %64’ü İMKB’de yapılmıştır.**

2010 yılında repo işlemlerinin %87’si, kesin alım-satım işlemlerinin üçte ikisi İMKB’de yapılmıştır. Diğer taraftan Aralık 2010’da faaliyete başlayan nitelikli yatırımcıya ihraç pazarı ve menkul kıymet tercihli repo pazarı işlemleri toplamda 42,5 milyon TL işlem hacmine ulaşmıştır.

### **Sabit Getirili Menkul Kıymet Getirileri**

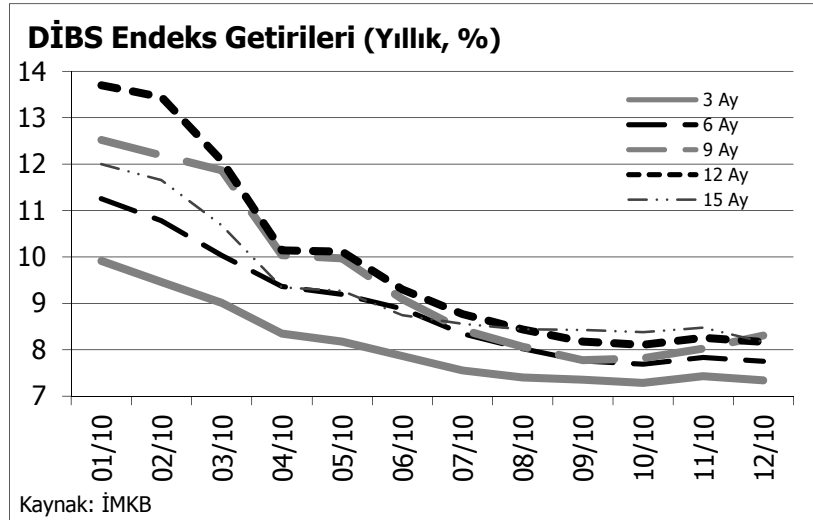
**Faizler %7 civarına inmiştir.**

TCMB’nin faiz indirimleri ve Türkiye’ye dair risk algısındaki iyileşme ile beraber uzun vadeli faiz oranlarında da düşüş eğilimi sürmüştür. 2009 sonunda %8 civarına inen ikincil piyasadaki gösterge bileşik faiz oranı, sene sonuna doğru %7 civarına gerilemiştir.



İMKB tarafından açıklanan Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) performans endeksleri, çeşitli vadelere göre ortalama tahvil veya bono getirilerini hesaplamaya olanak vermektedir. DİBS performans endeksleri hesaplanırken, çeşitli vadelerde yatırım dönemleri seçilmekte, vade bitimlerinde anapara ve faiz gelirin yine aynı vadeli yatırıma dönüştürüldüğü kabul edilmektedir. Bu endeksler hem vadeye yaklaştıkça oluşan fiyat artışlarını, hem de piyasadaki faiz oranlarını dikkate almaktadır.

***DİBS performans endeksleri tahvil ve bono getirilerini hesaplamaya olanak vermektedir.***



Buna göre DİBS'lere yatırım, 2010 yılı başında ortalama %12 getiri sağlarken, yıl sonunda bu oran %8 civarına inmiştir.

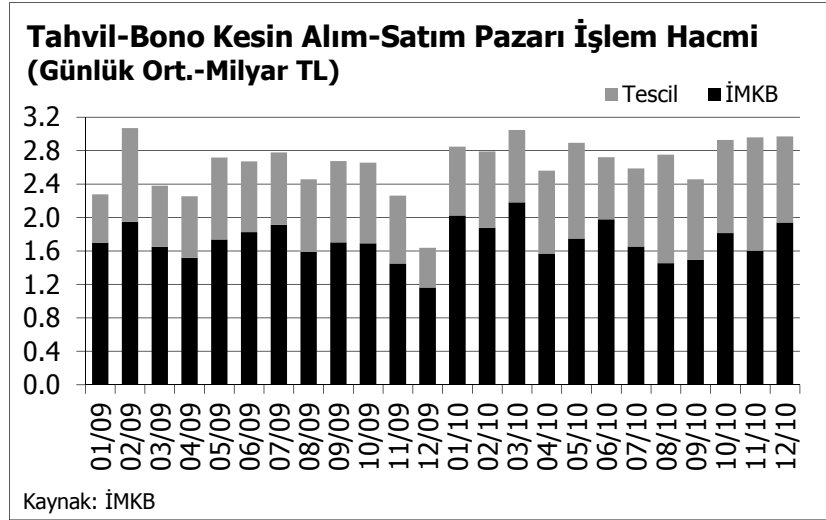
***DİBS getirileri %8 civarında gerçekleşmiştir.***

### Kesin Alım-Satım İşlemleri

Tahvil ve bono kesin alım-satım işlemlerinde günlük ortalama işlem hacmi 2009 yılının son çeyreğinde düşüş eğilimine girmiş Aralık ayında 1,6 milyar TL'ye kadar inmişti. 2010 yılında ise günlük ortalama işlem hacmi bir önceki yıla kıyasla %12 artarak 2,8 milyar TL'ye yükselmiştir. Yıl içinde günlük işlem hacmi Mart ayında en yüksek seviyesine ulaşmış, 3 milyar TL'yi geçmiştir. Nisan ve Eylül ayları sırasıyla 2,6 milyar TL ve 2,5 milyar TL

***2010 yılında günlük ortalama işlem hacmi 2,8 milyar TL'ye yükselmiştir.***

işlem hacimleri ile en düşük ortalama hacmin kaydedildiği aylar olmuştur.

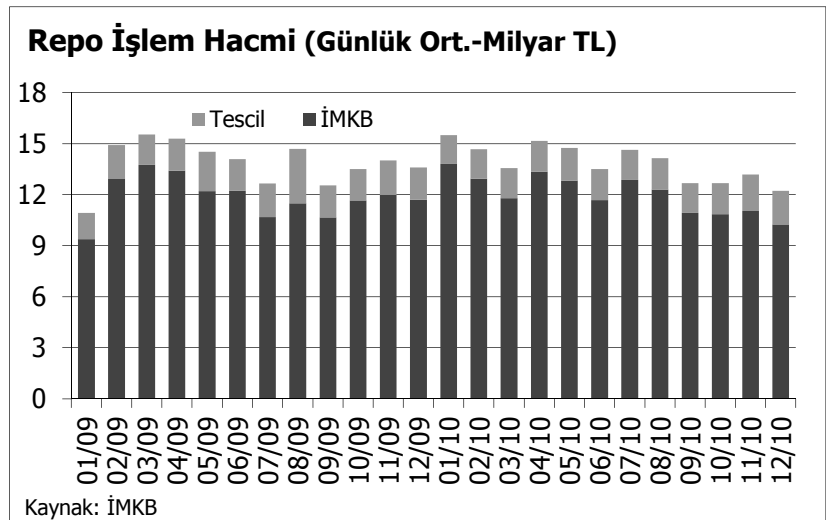


**Tahvil-bono işlemlerinde tescil işlemlerinin payı %36'ya yükselmiştir.**

Toplam kesin alım-satım işlemlerinde tescil işlemlerinin payı 2009 yılına kıyasla 3 puan artarak %36'ya yükselmiştir.

### Repo-Ters Repo İşlemleri

2009 yılında TCMB'nin gecelik faiz oranlarına bağlı olarak, İMKB Repo-Ters Repo piyasasında faizler gerilemişti. İMKB repo piyasasında gecelik faizler 2010 yılının ilk dokuz ayında fazla değişmemiş, %6,5 seviyesinde kalmıştır. Ancak, sene sonuna doğru TCMB'nin para politikasında benimsediği yeni çerçeve uyarınca gecelik verme ve borçlanma faiz aralığını genişletmesiyle (Bknz. Türkiye Ekonomisi bölümü) gecelik faizler de dalgalanmaya başlamıştır. Özellikle yılın son iki ayında faiz oranları önemli oynaklık sergileyerek %2,7-%7,7 aralığında hareket etmiştir.



2010 yılı toplamında günlük ortalama repo işlem hacmi bir önceki yıla göre değişmeyerek 14 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

**2010 yılında günlük ortalama repo işlem hacmi 14 milyar TL olmuştur.**

Tescil işlemlerinin tutarı 2009 yılında 507 milyar TL iken, bu rakam 2010 yılında %10 azalarak 458 milyar TL'ye inmiştir. Tescil işlemlerinin günlük ortalama işlem hacmi içindeki payı ise 2009 yılına göre 2 puan düşerek %13'e inmiştir.

**Tescil işlemlerinin repolardaki payı %13'e gerilemiştir.**

### Uluslararası Tahvil Pazarı İşlemleri

İMKB bünyesindeki Uluslararası Tahvil Pazarı Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası 16 Nisan 2007 tarihinde faaliyete geçmiştir. Hazine tarafından yurtdışında yabancı para cinsinden ihraç edilen tahvil ve bonolar bu piyasada işlem görmektedir.

**Dolar ve avro cinsinden tahviller yabancı menkul kıymetler piyasasında işlem görmektedir.**

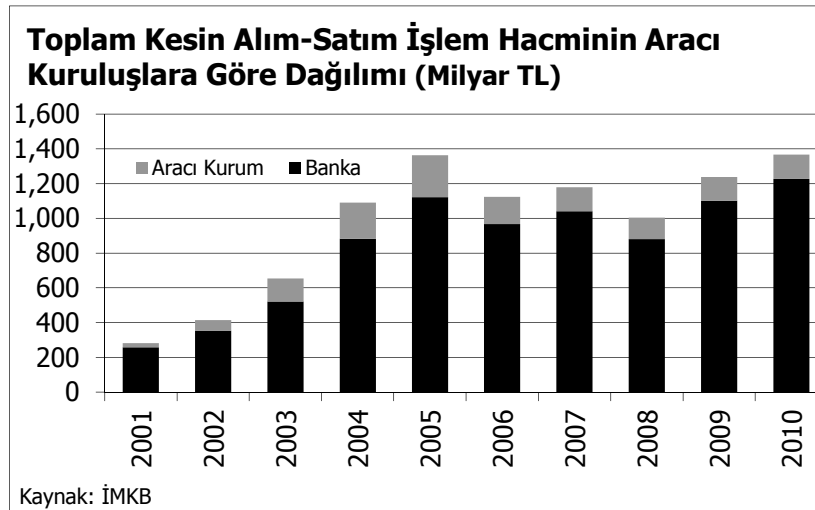
Para Birimi	İMKB Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası İşlem Hacmi				2010/2009 Değişim
	2007	2008	2009	2010	
Avro (Milyon €)	13	16	15	54	269%
ABD Doları (Milyon \$)	46	38	183	321	76%
<b>Toplam (Milyon \$)</b>	<b>63</b>	<b>62</b>	<b>204</b>	<b>394</b>	<b>93%</b>

Kaynak: İMKB

Dolar cinsinden ihraç edilen Eurotahvillerin işlem hacmi 2010 yılında %76 artarak 321 milyon \$'a ulaşmıştır. Avro cinsinden ihraç edilen Eurotahvillerin hacmi ise 3 kattan fazla artarak 54 milyon €'ya yükselmiştir.

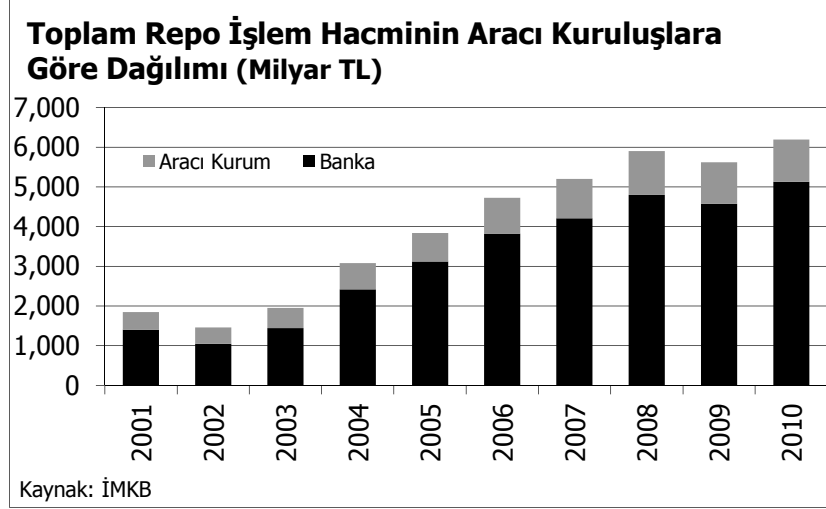
### Aracı Kuruluşların İkincil Piyasa İşlemleri Dağılımı

İMKB piyasalarında ve tescil işlemlerinde aracı kuruluşların gerçekleştirdikleri SGMK kesin alım-satım işlemleri ve repo-ters repo işlemlerinin hacmi 2009 yılına kıyasla %10 artarak 7,6 trilyon TL'ye (5 trilyon \$) yükselmiştir. Bu verilere TCMB ve Takasbank'ın gerçekleştirdiği işlemler dahil edilmemiştir.



**Kesin alım-satım işlem hacminin önemli kısmı bankalara aittir.**

Yıllar itibariyle kesin alım-satım işlemlerinde ağırlık bankalarda olmuştur. 2010 yılında da bu durum devam etmiştir. 1,4 trilyon TL'lik işlem hacminin %90'unu bankalar yaparken, %10'unu aracı kurumlar yapmıştır.

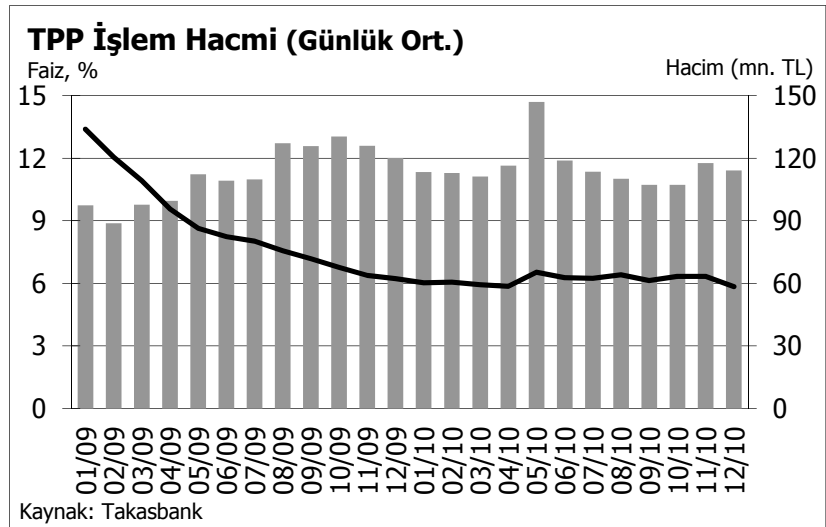


**Aracı kurumların repo-ters repo işlem hacmi payı son on yılın en düşük seviyesindedir.**

Repo-ters repo işlem hacimlerinde de bankalar önde gelmektedir. 2010 yılında toplamda 6,2 trilyon TL olan işlem hacminin %83'ü bankalara, %17'si aracı kurumlara aittir. Aracı kurumların bu payı son on yıl içindeki en düşük orandır.

### Takasbank Para Piyasası

Takasbank Para Piyasası (TPP), kısa vadeli nakit ihtiyacı bulunan aracı kuruluşlar ile nakit fazlası olan aracı kuruluşların karşılaştıkları bir piyasadır. Bu piyasada gerçekleşen işlemlerde, doğan yükümlülükler Takasbank'ın garantörlüğü altındadır.



**2010 yılında gecelik faiz oranı ortalaması %6 olmuştur.**

2009 yılına %13 seviyesinde başlayan gecelik faiz oranı, Merkez Bankasının faiz indirimleriyle 2009 sonunda %6'ya inmiştir. 2010 boyunca para piyasasında gecelik ortalama faiz oranı bu seviyede kalmıştır.

Günlük ortalama işlem hacmi 2009 yılında 112 milyon TL iken, 2010 yılında %3 artarak 116 milyon TL'ye yükselmiştir.

## HİSSE SENETLERİ

2008 yılında küresel finansal krize bağlı olarak gerileyen İMKB-100 endeksi ve piyasa değeri, 2009'da yaklaşık iki kat artmıştır.

İMKB Hisse Senedi Piyasası						2010/2009
	2006	2007	2008	2009	2010	Değişim
İMKB-100	39,117	55,538	26,864	52,825	66,004	25%
İşlem Gören Şirket Sayısı	316	319	317	315	338	7%
İşlem Gören BYF Sayısı	6	8	9	10	12	20%
Piyasa Değeri (Milyar TL)	230	336	182	351	473	35%
İşlem Hacmi (Milyar TL)	325	388	333	483	636	32%

Kaynak: İMKB

2009 yılında başlayan iyileşme, 2010 yılında devam etmiştir. İMKB-100 endeksi yıl içinde defalarca kendi rekorunu kırarken, yılı %25 artışla 66.004 puandan kapatmıştır. İMKB'nin piyasa değeri de %35 artışla 473 milyar TL'ye ulaşmıştır. Diğer taraftan, borsada işlem gören şirket sayısı en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Borsada işlem gören borsa yatırım fonu sayısı ise net 2 adet artmıştır.

**2010 yılında İMKB-100 endeksi rekor seviyelere ulaşmıştır.**

2008 yılının Ekim ayında son beş yılın en düşük seviyesine inen İMKB-100 endeksi, 2009 yılında yaşanan olumlu gelişmelere bağlı olarak kriz öncesi seviyelere yaklaşmıştı. 2010 yılına 53.368 puandan başlayan İMKB-100 endeksi, Avrupalı ülkelerden gelen ekonomik sıkıntı haberleri ve ülke içindeki siyasi belirsizliklere bağlı olarak Mart ayına kadar gerilemiş, 49.660 puana inmiştir. Küresel gelişmelere bağlı olarak yaşanan düşüşün ardından endeks, Mayıs ayında alınan referandum kararıyla tekrar yükselmeye başlamıştır. 12 Eylül 2010 tarihinde yapılan anayasa değişikliği referandumunun hemen ardından endeks 62.260 puanla rekor kırarken, yükseliş Kasım ayına kadar devam etmiştir. İç dinamiklerin yanında 2010 yılı genelinde Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere artan sermaye girişleri, risk algılarındaki iyileşmeler gibi sebeplere de bağlı olarak İMKB-100 endeksi yılı TL bazında %25 artışla 66.004 puandan kapatmıştır. Bunun yanında İMKB, ABD doları bazında %21 getiriyle Dünya Borsalar Federasyonuna üye borsalar arasında 17. sırada yer almıştır.

**İMKB dolar bazında en yüksek getiriyi sağlayan 17. borsa olmuştur.**

Mali ve sınai endekslerin gelişimi, İMKB-100 ile paralel incelendiğinde, mali endeksin daha riskli bir grafik çizdiği görülmektedir. Tabloda görüldüğü üzere, borsa düşüş trendindeyken, mali endeks sınai endekse göre daha fazla değer kaybetmektedir. Diğer taraftan, borsanın yükseliş dönemlerinde ise mali endeks sınai endekse göre daha fazla değer kazanmaktadır. Ancak 2010 yılında istisna bir şekilde borsa

**Sınai endeks, %39 getiri sağlamıştır.**



yükselirken sınıai endeks (%39), mali endekse (%25) kıyasla daha fazla yükselmiştir.

İMKB Hisse Senedi Endekslerinin TL Bazında Getirisi			
	İMKB-100	Mali	Sınıai
2001	46.0%	42.0%	64.1%
2002	-24.8%	-29.2%	-13.4%
2003	79.6%	98.4%	64.8%
2004	34.1%	38.7%	28.1%
2005	59.3%	77.0%	49.1%
2006	-1.7%	-4.2%	-0.8%
2007	42.0%	39.3%	31.3%
2008	-51.6%	-54.6%	-51.2%
2009	96.6%	109.6%	91.6%
2010	24.9%	24.9%	38.5%
<b>2001-2010</b>	<b>378.9%</b>	<b>446.2%</b>	<b>360.0%</b>
<b>Yıllık Ortalama</b>	<b>17.0%</b>	<b>18.5%</b>	<b>16.5%</b>

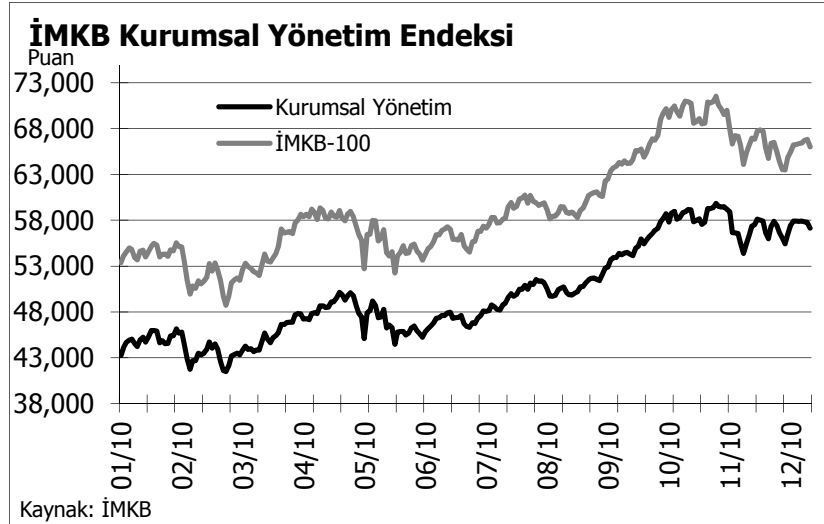
Kaynak: İMKB

**Son on yılda mali endeksin getirisi daha yüksek olmuştur.**

Yıllık ortalama getirilerde ise 2001-2010 yılları arasında mali endeks, sınıai endekse kıyasla daha yüksek getiri sağlamıştır.

**İMKB, 2007 yılından itibaren Kurumsal Yönetim Endeksini hesaplamaktadır.**

İMKB, 31 Ağustos 2007 tarihinden bu yana kurumsal derecelendirme notu 10 üzerinden en az 7 olan şirketlerin yer aldığı Kurumsal Yönetim Endeksini hesaplamaktadır. 2009 yılında 24 şirket endeks kapsamında yer alırken, bu sayı 2010 yılında 31'e yükselmiştir.



**Kurumsal Yönetim Endeksi 2010 yılında %34 artmıştır.**

2010 yılına 43.000 seviyelerinde başlayan Kurumsal Yönetim Endeksi, İMKB-100'le paralel hareket etmiş ancak artış oranı %34 ile İMKB-100 endeksinin üzerine çıkmıştır.

**9 şehir için endeks hesaplanmaktadır.**

Ayrıca, 16 Şubat 2009'dan itibaren üretim veya faaliyet merkezi aynı şehirde olan şirketlerin fiyat ve getiri performansının izlenmesi için şehir endeksleri hesaplanmaya başlanmıştır. 2010 yılında 9 şehir için endeks hesaplanırken, en çok şirketin yer aldığı endeks, 88 şirket ile İMKB İstanbul'dur.

İMKB Şehir Endeksleri (Yıl sonu itibariyle)			
	2009	2010	Değişim
İMKB Tekirdağ	87,232	147,437	69%
İMKB Kocaeli	47,669	71,732	50%
İMKB İzmir	44,191	64,714	46%
İMKB Antalya	55,260	80,922	46%
İMKB Ankara	44,680	62,087	39%
İMKB Bursa	57,518	77,350	34%
İMKB Kayseri	60,427	80,181	33%
İMKB İstanbul	48,333	60,902	26%
İMKB Adana	54,636	60,433	11%

Kaynak: İMKB

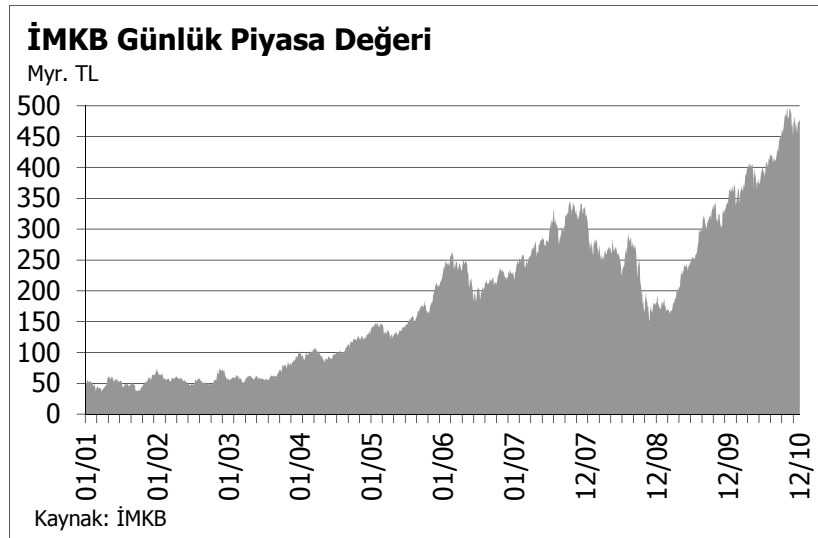
2010 yılı sonunda bir önceki yıla kıyasla tüm şehir endekslerinde getiri sağlanırken, en fazla getiriyi iki katın üzerinde artış gösteren İMKB Tekirdağ, en az getiriyi ise %11 artışla İMKB Adana sağlamıştır.

28 Eylül 2009'da hesaplanmaya başlanan bir diğer endeks ise Türkiye-Yunanistan GT30 Endeksidir. Kısa adıyla "GT30" olan endekse Atina Borsası ve İMKB'den 15'er şirket dahildir. TL ve avro bazında hesaplanan endeks kapsamındaki şirketlerin seçiminde şirketlerin toplam piyasa değerleri dikkate alınmıştır. İki ülke piyasasının ortak bir göstergesi olan endeks 2009 sonunda 1.060 puan iken 2010 yılı sonunda %1 artarak 1.068 puana yükselmiştir.

**GT30 Türkiye-Yunanistan ortak endeksi Eylül 2009 'da hesaplanmaya başlandı.**

### Piyasa Değeri

Hisse senedi fiyatları 2008 yılında krizin etkisiyle düşmüş, 2009 yılında başlayan iyileşme süreciyle yükselişe geçmişti. Yükseliş 2010 Mayıs ayına kadar devam ederken, ardından siyasi belirsizliklerin etkisiyle bir miktar gerilemiştir. Haziran ayından itibaren Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelere artan talebe bağlı olarak yükselmeye başlayan piyasa değeri, Kasım ayında yaklaşık 500 milyar TL ile tüm zamanların en yüksek değerine ulaşmıştır.



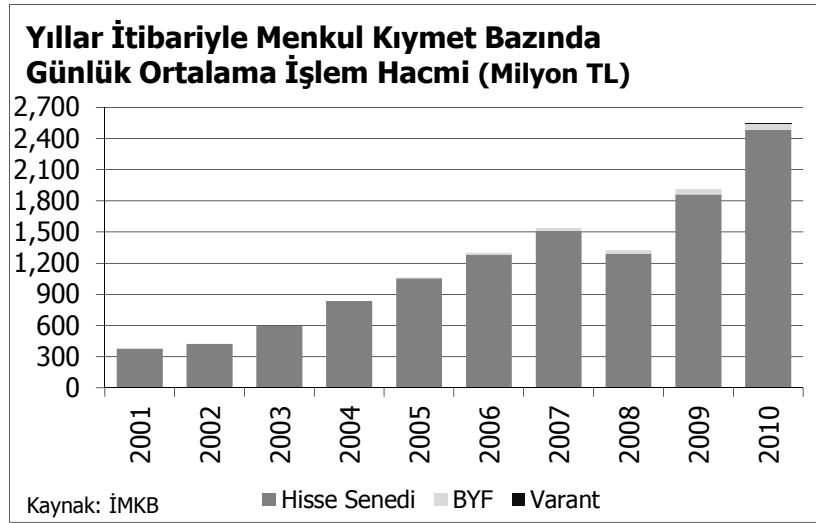
**Piyasa değeri 2010 yılında  
%35 artmıştır.**

2010 sonunda İMKB'nin toplam piyasa değeri 473 milyar TL (308 milyar \$) ile bir önceki yıla kıyasla %35 değer kazanmıştır. Bu seviye kriz öncesi zirvenin de üzerindedir.

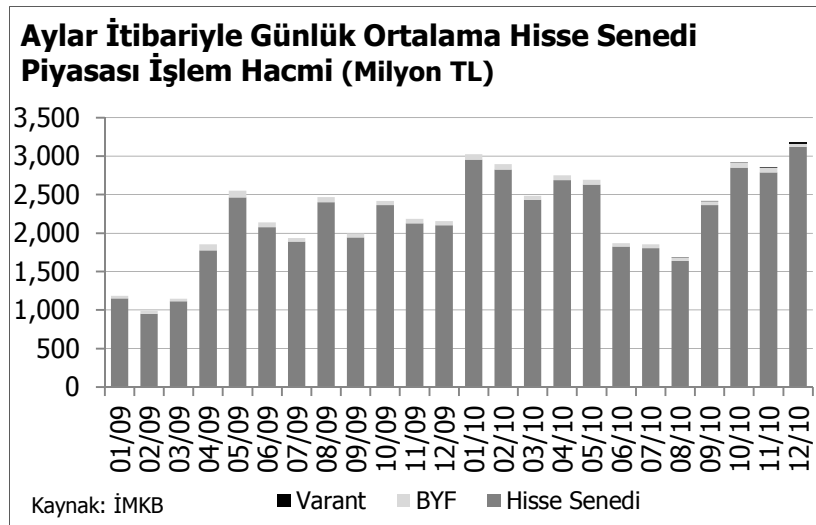
**Günlük ortalama hisse  
senedi işlem hacmi 2010  
yılında 2,5 milyar TL ile  
rekor seviyeye çıkmıştır.**

### İşlem Hacmi

2001 yılından bu yana artış eğilimi içinde olan günlük ortalama hisse senedi piyasası işlem hacmi, 2007 yılında 1,5 milyar TL'ye kadar yükselmiş, ancak 2008 yılında %14 gerileyerek 1,3 milyar TL'ye düşmüştü. 2009 yılında rekor kırarak 1,9 milyar TL'ye ulaşan günlük ortalama hisse senedi işlem hacmi, 2010 yılında yeni bir rekora ulaşmıştır. 2010 yılında %34 artan ortalama günlük işlem hacmi 2,5 milyar TL'ye yaklaşmıştır.



2006 yılında işlem görmeye başlayan borsa yatırım fonlarının günlük ortalama işlem hacmi yıllar içinde sürekli artış göstermiştir. Özellikle 2009 yılında %51 oranında artış gösteren borsa yatırım fonlarının günlük ortalama işlem hacmi, 2010 yılında %3 artmıştır.



2010 yılı içinde işlem görmeye başlayan varantların günlük ortalama işlem hacmi ise 6 milyon TL seviyesindedir.

**Varantların günlük ortalama işlem hacmi 6 milyon TL'dir.**

2010 yılı günlük hisse senedi ortalama işlem hacmi verisine aylar bazında bakıldığı zaman, işlemlerin Ocak ayından başlayarak azaldığı görülmektedir. Ağustos ayında 1,6 milyar TL ile işlem hacimleri en düşük seviyesine inerken, referandumun ardından Eylül ayında yükseliş başlamıştır. Yılın son ayında günlük ortalama hisse senedi işlem hacmi 3 milyar TL'yi geçerek rekor seviyeye ulaşmıştır.

**Günlük ortalama işlem hacmi yılın son ayında 3 milyar TL'yi geçerek rekor kırmıştır.**

### İşlem Gören Şirket Sayısı

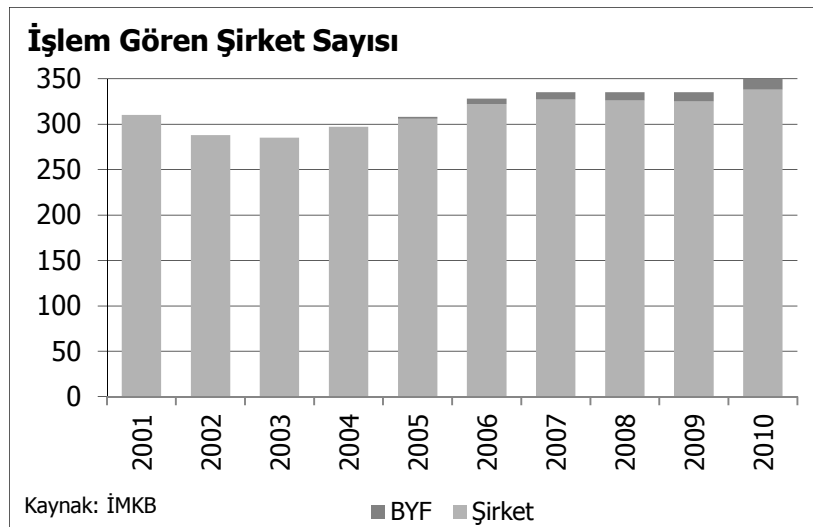
2001 yılına kadar sürekli artış gösteren halka açık şirket sayısı, krizden sonra sınırlı sayıda gerçekleşen halka arzlar ve kotasyondan çıkarmalar nedeniyle 2003 yılına kadar düşüş göstermişti. Ancak, 2004 yılından itibaren yeniden bir artış trendi başlamıştır. 2005 yılından itibaren hem yeni halka arzlar, hem de borsa yatırım fonlarının İMKB'de işlem görmeye başlamasıyla işlem gören şirket sayısı yavaş da olsa artmıştı.

2007 sonunda 327 olan işlem gören şirket sayısı, 2008 ve 2009 yıllarındaki gerilemeye bağlı olarak, 2009 sonunda 325'e inmiştir.

**2008 ve 2009 yıllarında işlem gören şirket sayısı azalmıştır.**

Öte yandan 2008 yılında SPK, İMKB, TSPAKB ve TOBB işbirliğinde başlatılan Halka Arz Seferberliğinin sonuçları, 2010 yılında görülmeye başlanmıştır. 2010 yılında biri yabancı 22 yeni halka arz ve bir şirket bölünmesi sonucunda İMKB'ye toplamda 23 yeni şirket katılmıştır. Diğer taraftan bir borsa yatırım fonunun tasfiyesi, üç yeni borsa yatırım fonunun ihracı sonucunda borsada işlem gören borsa yatırım fonu sayısı da 12'ye çıkmıştır. Böylece, yatırım ortaklıkları ve borsa yatırım fonları dahil olmak üzere İMKB'de işlem gören şirket sayısı bir yılda 25 adet artışla 350'ye çıkmıştır.

**2010 yılında şirket sayısı 25 adet artmıştır.**

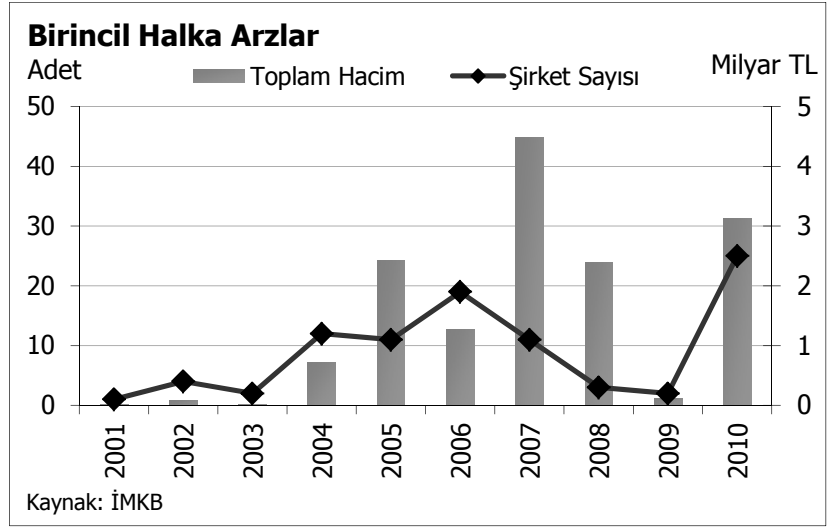


## Halka Arzlar

2001 ve 2003 yılları arasında sınırlı sayıda halka arz gerçekleşmiş, bu üç yıldaki toplam hasılat tutarı 100 milyon TL'nin altında kalmıştır.

### **Halka arz piyasası 2004 yılında canlanmıştır.**

2004 yılına gelindiğinde, ise özelleştirmelerin de etkisiyle halka açılmalar yeniden canlanmaya başlamıştır. 2004-2006 yılları arasında toplam 4,4 milyar TL değerinde 42 adet halka arz işlemi yapılmıştır. Bu dönemde en dikkati çeken işlem 2005 yılında halka arzı gerçekleşen Türkiye Vakıflar Bankası A.Ş.ye (1,7 milyar TL) aittir.



### **2007 yılında 11 adet birincil halka arz, 4,5 milyar TL ile rekor hasılatla ulaşmıştır.**

2007 yılında halka arz edilen, ikisi borsa yatırım fonu olmak üzere toplam 11 hisse senedinde 4,5 milyar TL tutarında rekor hasılat elde edilmiştir. Bu yıl içindeki halka arz tutarının %55'i Türkiye Halk Bankası A.Ş.nin halka arzından sağlanmıştır. 2008 yılında ise toplam üç halka arz gerçekleşmiştir. Toplam hasılat tutarının 2,4 milyar TL (1,9 milyar \$) olduğu 2008 yılında, bu tutarın tamamına yakını Türk Telekom'un halka arzından elde edilmiştir. Bu halka arz, 2008 yılında dünyada en büyük 9. halka arz olmuştur. 2009 yılında 2 halka açık şirket, halka arz olmaksızın borsada işlem görmeye başlarken, biri borsa yatırım fonu olmak üzere yapılan iki halka arzın toplam tutarı 120 milyon TL'de (76 milyon \$) kalmıştır.

### **2008'de Türk Telekom dünya genelinde 9. büyük halka arz olmuştur.**

### **2010 yılında şirket başına ortalama halka arz tutarı 125 milyon TL'dir.**

2010 yılında halka arz edilen şirket sayısında 25 ile son on yılın en yüksek rakamına ulaşılmıştır. Bu yıl içinde toplam hasılat tutarı 3,1 milyar TL civarındadır. Toplam hasılatın üçte biri ise Emlak Konut GYO'nun halka arzından elde edilmiştir. Şirket başına ortalama halka arz büyüklüğü 2010 yılında 125 milyon TL olurken, bu tutar 2009 yılında 60 milyon TL idi.



Birincil halka arz tutarları yıllar itibariyle yerli ve yabancı yatırımcı bazında incelenebilmektedir. Halka arz tutarlarının diğer yıllara göre daha yüksek olduğu 2005, 2007 ve 2008 yıllarında yabancı yatırımcıların paylarının daha yüksek olduğu görülmektedir. Yabancı yatırımcıların belirtilen yıllardaki yüksek payının sebebi, özellikle yurtdışı kurumsal yatırımcıların, piyasanın iyi olduğu dönemde yüksek piyasa değeri olan şirketleri tercih etmeleri ve bu yıllarda birincil halka arzlardan yüksek pay almalarıdır.

2007 yılında yabancıların halka arzlardaki payı %66 idi. Bunda Halkbank'ın halka arzında yabancıların %70 oranındaki payı etkili olmuştu. 2008 yılında gerçekleşen halka arzlarda ise yabancılar yalnızca Türk Telekom'un halka arzında yer almış, şirketin %61'lik payı yabancı yatırımcılara satılmıştı. 2009 yılındaki halka arzlarla yabancılar ilgi göstermemiştir.

2010 yılındaki halka arzlarda yabancı yatırımcılar, yıl içindeki tüm halka arz hasılatının %46'sını yapmıştır.

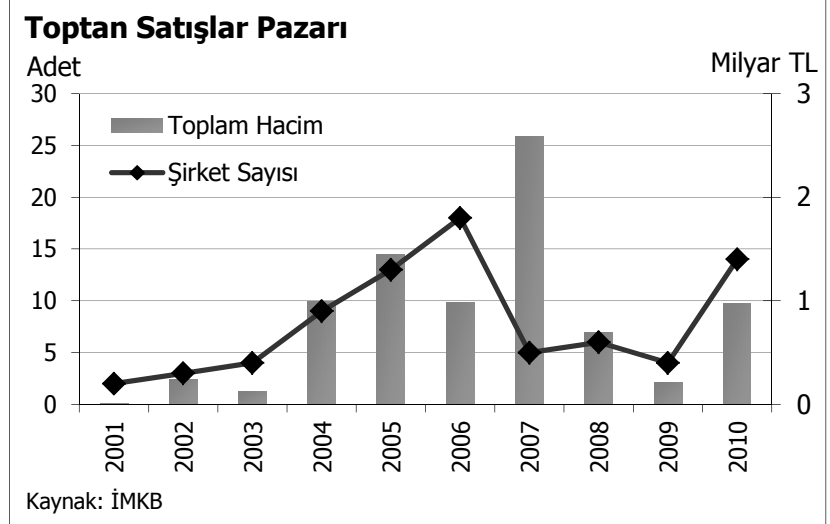
Son 10 yıllık dönemin toplamında, gerçekleştirilen birincil halka arzların %59'u yabancı, %41'i yerli yatırımcılar tarafından talep görmüştür.

İkincil halka arzları da içeren toptan satışlar pazarında, nispeten yüksek bir hacmin gerçekleştiği 2004-2006 yılları arasında THY, Petkim ve Tüpraş'ta özelleştirme kapsamında yapılan blok satış ve ikincil halka arzlardan 1,2 milyar TL hasılat elde edilmiştir. Bu rakam aynı dönemde toptan satışlar pazarında kaydedilen hacmin %35'idir.

***Yabancı yatırımcılar piyasanın iyi olduğu dönemde birincil halka arzlardan yüksek pay almaktadır.***

***2010 yılında yabancı yatırımcılar halka arz hasılatının %46'sını yapmıştır.***

***Özelleştirmeler, toptan satış pazarında önemli paya sahip olmaktadır.***



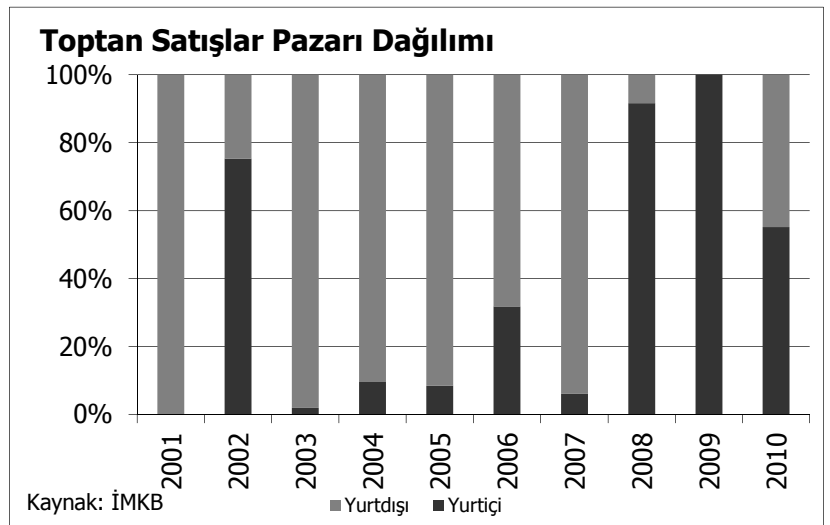
**2007 yılında toptan satışlar pazarında 2,5 milyar TL'lik hacme ulaşılmıştır.**

2007 yılında gerçekleşen toptan satışlarda, işlem sayısı olarak değil, ancak hacim olarak rekor kırılmıştır. Toplamda 5 adet olan toptan satış işlemiyle, tutar olarak 2,5 milyar TL'lik (1,8 milyar \$) hacme ulaşılmıştır. Toplam işlem hacminin %90'ı, Akbank ve Şekerbank'ın yabancı ortaklarına hisse satışından kaynaklanmaktadır. 2008 yılında yapılan 6 ve 2009 yılında yapılan 4 toptan satış işleminin tutarı ise sırasıyla 565 milyon TL ve 318 milyon TL'dir.

**2010 yılında toptan satış işlemlerinin %41'i Akfen Holding'in sermaye artırımındır.**

2010 yılına gelindiğinde 14 toptan satış işleminin tutarı 973 milyon TL (662 milyon \$) olmuştur. Bu tutar bir önceki yıla kıyasla 3 kat artarken, hasılatın %41'i Akfen Holding'in yeni sermaye artırımı işleminden kaynaklanmıştır. Akfen Holding Kasım ayı içinde, sermayesinin %23'üne denk gelen kısmını tahsisli olarak yabancı kurumsal yatırımcılara satmıştır.

Toptan satış işlemlerinde, özellikle özelleştirme kapsamındaki şirketler ve bankalar gibi yüksek piyasa değerli satışların olduğu yıllarda, yurtdışı yatırımcıların payı yüksek olmaktadır.



2003 ile 2007 yılları arasında yurtdışı yatırımcıların toptan satışlar pazarındaki payı %89'dur. 2008 ve 2009 yılları toplamında 1 milyar TL olan toptan satış işlemlerinde ise yabancı yatırımcıların payı yok denecek kadar azdır.

2010 yılında toptan satışlar pazarında yapılan işlemlerde toplam tutarın %45'ini yabancı yatırımcılar almıştır. Ortalama işlem büyüklüğü 70 milyon TL'dir.

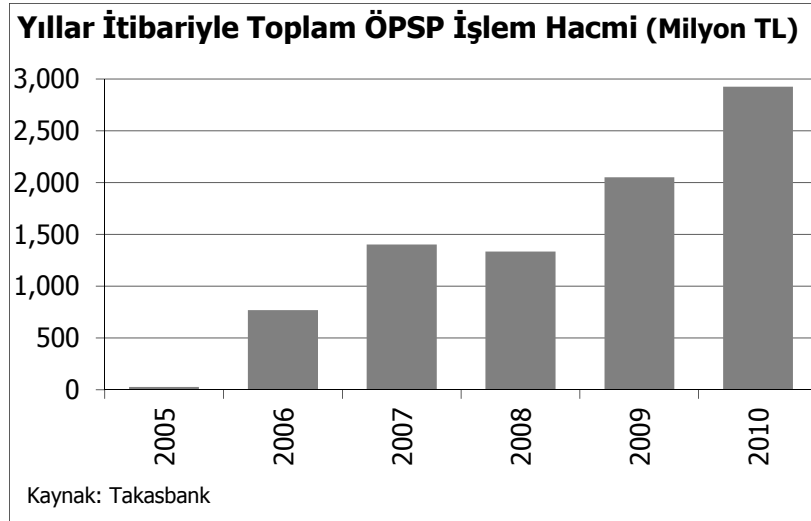
Son 10 yılın toplamında, toptan satışlar pazarında yerli yatırımcıların %27, yabancı yatırımcıların ise %73 paya sahip olduğu görülmektedir.

**2010 yılında toptan satışlar pazarında yapılan işlemlerin %45'ini yabancı yatırımcılar almıştır.**

### **Ödünç Pay Senedi Piyasası**

Takasbank bünyesinde işletilen Ödünç Pay Senedi Piyasası (ÖPSP), Takasbank tarafından belirlenen ve SPK tarafından onaylanan menkul kıymetlerin ödünç alınıp verildiği piyasadır. 2010 yılında İMKB'de işlem gören hisse senetleri likidite ve derinlik kriterleri göz önünde tutularak A, B ve C olmak üzere üç farklı gruba ayrılmıştır. ÖPSP'de, İMKB'nin Ulusal ve Kurumsal Ürünler pazarlarındaki A Grubu hisse senetleri ile borsa yatırım fonlarının katılma belgeleri işlem görmektedir. Bu piyasada, mevcut portföylerine ilave getiri sağlamak amacıyla hisse senetlerini ödünç vermek isteyenlerle, hisse senetleri ve borsa yatırım fonu katılma belgelerini belirli bir dönem için ödünç almak isteyenlerin talepleri karşılaşmaktadır.

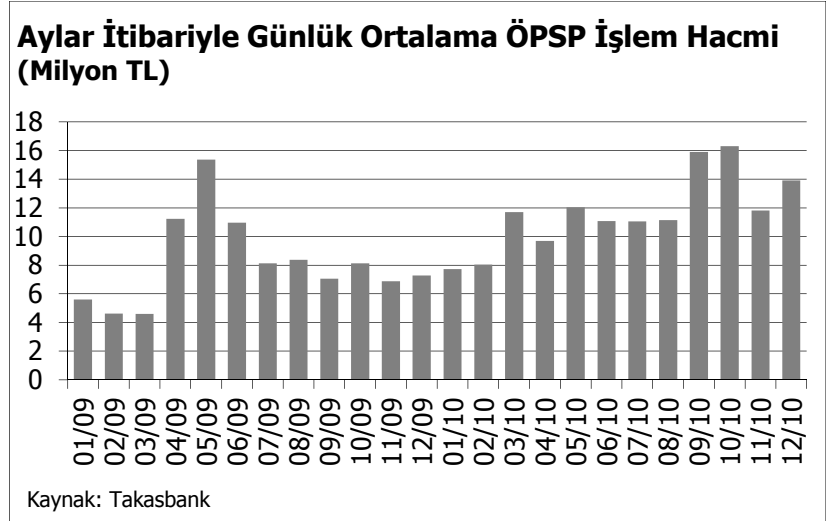
**ÖPSP, A Grubu hisse senedi ve borsa yatırım fonlarının ödünç alınıp verildiği piyasadır.**



İlk defa Kasım 2005 tarihinde faaliyete geçen piyasa, artan bir ilgi ile karşılanmıştır. 2007 yılında 1,4 milyar TL'ye ulaşan işlem hacmi, 2008 yılında hafif düşüşle 1,3 milyar TL'ye inince de 2009 yılının ardından 2010'da hızla artmıştır. 2010 yılında işlem hacmi %54 artışla 3 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

**ÖPSP'de işlem hacmi 2010 yılında 3 milyar TL'ye yaklaşmıştır.**





**ÖPSP günlük işlem hacmi 2010 yılında 12 milyon TL'ye yaklaşmıştır.**

ÖPSP'de günlük ortalama işlem hacmi 2009 yılına 6 milyon TL seviyesinde başlarken, Mayıs ayında 15 milyon TL ile rekor kırılmıştı. 2009 yılı genelinde ortalama işlem hacmi ise 8 milyon TL olmuştu. 2010 yılında ise işlem hacmi önemli oranda yükselmiştir. Anayasa değişikliği referandumunun yapıldığı Eylül ve ardından Ekim aylarında 16 milyon TL günlük ortalama işlem hacmi ile yeni bir rekor kırılmıştır. Yıl genelindeki günlük ortalama işlem hacmi ise bir önceki yıla kıyasla %44 artarak 12 milyon TL olmuştur.

### Açığa Satış İşlemleri

Açığa satış işlemleri, sahip olunmayan menkul kıymetlerin ödünç alınmak suretiyle satılmasını ifade etmektedir.

İMKB'de, kredili menkul kıymet ve açığa satış işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler sadece A Grubu hisse senetleridir.

**2010 yılında açığa satış işlem hacmi 40 milyar TL'ye yaklaşmıştır.**

İMKB-100 endeksinin %25 değer kazandığı 2010 yılında, açığa satış işlem hacmi önceki yıla göre %37 artarak 40 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

Açığa Satış İşlem Hacmi (Milyon TL)	2009		2010		% Değişim	Dağılım	
	2009	2010	2009	2010		2009	2010
Hisse Senedi	28,859	39,763			38%	99.0%	99.7%
Borsa Yatırım Fonu	278	110			-60%	1.0%	0.3%
<b>Toplam</b>	<b>29,137</b>	<b>39,873</b>			<b>37%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: İMKB

2010 yılında bir önceki yıl olduğu gibi açığa satış işlem hacmi, hisse senedi piyasasında yapılan toplam işlem hacminin %6'sı kadardır.

## Sonuç

2008 yılında küresel krize bağlı olarak kötü bir performans sergileyen piyasa göstergeleri, 2009 yılında iyileşmeye başlamıştı. 2010 yılı ise hisse senedi piyasasında rekorların kırıldığı bir yıl olmuştur. İMKB, TL bazında %25 getiri sağlarken, dünyada ABD doları bazında en yüksek getiri sağlayan 17. borsa olmuştur.

**İMKB, %25 getiri sağlamıştır.**

2010 yılında piyasa değeri ve işlem hacmi açısından rekorlar kırılırken, yıl sonu itibariyle bu göstergeler sırasıyla 473 milyar TL ve 636 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2010 yılının en önemli gelişmelerinden biri halka arzlardaki canlanmadır. Toplamda 25 yeni şirket 2010 yılında İMKB'de işlem görmeye başlamıştır.

**2010 yılında piyasa değeri ve işlem hacminde rekor kırılmıştır.**

## VADELİ İŞLEMLER

2005 yılında faaliyetlerine başlayan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.de (VOB) vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir. Kuruluşuyla birlikte yatırımcılar tarafından artan ilgiyle karşılanan borsanın, 2005-2007 yılları arasında 40 katına çıkan işlem hacmi artışı, 2008 yılından itibaren yavaşlamaya başlamıştır. 2010 yılında %29 artan işlem hacmi 432 milyar TL'ye çıkmıştır.

**VOB'un işlem hacmi 2010 yılında 432 milyar TL'ye çıkmıştır.**

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası							2010/2009
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Değişim
İşlem Hacmi (Milyar TL)	3	17	118	208	334	432	29%
Sözleşme Adedi (Milyon)	2	7	25	54	79	64	-19%
Açık Pozisyon Sayısı (Bin Adet)	140	198	235	209	189	182	-4%

Kaynak: VOB

## Piyasalar ve Ürünler

Vadeli işlem piyasaları, ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit uzlaşması yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır. VOB'da dört ayrı piyasa mevcuttur:

**VOB'da dört ayrı piyasada...**

### 1-Hisse Senedi

Hisse senedi piyasasında, endeks vadeli işlem sözleşmeleri (Endeks VİS) altında İMKB-30 ve İMKB-100 endeksleri ile Aralık 2010'dan itibaren bu iki endeksin farkını dayanak alan vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır.

### 2-Döviz

Döviz piyasasında, döviz vadeli işlem sözleşmeleri (Döviz VİS) altında TL/Dolar, TL/Avro ve Aralık 2010'dan itibaren Avro/Dolar paritesine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

### 3-Faiz

Faiz piyasasında, faiz vadeli işlem sözleşmeleri (Faiz VİS) altında gösterge DİBS'lere dayalı vadeli işlem sözleşmeleri bulunmaktadır. Gösterge DİBS, spot piyasadaki mevcut ve potansiyel işlem hacmi ile diğer kriterler göz önüne alınarak Borsa tarafından belirlenen iskontolu senetlerdir.

### 4-Emtia

Emtia piyasasında, emtia vadeli işlem sözleşmeleri (Emtia VİS) altında Ege pamuk ve Anadolu kırmızı buğday işlem görmektedir. Ayrıca TL/gr birimli altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ile Aralık 2010'dan itibaren dolar/ons birimli altın vadeli işlem sözleşmeleri de piyasada işlem gören ürünlerdendir.

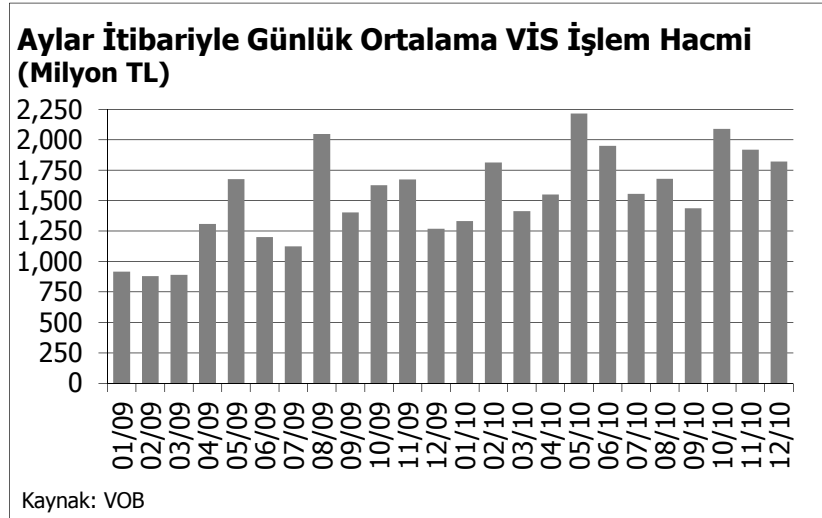
**...13 farklı ürün işlem görmektedir.**

2010 sonu itibariyle, VOB'da toplam 13 farklı vadeli işlem sözleşmesi işlem görmektedir.

### İşlem Hacmi

**VOB işlem hacmi, 2010'da %29 artmıştır.**

2009 yılına kıyasla toplam işlem hacmi 2010 yılında %29 artan VOB'da büyüme hızı 2007 yılından sonra yavaşlamıştır.



Ağustos 2009'da 2 milyar TL ile en yüksek seviyesine ulaşan günlük ortalama işlem hacmi, 2009 ortalamasında 1,3 milyar TL olmuştu. 2010 yılında yükselişe geçen işlem hacimleri, referandum kararının alındığı Mayıs 2010'da yeni bir rekora ulaşmış, 2,2 milyar TL'yi geçmiştir. Ardından Eylül ayına kadar işlem hacimlerinde gerileme yaşanırken, yılın son çeyreğinde ortalama 1,9 milyar TL'lik işlem hacmine ulaşılmıştır. 2010 yılında ise günlük ortalama işlem hacmi 1,7 milyar TL olmuştur.

Dayanak Varlık Bazında İşlem Hacmi Dağılımı (Milyon TL)					
				Dağılım	
	2009	2010	Değişim	2009	2010
Endeks	310,941	419,605	35%	93.0%	97.2%
Döviz	22,633	11,155	-51%	6.8%	2.6%
Emtia	594	872	47%	0.2%	0.2%
Faiz	5	50	933%	0.0%	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>334,173</b>	<b>431,682</b>	<b>29%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: VOB

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında işlemlerin nerdeyse tamamı endeks vadeli işlem sözleşmeleri üzerine yapılmıştır. Bu sözleşmeler, toplam işlem hacmindeki payını bir önceki yıla kıyasla 4 puan artırarak %97'ye çıkarmış, işlem hacmi 420 milyar TL'ye ulaşmıştır. Diğer taraftan bu işlemlerin İMKB-30 endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde yapılmıştır. İMKB-100 endeksine dayalı vadeli işlemlerin hacmi 48 milyon TL civarında olup, toplamdaki payı %1'in altındadır.

***İşlemlerin %97'si endekse dayalı ürünler üzerine yapılmaktadır.***

İkinci sırada, gerileyen işlem hacimlerine rağmen döviz sözleşmeleri yer almıştır. Bu sözleşmelerin işlem hacmi 2010 yılında %51 gerileyerek 11 milyar TL'ye inmiştir.

Döviz sözleşmelerinde işlemlerin %97'si ABD dolarına dayalı iken, %3'ü avro sözleşmelerinde gerçekleşmiştir. Avro/Dolar paritesine dayalı sözleşmelerin işlem hacmi, Aralık ayında işlemlere başlanması sebebiyle çok kısıtlı kalmıştır.

Emtia sözleşmelerinde her ne kadar %47 oranında bir artış olsa da, toplam işlem hacmi 872 milyon TL'dir. Emtia grubundaki işlem hacminin tamamına yakını altına dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde üretilmiştir. Altın fiyatlarındaki yükseliş, bu sözleşmelere olan talebi artırmıştır.

***Emtia sözleşmeleri %47 artarak 872 milyon TL'ye yükselmiştir.***

Faiz sözleşmelerinde işlem hacmi 10 kat artarak 50 milyon TL'ye yükselmiştir. Ancak, faiz sözleşmelerinin toplam işlem hacmine katkısı kısıtlı kalmaya devam etmiştir.

***Faiz sözleşmelerinde işlemler sınırlı kalmıştır.***

## İşlem Adetleri

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında yapılan işlemlerin sözleşme sayıları bir önceki yıla kıyasla %19 gerileyerek 64 milyon adete inmiştir. Bu sözleşmelerin %88'i endeks sözleşmelerine aittir. Ardından, sayıları bir önceki yıla kıyasla yarı yarıya gerileyen döviz sözleşmeleri gelmektedir. Döviz sözleşmelerinin payı da 6 puan gerileyerek %11'e inmiştir.

***Endeks sözleşmeleri işlem adedi açısından birincidir.***

***Döviz sözleşmelerinin payı %11'dir.***

Gerileyen endeks ve döviz sözleşme sayılarının aksine, emtia ve faiz sözleşmelerinin sayısı artmıştır. Yine de bu sözleşmelerin toplam içindeki payı binde 2'dir.

	Vadeli İşlem Sözleşme Adetleri Dağılımı (Bin Adet)			Dağılım	
	2009	2010	Değişim	2009	2010
Endeks	65,400	56,519	-14%	82.3%	88.4%
Döviz	13,913	7,280	-48%	17.5%	11.4%
Emtia	118	147	25%	0.1%	0.2%
Faiz	1	6	890%	0.0%	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>79,431</b>	<b>63,952</b>	<b>-19%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: VOB

**Faiz sözleşmelerinin ortalama değeri 8.890 TL'dir.**

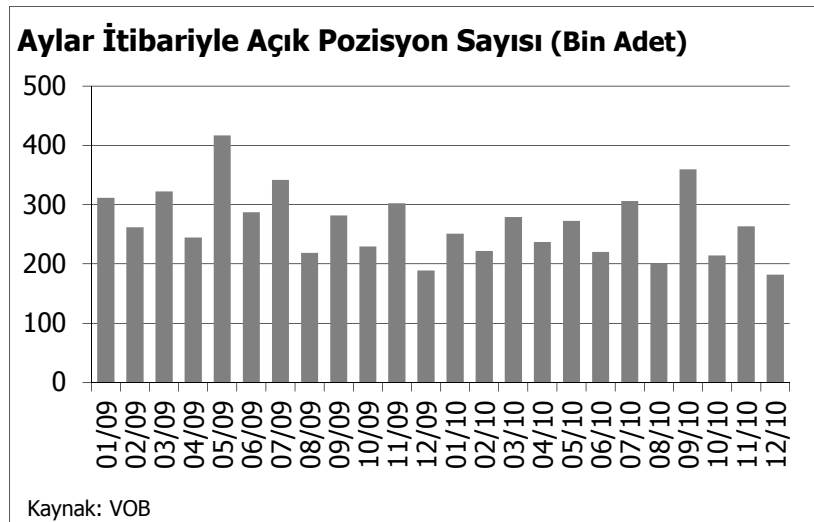
2010 yılında 8.890 TL ile faize dayalı sözleşmelerin en büyük ortalama değere sahip sözleşmeler olduğu görülmektedir. Bu sözleşmeleri 7.424 TL ile endeks sözleşmeleri takip ederken, bu sözleşmelerin 2009 yılındaki ortalama değeri 4.754 TL idi.

### Açık Pozisyon

Vadeli işlem piyasalarında uzun ve kısa pozisyon alınabilmektedir. Uzun pozisyon, alım yönünde net pozisyona sahip olunmasıdır. Örneğin, ilk işlem alım yönündeyse yatırımcı uzun pozisyon almış olmaktadır. Kısa pozisyon ise uzun pozisyonun tam tersidir. Örneğin, ilk işlem satım yönündeyse yatırımcı kısa pozisyon almış olmaktadır. Piyasada sahip olunan pozisyonun aksi yönünde işlem yaparak pozisyon kapatılabilmektedir. Diğer bir deyişle, pozisyon kapatmak, alım karşısında satım, satım karşısında alım yönünde işlem yapılmasıdır.

**Açık pozisyon sayısı likiditeyi göstermektedir.**

Vadeli işlem sözleşmesinde, uzun veya kısa pozisyon tutan yatırımcı açık pozisyonadadır. Açık pozisyon sayısı, yükümlülükleri devam eden katılımcıların piyasadaki uzun ve kısa pozisyon sayısının toplamına eşittir. Açık pozisyon sayısının yükselmesi, yatırımcıların vadeli işlemlere yöneldiğini ve piyasadaki likiditenin arttığını göstermektedir.



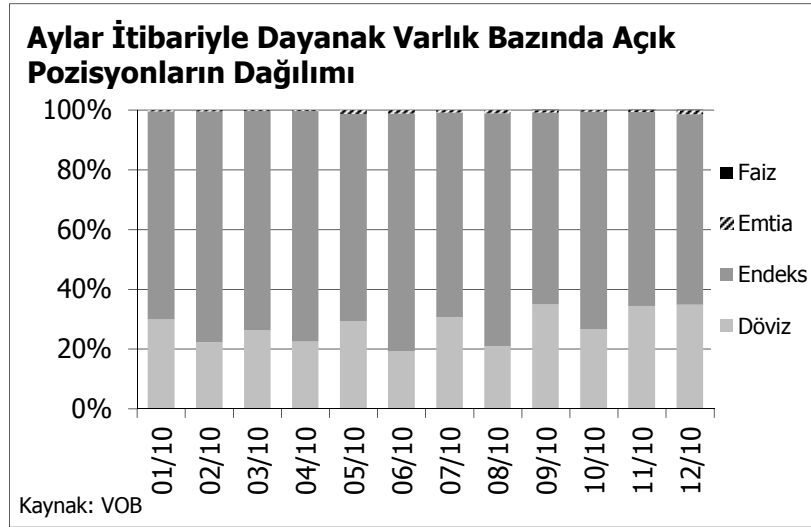
2009 yılında, açık pozisyon sayısı en yüksek seviyesine Mayıs ayında 417.000 adetle ulaşmıştır. Yıl genelinde ise ortalama açık

pozisyon sayısı 284.000 adetti. 2010 yılında ise dalgalı bir seyir izleyen açık pozisyon sayısı, anayasa değişikliği referandumunun yapıldığı Eylül ayında en yüksek tutarına, 359.000 adete ulaşmıştır. Yıl sonunda genellikle pozisyonların kapatılması sebebiyle, açık pozisyon sayısı Aralık ayında yılın en düşük seviyesine, 182.000 adete gerilemiştir.

**Aralık ayında pozisyon kapatmaları sebebiyle açık pozisyon sayısı düşmüştür.**

Dayanak varlık bazında açık pozisyon sayılarının dağılımında, işlem adediyle orantılı olarak endeks ve döviz sözleşmelerinin öne çıktığı görülmektedir. Endeks sözleşmelerinin yıl sonundaki toplam açık pozisyonlardaki payı, geçen seneye göre 12 puan artarak %64'e yükselmiştir.

**Açık pozisyonların %64'e endeks sözleşmelerindedir.**



2010 yılında açık pozisyonların %28'i döviz sözleşmelerine aittir. Emtia ve faiz sözleşmelerinin payı ise toplamda %1'dir.

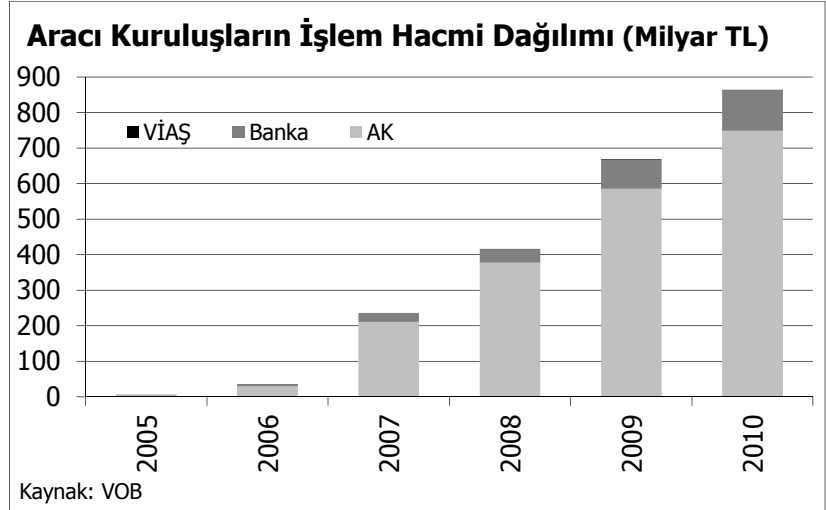
### Aracı Kuruluşların İşlem Hacmi Dağılımı

VOB'da işlem yapmaya yetkili kurumlar arasında aracı kurumlar, vadeli işlemler aracılık şirketleri ve bankalar bulunmaktadır. 2010 yılında VOB'da faaliyet gösteren 66 aracı kurum, işlem hacminin %87'sini üretmiştir. Bir önceki yıl bu oran %88 idi.

**66 aracı kurum işlemlerin %87'sini üretmiştir.**

VOB'da faaliyet gösteren tek vadeli işlemler aracılık şirketinin toplam işlem hacmi payı ise %1'in altındadır.

Diğer taraftan, işlem yapan 14 bankanın işlem hacmindeki payı ise %13'tür.



### Sonuç

Kuruluşunun hemen ardından hızlı bir büyüme trendi içine giren VOB'un büyüme hızı 2008 yılından sonra yavaşlamıştır. Borsa'nın işlem hacmi 2010 yılında bir önceki yıla göre %29 artarak 432 milyar TL'ye yükselirken, Borsa yıl sonuna doğru yeni ürünleri yatırımcılara sunmuştur.

**2010 yılında işlemlerin %97'si endekse dayalı sözleşmelerde yapılmıştır.**

İşlemlerin %97 gibi önemli bir kısmı, endekse dayalı sözleşmeler üzerine yapılmıştır. Endeks sözleşmeleri arasında ise İMKB-30 endeksine dayalı sözleşmeler ağırlıktadır. İkinci sırada yer alan döviz dayalı sözleşmeler işlem hacminde %3 paya sahip olmuştur. Emtiaya dayalı sözleşmelerde altın öne çıkmaktadır.

İşlem hacimlerine bağlı olarak, en fazla açık pozisyon endeks ve döviz sözleşmelerine ait kontratlarda bulunmaktadır. 2010 yılında borsadaki işlemlerin %87'sini aracı kurumlar yapmıştır.

### YATIRIM FONLARI

**Fon sayısı 566'ya çıkmış, portföy büyüklüğü 44 milyar TL'yi geçmiştir.**

2010 yılında toplam yatırım fonu sayısı bir önceki yıla kıyasla %23 artarak 566'ya ulaşmıştır. Bu fonların toplam portföy büyüklükleri ise bir yıl içinde %14 artarak 44 milyar TL'yi (29 milyar \$) geçmiştir. Küresel karşılaştırmalar bölümünde Türkiye'nin yatırım fonu büyüklüğünün 20 milyar \$ olduğu belirtilmişti. Ancak bu tutara emeklilik yatırım fonlarının dahil olmadığı göz önünde tutulmalıdır.

2010 yılında toplam portföy büyüklüğünün %3'ünü oluşturan A tipi fonlar, 2009 sonuna kıyasla %39 artarak 1,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan bir yıl içinde %8 büyüme kaydeden B tipi fonlar, toplam fon büyüklüğünün %69'unu oluşturmuştur. B tipi fonların toplam içindeki payı, emeklilik yatırım fonlarının büyümesine bağlı olarak gerilemiştir. Emeklilik yatırım fonlarının sayısı 10 adet artmış, 12 milyar TL'lik portföy büyüklüğü ile %27 paya sahip olmuştur.

Yatırım Fonları					
Fon Sayıları	2009	2010	Değişim	Dağılım	
				2009	2010
A Tipi Fonlar	117	119	2%	25.5%	21.0%
B Tipi Fonlar	212	307	45%	46.2%	54.2%
Emeklilik Yatırım Fonları	130	140	8%	28.3%	24.7%
<b>Toplam</b>	<b>459</b>	<b>566</b>	<b>23%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Portföy Büyüklükleri (Milyon TL)					
A Tipi Fonlar	1,076	1,492	39%	2.8%	3.4%
B Tipi Fonlar	28,625	30,807	8%	73.7%	69.3%
Emeklilik Yatırım Fonları	9,160	12,177	33%	23.6%	27.4%
<b>Toplam</b>	<b>38,860</b>	<b>44,476</b>	<b>14%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: Takasbank

## **MENKUL KIYMET YATIRIM FONLARI**

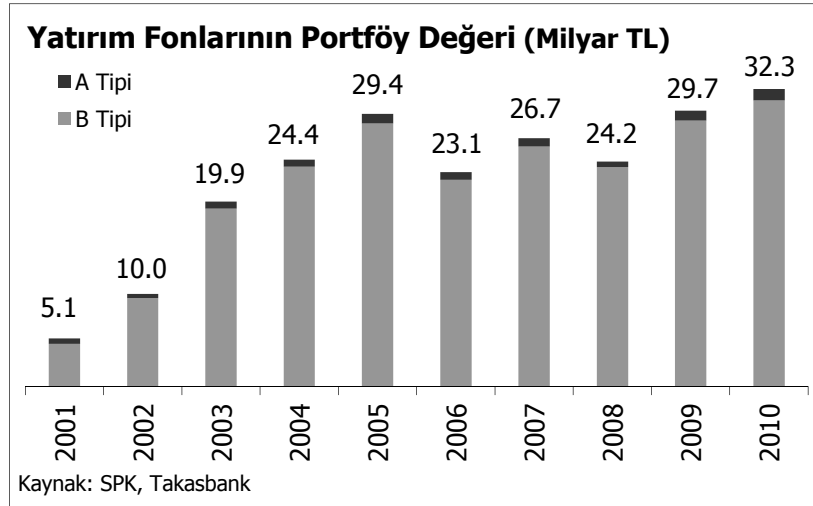
### **Menkul Kıymet Yatırım Fonu Portföy Değeri**

Menkul kıymet yatırım fonlarına ait verilerin incelendiği bu bölümdeki sayılara borsa yatırım fonları (BYF) da dahildir. Emeklilik yatırım fonları ise ayrı bir başlık altında incelenecektir.

2010 sonu itibariyle Türkiye’de aracı kurum ve bankalarca kurulmuş 119 A tipi ve 307 adet B tipi yatırım fonu bulunmaktadır. 2009 yılına göre A ve B tipi fon sayıları sırasıyla 2 ve 95 adet artmıştır.

2009 yılında bir önceki yıla kıyasla %23 artış kaydeden menkul kıymet yatırım fonlarının portföyü, 2010 yılında %9 büyüyerek 32 milyar TL’yi geçmiştir.

***Menkul kıymet yatırım fonlarının portföy değeri 32 milyar TL olmuştur.***



A tipi fonlar içerisinde, 48 adet olan Değişken fonlar 2010 yılında da sayıca en yaygın yatırım fonu türü olmaya devam etmiştir. Değişken fonları sırasıyla 22 ve 16 adet ile Hisse Senedi ve Karma fonlar takip etmektedir.

***A Tipi Değişken fonlar sayıca en yaygın fon türüdür.***



A Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)				Dağılım	
	2009	2010	Değişim	2009	2010
Karma Fon	288	371	29%	26.8%	24.8%
Endeks Fon	186	315	69%	17.3%	21.1%
Değişken Fon	203	269	32%	18.9%	18.0%
Hisse Senedi Fonu	127	167	32%	11.8%	11.2%
İştirak Fonu	105	150	43%	9.7%	10.1%
Özel Fon	104	137	33%	9.6%	9.2%
Borsa Yatırım Fonu	58	77	32%	5.4%	5.1%
Fon Sepeti Fonu	4	5	20%	0.4%	0.3%
Yabancı Menkul Kıymetler Fonu	1	1	37%	0.1%	0.1%
Sektör Fonu	0	0	-2%	0.0%	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>1,076</b>	<b>1,492</b>	<b>39%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

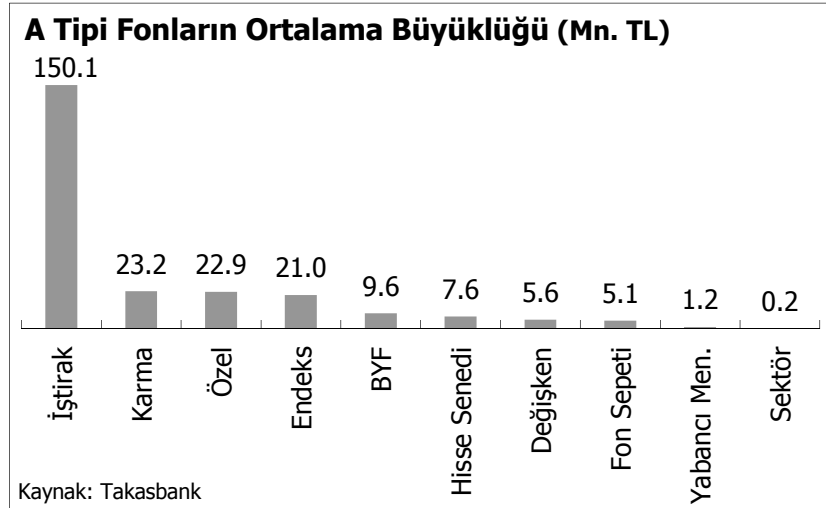
Kaynak: Takasbank

**A Tipi Karma fonlar portföy büyüklüğü açısından en büyük paya sahiptir.**

1,5 milyar TL fon büyüklüğüne yaklaşan A tipi fonlarda Karma fonlar %25 ile en yüksek paya sahip fon türüdür. Karma fonların portföyü; hisse senetleri, borçlanma araçları, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarının en az ikisinden oluşmaktadır. Karma fonları, en büyük artışı sağlayarak %21 paya sahip olan Endeks fonlar ve %18 paya sahip olan Değişken fonlar takip etmektedir.

**İştirak fonlar en yüksek ortalama portföy değerine sahip A tipi fonlardır.**

A tipi fonların ortalama büyüklüklerine göre sıralamasında bir önceki yıla kıyasla önemli bir değişim gerçekleşmemiştir. Dikkat çeken nokta İştirak fonlarının ortalama büyüklüğünde yaşanmıştır. 2009 yılına kıyasla İştirak fonlarının ortalama büyüklüğü 3 kat artarak 150 milyon TL'ye yükselmiştir.



İştirak fonlarını, portföy değeri %29 artış gösteren ve sayıları 16 adet olan Karma fonlar takip etmektedir. Üçüncü sırada ise ortalama portföy büyüklüğü olarak Karma fonlara çok yakın olan Özel fonlar yer almaktadır.

**B tipinde Koruma Amaçlı fonlar sayıca birinci sıraya yükselmiştir.**

Toplam yatırım fonu portföy büyüklüğünün %69'unu B tipi yatırım fonları oluşturmaktadır. Sayıları bir yıl içinde net 68 adet artarak 91'e ulaşan Koruma Amaçlı fonlar en yaygın B tipi

yatırım fonu türü olmuştur. Bu fon türünü 65 adet ile Değişken ve 53 adet ile Likit fonlar takip etmektedir.

B Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)				Dağılım	
	2009	2010	Değişim	2009	2010
Likit Fon	22,611	22,877	1%	79.0%	74.3%
Tahvil ve Bono Fonu	2,452	2,252	-8%	8.6%	7.3%
Koruma Amaçlı Fon	400	2,112	428%	1.4%	6.9%
Değişken Fon	2,299	1,906	-17%	8.0%	6.2%
Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu	234	479	104%	0.8%	1.6%
Garantili Fon	153	415	171%	0.5%	1.3%
Özel Fon	157	251	60%	0.5%	0.8%
Serbest Yatırım Fonu	134	214	60%	0.5%	0.7%
Borsa Yatırım Fonu	133	164	24%	0.5%	0.5%
Yabancı Menkul Kıymetler Fonu	35	126	260%	0.1%	0.4%
Fon Sepeti Fonu	12	8	-31%	0.0%	0.0%
Karma Fon	6	4	-36%	0.0%	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>28,625</b>	<b>30,807</b>	<b>8%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Kaynak: Takasbank					

Portföy büyüklüğü açısından bakıldığında ilk sırayı Likit fonların aldığı görülmektedir. Likit fonların tercih edilmesinin başlıca nedeni kısa vadeli sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan Likit fonların, gün kaybı olmadan alınıp satılabilmesidir. En çok tercih edilen bu fon türünün toplam büyüklüğü değişmeyerek 23 milyar TL'de kalırken, toplam içindeki payı 5 puanlık düşüşle %74'e gerilemiştir.

**Likit fonların payı %74'e inmiştir.**

B tipi fonlar arasında ikinci sırayı Tahvil ve Bono fonları almaktadır. 2009 yılında %83 büyüyen bu fonların portföy büyüklüğü, 2010 yılında %8 gerilemiştir. Üçüncü sırada yer alan Koruma Amaçlı fonlar en hızlı büyüyen fon türü olmuş ve 2009 yılı sonuna göre 4 katı kadar artarak 2 milyar TL'yi geçmiştir. Bu artışta daha önceden de belirtildiği gibi fon sayısındaki artış etkili olmuştur.

Garantili ve Serbest fonlar 2008 yılında işlem görmeye başlamıştı. 2010 yılı içinde Garantili fonların portföy büyüklüğü yaklaşık üç kat artarak 415 milyon TL'ye, Serbest fonları %60 artışla 214 milyon TL'ye yükselmiştir.

**2010 yılında Garantili fonların portföy büyüklüğü yaklaşık 3 kat artmıştır.**

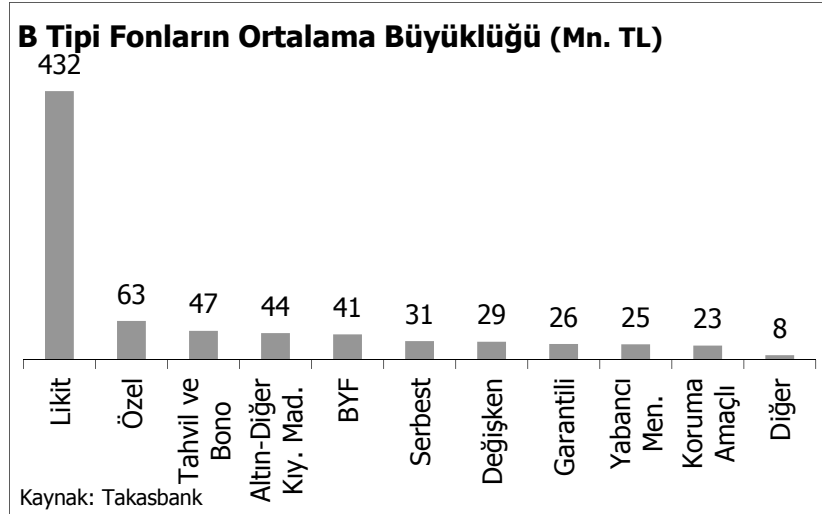
Ortalama portföy büyüklüğünde de Likit fonlar 432 milyon TL ile birinci sıradadır. İkinci sırada 63 milyon TL ile Özel fonlar gelirken, bu fonları 47 milyon TL ile Tahvil ve Bono fonları takip etmiştir.

**Likit fonların ortalama portföy büyüklüğü 432 milyon TL'dir.**

Sonuç olarak, A tipi fonların ortalama portföy büyüklüğü 2009 yılında 9 milyon TL'den 2010 yılında 13 milyon TL'ye yükselirken, B tipi fonlarda bu tutar 135 milyon TL'den 100 milyon TL'ye gerilemiştir. Bu iki fon grubu arasındaki yüksek fark ise likit fonlardan gelmektedir. Likit fonlar hariç tutularak B tipi fonların ortalama portföy büyüklüğüne bakıldığında ise bu

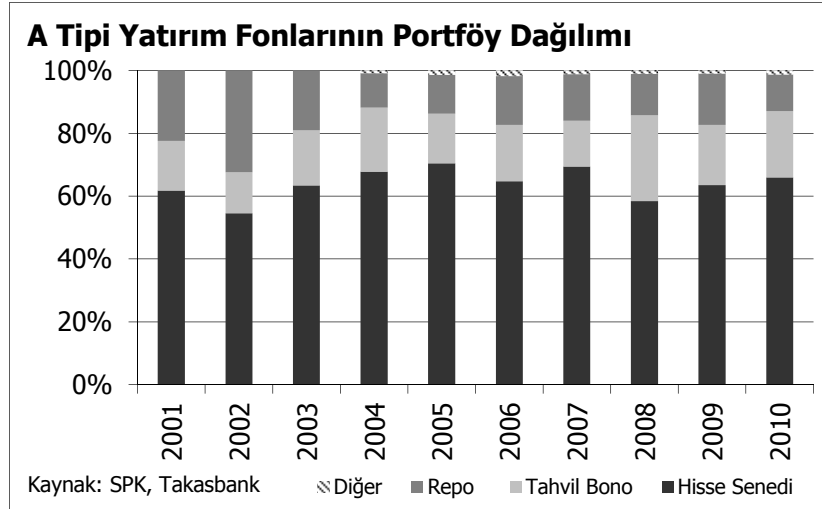
**B tipi fonların portföy büyüklüğü 100 milyon TL'ye inmiştir.**

büyüküğün karşılaştırılan dönemler arasında 38 milyon TL'den 26 milyon TL'ye indiğı görülmektedir.



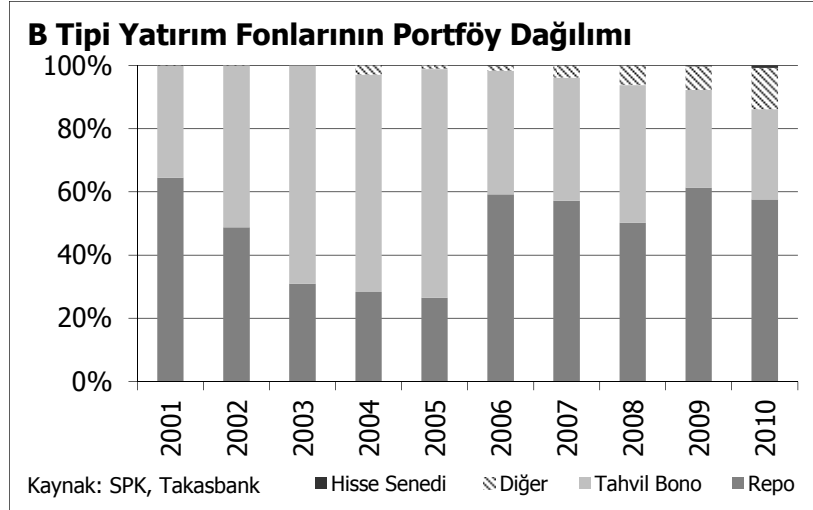
### Menkul Kıymet Yatırım Fonu Portföy Dağılımı

A tipi fonların portföy dağılımına bakıldığında, reponun payının son üç yılda ortalama %14 olduğı, hisse senetlerinin payının da arttığı görülmektedir.



**A tipi fonlar yatırımlarının %66'sını hisse senetlerine yönlendirmiştir.**

Son iki yıl karşılaştırıldığında, A tipi yatırım fonlarının portföy dağılımlarında en önemli değışim repo ve hisse senedi yatırımlarının payında yaşanmıştır. 2010 yılı içinde repo yatırımlarının payı 4 puan azalırken, hisse senedi yatırımlarının payı 2 puan artmıştır. Toplam portföy içinde, hisse senedi yatırımları %66 ile en büyük paya sahiptir.



B tipi fonlarda 2003-2005 yılları arasında portföy yatırımları içindeki payı azalan repo, faizlerdeki yükselişe paralel olarak 2006 yılından itibaren tekrar tercih edilmeye başlanmış ve payı %60'a kadar çıkmıştır. 2010 yılı sonunda repolar toplam B tipi fon portföyünün %58'ini oluşturmaktadır. Diğer taraftan, 2010 yılında tahvil-bono yatırımlarının payında 2 puanlık bir gerileme yaşanmıştır. Yabancı menkul kıymetler, borsa para piyasası gibi diğer enstrümanların payı ise son on yılın en yüksek oranına, %13'e çıkmıştır.

### Menkul Kıymet Yatırım Fonu Getirileri

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneğinin (TKYD) 2000 yılı başından itibaren A ve B tipi fonlar için yayınladığı endeksler fon getirilerinin göstergesi niteliğindedir. Endekslere, piyasa değeri ve katılımcı sayısına göre sıralanan ilk 50 fon dahil edilmektedir.

**TKYD'nin yayınladığı fon endeksleri fon getirilerinin göstergesidir.**

Fon Endeksleri Getirileri (TL)		
	A Tipi	B Tipi
2001	37.0%	109.8%
2002	-1.7%	52.0%
2003	59.9%	33.9%
2004	18.0%	17.1%
2005	38.2%	11.4%
2006	1.7%	10.3%
2007	20.4%	11.8%
2008	-31.0%	12.5%
2009	51.0%	6.1%
2010	18.9%	2.7%
<b>2001-2010</b>	<b>454.0%</b>	<b>744.0%</b>
<b>Yıllık Ortalama</b>	<b>18.7%</b>	<b>23.8%</b>

Kaynak: TKYD

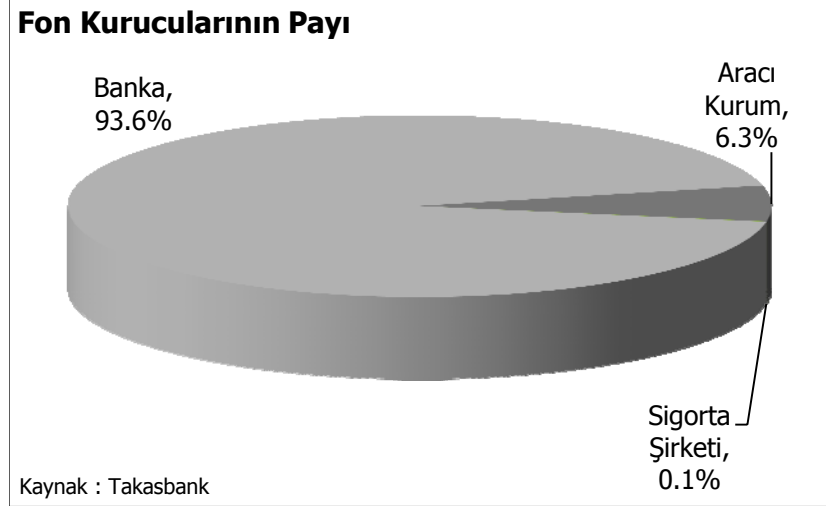
İMKB-100 endeksinin %25 değer kazandığı 2010 yılında, TKYD A tipi fon endeksi %19 getiri sağlamıştır. Düşük gecelik faiz oranları neticesinde B tipi fon endeksindeki getiri %3'te kalmıştır.

**A tipi fonlar %19, B tipi fonlar ise %3 değer kazanmıştır.**

### Menkul Kıymet Yatırım Fonu Kurucuları

**25 banka fon piyasasının %94'üne sahiptir.**

2010 sonu itibariyle fon kurucusu 25 banka, 36 aracı kurum ve bir sigorta şirketi bulunmaktadır. 30 milyar TL portföy büyüklüğüne sahip olan bankalar, fon piyasasının %94'üne sahiptir. Bankaları 2 milyar TL ile aracı kurumlar izlemektedir. Sigorta şirketinin portföyü ise 20 milyon TL'dir.



### BİREYSEL EMEKLİLİK YATIRIM FONLARI

**2010 yılında bireysel emeklilik fonlarının büyüklüğü %33 artmıştır.**

Bireysel emeklilik sistemi, Türkiye'de Eylül 2003'te uygulanmaya başlanmış ve yıllar itibariyle hızla gelişmiştir. 2009 sonunda 130 olan bireysel emeklilik fon sayısı, 2010 yılında 140'a yükselmiştir. Aynı dönemde portföy büyüklüğü ise %33 artarak 12 milyar TL'yi geçmiştir.

Emeklilik Yatırım Fonları						2010/2009
	2006	2007	2008	2009	2010	Değişim
Fon Sayısı	103	104	120	130	140	8%
Portföy Büyüklüğü (Mn. TL)	2,897	4,578	6,391	9,160	12,177	33%

Kaynak: EGM, Takasbank

**Esnek fonlar, sayıca en yaygın emeklilik yatırım fonlarıdır.**

Bireysel emeklilik fonları arasında 40 adet ile Esnek fonlar 2010 yılında sayıca en fazla olan fon türü iken, 6,5 milyar TL ile Kamu Borçlanma Araçları [KBA (TL)] fonları en büyük portföye sahip emeklilik yatırım fonu türüdür. Sayıca daha fazla olan Esnek fonların portföy büyüklüğü ise KBA (TL) fonlarının yarısı kadardır.

Portföy büyüklüğü açısından üçüncü sırada yer alan Likit fonların portföyleri bir önceki yıla kıyasla %3 gerilemiş, 1 milyar TL seviyesinde kalmıştır.

**KBA (TL) fonlar en yüksek ortalama portföy değerine sahiptir.**

Ortalama fon büyüklüklerinde 209 milyon TL ile KBA (TL) fonları ilk sırada yer almaktadır. Bu fonları 114 milyon TL ile Karma fonlar ve 77 milyon TL ile Esnek fonlar takip etmektedir. 76

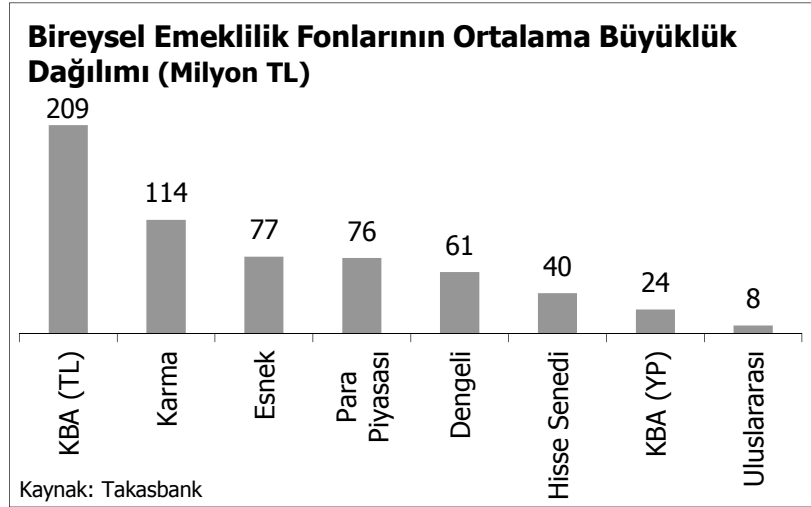
milyon TL ile dördüncü sırada yer alan Para Piyasası fonlarının arasında Kamu ve Karma olarak ikiye ayrılan Likit fonlar yer almaktadır.

Emeklilik Yatırım Fonlarının Büyüklük Dağılımı (Milyon TL)					
	2009	2010	Değişim	Dağılım 2009	Dağılım 2010
KBA (TL)	5,079	6,482	28%	55%	53%
Esnek Fon	1,825	3,079	69%	20%	25%
Likit Fon	1,196	1,162	-3%	13%	10%
Hisse Senedi Fonu	467	765	64%	5%	6%
KBA (YP)	371	401	8%	4%	3%
Karma Fon	79	132	67%	1%	1%
Dengeli Fon	109	123	12%	1%	1%
Uluslararası	34	33	-2%	0%	0%
Borçlanma Araçları	23	21	-12%	0%	0%
Karma	10	12	21%	0%	0%
<b>Toplam</b>	<b>9,160</b>	<b>12,177</b>	<b>33%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Kaynak: Takasbank

Hisse Senedi fonlarının ortalama portföy büyüklüğü bir önceki yıla kıyasla 14 milyon TL artarak 40 milyon TL'ye çıkmıştır.

Uluslararası Borçlanma Araçları ve Uluslararası Karma fonları barındıran Uluslararası fonlar 8 milyon TL ile en düşük ortalama fon büyüklüğüne sahiptir.



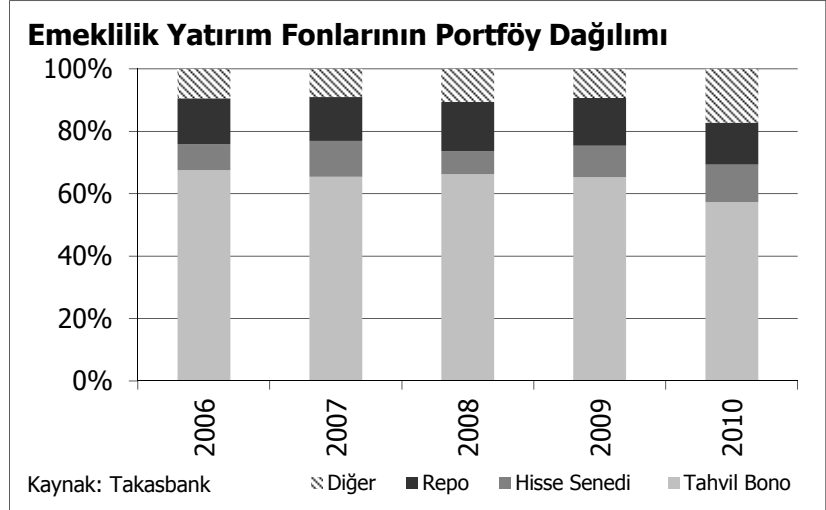
### Bireysel Emeklilik Yatırım Fonu Portföy Dağılımı

Emeklilik yatırım fonlarının portföy dağılımına yıllar içinde bakıldığında tahvil, bono ve repoların payı %80 civarındayken, 2010 yılında bu oranın %71'e indiği görülmüştür. Tahvil ve bonoların, toplam bireysel emeklilik fon portföyü içindeki payı 2009 yılına kıyasla 8 puan düşerek %57'ye inerken, repo yatırımları da 2 puan kaybederek %13'e gerilemiştir.

**SGMK'ların payı %71'e inmiştir.**

Piyasadaki olumlu performansa bağlı olarak hisse senetlerinin 2009 yılında %10 olan payı, 2010 yılında %12'ye yükselmiştir.

**Hisse senedi yatırımlarının payı tekrar yükselmiştir.**



2010 yılı içinde bireysel emeklilik yatırım fonlarının sabit getirili menkul kıymetlere yaptıkları yatırımın payının gerilemesinde en önemli sebep, diğer yatırım araçlarının payındaki artıştır. Kamu dış borçlanma araçları, yabancı menkul kıymetler ve borsa para piyasası gibi işlemleri içeren Diğer yatırımların payı 2009 yılına kıyasla 8 puan artarak %17'ye ulaşmıştır. 2010 yılında sermaye piyasası mevzuatında yapılan değişikliklerle, emeklilik yatırım fonlarının portföylerinin mevduatta değerlendirebilecekleri kısmının %10'dan %20'ye çıkarılması etkili olmuştur.

### Sonuç

**2010 yılında A tipi fonlar 1,5 milyar TL'ye...**

2010 yılında A tipi fonların portföy büyüklüğü, hisse senedi fiyatlarındaki artışın da etkisiyle %39 artarak 1,5 milyar TL'ye yaklaşmıştır.

**... B tipi fonlar 31 milyar TL'ye...**

Menkul kıymet yatırım fonlarının %69'unu oluşturan B tipi yatırım fonlarının sayısı 95 adetlik artış ile 307'ye, portföy büyüklüğü ise %8 artarak 31 milyar TL'ye ulaşmıştır. Likit fonların payı 8 puan düşüşle %74 olurken, Koruma Amaçlı fonların payı %7'ye ulaşmıştır.

**...emeklilik yatırım fonları ise 12 milyar TL'ye yükselmiştir.**

Emeklilik yatırım fonlarında sistemin başlangıcından itibaren devam eden yükseliş 2010 yılında da sürmüştür, toplam portföy 12 milyar TL'ye ulaşmıştır. Emeklilik yatırım fonları arasında TL cinsinden kamu borçlanma araçları %53 ile en yüksek paya sahiptir.

