

# Türkiye Sermaye Piyasası

20  
07

*Sermaye Piyasasında  
Gelişmeler,  
Yatırımcı Analizi,  
Aracı Kuruluşlar*

**Türkiye Sermaye Piyasası 2007**  
**Sermaye Piyasasında Gelişmeler–Yatırımcı Analizi–Aracı Kuruluşlar**

**Editör**

Alparslan Budak

**Yazarlar**

Ekin Fıkrıkoca  
Efsun Ayça Değertekin  
Gökben Altaş  
Özcan Çikot

**Katkıda Bulunanlar**

Sermaye Piyasası Düzenlemeleri:  
Aslı Özkan, Esra Esin Savaşan, Süleyman Morbel

Aracı Kurumlar Veritabanı:  
Sezgin Lafçı

Baskı: Graphis  
Tel.: (212) 629 06 07  
Faks: (212) 629 03 85

Birinci Baskı: İstanbul, Mayıs 2008

TSPAKB Yayın No. 34

ISBN-978-975-6483-17-6  
ISSN-1303-6688

Bu rapor 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. Bu raporda yer alan bilgiler kaynak gösterilmek şartıyla yayınlanabilir.

## SUNUŞ

Türkiye Sermaye Piyasası raporlarımız, Birliğimizce 2002 yılından bu yana her yıl düzenli olarak yayınlanıyor. Bu kısa sürede, raporlarımız gerek sektör mensupları, gerekse sektörle ilgilenen akademik çevreler nezdinde sermaye piyasamız hakkında ayrıntılı ve güvenilir verileri içeren temel bir kaynak olarak anılmaya başlandı.

Bu sorumluluktan hareketle, sermaye piyasamızdaki gelişmeleri yansıtabilecek şekilde her geçen yıl raporumuzun içeriğini geliştirmeye gayret ediyoruz. Örneğin, bu yıl sermaye piyasamızın uluslararası kıyaslaması ve yatırımcı verilerinde daha detaylı analizlere yer verdik. Ayrıca, ödünç pay senedi piyasası ve borsa para piyasası bölümlerini ekledik. Amacımız, piyasamız ile ilgili bilgileri olabildiğince ayrıntılı şekilde sunabilmek.

İlerleyen sayfalarda okuyacağınız raporda, aracı kuruluşlar, sermaye piyasası ve yatırımcılara dair bilgi ve analizler, 2007 yılında ekonomide ve sermaye piyasalarında yaşanan gelişmelerle birlikte ele alınıyor.

Raporumuzun hazırlanmasında verilerini ve yorumlarını ileten üyelerimizin önemli katkısı bulunuyor. Ayrıca, çeşitli verilerini bizimle paylaşan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Merkezi Kayıt Kuruluşu, Sermaye Piyasası Kurulu, Takasbank ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasına da Birliğimiz adına teşekkür ediyorum.

Saygılarımla,



E. Nevzat ÖZTANGUT  
BAŞKAN



## İÇİNDEKİLER

<b>TÜRKİYE EKONOMİSİ</b>	<b>1</b>
2007'YE BAKIŞ	3
KAMU MALİYESİ	5
PARA VE KUR POLİTİKALARI	13
ENFLASYON	17
ÜRETİM VE TALEP	20
ÖDEMELER DENGESİ	26
<b>TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI</b>	<b>31</b>
ULUSLARARASI KARŞILAŞTIRMALAR	33
GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR	38
YATIRIM ARAÇLARININ KARŞILAŞTIRMALI GETİRİLERİ	45
SABİT GETİRİLİ MENKUL KIYMETLER	47
HİSSE SENETLERİ	52
YATIRIM FONLARI	61
VADELİ İŞLEMLER	71
<b>ARACI KURULUŞLARIN FAALİYETLERİ</b>	<b>77</b>
HİSSE SENETLERİ PİYASASI FAALİYETLERİ	80
SGMK PİYASASI FAALİYETLERİ	84
VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI FAALİYETLERİ	87
YATIRIM BANKACILIĞI FAALİYETLERİ	89
PORTFÖY YÖNETİMİ FAALİYETLERİ	92
KREDİLİ İŞLEMLER	94
ŞUBE AĞI	95
ALTERNATİF DAĞITIM KANALLARI	96
ÇALIŞAN PROFİLİ	98
<b>ARACI KURUM SEKTÖRÜNÜN FİNANSAL VERİLERİ</b>	<b>107</b>
BİLANÇO ANALİZİ	109
GELİR TABLOSU ANALİZİ	116
<b>YATIRIMCILAR</b>	<b>125</b>
YATIRIM TERCİHLERİ	127
GENEL TANIMLAR	128
HİSSE SENEDİ YATIRIMCILARI	129
YABANCI HİSSE SENEDİ YATIRIMCILARI	144

YATIRIM FONU YATIRIMCILARI	153
EMEKLİLİK YATIRIM FONU YATIRIMCILARI	159
ÖZEL SEKTÖR BORÇLANMA SENEDİ YATIRIMCILARI	160
<b>SERMAYE PİYASASI DÜZENLEMELERİ</b>	<b>163</b>
SERMAYE PİYASASI KANUNU DEĞİŞİKLİKLERİ	165
BAKANLAR KURULU KARARLARI	165
DEVLET BAKANLIĞI YÖNETMELİKLERİ	165
SERMAYE PİYASASI KURULU YÖNETMELİKLERİ	166
SERMAYE PİYASASI KURULU TEBLİĞLERİ	167
İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI GENELGELERİ	171
VERGİ MEVZUATINA İLİŞKİN DÜZENLEMELER	174
<b>ARACI KURUMLAR</b>	<b>179</b>
ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	182
AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	184
AKDENİZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	186
ALAN YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	188
ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.	190
ANADOLU YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	192
ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	194
ATAONLİNE MENKUL KIYMETLER A.Ş.	196
AYBORSA MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	198
B.A.B. MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	200
BAHAR MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	202
BAŞKENT MENKUL DEĞERLER A.Ş.	204
BGC PARTNERS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	206
BİZİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	208
CAMIŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	210
CENSA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	212
CREDIT AGRICOLE CHEUVREUX MENKUL DEĞERLER A.Ş.	214
CREDIT SUISSE İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	216
ÇAĞDAŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	218
DARUMA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	220
DEĞER MENKUL DEĞERLER A.Ş.	222
DEHA MENKUL KIYMETLER A.Ş.	224

DELTA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	226
DENİZ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	228
DENİZTÜREV MENKUL DEĞERLER A.Ş.	230
DEUTSCHE SECURITIES MENKUL DEĞERLER A.Ş.	232
DÜNYA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	234
ECZACIBAŞI MENKUL DEĞERLER A.Ş.	236
EFG İSTANBUL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	238
EGEMEN MENKUL KIYMETLER A.Ş.	240
EKİNCİLER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	242
EKSPRES YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	244
ENTEZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	246
ETİ MENKUL KIYMETLER A.Ş.	248
EURO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	250
EVGİN YATIRIM MENKUL DEĞERLER TİCARET A.Ş.	252
FİNANS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	254
FORTİS YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	256
GALATA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	258
GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	260
GEDİK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	262
GFC GENERAL FİNANS MENKUL DEĞERLER YATIRIM A.Ş.	264
GLOBAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	266
GÜNEY MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	268
GÜVEN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	270
HAK MENKUL KIYMETLER A.Ş.	272
HALK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	274
HEDEF MENKUL DEĞERLER A.Ş.	276
HSBC YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	278
İFO YATIRIM A.Ş.	280
İŞ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	282
K MENKUL KIYMETLER A.Ş.	284
KALKINMA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	286
KAPİTAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	288
LEHMAN BROTHERS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	290
MARBAŞ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	292

MEKSA YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	294
MERKEZ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	296
MERRILL LYNCH MENKUL DEĞERLER A.Ş.	298
METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	300
MORGAN STANLEY MENKUL DEĞERLER A.Ş.	302
NUROL MENKUL KIYMETLER A.Ş.	304
OPUS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	306
ORION INVESTMENT MENKUL DEĞERLER A.Ş.	308
OYAK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	310
ÖNCÜ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	312
ÖNER MENKUL KIYMETLER A.Ş.	314
PAY MENKUL DEĞERLER A.Ş.	316
PİRAMİT MENKUL KIYMETLER A.Ş.	318
POLEN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	320
POZİTİF MENKUL DEĞERLER A.Ş.	322
PRİM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	324
RAYMOND JAMES YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	326
SAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	328
SANKO MENKUL DEĞERLER A.Ş.	330
SARDİS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	332
SAYILGAN MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.	334
SOYMEN MENKUL KIYMETLER A.Ş.	336
STANDARD ÜNLÜ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	338
STANDARD YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.	340
STRATEJİ MENKUL DEĞERLER A.Ş.	342
ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	344
TACİRLER MENKUL DEĞERLER A.Ş.	346
TAIB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	348
TAKSİM YATIRIM A.Ş.	350
TEB YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	352
TEKSTİL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	354
TERA MENKUL DEĞERLER A.Ş.	356
TİCARET YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	358
TOROS MENKUL KIYMETLER TİCARET A.Ş.	360

TURKISH YATIRIM A.Ş.	362
UBS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	364
ULUS MENKUL DEĞERLER A.Ş.	366
UNICORN CAPITAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	368
ÜNİVERSAL MENKUL DEĞERLER A.Ş.	370
VAKIF YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	372
YAPI KREDİ YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	374
YATIRIM FİNANSMAN MENKUL DEĞERLER A.Ş.	376
ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.	378



# **TÜRKİYE EKONOMİSİ**



## TÜRKİYE EKONOMİSİ

### 2007'YE BAKIŞ

2007 yılı, hem iç siyasi gerginlikler, hem de dış ekonomik koşullarda meydana gelen olumsuz gelişmelerle önceki yıllardan ayrılmıştır.

***Yurtiçinde cumhurbaşkanlığı ve milletvekili seçimleri ön planda olmuştur.***

Türkiye'de iç siyasi gelişmeler Nisan ayında cumhurbaşkanlığı seçimlerine ilişkin sürecin işlemeye başlamasıyla ön plana çıkmıştır. Anayasa Mahkemesinin bu süreçle ilgili olarak TBMM'de yapılan oylamanın geçerliliğine ilişkin toplantı yeter sayısı hakkındaki kararının ardından, hükümet 22 Temmuz'da erken genel seçim yapma kararı almıştır.

22 Temmuz seçimlerinde Adalet ve Kalkınma Partisinin %47 oyla tek başına iktidar olmasından sonra, cumhurbaşkanlığı seçimi Sn. Abdullah Gül'ün seçilmesiyle tamamlanmıştır.

Siyasi gerginlik ortamında, hükümetin yapısal reform ve Avrupa Birliğine uyum programı sekteye uğramış, önceki yıllarda ilerleme kaydedilen bu alanlarda çalışmalar yavaşlamıştır. Bu bağlamda, uzun süredir hükümetin gündeminde olan sosyal güvenlik yasasının çıkarılamamış olması en önemli gecikmelerden biri olmuştur.

***Yurtdışında ise, ABD kaynaklı kredi krizi gündemde olmuştur.***

Öte yandan, ABD'de yılın ilk çeyreğinde riskli konut kredilerinin geri ödemelerinde sorunların baş göstermesi, bu kredilere dayalı çeşitli türev enstrümanlar vasıtasıyla tüm dünya ekonomisini olumsuz etkilemiştir. Gelişmeler hem konut kredilerine, hem de bunlara dayalı türev ürünlere sahip olan kurumları doğrudan etkilerken, krizin ilerleyen devrelerinde gelişmiş ülkelerde büyük aracı kuruluşlara yönelik kurtarma operasyonları gündeme gelmiştir. Finans sektörünün de ötesinde, dünya ekonomisinde yavaşlama endişesi yaygınlaşmaya başlamıştır. Son yıllarda gelişmiş ekonomilerle gelişmekte olan ekonomilerin birbirinden bağımsız dinamiklerle hareket etmeye başladığını savunan ayrışma (decoupling) hipotezi de bu ortamda dayanak yitirmiştir.

***Faiz dışı fazla hedefin altında kalırken, borç stokundaki iyileşme sürmüştür.***

2003 yılından beri kamu dengelerinde görülen iyileşme, genel seçimlerin yapıldığı 2007 yılında sürdürülemediği. Faiz dışı harcamaların hedeflenen seviyesinin üzerine çıkmasıyla faiz dışı bütçe fazlası, sene başında açıklanan hedefin altında kalırken, yine de, faiz harcamalarının beklenenden olumlu gelişmesi neticesinde, bütçe açığı planlananın altında, milli gelirin %2'si düzeyinde kalmıştır. Böylece, faiz giderlerindeki düşüşe bağlı olarak, AB tanımlı kamu borç stokunun milli gelire oranı azalmaya devam ederek 2007 sonunda %39'a inmiştir.

***Yıllık enflasyon hedefin üzerinde gerçekleşmiştir.***

Uygulanan ekonomik programın önemli bir performans ölçütü olan enflasyon tarafında ise gelişmeler olumsuz olmuştur. TCMB'nin enflasyon hedeflemesine geçtiği ikinci yılda da

enflasyon tek haneli rakamlarda kalmakla beraber, yıllık %4'lük hedefin üzerinde, %8,4 olarak gerçekleşmiştir.

Cari açık 2007'de yüksek seyretmeye devam etmiş ve 38 milyar \$'a çıkmıştır. Buna karşın, özel sektörün sağladığı krediler ve doğrudan yabancı yatırımlarla önemli ölçüde sermaye girişi sağlanmıştır.

Sonuç olarak, son yıllarda süregelen hızlı ekonomik büyüme 2007 yılında yavaşlamış ve gayri safi yurtiçi hasıladaki büyüme %4,5'te kalmıştır. Yine de, milli gelir rakamlarının revize edilmesiyle, gayri safi yurtiçi hasıla 659 milyar \$'a yükselmiştir. İşsizlik oranı ise %10 civarında kalmaya devam etmiştir.

***Milli gelir büyümesi yavaşlamıştır.***

Mayıs 2005-Mayıs 2008 dönemini kapsayan stand-by anlaşması çerçevesinde IMF ile ilişkiler devam etmiştir. İlk programa göre 2007 yılında 3 gözden geçirme yapılması planlanıyordu, ancak bu takvim değişmiştir. 2006 yılı sonuçlarını değerlendiren 6. gözden geçirme çerçevesinde Mart ayında başlayan görüşmeler sonucunda, Mayıs ayında bir niyet mektubu açıklanmıştır. 7. gözden geçirme için çalışmalar Aralık ayında başlatılmakla beraber, gözden geçirme yıl içinde tamamlanamamıştır. Sonuç olarak 2007 yılında, 19. stand-by programı çerçevesinde IMF'den 1,1 milyar \$ kredi kullanılmıştır.

Tüm iç ve dış çalkantılara rağmen, hisse senetleri piyasası 2007 yılını artışla tamamlamıştır. İMKB-100 endeksi yılı %42 artışla 55.000 puan civarında kapamıştır. 2006 sonunda %21 civarında olan devlet iç borçlanma senedi faizleri, %16 civarına gerilemiştir.

***Yine de, borsa endeksi artarken, faizler gerilemiştir.***

YTL 2007'de önemli oranda değer kazanmıştır. Uluslararası piyasalarda ABD dolarının değer kaybı neticesinde, dolar YTL karşısında %18 değer kaybederken, avrodaki kayıp %8'de kalmıştır.

## KAMU MALİYESİ

***İstikrar programının temel araçlarından biri sıkı mali politikalarıdır.***

IMF ile uygulanan istikrar programının temel politika araçlarından biri sıkı mali politikalarıdır. Yüksek faiz dışı fazla verilerek, kamu borç yükünün azaltılması hedeflenmektedir. 2007 yılında bütçe performansında gevşeme gözlenmiş, yine de düşük faiz harcamalarıyla kamu borç stokunun mili gelirdeki payı gerilemiştir.

### Bütçe Dengesi

2006 yılında bütçe sisteminin kapsamı genişletilerek "merkezi yönetim bütçe sistemi"ne geçilmiştir. Genel bütçe, katma bütçe ile düzenleyici ve denetleyici kurum bütçeleri tek bir bütçe kanunuyla düzenlenmeye başlamıştır. Veriler 2007 yılında da aynı sistemde yayınlanmaya devam etmiştir.

Merkezi Yönetim Bütçesi				
(Milyon YTL)	2006	2007	Reel Değ. (%)	2007 Hedef
<b>Gelirler</b>	<b>173,483</b>	<b>189,617</b>	<b>0.5</b>	<b>188,159</b>
Genel Bütçe Gelirleri	168,547	184,235	0.5	183,460
Vergi Gelirleri	137,480	152,832	2.2	158,153
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	7,531	7,904	-3.5	7,818
Bağış-Yardımlar, Özel Gelirler	2,255	1,801	-26.5	480
Faizler, Paylar ve Cezalar	19,439	15,621	-26.1	14,443
Sermaye Gelirleri	1,841	6,077	203.5	2,566
Özel Bütçe Gelirleri	3,530	3,795	-1.1	3,264
Düzen. Denet. Kurulların Gelirleri	1,407	1,587	3.7	1,435
<b>Harcamalar</b>	<b>178,126</b>	<b>203,501</b>	<b>5.0</b>	<b>204,989</b>
<b>Faiz Dışı Harcamalar</b>	<b>132,163</b>	<b>154,769</b>	<b>7.7</b>	<b>152,043</b>
Personel Giderleri	37,812	43,555	5.9	43,670
Sosyal Güvenlik Kur. Devlet Primi	5,075	5,801	5.1	10,102
Mal ve Hizmet Alımları	19,001	22,154	7.2	15,587
Cari Transferler	49,851	63,249	16.7	60,863
Sermaye Giderleri	12,098	12,915	-1.8	12,104
Sermaye Transferleri	2,637	3,543	23.5	3,647
Borç Verme	5,689	3,552	-42.6	3,695
Yedek Ödenekler	0	0	--	2,375
<b>Faiz Harcamaları</b>	<b>45,963</b>	<b>48,732</b>	<b>-2.5</b>	<b>52,946</b>
İç Borç	38,641	41,519	-1.2	43,626
Dış Borç	6,662	6,402	-11.6	8,450
Diğer	642	811	16.1	870
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-4,643</b>	<b>-13,883</b>	<b>175.0</b>	<b>-16,830</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>41,320</b>	<b>34,848</b>	<b>-22.5</b>	<b>36,116</b>

Kaynak: Maliye Bakanlığı  
Reel değişim ortalama TÜFE artışı ile hesaplanmıştır.

***Vergi gelirleri hedefin altında kalmıştır.***

2007 yılında, bütçe gelirleri, hedeflenen 188 milyar YTL'lik rakamın az üzerinde, 190 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Vergi gelirleri hedeflenen seviyenin 5 milyar YTL altında kalırken, vergi dışı gelirlerin beklenenin 6 milyar YTL üzerinde gerçekleşmesiyle, toplam gelirler dengelenmiştir.

2007 yılında bütçe gelirlerinin %81'ini vergi gelirleri oluşturmuştur. Vergi gelirlerinin dağılımı ise, dolaylı vergilerin ağırlığının sürdüğünü göstermektedir. Katma değer vergisi, özel tüketim vergisi ve dış ticaretten alınan vergiler gibi dolaylı vergiler, vergi gelirlerinin %66'sını oluşturmuştur. 2006'da bu pay %69 seviyesinde idi. 2007 yılında dolaylı vergilerin yıllık ortalama TÜFE artışından arındırıldığında reel olarak %1 civarında daraldığı gözlenmektedir. 2007 bütçesinde KDV gelirlerinin 20 milyar YTL'ye, ÖTV'nin ise 41 milyar YTL'ye çıkması bekleniyordu. Ancak, ekonomideki büyümenin yavaşlamasıyla dolaylı vergilerde reel büyüme yakalanamamıştır. Ayrıca, yılın ikinci yarısında bazı gıda maddelerinde KDV oranları %18'den %8'e düşürülmüştür. Diğer taraftan, vergi iadesi uygulamasının yürürlükten kalkmasının da bu sonuçta etkisi bulunduğu düşünülmektedir.

***Dolaylı vergiler ağırlıklı olmaya devam ederken, reel anlamda küçülmüştür.***

Öte yandan, gelir ve kurumlar vergisi ile mülkiyetten alınan dolaysız vergiler reel olarak %10 civarında reel artış sergilemiştir.

Vergi Gelirleri (Milyon YTL)	2006	2007	Reel Değ. (%)
<b>Vergi Gelirleri</b>	<b>137,480</b>	<b>152,832</b>	<b>2.2</b>
<b>Dolaysız Vergiler</b>	<b>43,258</b>	<b>51,843</b>	<b>10.2</b>
Gelir Vergisi	28,983	34,447	9.3
Kurumlar Vergisi	11,158	13,751	13.3
Mülkiyet	3,117	3,645	7.5
<b>Dolaylı Vergiler</b>	<b>94,222</b>	<b>100,989</b>	<b>-1.4</b>
KDV	15,911	16,793	-3.0
ÖTV	36,926	39,111	-2.6
Dış Ticaret	27,563	28,970	-3.4
Diğer	13,822	16,115	7.2

Kaynak: Maliye Bakanlığı  
Reel değişim ortalama TÜFE artışı ile hesaplanmıştır.

Vergi dışı gelirler 2007 yılında hedefin 7 milyar YTL kadar üzerinde, 37 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bunda sermaye gelirleri başlığı altında izlenen ve Türk Telekom'un özelleştirmesinden kaynaklanan taksitlerin yıl içinde peşin olarak ödenmesiyle elde edilen 5,8 milyar YTL'lik gelir önemli rol oynamıştır.

***Vergi dışı gelirler 37 milyar YTL olmuştur.***

Harcamalar tarafında, bütçe toplam giderleri programın 1,5 milyar YTL altında, 204 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmiştir. Faiz dışı harcamalar hedeflenen seviyenin üzerine çıkarken, faiz ödemeleri programın altında kalmıştır.

***Harcamalar, hedefin altında kalmıştır.***

Faiz dışı harcamaların alt kalemleri incelendiğinde, mal ve hizmet alımlarında hedefin 7 milyar YTL kadar aşıldığı gözlenmektedir. Bu aşım, sağlık giderlerindeki artışı yansıtmaktadır.

Faiz harcamaları ise, hem iç borçlanma faizlerinin hem de döviz kurlarının gerilemesi ile iç ve dış borç ödemelerinde hedeflenen seviyenin altında kalmıştır.

**Faiz dışı bütçe fazlası 35 milyar YTL olmuştur.**

Sonuç itibariyle faiz dışı harcamaların hedeflenen seviyenin üzerine çıkmasıyla, faiz dışı bütçe fazlası 2007 yılını sene başında açıklanan hedefin 1 milyar YTL altında kalarak, 35 milyar YTL seviyesinde tamamlamış ve milli gelirin %4,1'i kadar olmuştur. Milli gelir rakamlarının revize edilmesiyle, milli gelirin oranı olarak açıklanan faiz dışı fazla hedefi yakalanamamıştır. 2007 için faiz dışı fazlanın eski seri milli gelire oranının %5,7 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmüştü.

**Bütçe açığı 14 milyar YTL'de kalmıştır.**

Toplam bütçe açığı, faiz harcamalarının beklenenden düşük kalması neticesinde, 17 milyar YTL olarak hedeflenmişken 14 milyar YTL'de kalmıştır. 2006 yılıyla karşılaştırıldığında açığın 3 misline yükseldiği görülmektedir. Bu seviye milli gelirin %1,6'sına denk gelmektedir.

Stand-by anlaşmasına göre Merkez Bankası kârı, özelleştirme ve faiz gelirleri, kamu bankalarından temettü gelirleri ve devreden özel gelirler hariç tutularak hesaplanan merkezi bütçe faiz dışı fazlası 22 milyar YTL'de kalmaktadır. Toplam kamu sektöründe faiz dışı fazla ise 29 milyar YTL ile, IMF programı çerçevesinde belirlenen 41 milyar YTL'lik performans kriterinin altında gerçekleşmiştir.

Öte yandan, bütçe rakamlarının şeffaflığı ile ilgili kamuoyunda endişeler bulunmaktadır. Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı (TEPAV) yayınladığı raporlarda bütçe kayıtlarında bazı muhasebe uygulamalarıyla harcamaların ertelendiğine dikkat çekmektedir.

Merkezi Yönetim Finansmanı			Reel Değ.
(Milyon YTL)	2006	2007	(%)
<b>Finansman</b>	<b>5,541</b>	<b>13,651</b>	<b>127</b>
Dış Borçlanma, Net	-1,722	-3,351	79
İç Borçlanma, Net	4,461	12,775	163
YTL Hazine Bonosu	-8,224	-3,460	-61
YTL Devlet Tahvili	18,171	19,688	0
Döviz Devlet Tahvili	-5,486	-3,453	-42
Özelleştirme	7,159	2,994	-62
Diğer	603	817	25
Kasa/Banka	-4,961	415	A.D.

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı  
Reel değişim ortalama TÜFE artışı ile hesaplanmıştır.

2006 yılında, nakit olarak gerçekleşen, fakat bütçe ödeneklerine yansıtılmayan 1,5 milyar YTL tutarında avans mahiyetindeki harcama gerçekleşmişti. 2007 yılında bütçe açığı ile, finansmanı gerçekleşen nakit açık arasında önemli bir fark oluşmamıştır.

2007 yılında da konsolide bütçenin finansmanı, ağırlıklı YTL cinsinden devlet tahvili ihracı yoluyla yapılmıştır. Hazine, dış borçlar, bonolar ve döviz cinsi iç borçlanmalarda net borç ödeyicisi olmuştur. 3 milyar YTL'lik özelleştirme geliri de bütçe açığının finansmanında kullanılmıştır. Hazine ayrıca kasa/banka hesabından 415 milyon YTL kullanmıştır. (Tabloda pozitif rakam, kullanımı ifade etmektedir.)

**Bütçenin finansmanı tahvil ihracı yoluyla yapılmıştır.**

2007 yılında yürürlükten kaldırılan vergi iadesi uygulaması, asgari geçim indirimini şeklinde 2008'de bütçeye yansımaktadır. 2008 yılında faiz dışı fazlanın 2007'ye göre artarak 38 milyar YTL olması hedeflenmektedir. Faiz harcamalarıyla beraber, bütçe açığının 18 milyar YTL'yi bulması beklenmektedir.

**2008 yılında bütçe açığının 18 milyar YTL olması beklenmektedir.**

Merkezi Yönetim Bütçesi (Milyon YTL)	2007	2008 Hedef
<b>Gelirler</b>	<b>189,617</b>	<b>204,556</b>
Genel Bütçe Gelirleri	184,235	199,411
Vergi Gelirleri	152,832	171,206
Teşebbüs ve Mülkiyet Gelirleri	7,904	8,978
Bağış-Yardımlar, Özel Gelirler	1,801	802
Faizler, Paylar ve Cezalar	15,621	14,118
Sermaye Gelirleri	6,077	4,307
Özel Bütçe Gelirleri	3,795	3,417
Düzen. Denet. Kurulların Gelirleri	1,587	1,728
<b>Harcamalar</b>	<b>203,501</b>	<b>222,553</b>
<b>Faiz Dışı Harcamalar</b>	<b>154,769</b>	<b>166,553</b>
Personel Giderleri	43,555	48,672
Sosyal Güvenlik Kurumları Devlet Primi	5,801	6,405
Mal ve Hizmet Alımları	22,154	22,905
Cari Transferler	63,249	69,207
Sermaye Giderleri	12,915	11,775
Sermaye Transferleri	3,543	2,084
Borç Verme	3,552	3,934
Yedek Ödenekler	0	1,571
<b>Faiz Harcamaları</b>	<b>48,732</b>	<b>56,000</b>
İç Borç	41,519	46,055
Dış Borç	6,402	7,066
Diğer	811	2,879
<b>Bütçe Dengesi</b>	<b>-13,883</b>	<b>-17,997</b>
<b>Faiz Dışı Denge</b>	<b>34,848</b>	<b>38,003</b>

Kaynak: Maliye Bakanlığı

### Borç Stoku

Hazine, borç stokuna dair farklı kapsamlı pek çok istatistik açıklamaktadır. Bu bölümde önce toplam stokla ilgili bilgiler verilecek, daha sonra iç borç stokunun detayları incelenecektir.

**Kamu borcu ile ilgili farklı veriler açıklanmaktadır.**

Kamu kesimi genel dengesi, konsolide bütçenin yanı sıra mahalli idareler, fonlar, KİT'ler ve sosyal güvenlik kuruluşlarını da içermektedir. Kamunun net borç stoku hesabında kamu mevduatı ile Merkez Bankası net varlıkları düşülmektedir. Öte yandan, işçi ve işverenlerden kesilen primler ve devlet katkısıyla oluşturulan İşsizlik Sigortası Fonunun net varlıkları da kamu net

borç stoku hesabında dikkate alınmaktadır. İşsizlik Sigortası Fonunda, kurulduğu 2000 yılından bu yana biriken tutar 2007 sonunda 31 milyar YTL olmuştur. Sigortalı işsizlere gelir güvencesi sağlamak ve eğitim programlarıyla sigortalı işsizlerin niteliklerini arttırmak amacıyla kurulan fonun kamu için bir finansman kaynağı olarak değerlendirildiği görülmektedir.

<b>Kamu Net Borç Stoku</b> <b>(Milyon YTL)</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Kamu Net Borç Stoku (I-II-III-IV)</b>	<b>259,527</b>	<b>248,974</b>
I. Toplam Kamu Borç Stoku (Brüt)	364,921	354,089
İç Borç	267,323	271,928
Dış Borç	97,598	82,161
II. Merkez Bankası Net Varlıkları	45,685	41,769
III. Kamu Mevduatı	35,961	32,618
IV. İşsizlik Sigortası Fonu Net Varlıkları	23,748	30,727
<b>Kamu Net Borç Stoku/GSYH</b>	<b>34.2%</b>	<b>29.1%</b>
Net Dış Borç Stoku/GSYH	4.0%	1.3%
Net İç Borç Stoku/GSYH	30.2%	27.8%

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

**Kamu kesimi net borç stoku milli gelirin %29'u kadardır.**

Bu tanıma göre, kamu kesiminin toplam net borç stokunun milli gelire oranı, yeni milli gelir serisiyle hesaplandığında, 2000 yılında %43'ten, 2001 sonunda %60 civarına kadar yükselmişti. Bu oran, 2007 sonunda %29'a (249 milyar YTL) gerilemiştir.

**AB tanımlı toplam borç stoku milli gelirin %39'una yükselmektedir.**

2006 sonundan beri Avrupa Birliği tanımlı genel yönetim borç stoku rakamları hesaplanarak açıklanmaktadır. Merkezi yönetim borç stokuna, mahalli idareler ile İşsizlik Sigortası Fonu dahil olmak üzere sosyal güvenlik kurumlarının borcu ile dolaşımdaki bozuk para stoku eklenip, genel yönetimin elindeki DİBS'ler düşülerek AB tanımlı rakamlar hesaplanmaktadır. Buna göre, Türkiye'nin 2007 sonunda borç stoku, milli gelirin %39'u kadar olup 332 milyar YTL'dir.

<b>AB Tanımlı Genel Yönetim Nominal Borç Stoku</b> <b>(Milyon YTL)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Genel Yönetim Toplam Borç</b>	<b>181,932</b>	<b>247,219</b>	<b>287,361</b>	<b>320,927</b>	<b>335,888</b>	<b>348,653</b>	<b>336,660</b>
<b>İç Borç Stoku</b>	<b>122,966</b>	<b>151,021</b>	<b>196,407</b>	<b>226,826</b>	<b>247,435</b>	<b>253,284</b>	<b>256,599</b>
Merkezi Yönetim	122,157	149,870	194,387	224,483	244,782	251,470	255,310
Diğer Kamu	809	1,151	2,021	2,344	2,654	1,814	1,289
<b>Dış Borç Stoku</b>	<b>58,966</b>	<b>96,198</b>	<b>90,954</b>	<b>94,100</b>	<b>88,453</b>	<b>95,369</b>	<b>80,061</b>
Merkezi Yönetim	55,754	92,795	88,420	92,046	86,738	93,580	78,169
Diğer Kamu	3,212	3,403	2,534	2,055	1,715	1,790	1,892
<b>Ayarlama Kalemleri</b>	<b>4,380</b>	<b>10,974</b>	<b>18,939</b>	<b>10,264</b>	<b>3,539</b>	<b>827</b>	<b>-4,595</b>
Merkezi Yönetim	6,436	15,482	28,214	24,731	22,234	24,292	27,403
Diğer Kamu	-2,056	-4,508	-9,275	-14,466	-18,695	-23,465	-31,998
<b>Borç Stoku</b>	<b>186,311</b>	<b>258,193</b>	<b>306,301</b>	<b>331,191</b>	<b>339,427</b>	<b>349,481</b>	<b>332,065</b>
<b>Borç Stoku/GSYH (%)</b>	<b>77.6</b>	<b>73.7</b>	<b>67.4</b>	<b>59.2</b>	<b>52.3</b>	<b>46.1</b>	<b>38.8</b>

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Merkezi yönetimin brüt toplam (iç ve dış) borç stoku ise, 2006 sonunda 345 milyar YTL'den, 2007 yılında 333 milyar YTL'ye (286 milyar \$) inmiştir. 2007 sonu itibariyle, toplam merkezi yönetim borç stokunun %77'sini iç borçlar oluşturmaktadır.

**Merkezi yönetim toplam borç stoku 333 milyar YTL olmuştur.**

Merkezi Yönetim Toplam Borç Stoku						
	2006			2007		
	Myr. YTL	Myr. \$	Dağılım	Myr. YTL	Myr. \$	Dağılım
<b>Toplam Borç Stoku</b>	<b>345.0</b>	<b>245.5</b>	<b>100%</b>	<b>333.5</b>	<b>286.3</b>	<b>100%</b>
<b>İç Borç Stoku</b>	<b>251.5</b>	<b>178.9</b>	<b>73%</b>	<b>255.3</b>	<b>219.2</b>	<b>77%</b>
Piyasa	180.1	128.1	52%	188.4	161.8	57%
Kamu Kesimi	71.4	50.8	21%	66.9	57.4	20%
<b>Dış Borç Stoku</b>	<b>93.6</b>	<b>66.6</b>	<b>27%</b>	<b>78.2</b>	<b>67.1</b>	<b>23%</b>
Kredi	42.5	30.2	12%	33.0	28.4	10%
Uluslararası Kuruluşlar	27.3	19.4	8%	20.1	17.3	6%
IMF Kredisi	15.1	10.8	4%	8.3	7.1	2%
Hükümet Kuruluşları	7.1	5.1	2%	5.7	4.9	2%
Diğer	8.1	5.7	2%	7.2	6.2	2%
Tahvil	51.1	36.3	15%	45.1	38.7	14%
<b>Toplam Stok/GSYH</b>	<b>45%</b>			<b>39%</b>		

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

ABD doları cinsinden hesaplandığında 67 milyar \$ olan dış borçlara, IMF'den kullanılan 7 milyar \$'lık kredi dahildir. Dış borcun 39 milyar \$'lık kısmı uluslararası piyasalarda tahvil ihracıyla oluşmuştur.

Brüt iç borç stokuna bakıldığında, toplam rakamın önceki yıla göre fazla değişmeyerek 255 milyar YTL'de kaldığı görülmektedir. Bu tutar, milli gelirin %30'una denk gelmektedir.

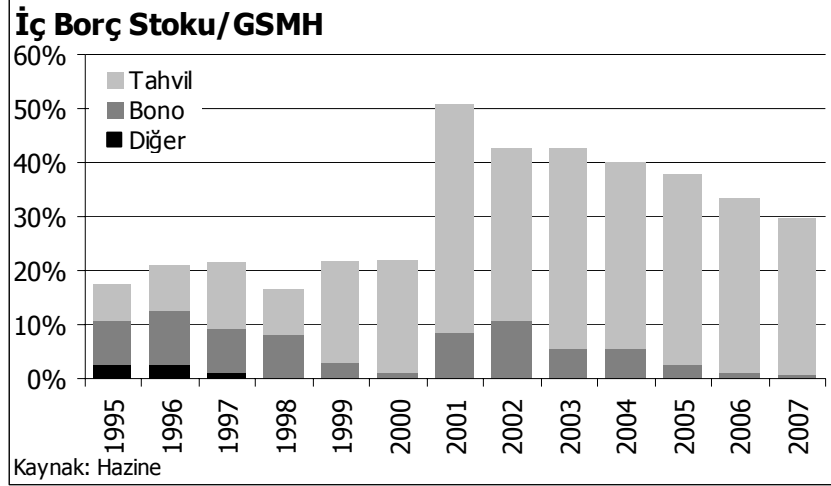
2001 yılı krizinden sonra, kamu bankalarına, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na ve TCMB'ye ihraç edilen senetleri gösteren nakit dışı iç borç stoku, toplam stokun neredeyse yarısına yükselmişti. Kriz sonrası normalleşmeyle düşmeye başlayan bu oran, 2007 sonunda %14'e inmiştir. Hazine, 2007 yılında İmar Bankası mudilerine yapılan ödemeler için TMSF'ye 200 milyon YTL tutarında sabit getirili tahvil ihraç etmiştir.

**2007 yılında İmar Bankası mudilerine yapılan ödemeler için Hazine TMSF'ye tahvil ihraç etmiştir.**

İç Borç Stoku						
	2006			2007		
	Mn. YTL	Dağılım	Vade (Ay)	Mn. YTL	Dağılım	Vade (Ay)
<b>Toplam Stok</b>	<b>251,470</b>	<b>100%</b>	<b>24</b>	<b>255,310</b>	<b>100%</b>	<b>26</b>
<b>Nakit</b>	<b>208,376</b>	<b>83%</b>	<b>22</b>	<b>220,582</b>	<b>86%</b>	<b>26</b>
Sabit Getirili	111,457	44%	13	116,793	46%	18
Değişken Faizli	63,993	25%	40	78,858	31%	39
Döviz/Döviz Endeksli	32,927	13%	20	24,931	10%	19
<b>Nakit Dışı</b>	<b>43,094</b>	<b>17%</b>	<b>32</b>	<b>34,728</b>	<b>14%</b>	<b>26</b>
Sabit Getirili	-	-	-	200	0%	24
Değişken Faizli	41,350	16%	32	33,317	13%	26
Döviz/Döviz Endeksli	1,744	1%	22	1,211	0%	14

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Sabit getirili kağıtların toplam iç borç stokundaki payı %46 iken, değişken faizli kağıtların payı %44, döviz cinsi ve dövize endeksli kağıtların payı ise %10 olarak gerçekleşmiştir. Kriz yılı olan 2001'de döviz cinsi ve dövize endeksli senetlerin toplam iç borç stokundaki payı %36'ya kadar çıkmıştı.

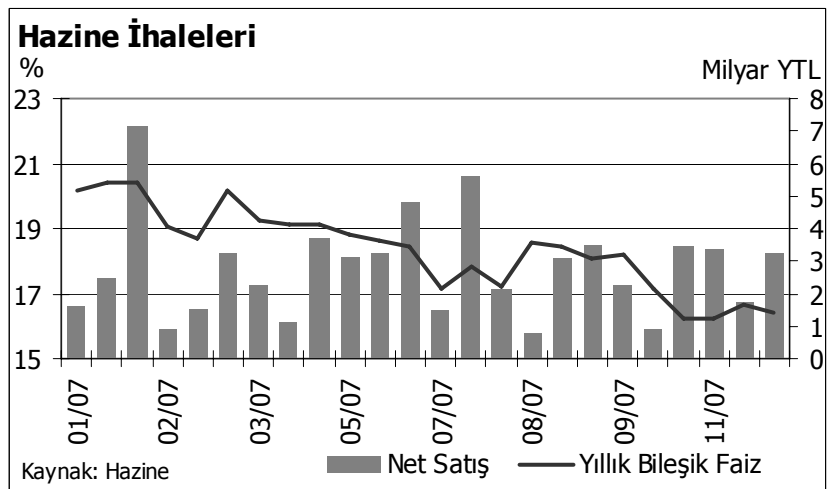


**İç borç stokunun vadeye kalan süresi 26 aydır.**

İç borç stokunun vadesi ise, sabit getirili borçlanmalarda vadenin artmasına bağlı olarak toplamda 26 aya yükselmiştir.

### Borç Servisi

2007 yılında Hazine toplam 159 milyar YTL'lik borç ödemesi yapmıştır. Döviz kurlarının düşmesi sayesinde, dış borç ödemeleri öngörülenin altında kalmış, bu durum faiz dışı fazla ve dış borçlanmadaki olumsuz sapmaların etkisini azaltmıştır. Sonuç olarak iç borç çevirme oranı, diğer bir ifade ile iç borçlanmanın iç borç ödemelerine oranı, 2006'da %76 iken, 2007'de %80'e çıkmıştır.



**Hazine ihalelerinde ortalama faiz oranı %18'de kalmıştır.**

2006 yılında iskontolu Hazine ihalelerinde işlem hacmine göre ağırlıklandırılmış ortalama bileşik faiz oranı %18 civarında gerçekleşmişti. 2007 yılında da, ortalama faiz oranı bu seviyede

kalmıştır. Hazine tarafından hesaplanan toplam iç borç stokunun reel faizi 2007 sonu için %7,6 olarak tahmin edilmiştir. 2006 sonunda bu oran %7,8 idi.

Yıl içinde yapılan iç borçlanmaların vadesi ise 2006 yılında 28 ay iken, 2007'de 33 aya yükselmiştir.

Hazine'nin Aralık 2007'de açıkladığı nakit bazda tahminlere göre, 2008 yılında 131 milyar YTL iç borç ve 19 milyar YTL dış borç anapara ve faiz ödemesi bulunmaktadır. Diğer bir deyişle, 2008 yılı borç servisi 2007 yılındaki tutarın altında tahmin edilmektedir.

Toplam 150 milyar YTL'yi bulan bu ödemeleri finanse etmek üzere, 15 milyar YTL'lik dış borçlanma ve 92 milyar YTL'lik iç borçlanma planlanmaktadır. Hükümet nakit bazda 35 milyar YTL seviyesinde gerçekleşmesi beklenen faiz dışı bütçe fazlasının yanı sıra, bütçe finansmanı için 9 milyar YTL'lik özelleştirme geliri ile TMSF'den tahsilat öngörmektedir.

**2008 yılında hükümet 92 milyar YTL'lik iç borçlanma planlamaktadır.**

Hazine Finansman Durumu (Nakit Bazlı) (Milyar YTL)			2008
	2006	2007	Hedef
<b>I- Toplam Borç Servisi</b>	<b>170.7</b>	<b>158.9</b>	<b>149.7</b>
<b>İç Borç Servisi</b>	<b>145.4</b>	<b>136.8</b>	<b>130.8</b>
Anapara	107.2	96.4	87.7
Faiz	38.2	40.4	43.1
<b>Dış Borç Servisi</b>	<b>25.3</b>	<b>22.1</b>	<b>18.9</b>
Anapara	18.6	15.7	11.8
Faiz	6.7	6.4	7.1
<b>II- Kaynaklar ve Borçlanma</b>	<b>170.7</b>	<b>158.9</b>	<b>149.7</b>
<b>Borçlanma Dışı Kaynaklar</b>	<b>48.5</b>	<b>36.9</b>	<b>44.7</b>
Faiz Dışı Fazla	37.3	27.1	35.0
Devirli/Garantili Borç Geri Dönüşü	0.6	0.7	0.5
Diğer	10.6	9.1	9.2
<b>Toplam Borçlanma</b>	<b>125.9</b>	<b>119.3</b>	<b>106.9</b>
Dış Borçlanma	15.0	10.5	15.3
İç Borçlanma	111.0	108.8	91.6
<b>Kasa/Banka Değişimi *</b>	<b>-4.5</b>	<b>4.8</b>	<b>-1.9</b>
<b>Döviz Hesabı Kur Farkı **</b>	<b>0.8</b>	<b>-2.1</b>	<b>0.0</b>
<b>İç Borç Çevirme Oranı</b>	<b>76.3%</b>	<b>79.5%</b>	<b>70.0%</b>

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı  
 \*: Pozitif tutar Kasa/Banka hesabında azalış ifade etmektedir.  
 \*\*: Pozitif tutar Kasa/Banka hesabında artış ifade etmektedir.

Özelleştirme cephesinde, 2007 yılı içinde çeşitli taşınmazlar ve araç muayene istasyonlarının satışı ile Halkbank'ın halka arzı sonucunda Özelleştirme İdaresi Başkanlığının gerçekleştirdiği satışların bedeli 4,2 milyar \$ olmuştur.

**2007'de 4,2 milyar \$'lık özelleştirme yapılmıştır.**

2008 yılında, Tekel Sigara, Türk Telekom, elektrik şirketleri, kara ve demir yolları ile çeşitli limanların özelleştirilmesi gündemdedir.

## PARA VE KUR POLİTİKALARI

**TCMB 2007 yılında enflasyon hedeflemesi politikasına devam etmiştir.**

Merkez Bankası, 2002-2005 döneminde sürdürdüğü örtük enflasyon hedeflemesi politikasından sonra, 2006 yılı başında tam anlamıyla "enflasyon hedeflemesi" politikasına geçmiştir. Bu çerçevede enflasyon gözden geçirme kriterleri tanımlanmış, TÜFE artışı için üç yıllık bir patika belirlenmiştir. Ayrıca, bu politikanın performans kriteri olarak üçer aylık hedefler konulmuştur. Bu hedefler, IMF ile sürdürülen program için de performans kriteri olarak değerlendirilmiştir. 2007 yılında da para politikası aynı çerçevede devam ettirilmiştir.

TCMB, enflasyon hedeflemesi politikası çerçevesinde özel öneme sahip olan iletişim politikasını da benzer şekilde sürdürmüştür. Para Politikası Kurulu düzenli aylık toplantılarının ardından görüşlerini yayınlamış, üç ayda bir yayınlanan Enflasyon Raporlarıyla da Bankanın enflasyon tahminleri açıklanmıştır. Finansal İstikrar Raporu da yılda iki kez yayınlanmaya devam etmiştir.

**Enflasyon, yıl sonunda hedefin üzerine çıkarak %8,4 olmuştur.**

Yılın ilk üç çeyreğinde hedefin üzerinde seyretmekle beraber, TCMB'nin açıkladığı belirsizlik aralığının üst sınırını aşmayan TÜFE artışı, yılın son çeyreğinde bu sınırı aşmıştır. Sonuçta, tüketici fiyatlarında yıllık enflasyon %8,4 ile, hedeflenen seviyenin iki katı olarak gerçekleşmiştir.

Yıllık TÜFE Artış Hedefi ve Belirsizlik Aralığı (%)	Mart	Haziran	Eylül	Aralık
	2007	2007	2007	2007
Üst Sınır	11.2	8.7	7.3	6.0
Hedefle Uyumlu Patika	9.2	6.7	5.3	4.0
Alt Sınır	7.2	4.7	3.3	2.0
Gerçekleşme	10.9	8.6	7.1	8.4

Kaynak: TCMB

IMF ile yapılan anlaşma çerçevesinde, üçer aylık dönem sonları itibariyle dış bantların aşılması halinde, ilgili gözden geçirmede program şartlılığı ihlal edilmiş olmaktadır. Bu durumda, TCMB alacağı tedbirler hakkında Fon ile istişarede bulunacak, tedbirleri de kamuoyuna açıklayacaktır.

**Yıl sonundaki hedef aşımı için Banka kamuyu bilgilendirmiştir.**

Bu çerçevede 2008 yılının Ocak ayında Merkez Bankası yayınladığı açık mektupla enflasyon konusundaki görüşünü, aldığı tedbirleri ve orta vadeli beklentilerini açıklamıştır.

**TCMB Eylül ayında başladığı indirimlerle gecelik faizleri %15,75'e düşürmüştür.**

Çekirdek enflasyon göstergelerinde gözlenen düşüş eğilimine paralel olarak, Merkez Bankası Eylül ortasında 2007 yılının ilk faiz indirimini yapmıştır. 2006 yılı Temmuz ayından beri %17,50 seviyesinde olan gecelik repo faizlerini 0,25 puanlık düşüşle %17,25'e çekmiştir. Ekim, Kasım ve Aralık aylarında da 0,50'er puanlık indirimlerle gecelik repo oranları yıl sonunda %15,75'e çekilmiştir.

TCMB Gecelik Repo Faizleri	
Tarih	Basit, %
20/07/2006	17.50
13/09/2007	17.25
16/10/2007	16.75
14/11/2007	16.25
13/12/2007	15.75

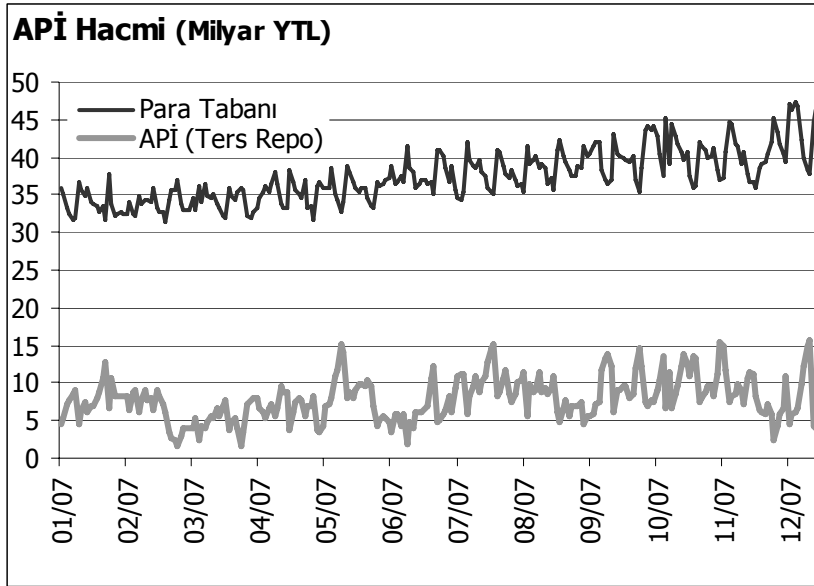
Kaynak: TCMB

Bilindiği üzere, 2001 yılında bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması çerçevesinde kamu ve TMSF kapsamındaki bankalara kaynak sağlanmasının ardından Merkez Bankası, piyasada kalan fazla likiditeyi ters repo işlemleriyle geri çekmeye başlamıştı. Bu durum 2007 yılında devam etmiştir. İleride değinilecek olan Bankanın döviz alımları da ilave likidite yaratmaktadır.

***TCMB piyasadan likidite çekmiştir.***

TCMB'nin piyasadan çektiği likiditeyi ifade eden açık piyasa işlemleri (APİ) net ters repo bakiyesi, 2007 yılında 2 ile 16 milyar YTL arasında dalgalı bir seyir izlemiştir.

Merkez Bankası Temmuz ayında, açık piyasa işlemlerinde gecelik vadeli işlemlere bir alternatif geliştirmek amacıyla "likidite senedi" ihracına başlamıştır. Likidite senetleri, Merkez Bankası tarafından kendi nam ve hesabına çıkarılan, vadesi 91 günü aşmayan ve ikincil piyasada alınıp satılabilen araçlardır.



Dalgalı kur rejimi, 2002 yılından beri devam etmekte, 2005 yılından beri de döviz alım ihaleleri için yıllık program açıklanmaktadır. 2007 için günlük döviz alım ihale tutarı sene başında 15 milyon \$ olarak belirlenmişti. Ayrıca, ihalede kazanan kuruluşlara verilen opsiyonla bu rakam 45 milyon \$'a kadar çıkabilmekteydi. Banka, Temmuz ayındaki seçimlerden sonra günlük alım tutarını arttırmış, ancak ABD'deki konut sektörüyle ilgili endişelerin baş göstermesiyle Ağustos ayında tekrar

***TCMB alım ihaleleriyle piyasadan 10 milyar \$ almıştır.***

düşürmüştür. Ekim ayında, uluslararası likidite hakkındaki endişelerin azalmasıyla Banka bu tutarı tekrar arttırmıştır. Sonuç olarak, 2007 yılında, alım ihaleleriyle TCMB piyasadan 9,9 milyar \$ almıştır. Önceki yılların aksine, 2007'de Bankanın piyasaya doğrudan alım ya da satım yönünde müdahalesi olmamıştır.

***NUR hedefleri performans kriteri olarak belirlenmiştir.***

IMF programında, 2007 yılında TCMB'nin döviz rezervini arttırmasına yönelik bir program öngörülmüştür. Net Uluslararası Rezervler (NUR) için performans kriteri niteliğinde taban hedefler konmuştur. Bu alt sınırlar, özelleştirme gelirlerinin programda öngörülenden sapsması halinde revize edilmekte ve "ayarlanmış taban" rakamları açıklanmaktadır. Yıl sonu için ayarlanmış rakamlar raporumuz baskıya girdiğinde açıklanmamış olmakla beraber, hedefin üzerinde kalındığı tahmin edilmektedir.

Net Uluslararası Rezervler Kriterleri (Stand-by Tanımı)				
(Milyar \$)	Aralık 2006	Nisan 2007	Ağustos 2007	Aralık 2007
Taban	22.6	28.0	31.3	31.8
Ayarlanmış Taban	28.7	28.7	--	--
<b>Gerçekleşme</b>	<b>32.6</b>	<b>40.6</b>	<b>44.0</b>	<b>43.7</b>

Kaynak: IMF, TCMB

***2008 yılı enflasyon hedefi %4 seviyesindedir.***

2008 yılında Banka enflasyon hedeflemesine, dalgalı kur rejimi altında devam edecektir. Banka, 2006 sonunda 2008 ve 2009 yılları için yıllık %4'lük bir hedefi olduğunu açıklamıştı. Banka, Aralık ayında yaptığı değerlendirmede orta vadeli perspektifte enflasyonun düşüş eğiliminde olduğu tespitiyle bu hedefleri korumuş, 2010 sonu hedefini de yine %4 olarak açıklamıştır.

Yıllık TÜFE Artış Hedefi ve Belirsizlik Aralığı						
(%)	Mart 2008	Haziran 2008	Eylül 2008	Aralık 2008	Aralık 2009	Aralık 2010
Üst Sınır	9.1	8.5	8.3	6.0	--	--
Hedef/Uyumlu Patika	7.1	6.5	6.3	4.0	4.0	4.0
Alt Sınır	5.1	4.5	4.3	2.0	--	--

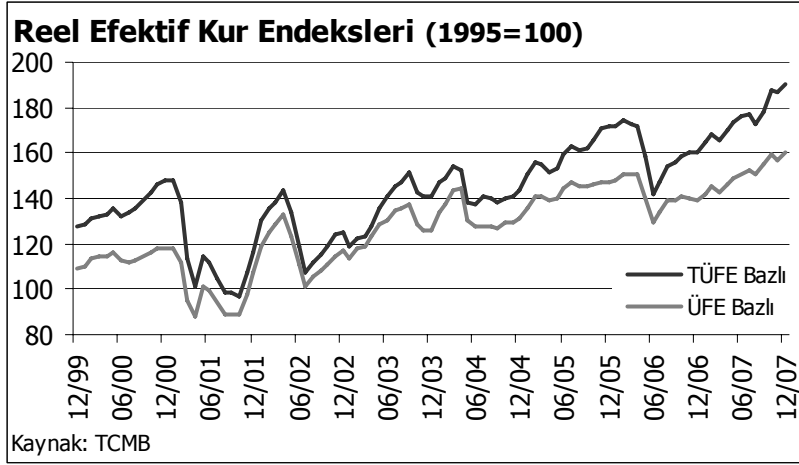
Kaynak: TCMB

2008 yılı için üçer aylık belirsizlik aralıkları açıklanmıştır. Ancak uluslararası risklerin artmasıyla, 2008 yılı Nisan ayında yayınlanan Enflasyon Raporunda Banka, yıl sonunda enflasyonun üst sınırın üzerinde, %9,3 civarında gerçekleşmesini beklediğini açıklamıştır.

Döviz tarafında, alım ihalelerine devam edilecektir. Ancak, daha önce olduğu gibi, olağanüstü durumlarda, önceden duyurularak, bunlara ara verilebilecektir. Banka, aşırı oynaklık durumunda doğrudan müdahalede bulunabilecektir.

***2007 yılında YTL ortalama %10 değer kazanmıştır.***

2007 yılında Türk lirası değer kazanmıştır. Tüketici fiyatlarını baz alan reel efektif kur endekslerine göre Yeni Türk lirasının yıllık ortalama değer artışı %10 seviyesinde gerçekleşmiştir.



Parasal büyüklükler tarafında, TCMB sene başında yeni bir sınıflandırmaya gitmiştir. Yeni sunum, mevduat bankalarının yanı sıra katılım bankaları ve B tipi likit fonları da içermektedir. Geniş anlamlı para arzı olan M3, yabancı para cinsinden vadeli ve vadesiz mevduatlar ile, repo ve likit fonları içerecek şekilde tanımlanmıştır. 2007 yılında, geniş anlamlı para arzı M3 %16 oranında büyüyerek 370 milyar YTL olmuştur. Bu oran TÜFE ile enflasyondan arındırıldığında reel olarak %7 artışa denk gelmektedir.

***Yeni tanımla, geniş anlamlı para arzı M3 %16 büyümüştür.***

Parasal Büyüklükler				
(Milyar YTL)	2006	2007	% Değişim	% Reel Değişim
M1	72	78	8	-1
M2	297	345	16	7
Repo	4	4	21	12
Para Piyasası Fonları	19	21	10	2
M3	320	370	16	7
Toplam Mevduat	272	314	16	7
YTL Mevduat	170	210	23	14
Döviz Mevduat*	101	104	3	-5
Döviz Mevduat † (\$)	72	89	24	--
Toplam Kredi**	171	215	26	16
YTL Kredi	148	192	30	20
Döviz Kredi	23	23	-1	-8
Döviz Kredi † (\$)	16	20	20	--

Kaynak: TCMB  
 \*: Yurtiçi yerleşikler, banka hariç.  
 \*\*: Mevduat bankaları, yurtiçi, mali olmayan kesime.  
 †: \$ cinsinden değişim alınmıştır.

2007 yılında, YTL'nin değer kazanmasına rağmen, yabancı para mevduatları ABD doları cinsinden %24 oranında artarak 89 milyar \$'a çıkmıştır.

***Döviz mevduatları dolar bazında %24 büyümüştür.***

Krediler tarafında 2003 yılında başlayan artış trendi 2006 yılı yaz aylarında TCMB'nin faiz artırımlarının ardından hız kaybetmiş, YTL cinsinden kredilerdeki artış oranı 2006 yılında %45'e gerilemişti. 2007 yılında faizlerde gerilemeye rağmen,

***Kredilerdeki artış hız kaybetmiştir.***

kredilerdeki artış %30'a inmiştir. Döviz cinsinden krediler ise ABD doları bazında %20 oranında artmıştır.

2006 sonunda tüketici kredileri ve kredi kartları toplam kredilerin %39'unu oluştururken, 2007 sonunda bu oran %43'e yükselmiştir.

***Kredilerin mevduata oranı  
%68'e yükselmiştir.***

Kredi hacmindeki büyümenin mevduattaki artışa kıyasla daha hızlı olması sayesinde, kredilerin mevduata oranı 2007 yılında 5 puan artarak %68'e çıkmıştır. 2002 yılında bu oran %25'e kadar düşmüştü.

## ENFLASYON

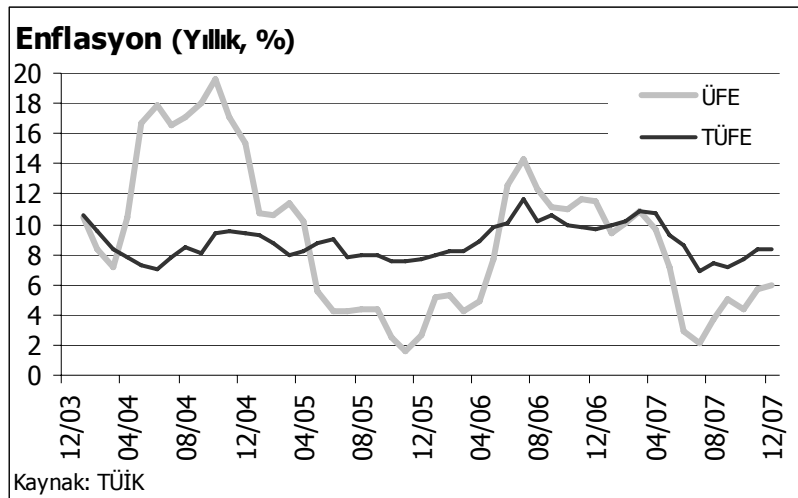
Açık enflasyon hedeflemesi politikasının ikinci yılında, tüketici fiyatlarında enflasyon hedefi %4 seviyesinde belirlenmiş olup para politikasının denetimi dışındaki unsurlar dikkate alınarak hedef etrafında  $\pm$ %2'lik bir "belirsizlik aralığı" bırakılmıştır.

Yıllık Enflasyon, Hedef ve Gerçekleşmeler (%)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
TÜFE Hedef	35.0	20.0	12.0	8.0	5.0	4.0
TÜFE Gerçekleşme	29.7	18.4	9.3	7.7	9.7	8.4
ÜFE Gerçekleşme*	30.8	13.9	13.8	2.7	11.6	5.9

Kaynak: TCMB, TÜİK  
\*: 2005 yılı öncesi TEFE serisidir.

***Enflasyon hedeflemesinin  
ikinci yılında da hedef  
aşılmıştır.***

Ancak, sene başından itibaren gerek TCMB'nin, gerekse piyasa katılımcılarının tahminleri yıl boyunca enflasyon hedefinin aşılabacağı yönünde olmuştur. Sonuç itibarıyla, 2002-2005 yılları arasında tüketici fiyatlarında hedeflenen yıllık seviyenin hep altında kalan enflasyon, 2006 yılının ardından 2007'de de hedefin üzerine çıkmıştır.



Tüketici fiyatlarında yıllık artış %8,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Üretici fiyatlarında ise enflasyon %5,9'da kalmıştır.

Tüketici fiyatları endeksinde, yıllık bazda %17'lik artışla fiyatı en fazla artan kalem alkollü içecekler ve tütün grubu olmuştur. Bu grupta vergi ayarlamaları dolayısıyla Mart ve Kasım aylarında yüksek fiyat artışları meydana gelmiştir.

Tüketici fiyatları endeksinin %28'ini oluşturan gıda fiyatlarındaki artış, 2007 yılında %12 düzeyinde gerçekleşmiştir. Dünya genelinde gıda fiyatlarındaki çıkış ve yurtdışındaki kuraklık, yüksek fiyat artışlarının nedenleri arasındadır.

Konut giderlerindeki artış, önceki yıla kıyasla yavaşlamakla beraber, %11 ile ortalamanın üzerinde olmuştur. Bu grubun bir alt kalemi olan kira giderlerindeki artış 2004-2006 döneminde %20 iken, %16'ya gerilemiştir. 2007 yılında önceki yılların aksine, hizmet sektöründeki fiyat artışının yavaşladığı görülmektedir. TCMB'nin hesaplamasına göre, hizmetler grubundaki fiyat artışı 2006'daki %12,2 seviyesinden %8,6'ya gerilemiştir.

Öte yandan, enerji ve gıda fiyatlarındaki artışla beraber mallar grubunda enflasyon fazla değişmemiş, %8,7'den %8,3'e inmiştir. Bu grupta, iç talep daralmasına bağlı olarak dayanıklı mal fiyatlarındaki artış yavaşlamıştır. Örneğin, ev eşyası kalemindeki yıllık artış %4,2'de kalmıştır. Yavaşlamada YTL'nin değerlendirilmesinin de rolü bulunmaktadır.

<b>Tüketici Fiyatları, 2007 (Yıllık Değişim, %)</b>	<b>Yıllık</b>	<b>Ortalama</b>
<b>Toplam</b>	<b>8.4</b>	<b>8.8</b>
Gıda ve Alkolsüz İçecekler	12.0	12.4
Alkollü İçecekler ve Tütün	17.2	9.9
Giyim ve Ayakkabı	4.1	4.5
Konut	11.5	11.2
Ev Eşyası	4.2	7.6
Sağlık	0.8	4.8
Ulaştırma	5.3	5.6
Haberleşme	-1.8	-0.8
Eğlence ve Kültür	-1.3	3.7
Eğitim	6.0	7.2
Lokanta ve Oteller	10.9	11.2
Çeşitli Mal ve Hizmetler	5.1	5.6

Kaynak: TÜİK

Tüketici fiyatları endeksinden bazı alt kalemlerin dışlanması yoluyla hesaplanan "özel kapsamlı TÜFE göstergeleri" endeksin bazı fiyat hareketlerinden arındırılmasına imkân tanımaktadır. Özel kapsamlı TÜFE göstergelerinde meydana gelen yıllık değişimler tabloda sunulmuştur.

Enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri, işlenmemiş gıda ve altını hariç tutan ve son dönemde TCMB tarafından yakından takip edilen H endeksindeki artış önceki yıla göre 2 puan kadar gerileyerek %6,6'ya inmiştir.

**Gıda fiyatları %12 oranında artmıştır.**

**Hizmet fiyatlarındaki artış yavaşlamıştır.**

**Özel kapsamlı TÜFE göstergelerinden H endeksindeki artış %6,6'ya gerilemiştir.**

Özel Kapsamlı TÜFE Göstergeleri, 2007 (Yıllık Değişim, %)		
	Yıllık	Ortalama
<b>TÜFE</b>	<b>8.4</b>	<b>8.8</b>
A Mevsimlik ürünler hariç	8.2	8.4
B İşlenmemiş gıda ürünleri hariç	8.0	7.9
C Enerji hariç	7.9	9.0
D İşlenmemiş gıda ürünleri ve enerji hariç	7.3	7.9
E Enerji, alkollü içkiler ve tütün ürünleri hariç	7.3	8.9
F Enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler, dolaylı vergiler hariç	8.5	9.9
G Enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri ve fiyatları yönetilen/yönlendirilen diğer ürünler, dolaylı vergiler, işlenmemiş gıda hariç	7.9	8.9
H Enerji, alkollü içkiler, tütün ürünleri, işlenmemiş gıda, altın hariç	6.6	7.9

Kaynak: TÜİK

**ÜFE'de yıllık artış %5,9'a inmiştir.**

Üretici fiyatlarında, 2006 yılında yalnızca %2,5 artan tarım fiyatları, 2007 yılında %15,7 oranında yükseliş göstermiştir. Ham petrol ve doğalgaz çıkarımı ise, %40'lık artışla en fazla artan kalem olmuştur. Yine de üretici fiyatlarına göre enflasyon, tarımsal ürün ve petrol fiyatlarındaki hızlı artışa rağmen, 2006 sonunda %11,6 iken 2007 sonunda %5,9'a inmiştir. Üretici fiyatları endeksi KDV ve benzeri dolaylı vergileri içermemektedir.

Tabloda ÜFE'yi oluşturan ana kalemler ile bazı alt kalemlerin fiyatlarındaki yıllık değişim oranları yer almaktadır.

Üretici Fiyatları, 2007 (Yıllık Değişim, %)		
	Yıllık	Ortalama
<b>Genel</b>	<b>5.9</b>	<b>6.3</b>
Tarım	15.7	7.6
Sanayi	3.8	6.0
<i>Madencilik ve Taşocakçılığı</i>	<i>15.5</i>	<i>9.3</i>
Ham Petrol ve Doğalgaz Çıkarımı	40.1	8.1
<i>İmalat Sanayi</i>	<i>4.3</i>	<i>5.6</i>
Gıda Ürünleri ve İçecek	12.7	9.6
Tütün Ürünleri	3.2	2.1
Tekstil Ürünleri	-1.3	4.1
Giyim Eşyası	9.7	8.2
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ür.	20.6	0.9
Kimyasal Madde Ürünleri	2.0	4.3
Ana Metal Sanayi	-5.3	4.5
Metal Eşya Sanayi	5.6	11.1
Makine ve Teçhizat	-0.1	4.5
Motorlu Kara Taşıtı	-0.5	5.2
<i>Elektrik, Gaz ve Su</i>	<i>-5.6</i>	<i>10.9</i>

Kaynak: TÜİK

**İmalat sanayiinde fiyat artışları yavaşlamıştır.**

Üretici fiyatları enflasyonundaki düşüşte en büyük etken, imalat sanayiinde yıllık fiyat artışının önceki yıla göre 8 puan düşerek %4,3'te kalması olmuştur. Makine-teçhizat ve ana metal sanayi gibi endeksteki ağırlığı yüksek olan gruplarda gözlenen fiyat düşüşleri, toplam oranı aşağıya çekmiştir. Böylece, petrol

ürünleri (%21) ve gıda ürünlerindeki (%13) artışa rağmen, imalat sanayiinde fiyat artışı yavaşlamıştır.

Elektrik, gaz, su fiyatlarındaki %5,6'lık düşüş de ÜFE'deki gerilemede etkili olmuştur. Bu kalemde 2006 yılında yıllık artış oranı %37'yi bulmuş, 2007'deki yıllık ortalama artış böylece %11 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Merkez Bankasının düzenlediği Beklenti Anketinin Nisan 2008 sonuçlarında yıl sonu için TÜFE artış beklentisi %8,4 idi. Ancak, Bankanın Nisan sonunda açıkladığı Enflasyon Raporunda yer alan 2008 sonu için beklentisi %9,3'tür.

## **ÜRETİM VE TALEP**

2004 yılında başlatılan milli gelir serisini güncelleme çalışmaları 2007 sonlarına doğru tamamlanmış ve milli gelir rakamları geçmişe yönelik olarak güncellenmiştir. Bu bölümde önce yeni milli gelir serisinin eski seriye göre getirdiği değişiklikler, ardından 2007 yılındaki gelişmeler irdelenecektir.

***Milli gelir serisi revize edilmiştir.***

1998 yılını temel alan yeni seride gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) rakamları temel alınmış, gayri safi milli hasılaya yer verilmemiştir. 1987 yılını temel alan eski seri, gayri safi milli hasılanın hesaplanmasına odaklanıyordu. Bilindiği üzere dünyada yaygın olarak milli gelir ölçümünde kullanılan GSYH bir ülkenin sınırları içinde üretilen mal ve hizmetlerin toplam katma değerini gösterirken, GSMH bir ülke vatandaşları tarafından yurtiçi ve yurtdışında üretilen toplam mal ve hizmetlerin katma değerini göstermektedir.

Yeni seri ile, öncelikle bazı sektörlerin katma değer hesaplarında yöntem değişiklikleri yapılmıştır. Kayıt dışı faaliyetlerin de milli gelir rakamlarına dahil edilmesini sağlayan değişikliklerin yanı sıra, pek çok alt sektörde hesap biçimi ayrıntılandırılmıştır. Bu kapsamda örneğin, mali aracılık sektörüne, önceden dahil olmayan borsalar ve katılım bankaları gibi kurumlar eklenmiştir. Ayrıca, yıllar içinde çeşitli sektörler arasındaki ilişkilerin ve fiyat seviyelerindeki nispi değişimlerin de kapsanmasına olanak sağlayacak yöntemler benimsenmiştir.

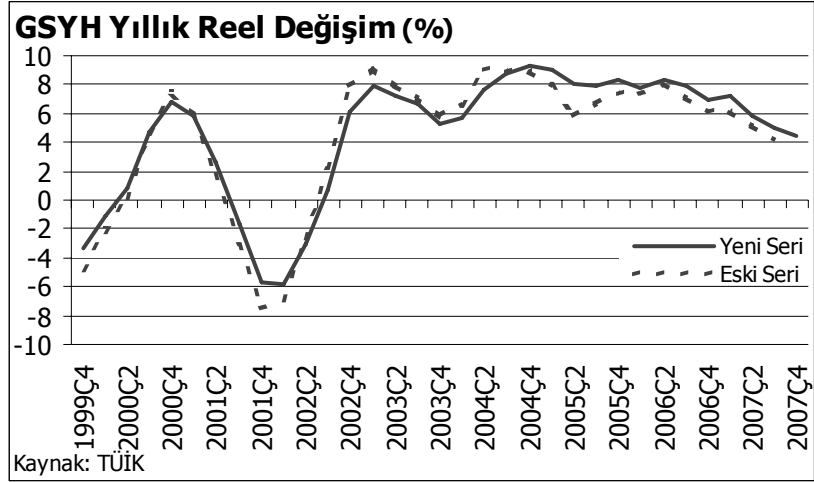
***Yeni seri ile hem yöntem...***

Milli gelir rakamlarının güncellenmesi bağlamında, hesaplara dahil edilen faaliyetlerin kapsamı da genişletilmiştir. Hesaplamalarda, yakın dönemde yapılan sayım ve anketler kullanılmaya başlanmıştır. Bu kapsamda yapılan en önemli değişikliklerden biri konut stokunda gerçekleşmiştir. Eski seride 2000 yılı için 13,9 milyon öngörülen konut sayısı, yeni seride 19,2 milyona çıkmıştır. Benzer şekilde, 10'dan fazla kişinin çalıştığı işyeri sayısı eski seride 2001 yılı için 11.293 iken 27.813'e revize edilmiştir. Ayrıca, inşaat sektörü katma değeri hesaplanması için kullanılan yöntem ayrıntılandırılmış, dış ticaret rakamları, serbest bölgeleri içerecek şekilde güncellenmiştir.

***...hem de kapsam değişmiştir.***

Ayrıca, çalışan sayıları kayıt dışı çalışanları da yansıtabacak şekilde genişletilmiştir.

Sonuç olarak, faaliyet kollarına göre açıklanan GSYH serisinde alt sektörler yeniden tanımlanmıştır. Örneğin, imalat sektöründe hesaplar dolaylı vergiler hariç tutularak yapılırken, vergiler-sübvansiyonlar ayrı bir kalem olarak izlenmeye başlanmıştır. Ağırlıklı olarak kaçak yollarla Türkiye’de ikamet edip ev işlerinde çalışan kişilerin yarattığı katma değer de hanehalkına hizmet veren kişisel hizmetler adı altında izlenmeye başlanmıştır.

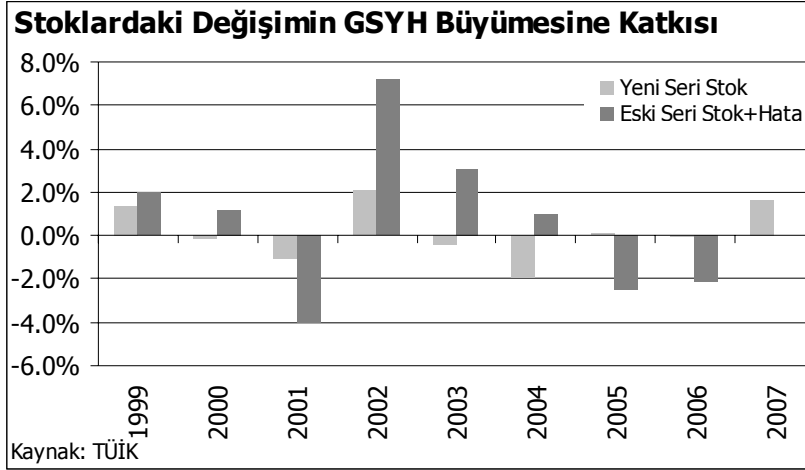


***Yeni seri ile milli gelir %31 oranında yukarıya çekilmiştir.***

Hem yöntem, hem de kapsam açısından yapılan revizyonlar neticesinde, milli gelir seviyesi, 1998-2006 ortalamasında %31 oranında yukarıya çekilmiştir. Öte yandan, reel büyüme oranları da değişmiştir. Örneğin, 2001 yılında eski seriyile ekonomideki daralma %7,5 olarak açıklanmışken, yeni seriyile daralma %5,7'ye inmektedir. Aynı şekilde, bu daralmadan sonra 2002'deki %7,9'luk büyüme oranı % 6,2'ye düşmüştür. 2005 yılından itibaren ise büyüme oranları yeni seriyile daha yüksek hesaplanmaktadır.

***Stok birikimi daha dengeli bir görünüme kavuşmuştur.***

Yeni seriye geçişle beraber, eski seride bir hayli eleştirilen stok birikimlerinin milli gelire katkısı azalmıştır. Yeni seride açıklanan stok birikimi istatistiki hatayı da içermektedir. Bu nedenle, ileride sunulan karşılaştırmalı grafikte stok birikiminin milli gelir büyümesine katkısı eski serideki istatistiki hata tutarıyla beraber verilmiştir. Stok değişimlerinin milli gelir üzerine etkisinin yeni seriye geçişle daha dengeli bir görünüm sunduğu gözlenmektedir. Stoklardaki azalmaya paralel olarak, özel yatırımlar ile nihai tüketim harcamalarının milli gelirdeki payı artmıştır.



Öte yandan, yeni seride ihracatın payı artmış, ithalatın payı ise gerilemiştir. Dolayısıyla, net ihracatın büyümeye katkısı daha yüksek olmuştur. Yeni seride serbest bölgelerin yanı sıra, yurtdışı inşaat gelirleri de ihracat rakamına dahil edilmiştir.

2002-2006 yılları arasında yıllık ortalama %7,2 olan büyüme hızı, 2007 yılında yavaşlayarak %4,5'e inmiştir. 2007 sonu itibariyle GSYH 856 milyar YTL (659 milyar \$) olmuştur. Kişi başına GSYH ise 9.333 \$ olarak hesaplanmıştır.

**2007 yılında büyüme hızı yavaşlayarak %4,5'e inmiştir.**

Milli gelirin %69'unu oluşturan yerleşik hanehalklarının tüketimi, 2007 yılı toplamında %4,5 artmıştır. Yıl içindeki gelişmelere bakıldığında ise, hayli dalgalı bir seyir gözlenmektedir. 2006 yılının ikinci yarısında başlayan yavaşlama, 2007'nin ilk çeyreğinde %5,6'lık bir artışla geçici olarak durmuştur. Ancak, yılın ikinci çeyreğinde tüketim artışı %1,6'ya düştükten sonra, üçüncü çeyrekte %8,2'ye yükselmiştir. Yılın son çeyreğinde ise, tekrar bir yavaşlama ile tüketim harcamaları %2,9 oranında artmıştır.

**Alt sektörlerin çoğunda tüketim artış hızı yavaşlamıştır.**

Toplam yurtiçi tüketimin bileşenleri incelendiğinde, gıda-içki-tütün ve konut kalemlerinde yıllık büyümenin %3,5 civarında kaldığı görülmektedir. Giyim ve ayakkabı kaleminde 2005 yılından beri devam eden daralma sürmüştür, sektörün katma değeri 2007'de %4 küçülmüştür. Eğlence ve kültür ile "çeşitli" tüketim harcamaları dışında tüm tüketim kalemlerindeki büyüme 2006 yılına göre yavaşlamıştır.

Yatırımlardaki büyüme ise, önceki yıl %13,3 seviyesinden %3,3'e kadar gerilemiştir. Özel sektörde belirgin bir düşüş olurken, kamu yatırımlarındaki yıllık artış önceki yılın üzerinde gerçekleşmiştir. Kamu yatırımlarındaki büyümenin özellikle yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde hız kazanması, seçim döneminde uygulanan gider artırıcı politikaları yansıtmaktadır.

**Özel sektör yatırımlarındaki artış hızı %3 civarına inmiştir.**

Seçilmiş Harcama Kalemlerine Göre GSYH (Yıllık Reel % Değişim)	2006	2007
<b>Gayri Safi Yurtiçi Hasıla</b>	<b>6.9</b>	<b>4.5</b>
Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi	4.6	4.6
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	8.4	2.8
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	13.3	3.3
Kamu	2.6	7.6
Özel	15.0	2.7
Mal ve Hizmet İhracatı	6.6	6.7
Mal ve Hizmet İthalatı	6.9	11.1

Kaynak: TÜİK

**Net ihracatın büyümeye etkisi negatif olmaya devam etmiştir.**

2007 yılında sabit fiyatlarla, ihracatın milli gelirdeki payı %25, ithalatın payı ise %30 olmuştur. Net ihracatın milli gelire etkisi 2003 yılından beri negatif olup payı artmaktadır. 2007'de, net ihracat büyüme rakamını 1,5 puan aşağıya çekmiştir. Stok birikimi ise, %4,5'lik büyümenin 1,7 puanını oluşturmuştur.

Harcama Kalemlerine Göre GSYH, 2007 (Sabit Fiyatlarla)	GSYH'de Pay	GSYH Değişimine Katkı
<b>Gayri Safi Yurtiçi Hasıla</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.5%</b>
Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi	69.1%	3.2%
Devletin Nihai Tüketim Harcamaları	9.7%	0.3%
Gayri Safi Sabit Sermaye Oluşumu	25.3%	0.9%
Kamu	3.4%	0.2%
Özel	21.9%	0.6%
Stok Değişimi	0.8%	1.7%
Mal ve Hizmet İhracatı	24.9%	1.6%
Mal ve Hizmet İthalatı	29.7%	3.1%

Kaynak: TÜİK

**İmalat sanayiinde katma değer artışı %5,4'e inmiştir.**

Milli gelirin oluşumu sektörler bazında incelendiğinde, tarımda %7,3 ile önemli bir daralma yaşandığı görülmektedir. Bir diğer önemli değişim, artış hızı çok yavaşlayan inşaat sektöründe gerçekleşmiş, bu sektördeki büyüme önceki yıl %18,5'ten, 2007'de %5'e inmiştir. Gayrimenkul sektöründe ise büyüme 2006 yılının da üzerine çıkarak %14'e yaklaşmıştır.

Seçilmiş Sektörlere Göre GSYH Değişimi (Yıllık Reel,%)	2006	2007	2007 Pay
<b>Gayri Safi Yurtiçi Hasıla</b>	<b>6.9%</b>	<b>4.5%</b>	<b>100.0%</b>
Tarım, Avcılık ve Ormanlık	1.3%	-7.3%	8.6%
İmalat Sanayi	8.4%	5.4%	24.0%
İnşaat	18.5%	5.0%	6.5%
Toptan ve Perakende Ticaret	6.3%	5.5%	13.3%
Ulaştırma, Depolama ve Haberleşme	6.8%	6.9%	14.6%
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	14.0%	9.6%	9.8%
Konut Sahipliği	2.7%	2.0%	4.7%
Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri	12.6%	13.7%	3.2%
Kamu Yön. ve Savunma, Sosyal Güv.	0.1%	1.0%	3.1%

Kaynak: TÜİK

Aylık sanayi üretim endeksleri, sanayi alt sektörleri hakkında detaylı bilgi vermektedir. Endeks rakamları sanayide yıllık ortalama üretim artışının %5,4 seviyesinde olduğunu göstermekte, imalat sanayiindeki üretim artışının ise daha düşük, %4,8 seviyesinde gerçekleştiğine işaret etmektedir.

**Sanayi üretimi 2007'de %5,4 büyümüştür.**

Elektrikli makine ve cihazlar yıllık ortalama %24 artışla en fazla artış gösteren imalat sanayi alt sektörüdür. Ulaşım araçlarında üretim artışı %10 civarında gerçekleşmiştir. Büro, muhasebe, bilgi işlem makinaları kalemi %35 daralma ile en fazla düşüş gösteren alt sektör olmuştur. Gıda, tekstil, giyim ile petrol üretimi gibi toplam sanayi üretiminin üçte birini oluşturan sektörlerde yıllık ortalama büyüme %2 civarında kalmıştır.

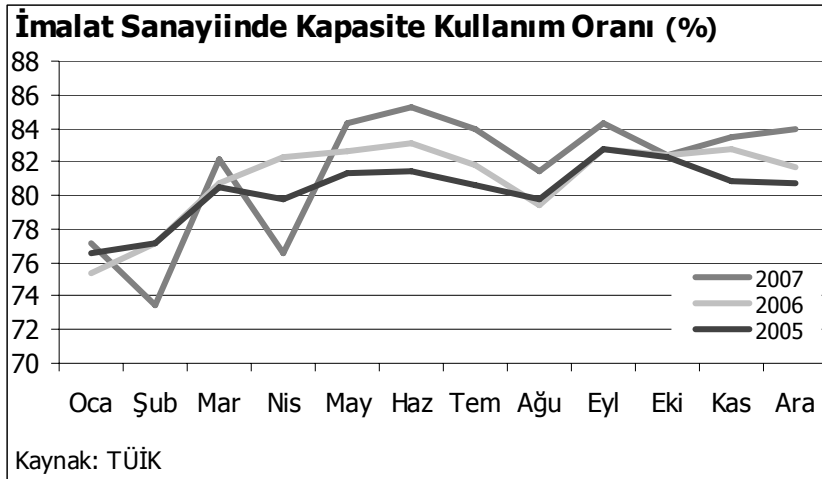
**Önemli alt sektörlerde yıllık ortalama büyüme %2 civarına inmiştir.**

Seçilmiş Sektörlere Göre Sanayi Üretim Endeksinde Değişim (Yıllık Ortalama, %)	2006	2007
<b>Toplam Sanayi</b>	<b>5.8</b>	<b>5.4</b>
<b>Madencilik</b>	<b>4.3</b>	<b>9.6</b>
<b>İmalat Sanayi</b>	<b>5.5</b>	<b>4.8</b>
Gıda Ürünleri ve İçecek	6.0	2.4
Tekstil Ürünleri	-1.1	2.3
Giyim Eşyası	-4.8	2.2
Kok Köm., Rafine Edilmiş Petrol	2.4	2.1
Kimyasal Madde Ürünleri	6.3	9.6
Plastik-Kauçuk Ürünleri	-11.7	11.2
Metalik Olmayan Diğer Min. Mad.	4.4	0.0
Ana Metal Sanayi	10.7	11.7
Metal Eşya Sanayi	18.9	14.4
Makina ve Teçhizat	22.0	4.6
Büro, Muh., Bilgi İşlem Makinaları	121.0	-35.0
Elektrikli Makina ve Cihazlar	20.4	24.1
Taşıt Araçları ve Karoseri	9.7	10.3
Diğer Ulaşım Araçları	59.0	10.8
<b>Elektrik, Gaz, Su</b>	<b>9.1</b>	<b>8.7</b>

Kaynak: TÜİK

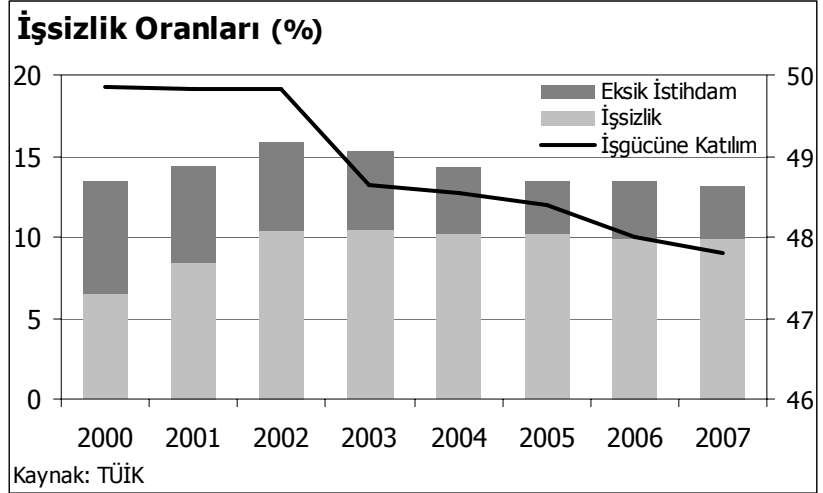
2007 yılında imalat sanayiinde kapasite kullanım oranları, yıl ortalamasında ufak bir artışla %81'e çıkmıştır.

**Kapasite kullanım oranı ortalaması %81 olmuştur.**



**İşsizlik oranı %10'da kalmıştır.**

Büyüme rakamlarındaki olumlu gelişmelere rağmen, 2006 yılı ortalamasında işsizlik oranı %9,9 (2,3 milyon kişi) ile yüksek seyretmeye devam etmiştir. Tarım dışı sektörlerde de işsizlik oranı değişmeyerek %12,6'da kalmıştır. Daha fazla çalışmaya müsait olan kişileri gösteren eksik istihdam oranı %3,2 (740.000 kişi) olmuştur.



**Nüfus rakamları da revize edilmiştir.**

Türkiye nüfusu, 2007 yılında yayınlanan Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre, 74 milyon kişi civarından 71 milyon kişiye revize edilmiştir. Buna bağlı olarak işgücü rakamlarında düzeltmeler yapılmıştır.

Çalışma çağındaki nüfus 2007 yılı için 49 milyon kişi, işgücü tanımına giren kişi sayısı ise yalnızca 23,5 milyondur. İşgücüne katılma oranı yıllar içinde düşüş trendi göstermektedir. Toplam nüfusta %48 olan işgücüne katılım oranı, kadınlarda %25'tir. İstihdam edilen kadınların sayısı 5,5 milyon olup, bu kişilerin yarısı tarım sektöründe çalışmaktadır.

Son yıllarda tarım istihdamında azalma, hizmetler kesimi istihdamında ise artış gözlenmektedir. 2007 sonu itibarıyla, tarım sektörü istihdamın %26'sını, inşaat ve hizmetler %54'ünü oluşturmuştur. Sanayi kesimi ise istihdamın %20'sini oluşturmaktadır.

Hükümet, 2008 yılında büyümenin bir miktar hızlanarak %5,5 seviyesinde gerçekleşmesini beklemektedir. Ancak, ABD'deki konut kredilerinden kaynaklanan kriz dolayısıyla dünya ekonomisinde büyümenin yavaşlama eğilimi göstermesi, 2008 için büyüme hedefine yaklaşılmamasını engelleyecektir. Merkez Bankasının Nisan 2008'de düzenlediği Beklenti Anketine göre, yıl sonu milli gelirden reel artışın %4 civarında kalması beklenmektedir.

## ÖDEMELER DENGESİ

2007 yılında ihracat artışı ivme kazanırken, dış ticaret hadlerindeki iyileşmeyle beraber ithalattaki artış oranı 5 yıl aradan sonra ihracattaki artış oranının altına düşmüştür.

Dış ticaret endeksleri, 2007 yılında ihracat fiyatlarının ortalama %13, ihracat hacminin ise ortalama %11 büyüdüğüne işaret etmektedir. Toplamda, yıllık ihracat %25 artışla 107 milyar \$'a, yeni bir rekor seviyeye yükselmiştir. Avro cinsinden hesaplandığında, artış oranı %15 civarına gerilemektedir.

***İhracat 107 milyar \$'la yeni bir rekora çıkmıştır.***

Dış Ticaret (Milyon \$)	2006	2007	Değ.
İhracat (f.o.b.)	85,535	107,184	25%
İthalat (c.i.f.)	139,576	170,048	22%
Dış Ticaret Açığı	-54,041	-62,864	16%
İhracat/İthalat	61%	63%	-

Kaynak: TÜİK

İhracatta en yüksek paya (%15) sahip olan kara taşıtları ihracatında, önceki yıla kıyasla %34 seviyesinde artış meydana gelmiştir. Toplamda ihracatın %16'sını oluşturan makine, mekanik cihazlar ve kazanlar ile demir-çelik kalemleri de sırasıyla %34 ve %33 artışla toplam ihracat artışına katkıda bulunmuştur. Yine ihracatta önemli paya sahip olan giyim eşyası ihracatındaki artış daha düşük, %16 seviyesinde gerçekleşmiştir.

***Kara taşıtları ihracatı %34 artmıştır.***

Toplam ihracatın %56'sı AB ülkelerine yapılmıştır. İkinci sırada %19 payla Ortadoğu ülkeleri dahil olmak üzere Asya ülkeleri yer almaktadır.

***İhracatın %56'sı AB'ye yapılmıştır.***

İthalat tarafında, 2007 yılında fiyatlar ortalama %10 ile ihracata kıyasla daha az artmış; hacim olarak ise daha fazla, ortalama %12 yükselmiştir. Dolar bazında, toplam ithalat %22 artışla 170 milyar \$'ı bulmuştur. Avro bazında artış %13 civarına gerilemektedir.

İthalatın üçte ikisi ara mallarından oluşmaktadır. Ara malları ithalatı %24 artışla 124 milyar \$'ı bulmuştur. Ara malları altında izlenen, yakıt ve gazlar kalemi, %17 artışla 34 milyar \$'a yükselmiştir. Türkiye'ye ithal edilen ham petrolün ağırlıklı ortalama fiyatı 2006 ile 2007 arasında %9 civarında artış göstermiştir.

***En yüksek büyüme, ara malları ithalatında meydana gelmiştir.***

Yılın ilk yarısında artış hızında yavaşlama gözlenen tüketim malları ve sermaye malları ithalatında yılın ikinci yarısında bir hızlanma görülmüştür. Sonuç olarak her iki kalem de yılı %16 artışla, sırasıyla 19 ve 27 milyar \$ seviyesinde kapamıştır.

***Tüketim ve sermaye malları ithalatında yıllık artış %16 olmuştur.***

İthalat yapılan ülkelere bakıldığında, Rusya Federasyonu (%32 artışla 24 milyar \$) ilk sırada yer almaktadır. İkinci sırada Almanya (%19 artışla 18 milyar \$), üçüncü sırada ise Çin Halk

Cumhuriyeti (%37 artışla 13 milyar \$) gelmektedir. Ukrayna (5 milyar \$) ile Hindistan'dan (2 milyar \$) yapılan ithalatta neredeyse %50'lik artış meydana gelmiştir. Avrupa Birliği üyelerinden yapılan ithalattaki artış ise %15'te kalmıştır.

***İhracatın ithalatı karşılama oranı %63'e çıkmıştır.***

Sonuçta, ihracatın ithalatı karşılama oranında 2002 yılında başlayan gerileme 2007'de duraklamış, hatta bu oran ufak bir artışla %62'den %63'e çıkmıştır.

***Cari işlemler açığı artmaya devam etmiştir.***

İleriki tabloda yer alan ödemeler dengesine bakıldığında, 2007 yılında cari işlemler açığının artmaya devam ettiği görülmektedir. Öte yandan, bu açığı finanse edebilecek sermaye girişi sağlanabilmiştir.

***Bavul ticaretinin dahil edildiği dış ticaret açığı %15 artmıştır.***

Cari işlemler dengesinde ihracat rakamları, TCMB tarafından tahmin edilen ve "bavul ticareti" olarak tabir edilen kayıt dışı ihracatı da içermektedir. 2007 yılında toplam ihracat böylelikle 113 milyar \$'a ulaşmaktadır. 6 milyar \$'lık bavul ticaretinin dahil edildiği dış ticaret açığı, 2007 yılında %15'lik artışla 47 milyar \$'a yükselmiştir.

Ödemeler Dengesi (Milyon \$)	2006	2007	Değ.
<b>Cari İşlemler Hesabı</b>	<b>-32,193</b>	<b>-37,996</b>	<b>18%</b>
Mal Dengesi	-41,324	-47,498	15%
İhracat (f.o.b.)	91,944	113,155	23%
Bavul Ticareti	6,408	6,002	-6%
İthalat (f.o.b.)	-133,268	-160,653	21%
Hizmet Dengesi	13,830	14,070	2%
Turizm	14,110	15,227	8%
Diğer	-280	-1,157	313%
Gelir Dengesi	-6,607	-6,794	3%
Cari Transferler	1,908	2,226	17%
<b>Finans Hesabı</b>	<b>42,967</b>	<b>50,426</b>	<b>17%</b>
Doğrudan Yatırım	18,984	19,766	4%
Portföy Hesabı	7,373	717	-90%
Diğer Yatırımlar	16,610	29,943	80%
Merkez Bankası	-1,268	-1,448	14%
Genel Hükümet	-712	82	A.D.
Bankalar	686	787	15%
Diğer Sektörler	17,904	30,522	70%
<b>Net Hata ve Noksan</b>	<b>-149</b>	<b>-415</b>	<b>179%</b>
<b>Rezerv Varlıklar (-artış)</b>	<b>-10,625</b>	<b>-12,015</b>	<b>13%</b>
Resmi Rezervler	-6,114	-8,032	31%
IMF Kredileri	-4,511	-3,983	-12%

Kaynak: TCMB

2007 yılında net turizm gelirleri %8 artışla 15 milyar \$'a yükselmiştir. Turizm istatistikleri, ziyaretçi sayısının 2006'ya kıyasla %18 arttığına, ancak kişi başına ortalama harcama tutarının %7 oranında gerilediğine işaret etmektedir.

Gelir dengesi hesabı ise, önceki yıllarda olduğu gibi kamu ve özel sektörün dış borç faiz ödemeleri ile yabancıların elinde bulunan

hisse senetlerine ilişkin temettü ödemeleri sonucu artmaya devam etmiş, 6,8 milyar \$ açık vermiştir.

1,2 milyar \$'lık işçi geliriyle beraber, cari transferler hesabı 2,2 milyar \$ kaydetmiştir.

Sonuçta, artan dış ticaret açığı ile faiz ve temettü ödemeleri neticesinde cari işlemler açığı %18 artışla 38 milyar \$'a çıkmıştır. Cari işlemler açığı 2004 yılında 2 misline çıktıktan sonra, 2005 ve 2006'da %40'ın üzerinde artış göstermişti. Diğer bir deyişle, cari işlemler açığının artış hızında bir yavaşlama söz konusudur. Cari işlemler açığının milli gelire oranı, 2006 yılında %6,1'den, 2007 sonunda %5,8'e gerilemiştir. Eski milli gelir serisiyle 2006 yılında cari açığın milli gelirdeki payı %8 civarındaydı.

***Cari işlemler açığı %18 artmıştır.***

Ödemeler dengesinin sermaye hareketleri incelendiğinde, cari işlemler açığının, ağırlıklı özel sektörün sağladığı krediler ve doğrudan yatırımlar tarafından finanse edildiği görülmektedir.

Doğrudan yatırımlar, 20 milyar \$'a çıkmıştır. Bu tutar toplam finansmanın yaklaşık %40'ına denk gelmektedir. Doğrudan yatırımların 3 milyar \$'lık kısmı gayrimenkul yatırımlardır. Sermaye yatırımlarının sektörlere göre dağılımı, mali aracı kuruluşların toplam yatırımların %59'unu (11 milyar \$) yarattığını göstermektedir. Bu sektörün üretimi yurtiçi piyasaya yönelik olup, döviz yaratacak yapıda değildir.

***Doğrudan yatırımlar 20 milyar \$'a çıkmıştır.***

***Mali kuruluşlara 11 milyar \$'lık yatırım yapılmıştır.***

Portföy yatırımı tarafında yabancıların hisse senedi alımı önceki yılın üzerine çıkarak 5 milyar \$ olmuştur. Öte yandan, sabit getirili araçlara olan talep azalmıştır. Yabancılar yıl içinde 3 milyar \$'lık devlet iç borçlanma aracı satmış, yurtdışı tahvil (eurobond) alımları ise net anlamda 1 milyar \$'ın altında kalmıştır.

Diğer yatırımlarda, özellikle yurtdışından sağlanan uzun vadeli kredilerin artması sayesinde, net olarak 30 milyar \$'lık sermaye girişi olmuştur. Ağırlıklı olarak özel sektörü temsil eden diğer sektörler, net 27 milyar \$'lık uzun vadeli kredi kullanırken, bankalar da net 7 milyar \$'lık uzun vadeli kredi kullanmıştır.

***Yurtdışından uzun vadeli kredi kullanımı artmaya devam etmiştir.***

Sonuçta, 2007'de finans hesabında 50 milyar \$'lık sermaye girişi meydana gelmiştir.

Öte yandan, kaynağı belirsiz döviz hareketlerini yansıtan net hata ve noksan kalemi 415 milyon \$'lık çıkış kaydetmiştir. 2006 yılında 3 milyar \$ olarak kaydedilen kaynağı belirsiz sermaye çıkışı, 2007 yılında revize edilerek 149 milyon \$'a çekilmiştir.

2007 yılında Hazine, IMF'den 1 milyar \$'lık kredi kullanımına karşılık, 5 milyar \$ geri ödeme yapmıştır. Yüksek cari işlemler açığına rağmen, bu açıktan daha yüksek bir sermaye girişi

***2007 sonunda resmi rezervler 71 milyar \$'a çıkmıştır.***

sayesinde, resmi rezervler 8 milyar \$ artmıştır. Sonuç olarak, 2007 yılı sonunda TCMB döviz rezervleri 71 milyar \$'a çıkmıştır.

**2008 yılında dünya ekonomisindeki büyümenin yavaşlaması beklenmektedir.**

Devlet Planlama Teşkilatı, dünya ekonomisinde büyümenin yavaşlamasının beklendiği 2008 yılında, cari işlemler açığının 39 milyar \$'da kalmasını öngörmektedir. İhracatın 117 milyar \$, ithalatın 182 milyar \$'a yükselmesi beklenmektedir.

Dünya Ekonomisi GSYH Büyümesi			
(%)	2006	2007	2008 Tahmin
Dünya Toplamı	5.0	4.9	3.7
Gelişmiş Ülkeler	3.0	2.7	1.3
Avro Bölgesi	2.8	2.6	1.4
Gelişmekte Olan Ülkeler	7.8	7.9	6.7

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Nisan 2008

**Özel sektör dış borç stoku hızla artmıştır.**

Dış borç istatistikleri incelendiğinde, ödemeler dengesindeki gelişmelere paralel olarak, 2007 yılında özel sektör borç stokundaki hızlı artış dikkat çekmektedir. Özel sektörün uzun vadeli borç stoku 38 milyar \$ artışla 121 milyar \$'a çıkmıştır. Dış borç stokunun %64'ünü özel sektör oluşturmaktadır.

Dış Borç Stoku			
(Milyon \$)	2006	2007	Değ.
<b>Toplam Dış Borç</b>	<b>205,548</b>	<b>247,200</b>	<b>20.3%</b>
Kısa Vadeli	40,354	41,803	3.6%
Kamu	1,750	2,164	23.7%
TCMB	2,563	2,282	-11.0%
Özel	36,041	37,357	3.7%
Orta-Uzun Vadeli	165,194	205,397	24.3%
Kamu	69,840	71,195	1.9%
TCMB	13,115	13,519	3.1%
Özel	82,239	120,682	46.7%

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Kamunun toplam dış borç stoku ise, 2007 yılında yalnızca 1,8 milyar \$ artarak 73 milyar \$ olmuştur. TCMB'nin dış borcu da fazla değişmeyerek 16 milyar \$'da kalmıştır.

**2008 yılında 45 milyar \$ dış borç ödemesi öngörülmektedir.**

Dış borcun milli gelire oranı, 2001'de %58'den 2005'te %35'e kadar inmişti. 2006'da %39'a çıkan bu oran, 2007 sonunda %37,5 olmuştur. Hazine'nin açıkladığı son tahminlere göre, 2008 yılında özel sektörün 37 milyar \$, kamu kesiminin ise 8 milyar \$ orta ve uzun vadeli dış borç (anapara ve faiz) geri ödemesi mevcuttur.



# **TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI**



## TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI

Sermaye piyasaları, ekonomik büyüme ve gelişmenin önemli araçlarını oluşturmaktadır. Serbest piyasa ekonomisi modelinde sermaye piyasaları, girişimcilere uzun vadeli fon sağlayarak ekonomik kalkınmaya önemli katkılar sağlamaktadır.

*Sermaye piyasaları, ekonomik gelişmenin önemli araçlarındandır.*

Sermaye piyasamızın kendi içindeki uzun dönemli gelişimini incelemek tek başına yeterli olmamaktadır. Uluslararası sermaye piyasası hareketlerinin giderek hızlandığı bir dönemde piyasamızın diğer ülkelerle kıyaslanması, ülkemizin global ortamda bulunduğu konumun da tespit edilmesi gerekmektedir.

### ULUSLARARASI KARŞILAŞTIRMALAR

Ürün, altyapı ve teknoloji gibi sermaye piyasasını oluşturan unsurların alternatiflerinin arttığı piyasa koşulları içinde, yatırımcıların sermaye piyasası hareketleri hızlanmıştır.

*Uluslararası rekabet artmaktadır.*

Öte yandan küreselleşme, ekonominin önemli bir parçası olan rekabeti yerel tanımlamalardan sıyrıp uluslararası bir kimlik kazandırmıştır. Sermaye piyasasına fon temin eden yatırımcılar borsaları maliyet ve getiri açısından değerlendirmeye, şirketler kendileri için düşük finansman ve ihrac maliyeti sunan ülkelere yönelmeye başlamıştır. Bununla birlikte, borsalar mali kaynaklarını ve deneyimlerini birleştirerek, uluslararası rekabette öne çıkmak için işbirliğine gitmeyi tercih etmişlerdir.

Bu gelişmeler, piyasalarda yaşanan hareketlerin, yerel dinamiklerin yanında, uluslararası bir perspektifle değerlendirmesi gerekliliğini doğurmaktadır. Bu bakış açısıyla, Türkiye sermaye piyasası ile ilgili analize, ülkemizin uluslararası piyasalardaki yeri ve kıyaslanabilir olacağı düşünülen gelişmekte olan ülkelerle yapılan karşılaştırma ile başlanacaktır.

Araştırmaya konu olan ülkeler ile ilgili veriler çeşitli uluslararası örgütlerden alınmıştır.

Gayri safi yurtiçi hasıla verileri, Uluslararası Para Fonunun (IMF) dolar bazındaki tahminleridir. Türkiye ile ilgili veriler ise Türkiye İstatistik Kurumundan (TÜİK) dolar bazında alınmıştır.

### Hisse Senetleri

Hisse senetleriyle ilgili veriler Uluslararası Borsalar Federasyonundan (World Federation of Exchanges-WFE) alınmıştır. WFE'ye üye 55 ülkenin 51 borsası arasında sıralama yapılmıştır. Üye ülke borsalarının toplam piyasa değeri global menkul kıymet piyasasının %97'sini oluşturmaktadır.

2007 yılında WFE üyesi borsalarda yerli şirketlerin toplam piyasa değeri 61 trilyon \$'a ulaşmıştır. %73'ünü ilk 10 borsanın oluşturduğu toplam piyasa değeri, 2007 yılında %20 değer kazanmıştır. Bu artışa karşın 2006 yılında %30 piyasa değeri payına sahip New York Borsası 2007 yılında %26'lık pay elde etmiştir.

New York Borsasının piyasa değeri 16 trilyon \$'dır. New York Borsası ve Nasdaq ile ABD dünyadaki toplam piyasa değerinin %33'ünü oluşturmaktadır. New York Borsasını 4 trilyon \$ piyasa değeri ile Tokyo Borsası takip etmektedir.

2007 yılında yatırımcıların ilgisinin yoğunlaştığı alternatif piyasalar arasında olan Şanghay Borsasının piyasa değeri 2007 yılında 3 kat artmıştır. 2007 yılı sonunda, ülkenin en büyük doğalgaz ve gaz üreticisi PetroChina'nın halka arzı gerçekleşmiştir. %2,18 hissesi halka arz edilen şirket, 9 milyar \$'lık talep toplamıştır. Bir günde hisse fiyatı üçe katlanarak, 1 trilyon \$ piyasa değerine sahip olmuş ve dünyanın en büyük şirketi konumuna geçmiştir.

**Şanghay Borsasının piyasa değeri 3 kat artmıştır.**

İMKB bu sıralamada 290 milyar \$ piyasa değeri ile 51 borsa arasında 26. sırada bulunmaktadır.

**İMKB 290 milyar \$ piyasa değeriyle, 26. olmuştur.**

Borsaların Piyasa Değeri (2007)				
		Piyasa Değeri (Milyar \$)	Piyasa Değeri Payı	Piyasa Değeri/GSYH
1	New York Borsası (ABD)	15,651	25.8%	114%
2	Tokyo Borsası (Japonya)	4,331	7.1%	101%
3	Euronext (Hollanda, Belçika, Fransa, Portekiz)	4,223	7.0%	112%
4	Nasdaq (ABD)	4,014	6.6%	29%
5	Londra Borsası (İngiltere)	3,852	6.3%	145%
6	Şanghay Borsası (Çin)	3,694	6.1%	121%
7	Hong Kong Borsası (Hong Kong)	2,654	4.4%	1315%
8	TSX Grubu (Kanada)	2,187	3.6%	173%
9	Deutsche Börse (Almanya)	2,105	3.5%	68%
10	Bombay Borsası (Hindistan)	1,819	3.0%	185%
<b>26</b>	<b>İMKB (Türkiye)</b>	<b>290</b>	<b>0.5%</b>	<b>44%</b>
	<b>Toplam*</b>	<b>60,693</b>	<b>100.0%</b>	<b>130%</b>

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

Borsalara kote olan şirket sayılarında Bombay Borsası 5.000'e yaklaşan şirket sayısı ile ilk sırada yer almaktadır. Dünyada kote olmuş şirketlerin %11'i Bombay Borsasında olup tamamı yerli şirketlerdir. Bombay'da kote 4.887 şirketin toplam piyasa değeri 2 trilyon \$'a yaklaşmaktadır.

Uluslararası finans merkezleri arasında olan Londra ve New York'taki borsalar, 2007 yılında da yabancı şirketlerin ilgisini çekmeye devam etmiştir. Piyasa değeri ile ilk sırada yer alan New York Borsasına kote olan 2.273 şirketten 421'i yabancıdır.

En fazla yabancı şirketin kote olduğu Londra Borsasında ise 3.307 şirketten 719'u yabancıdır. 2006'da bu rakam 343 idi.

İMKB'ye kote olan şirket sayısı 2007 sonunda 319 olmuş ve böylece 32. sırada yer almıştır. İMKB'ye kote yabancı şirket bulunmamaktadır.

<b>Borsaya Kote Olan Şirket Sayısı</b>			
		<b>Şirket Sayısı</b>	<b>Toplamdaki Payı</b>
1	Bombay Borsası	4,887	10.8%
2	TSX Grubu	3,951	8.7%
3	BME İspanya Borsası	3,537	7.8%
4	Londra Borsası	3,307	7.3%
5	Nasdaq	3,069	6.8%
6	Tokyo Borsası	2,414	5.3%
7	New York Borsası	2,273	5.0%
8	Avustralya Borsası	1,998	4.4%
9	Kore Borsası	1,757	3.9%
10	Ulusal Hindistan Borsası	1,330	2.9%
<b>32</b>	<b>İMKB (Türkiye)</b>	<b>319</b>	<b>0.7%</b>
<b>Toplam</b>		<b>45,258</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: WFE, İMKB

***Piyasalardaki toplam hisse senedi hacminin %45'i ABD'deki iki borsa tarafından kaydedilmiştir.***

WFE'ye üye borsalar 2007 yılında 99 trilyon \$'lık hisse senedi hacmi kaydetmiştir. New York Borsası, 30 trilyon \$ hisse senedi hacmi ile %29'luk pay elde ederek ilk sırayı almıştır. Nasdaq'ın da ikinci sırayı almasıyla, ABD uluslararası hisse senedi hacminin %45'ine sahip olmuştur. Hisse senedi hacimlerinin New York Borsasında %9'u, Nasdaq'ta ise %10'u yabancı hisse senetlerinde gerçekleşmiştir.

<b>Hisse Senedi Hacmi</b>				
		<b>HS Hacmi (Milyar \$)</b>	<b>HS Hacmi Payı</b>	<b>Hacim/Piyasa Değeri</b>
1	New York Borsası	29,210	29.4%	186.6%
2	Nasdaq	15,320	15.4%	381.7%
3	Londra Borsası	10,324	10.4%	268.0%
4	Tokyo Borsası	6,476	6.5%	149.5%
5	Euronext	5,648	5.7%	133.8%
6	Deutsche Börse	4,324	4.4%	205.4%
7	Şanghay Borsası	4,070	4.1%	110.2%
8	BME İspanya Borsası	2,971	3.0%	166.8%
9	İtalya Borsası	2,312	2.3%	215.5%
10	Hong Kong Borsası	2,139	2.2%	80.6%
<b>25</b>	<b>İMKB</b>	<b>301</b>	<b>0.3%</b>	<b>103.7%</b>
<b>Toplam*</b>		<b>99,392</b>	<b>100.0%</b>	<b>163.8%</b>

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

Londra Borsası 10 trilyon \$ hisse senedi hacmi ile 3. sırayı almıştır. Borsaya kote olan şirketlerin sadece %22'si yabancılardan oluşmasına rağmen hisse senedi işlem hacminin %41'i bu şirketlerde yapılmaktadır.

İMKB hisse senedi işlem hacmi 301 milyar \$ seviyesindedir. Bu seviye ile kıyaslama içinde 25. sırada bulunmaktadır. İMKB’de hisse senedi işlem hacmi, piyasa değeriyle hemen hemen eş düzeydedir.

### Sabit Getirili Menkul Kıymetler (SGMK)

Uluslararası Ödemeler Bankasının (Bank for International Settlements-BIS) 49 ülkeden topladığı bilgiler ışığında, sabit getirili menkul kıymetler stokuyla ilgili veriler hazırlanmıştır. Ülkeler, 2007 Eylül sonu itibarıyla SGMK stoklarının büyüklükleri göz önüne alınarak sıralanmıştır. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları ise, 2007 yılının tamamını kapsamaktadır.

Sabit Getirili Menkul Kıymetler (2007/09)					
		SGMK (Myr. \$)	SGMK/ GSYH	Kamu Kesimi/ SGMK	Özel Sektör/ SGMK
1	ABD	23,900	173%	27%	73%
2	Japonya	8,707	199%	81%	19%
3	İtalya	2,942	140%	59%	41%
4	Fransa	2,653	104%	52%	48%
5	Almanya	2,458	74%	53%	47%
6	İspanya	1,532	106%	32%	68%
7	Çin	1,529	47%	68%	32%
8	İngiltere	1,354	49%	67%	33%
9	Kanada	1,134	79%	63%	37%
10	Güney Kore	1,119	117%	43%	57%
<b>22</b>	<b>Türkiye</b>	<b>217</b>	<b>33%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>
	<b>Toplam</b>	<b>55,389</b>	<b>109%</b>	<b>47%</b>	<b>53%</b>

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK

Bu kıyaslama içinde ABD, 24 trilyon \$’lık SGMK hacmiyle ilk sıradadır. ABD’de SGMK’ların %27’si kamu kesimi, %73’ü özel sektör tarafından ihraç edilmektedir. İncelenen ülkelerdeki toplam SGMK stokunun %43’ünü ABD oluşturmaktadır.

**ABD global SGMK stokunun %43’ünü oluşturmaktadır.**

Japonya, 9 trilyon \$’a yaklaşan SGMK stokuyla ikinci sırada yer almaktadır. ABD’nin aksine Japonya’da kamu kesimi borçlanma araçları ağırlıklı olsa da, ABD’de ihraç edilen kamu kesimi borçlanma araçlarının Japonya’nın toplam SGMK stokuyla eş değer olduğu gözden kaçmamalıdır. Japonya’da ihraç edilen SGMK stoku, ekonominin iki katı büyüklüğündedir.

Bu kıyaslama içinde Türkiye 22. sırada yer almaktadır. Türkiye’de son 2 yıldaki özel sektör borçlanma senedi ihraçlarına rağmen, SGMK stokunun neredeyse tamamını iç borç stoku oluşturmaktadır. 217 milyar \$’lık SGMK stoku, GSYH’nin %33’ü kadardır. Türkiye Ekonomisi bölümünde iç borç ve GSYH değerlerinin YTL bazında alınmasından dolayı, bu oran 2007 sonu için %30 olarak belirtilmiştir.

**Türkiye 22. sıradadır.**

## Yatırım Fonları

ICI (Investment Company Institute), ABD'de bulunan yatırım fonu şirketlerinin birliğidir. Birlik, A ve B tipi yatırım fonları, borsa yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları ile ilgili verileri 43 ülkeden toplayarak derlemektedir. Bu ülkelerdeki toplam yatırım fonlarının büyüklüğü Eylül 2007 itibariyle 26 trilyon \$ civarındadır. Bu bölümde kullanılan milli gelir rakamları, 2007 yılının tamamını kapsamaktadır.

Yatırım Fonları (2007/09)				
		Yatırım Fonları (Milyar \$)	Yatırım Fonu Payı	Yatırım Fonu/GSYH
1	ABD	11,919	46.2%	86%
2	Lüksemburg	2,609	10.1%	5202%
3	Fransa	1,995	7.7%	78%
4	Avustralya	1,224	4.7%	135%
5	İngiltere	951	3.7%	34%
6	İrlanda	921	3.6%	356%
7	Hong Kong	721	2.8%	349%
8	Kanada	707	2.7%	49%
9	Japonya	701	2.7%	16%
10	Brezilya	575	2.2%	44%
<b>33</b>	<b>Türkiye</b>	<b>21</b>	<b>0.1%</b>	<b>3%</b>
<b>Toplam</b>		<b>25,822</b>	<b>100.0%</b>	<b>51%</b>

Kaynak: ICI, IMF, TÜİK

ABD, 12 trilyon \$'a yaklaşan yatırım fonu büyüklüğü ile bu karşılaştırmada ilk sırayı almaktadır. Veriler, global yatırım fonu büyüklüğünün %46'sının ABD'de olduğunu işaret etmektedir.

Yatırım fonu büyüklüğünün ülke ekonomisindeki yeri değerlendirildiğinde, Lüksemburg, İrlanda ve Hong Kong'un yüksek oranlara sahip olduğu görülmektedir.

**Lüksemburg'daki yatırım fonlarının büyüklüğü 2,6 trilyon \$'a ulaşmıştır.**

Lüksemburg, vergi ve operasyonel alanlarda sunduğu olanaklardan dolayı kolektif yatırım kuruluşlarının (yatırım fonu, yatırım ortaklığı vb.) merkezi haline gelmiştir. Bu nedenden dolayı, Avrupa'da pek çok fon Lüksemburg'da kurulmakta, ancak diğer ülkelerdeki yatırımcılara satılmaktadır. 2007 yılı sonunda 50 milyar \$ GSYH'ya sahip ülkedeki yatırım fonu büyüklüğü 2,6 trilyon \$'dır.

İrlanda ve Hong Kong da benzer fırsatlar sunarak kolektif yatırım şirketlerinin alternatif merkezleri haline gelmeyi hedeflemektedir.

**Türkiye 33. sıradadır.**

Türkiye ise 2007 yılının 3. çeyreğinde 21 milyar \$ yatırım fonu büyüklüğü ile incelenen ülkeler arasında 33. sırayı almıştır.

## Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsaları

Vadeli İşlemler Sektörü Birliği (Futures Industry Association-FIA) tarafından, 54 vadeli işlem ve opsiyon borsasından toplanan verilere dayanarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın (VOB) global piyasalardaki konumu incelenebilmektedir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Hacimleri (Milyon Adet)		
	2006	2007
1 CME Grup	2,209	2,805
2 Kore Borsası	2,475	2,709
3 Eurex	1,527	1,900
4 Liffe	730	949
5 Chicago Opsiyon Borsası	675	946
6 Uluslararası Menkul Kıymet Borsası (A.B.D.)	592	804
7 Bolsa de Mercadorias & Futuros	284	426
8 Philadelphia Menkul Kıymetler Borsası	273	408
9 Hindistan Ulusal Menkul Kıymetler Borsası	194	380
10 Bolsa de Valores de Sao Paulo	288	368
<b>38 Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB)</b>	<b>7</b>	<b>25</b>
<b>Toplam</b>	<b>11,862</b>	<b>15,187</b>

Kaynak: FIA

Chicago Mercantile Exchange (CME) ve Chicago Board of Trade (CBOT) Temmuz 2007'de birleşerek CME Grup adını almış ve FIA'nın incelediği borsalar içinde en yüksek işlem hacmine sahip olmuştur. Nitekim, 2006 yılında işlem hacmine göre yapılan sıralamada CME 3., CBOT ise 4. sıradaydı.

Kore Borsası 3 milyar adete yaklaşan hacim ile 2. sırada yer almaktadır.

CME Grup, Kore Borsası ve Eurex, incelenen ülkelerdeki toplam işlem hacminin %50'sini gerçekleştirmektedir.

2006 yılında 46. sırada yer alan VOB, 2007 yılında 4 kat büyüyerek, karşılaştırılan 54 borsa arasında 25 milyon adet işlem hacmiyle 38. sıraya yükselmiştir.

VOB gibi 2007 yılında büyük ilerleme kaydeden bir diğer borsa ise Johannesburg Menkul Kıymetler Borsasıdır (JSE). JSE'de yürütülen vadeli işlemler, 2007 yılında 2 kat artmış, 2006 yılında 19. sırada yer alan borsa, 2007 yılında 13. sıraya yükselmiştir.

## GELİŞMEKTE OLAN PİYASALAR

ABD ekonomisinden bağımsız olarak, gelişmekte olan piyasalarda yaşanan hızlı ekonomik büyümenin "ayırışma hipotezi" (decoupling hypothesis) ile bağlantılı olduğu düşünülmüyordu. Ayrışma hipotezi, Amerikan ekonomisinde yaşanan bir durgunluğun diğer piyasaları da etkilemek zorunda olmadığını savunmaktadır.

***CME ve CBOT Temmuz 2007'de CME Grup bünyesinde birleşmişlerdir.***

***Türkiye'nin konumunu belirlemek için benzer ülkelerin sermaye piyasaları dikkate alınmıştır.***

2007 yılında ABD konut sektöründeki sıkıntıların, gelişmekte olan piyasaları etkileyemeyeceğini düşünen yatırımcılar, taleplerini bu piyasalara yönlendirdiler. Bu beklentiler ayrışma hipotezini destekler nitelikteydi. Bu sayede Türkiye gibi gelişmekte olan piyasalar olumlu performanslar sergiledi.

Ancak, 2008 yılına başlarken kredi krizinin boyutlarının büyüklüğü anlaşıldı ve "ayrıştı" denilen ekonomilerin sahip olduğu dinamiklerin birbirlerine bağlı olduğu ortaya çıktı.

Bu bölümde, Türkiye ile aynı kategoride değerlendirilen AB üyesi ülkeler ile, kıyaslanabilir olacağı düşünülen bazı gelişmekte olan ülke verileri yer almaktadır.

## Hisse Senetleri

### *Uluslararası Borsaların Getirileri*

İMKB, 2006 yılında karşılaştırılan ülkeler arasında dolar bazında yatırımcılarına zarar ettiren tek borsa olmuştu. Ancak 2007 yılında, %72 artış ile Brezilya'dan sonra en yüksek getiriyi sağlayan borsa konumundadır.

**İMKB, 2007 yılında Brezilya Borsasından sonra en yüksek getiriyi sağlayan 2. borsa olmuştur.**

İMKB 2007 yılında iyi bir performans sergilemiştir. Fakat, değerlendirme zaman serisi şeklinde yapıldığında 2005-2007 yılları arasında Brezilya %150 getiri sağlarken, İMKB yalnızca %60 getiri sağlamıştır. Bu farklılık, diğer borsalara nazaran İMKB'nin performansının daha dalgalı bir yapıda olmasıdır.



İncelenen diğer ülke borsalarının endeksleri 2007 yılında benzer performanslar göstermiştir. Brezilya ve Türkiye'nin ardından dolar bazında en yüksek getiriyi %41 ile Macaristan ve Malezya borsaları sağlamıştır.

Tayland, İsrail, Güney Kore, Yunanistan ve Polonya %30-35 aralığında getiri elde etmiştir. 2006 yılında, karşılaştırılan borsalar arasında Polonya borsası %59 ile en yüksek getiriyi sağlamıştı.

## Borsaların Ülke Ekonomilerindeki Yeri

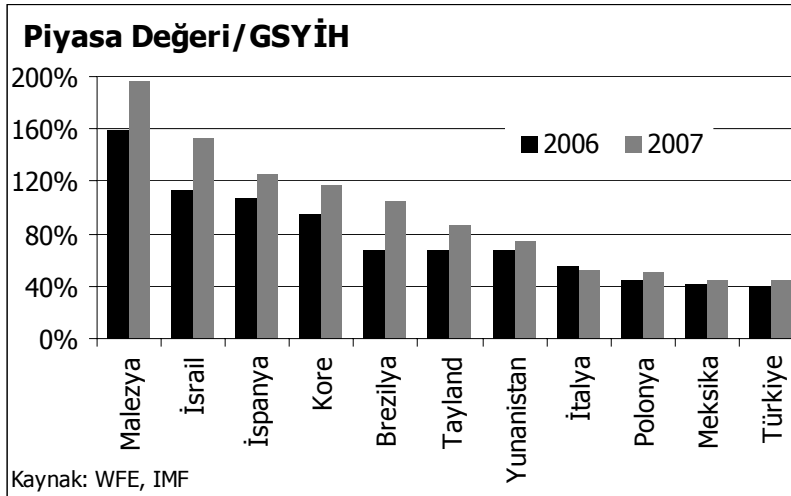
Borsaların ülke ekonomisindeki yeri ve öneminin genel bir göstergesi olarak, işlem gören şirketlerin piyasa değerinin gayri safi yurtiçi hasılaya oranı kullanılmaktadır. Yükselen hisse senedi fiyatları ve piyasa değerleri ile, birçok ülkede bu oran 2007 yılına göre artış göstermiştir.

İncelenen ülkeler arasında 2006 ve 2007 yıllarında borsa büyüklüğünün ülke ekonomisine oranının en yüksek olduğu ülke Malezya'dır. 2006 yılında %158 olan bu pay, 2007 yılında %197'ye yükselmiştir. Malezya'yı %152 ile İsrail takip etmektedir.

**Malezya ve İsrail piyasa değerinin milli gelire oranının en yüksek olduğu ülkelerdir.**

Kore ve Brezilya Borsaları ise benzer oranlara sahip olmuştur. Borsa Italiana 2006 yılında %55 paya sahipken, 3 puanlık bir düşüş yaşamış ve 2007 yılını %52 piyasa değeri/GSYH ile kapatarak, bu karşılaştırmada gerileyen tek borsa olmuştur.

Güney Kore'de 2005 yılında Kore Borsası, Kosdaq ve Kore Vadeli İşlemler Borsası birleşmiş ve bu nedenle piyasa değerinin milli gelire oranı %59'dan %90'a yükselmişti. 2006 yılında %94 olan bu oran, 2007 yılında %119'a çıkmıştır.



Türkiye'nin bu kategorideki performansı dalgalı bir yapıya sahiptir. 2005 yılında GSYH'nin %44'üne denk gelen piyasa değeri, 2006 yılında %41'e gerilemiş, ancak 2007 yılında yeniden %44'e yükselmiştir.

**Türkiye'de piyasa değerinin milli gelire oranı %44'e yükselmiştir.**

## Halka Açık Şirket Sayısı

Halka açık şirket sayısındaki artış, hisse senedi ihracıyla sermaye piyasasından kaynak sağlayan şirket sayısını göstermektedir. Azalışlar ise çeşitli sebeplerle borsa kotundan çıkan veya çıkarılan şirketleri ifade etmektedir.

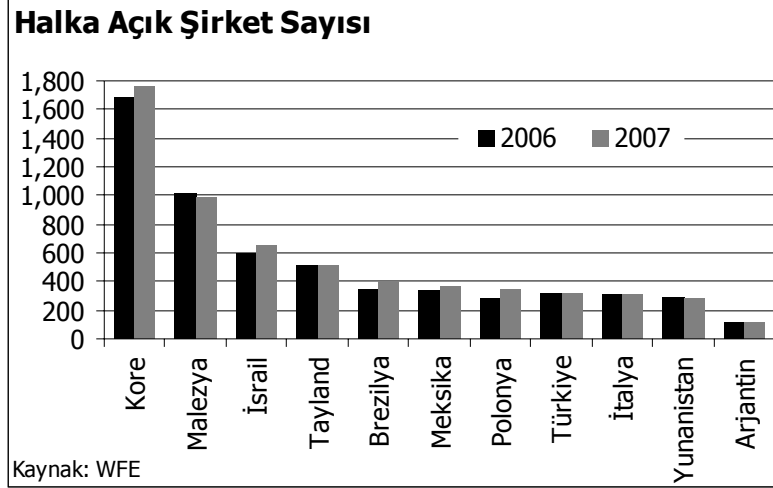
2007 yılında Güney Kore Borsasında halka açık şirket sayısı 1.757'dir. 2005 yılında ülkede yer alan üç borsanın Kore Borsası çatısı altında birleşmesiyle küçük ve orta ölçekli şirketlerin de bu borsada kote olmaya başlaması, halka açık şirket sayısını oldukça artırmıştır. Bu yükseliş 2007 yılında 68 şirketin daha halka arz edilmesiyle devam etmiştir.

**Polonya Borsasına  
2007 yılında 81 yeni şirket  
daha kote olmuştur.**

İkinci sırada yer alan Malezya borsasında işlem gören şirket sayısında 39 adetlik azalış meydana gelmiştir. 2007 yılındaki en yüksek artış Polonya Borsasında yaşanmıştır. Polonya Borsasına kote olan şirket sayısı bir yılda %23 büyümüş, 2007 yılının sonunda borsaya kote olan şirket sayısı 351'e çıkmıştır. 2004 yılında, Polonya'nın Avrupa Birliğine girmesiyle WIG endeksi yıllık ortalama %30 getiri sağlamaya başlamış, aynı nedenden dolayı sermaye piyasasından kaynak sağlayan şirket sayısında da artış yaşanmıştır.

**İMKB'ye kote 319 şirket  
bulunmaktadır.**

2006 yılında İMKB'ye kote olan şirket sayısı 316 idi. 2007 yılında 9 şirketin halka arz olması, 6 şirketin ise borsa kotundan çıkartılmasının ardından, 2007 sonu itibariyle halka açık şirket sayısı 319'a yükselmiştir. Türkiye bu kıyaslama içinde dönemler arasında ilerleme kaydedememiştir. 2008 yılına girerken aracı kurumların 21 halka arz projesi bulunmakla birlikte, piyasa koşullarının belirsizliğinin arttığı ortamda şirket sayısında önemli bir artış beklenmemektedir.



### Hisse Senedi Devir Hızı

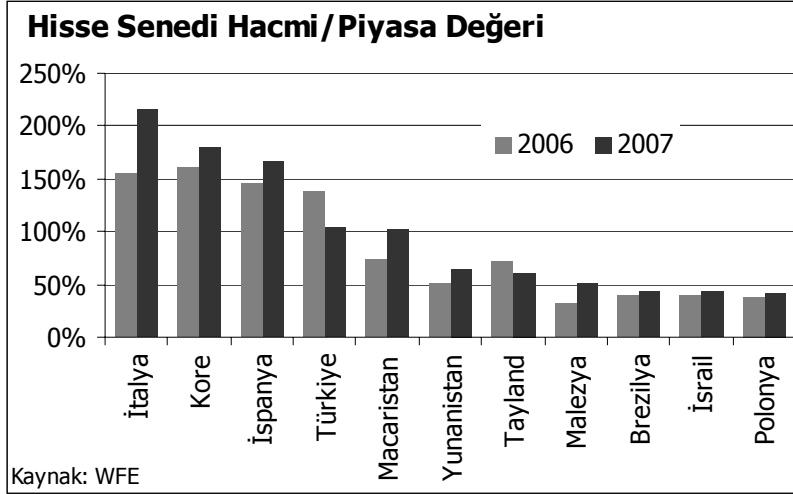
Hisse senedi işlem hacminin piyasa değerine oranlanması bir borsanın hisse senedi devir hızını göstermektedir. Yüksek devir hızı, düşük likidite riskinin yanı sıra, bu borsalarda kısa vadeli yatırımların daha ağırlıklı olduğunun da bir göstergesidir.

**En yüksek devir hızı %216  
ile Borsa Italiana'nın  
olmuştur.**

Karşılaştırılan borsalar arasında devir hızı en yüksek borsa İtalya olmuştur. 2006 yılında %155 olan devir hızı %216'ya yükselmiştir. 2007 yılında hisse senedi işlem hacmi %45

artarken, piyasa değerinin %4 artması, hisse senedi devir hızının artmasına neden olmuştur.

İtalya'yı Kore ve İspanya borsaları takip etmektedir. 2007 yılında Kore borsasında %179, İspanya borsasında ise %167'lik devir hızı gerçekleşmiştir. 4. sırada yer alan Türkiye ise 2006 yılında %138 devir hızına sahipken, 2007'de bu oran %103'e gerilemiştir. İMKB'de, daha uzun vadeli yatırım yapan yabancı yatırımcıların ağırlığının artması devir hızını düşürmüştür.



2006 yılında Macaristan'ın devir hızı %74 iken, 2007 yılında %103'e çıkarak Türkiye ile aynı seviyeye gelmiştir. Türkiye gibi Tayland'ın devir hızında da gerileme söz konusu olmuştur. Tayland, 2006 yılında %72 devir hızı elde ederken, 2007'de bu oran 12 puan gerilemiş, %60 seviyesine inmiştir.

**İMKB'nin devir hızı %104'e gerilemiştir.**

### Sabit Getirili Menkul Kıymetler

Bu bölümde yer alan sabit getirili menkul kıymet (SGMK) stokları 2007 Eylül büyüklükleri olup, milli gelir rakamları 2007 yılının tamamını kapsamaktadır.

Türkiye'de büyük oranda kamu borçlanma senetlerinden oluşan SGMK stokunun ekonomideki payı 2001 kriziyle beraber hızla yükselmiş, krizin ardından ise düşüş trendine girmiştir. Bu oran, 2006 yılında %34 iken, 2007 yılının Eylül sonu itibariyle %33'e kadar gerilemiştir. Daha önce belirttiği üzere, Türkiye Ekonomisi bölümünde YTL bazında hesaplanan devlet iç borçlanma senetlerinin milli gelire oranı 2007 sonu itibariyle %30'dur.

SGMK stokunun milli gelire oranı en yüksek olan ülke Güney Kore'dir. Ülkede SGMK stokunun GSYH'dan büyük olmasının yanında, bu stokların %43'ünün kamu kesimi tarafından ihraç edildiği düşünülürse, Güney Kore'de gelişmiş bir özel sektör borçlanma aracı piyasası olduğu sonucuna ulaşılabilir.

**Güney Kore'de gelişmiş özel sektör borçlanma aracı piyasası bulunmaktadır.**

Güney Kore'yi %99 ve %83 SGMK/GSYH oranları ile sırasıyla Yunanistan ve Malezya izlemektedir. Yıl içinde yatırımcılara Türkiye ile benzer oranda getiri sağlayan Brezilya'da, sabit getirili borç stoku oranı milli gelirin %69'una denk gelmektedir.

SGMK'ların GSYH'deki Oranı						
	1995	2000	2004	2005	2006	2007/09
Güney Kore	284%	83%	110%	107%	114%	117%
Yunanistan	192%	67%	97%	88%	99%	99%
Malezya	196%	77%	89%	90%	94%	83%
Avusturya	208%	67%	77%	68%	78%	80%
Brezilya	92%	48%	58%	62%	65%	69%
Tayland	39%	26%	41%	45%	53%	53%
Çek Cumhuriyeti	25%	36%	59%	50%	57%	51%
Macaristan	57%	32%	52%	44%	52%	49%
Güney Afrika	178%	46%	51%	45%	43%	41%
Meksika	11%	23%	32%	35%	37%	37%
Polonya	38%	22%	40%	35%	38%	34%
<b>Türkiye</b>	<b>24%</b>	<b>18%</b>	<b>43%</b>	<b>38%</b>	<b>34%</b>	<b>33%</b>
Arjantin	29%	15%	33%	40%	36%	31%

Kaynak: BIS, IMF, TÜİK

***Türkiye'de 2006 yılından beri özel sektör borçlanma senetleri tekrar ihraç edilmeye başlanmıştır .***

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler incelendiği zaman, SGMK'ların hem kamu hem de özel sektör tarafından finansman aracı olarak kullanılmakta olduğu görülmektedir. Ancak 1999-2005 yılları arasında Türkiye'de SGMK'ların tamamı kamu kesimi tarafından ihraç edilmişti. 2006 yılından itibaren ise özel sektör borçlanma senetleri piyasada yer almaya başlamakla beraber, boyutları henüz küçüktür.

Kamu Kesiminin SGMK'lardaki Oranı						
	1995	2000	2004	2005	2006	2007/09
Polonya	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Türkiye</b>	<b>94%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Yunanistan	97%	100%	97%	94%	92%	92%
Macaristan	97%	94%	90%	88%	90%	91%
Çek Cumhuriyeti	78%	82%	90%	87%	85%	83%
Arjantin	77%	66%	71%	78%	79%	82%
Brezilya	64%	83%	80%	76%	74%	73%
Tayland	14%	53%	67%	68%	66%	69%
Güney Afrika	77%	79%	73%	70%	64%	61%
Meksika	81%	56%	54%	52%	55%	56%
Malezya	52%	39%	43%	42%	41%	43%
Güney Kore	25%	31%	43%	45%	46%	43%
Avusturya	49%	54%	47%	42%	41%	40%

Kaynak: BIS

***Polonya ve Yunanistan'da kamu kesiminin SGMK'lardaki payı yüksektir.***

SGMK'ların milli gelirin %34'üne denk geldiği Polonya'da borç stokunun tamamı kamu kesimi tarafından ihraç edilmiştir. Milli geliri kadar borç stokuna sahip Yunanistan'da ise kamu kesiminin ihraç ettiği borç stoku %92 seviyelerindedir.

## Yatırım Fonları

Yatırım fonları portföy büyüklüğünün GSYH'ya oranı, ülkedeki kurumsal yatırımcı tabanının gelişmişliğinin göstergesidir. Bu bölümde portföy değerleri 2007 Eylül sonu itibarıyla alınmış olup, milli gelir rakamları ise 2007 toplamını kapsamaktadır.

2007 yılının 3. çeyreğinde, incelenen ülkeler arasında Brezilya yatırım fonlarının büyüklüğü GSYH'nın %46'sına çıkarak en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Avusturya, Güney Kore ve Güney Afrika, benzer yatırım fonu portföy büyüklüğü/GSYH oranlarına sahiptir.

**Brezilya'da yatırım fonlarının milli gelirdeki payı yüksektir.**

2005'te 22 milyar \$, 2006'da 15 milyar \$ yatırım fonu büyüklüğüne sahip olan Türkiye, 2007/09'da 21 milyar \$ büyüklüğe ulaşmıştır.

Yatırım Fonları/GSYH	2002	2003	2004	2005	2006	2007/09
Brezilya	19%	31%	33%	34%	39%	44%
Avusturya	32%	34%	35%	36%	40%	37%
Güney Kore	27%	20%	26%	25%	28%	34%
Güney Afrika	19%	21%	25%	27%	30%	33%
Polonya	3%	4%	5%	6%	8%	11%
Yunanistan	18%	20%	19%	13%	10%	10%
Macaristan	6%	5%	5%	5%	6%	9%
Meksika	5%	5%	5%	6%	7%	8%
Çek Cumhuriyeti	4%	4%	4%	4%	5%	4%
<b>Türkiye</b>	<b>3%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>
Arjantin	1%	2%	2%	2%	3%	3%

Kaynak: ICI, IMF

## Sonuç

2007 yılı uluslararası sermaye piyasaları açısından olumlu gelişmelerle geçmiştir. Kıyaslanan ülkeler arasında Türkiye ve Brezilya başta olmak üzere, gelişmekte olan piyasalara olan talep artmıştır.

**2007 uluslararası sermaye piyasaları açısından olumlu geçmiştir.**

GSYH büyüklüğü ile dünyanın 17. büyük ekonomisi konumunda olan Türkiye, bu büyüklüğün gerektirdiği pozisyonu sermaye piyasalarında sağlayamamıştır. Karşılaştırılan borsalar içinde İMKB, piyasa değeriyle 26., borsaya kote olan şirket sayısı ile 32., hisse senedi hacmi ile 25. sıradadır.

2007 yılında İMKB dolar bazına %72 getiri sağlayarak, bu çalışmaya dahil edilen 11 gelişmekte olan piyasa arasında Brezilya'nın ardından 2. sırayı almıştır. 2006 yılında %138 olan borsanın devir hızı ise, 2007 yılında %103'e düşmüştür.

## YATIRIM ARAÇLARININ KARŞILAŞTIRMALI GETİRİLERİ

***Türkiye sermaye piyasasında başlıca yatırım araçları kamu borçlanma senetleri, hisse senetleri ve yatırım fonlarıdır.***

Türkiye’de başlıca sermaye piyasası araçları, hisse senetleri, kamu kesimi tarafından ihraç edilen hazine bonosu, devlet tahvilleri ve bunlara bağlı yapılan repo-ters repo işlemleridir. Yatırımcılar, tahvil-bono, repo, mevduat, hisse senedi, yatırım fonları, döviz cinsinden yatırımlar ve altın alternatifleri arasında tercih yapmaktadır.

Yatırım araçlarının 2007 yılındaki getirilerinin sunulduğu bu bölümde yatırım alternatifleri geniş tutularak, vade ayrımları vasıtasıyla kısa ve uzun vadeli yatırımların getirilerinin karşılaştırması da yapılmıştır.

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

Hesaplama kullanılan repo, mevduat ve bono faizlerinde oranlar gelir vergisi tevkifatı göz önüne alınarak hesaplanmıştır. Hisse senedi getirisi hesabında ise vergi kesintisi yapılmamış, yatırımın 1 yıl boyunca elde tutulduğu varsayılmıştır.

### Tanımlar

İMKB-100 endeksinin yıl sonu değerleri alınmıştır.

ABD doları ve avro verileri, TCMB tarafından açıklanan yıl sonu döviz alış kurlarıdır.

Gecelik faiz oranlarında TCMB veri bankasından alınan bankalararası para piyasası oranları kullanılmıştır. %15’lik vergi kesintisi yansıtılmıştır.

Altın fiyatları için TCMB veri bankasından İstanbul Altın Borsası günlük ağırlıklı ortalama YTL/kg. fiyatları kullanılmıştır.

***Tahvil ve bonolarda vade ayırımına gidilmiştir.***

Tahvil ve bono getirileri için Hazine Müsteşarlığından alınan iskontolu ihale faiz oranları kullanılmıştır. “Kısa Vadeli Bono” getirilerini hesaplamak için, yatırımcının dönem başında 180 gün veya daha kısa vadeli bono aldığı, itfa tarihinde faiz ve anapara toplamıyla düzenli olarak 180 gün veya daha kısa vadeli bonolara yatırım yaptığı varsayılmıştır. “Uzun Vadeli Bono” getirilerinde de, örnek yatırımcının benzer şekilde yatırımlarını sürekli olarak 181 gün veya daha uzun vadeli tahvil/bonolarda değerlendirdiği öngörülmüştür. İtfa tarihinde belirlenen vadede tahvil/bono ihraç edilmediği takdirde, tercih edilen vadede bir tahvil/bono bulana kadar gecelik repo yaptığı varsayılmıştır. Tahvilin vadesinin 2007 yılı sonunu aştığı durumda ise, yalnızca ilgili döneme denk düşen faiz göz önüne alınmıştır. %10 stopaj oranı kesildiği varsayımıyla hesaplamalar yapılmıştır.

YTL mevduat getirileri için TCMB veri bankasından alınan ortalama faiz oranları kullanılmıştır. Dönem başında yapılan 1, 3 ve 12 aylık mevduatın, geri dönüşünde anapara ve faiziyle

beraber aynı vadeyle tekrarlandığı varsayılmıştır. Hem YTL, hem de döviz mevduatlarına %15 stopaj uygulanmıştır.

Döviz tevdiat hesabı da YTL mevduata benzer şekilde hesaplanmış, dönem sonlarında toplam anapara ve faiz TCMB döviz alış kuruyla YTL'ye çevrilmiştir.

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

**Getiriler TÜFE ile enflasyondan arındırılmıştır.**

Seçilmiş Araçlara Göre Yatırım Getirileri (2007, %)		
	Nominal	Reel
İMKB-100	42.0	31.0
3 ay TL mevduat	21.1	11.7
1 ay TL mevduat	21.0	11.6
1 yıl TL mevduat	20.2	10.9
Uzun Vadeli Bono	17.0	8.0
Kısa Vadeli Bono	16.6	7.5
Gecelik repo	15.9	6.9
Altın	7.6	-0.7
1 yıl DTH (EURO)	-3.1	-10.6
3 ay DTH (EURO)	-3.6	-11.0
1 ay DTH (EURO)	-3.6	-11.1
EURO	-7.9	-15.0
1 yıl DTH (USD)	-12.3	-19.1
3 ay DTH (USD)	-12.7	-19.5
1 ay DTH (USD)	-12.7	-19.5
USD	-17.5	-23.9
TÜFE	8.4	-

Kaynak: Hazine, TCMB, TÜİK

## Getiriler

Karşılaştırılan araçlar arasında 2007 yılında %42 artışla İMKB-100 endeksi en yüksek getiriye sağlamıştır. Yıllık TÜFE artışıyla arındırıldığında endeks, reel anlamda %31'lik bir artış sergilemiştir.

**2007 yılında en yüksek getiriye %42 artışla İMKB-100 sağlamıştır.**

Daha sonra, YTL cinsinden mevduatlar gelmiştir. Mevduat faizlerinin getirisi %20'nin üzerindedir. Bu oran, reel anlamda %11 civarında bir kazançta işaret etmektedir.

Bonoların yıllık getirisi ise %17 civarında gerçekleşmiştir. Repo faizlerinin getirisi %16'da kalmıştır.

2006 yılının en yüksek getirisini sağlayan altının fiyatı 2007 yılında %8 civarında artmış, reel getiri sağlayamamıştır.

Döviz yatırımcısı ise YTL bazında kayıp yaşamıştır. Yıla 1,30 civarından başlayan avro/dolar paritesi, sene sonunda 1,45'in üzerine çıkmıştır. Bu ortamda, dolarda %18'lik bir gerileme olurken, avrodaki değer düşüşü %8'de kalmıştır. Avro cinsinden

mevduatlar reel anlamda %11 kadar kayıp yaratırken, dolar mevduatlarında kayıp %20'ye çıkmıştır.

## **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 tahvillerden oluşmaktadır. 1998 yılından itibaren ilk özel sektör tahvili, 2006 yılının ikinci yarısında ihraç edilmişti.

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

Tüm menkul kıymetler içinde SGMK'lar, hem menkul kıymet stokları açısından, hem de işlem hacmi açısından en yüksek paya sahip menkul kıymetlerdir.

İç borç stoku, ülkede mevcut hazine bonusu ve devlet tahvillerinin toplam nominal değerini göstermektedir. 2006 sonunda 251 milyar YTL olan stok, 2007 sonunda yalnızca %2 artışla 255 milyar YTL'ye çıkmıştır. İç borç stokuna ait gelişmeler Türkiye Ekonomisi bölümünde detaylı olarak ele alınmaktadır.

***2007 yılında 2 adet özel sektör tahvili ihraç edilmiştir.***

2006'da ihraç edilen iki adet özel sektör tahvilinin ikisi de, iki yıl vadeli ve altı ayda bir kupon ödemeli olup, 2008 yılında itfa olacaktır. Bu tahvillerin toplam ihraç büyüklüğü nominal 120 milyon YTL'dir. Bunun yanında, 2007 yılında 150 milyon YTL değerinde toplam iki özel sektör tahvili daha ihraç edilmiştir. Ancak bu tahviller, halka arz edilmeyip tahsisli olarak satılmıştır.

***2007'de ihraç edilen finansman bonoları tahsisli satılmıştır.***

Diğer taraftan, 2007 yılı içinde finansman bonusu ihracı da gerçekleşmiştir. İki farklı şirket tarafından ihraç edilen toplam dört finansman bonusu, özel sektör tahvillerinde olduğu gibi halka arz edilmeksizin tahsisli satılmıştır.

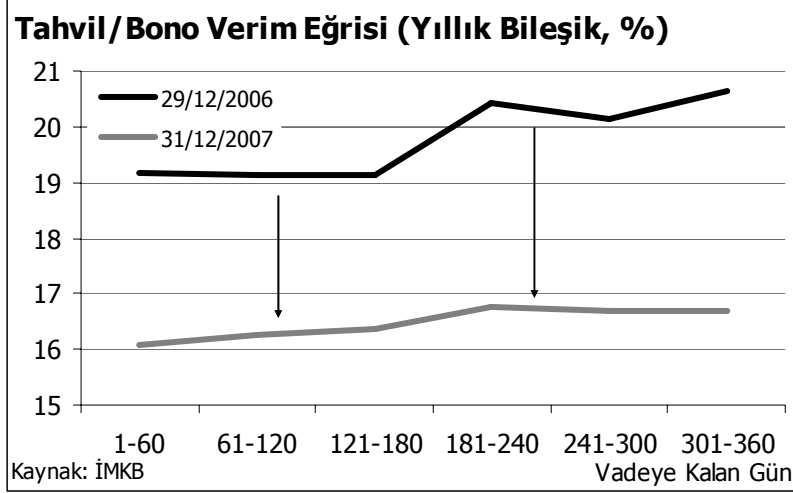
2007 sonu itibariyle özel sektör borçlanma aracı stoku 540 milyon YTL civarındadır.

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

Gecelik faizlerin Eylül ayına kadar %17,5 dolaylarında seyretmesi repo hacminde ılımlı bir artışa sebep olmuştur. TCMB'nin son üç aylık dönemde kademeli olarak faiz indirimine gitmesine rağmen, Kasım 2007'de repo işlem hacmi en üst seviyeye ulaşmıştır.

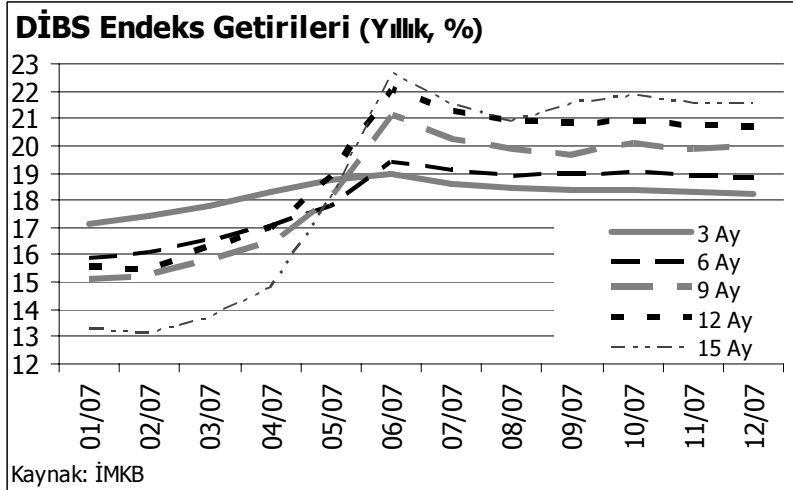
### Sabit Getirili Menkul Kıymet Getirileri

Enflasyon beklentilerine paralel olarak TCMB 2007 yılında ilk kez Eylül ayında faizleri 0,25 puan düşürerek %17,25'e çekmiştir. Gecelik faizler TCMB tarafından Ekim, Kasım ve Aralık aylarında 0,50'şer puan daha düşürülerek yıl sonunda %15,75'e çekilmiştir.



TCMB'nin faiz oranlarını düşürmesine paralel olarak İMKB tahvil ve bono piyasasında en çok işlem gören bonoların bileşik faiz oranları da gerilemiştir. 2006 sonunda %20 civarında olan yıllık bileşik faizler, her vade türünde 3 ila 4 puan gerileyerek 2007 sonunda %16-17 bandına kadar düşmüştür.

**İkincil piyasada bileşik faizler %16'ya inmiştir.**



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 önceki yatırım dönemlerinde elde edilen faiz gelirinün yine aynı vadeli yatırıma dönüştürüldüğü kabul edilmektedir. Bu endeksler hem vadeye yaklaştıkça oluşan fiyat artışlarını, hem de piyasadaki

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

faiz oranlarını dikkate almaktadır. DİBS performans endekslerinin belli bir aydaki değerinin, önceki yılın aynı ay değerine bölünmesiyle, ilgili ay itibariyle gerçekleşen yıllık ortalama getiriler hesaplanmaktadır.

Seçimler yaklaştıkça faizlerdeki düşüş, sene başında %15 civarında olan DİBS endeks getirilerinin Haziran ayında %20 seviyelerine çıkmasını sağlamıştır.

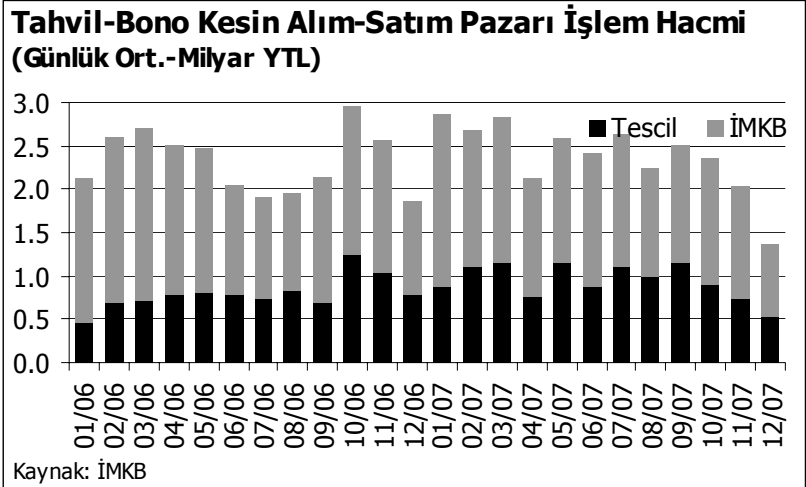
**2007 yılında tahvil ve bonoya yapılan yatırımlar, yıllık %20 civarında getiri sağlamıştır.**

2007 sonu itibariyle DİBS endekslerine göre 3 aylık bonolara yapılan ve aynı vadede tekrarlanan yatırımlar, yıllık %18 civarında getiri sağlamıştır. Bu oran 6 aylık bonolarda %19 iken, 9 aylık bonolarda %20 dolayındadır. 1 yılın üzerinde vadesi bulunan bonolarda ise getiri %20'nin üzerindedir.

### Kesin Alım-Satım İşlemleri

**2007 yılında günlük işlem hacmi ortalama 2,4 milyar YTL civarındadır.**

Tahvil ve bono kesin alım-satım işlemlerinde, günlük ortalama işlem hacmi 2007'de önemli dalgalanma göstermiştir. Günlük ortalama işlem hacmi 2007 yılına 2,8 milyar YTL (2 milyar \$) seviyelerinde başlamıştır. Yıl içinde 2-2,5 milyar YTL aralığında seyreden günlük ortalama hacim yılın son ayında 1,4 milyar YTL'ye gerilemiştir.



Sonuç olarak, 2007 yılında kesin alım-satım işlemlerinde gerçekleştirilen ortalama günlük işlem hacmi 2006 yılına göre %12'lik bir artışla 2,4 milyar YTL'ye yükselmiştir.

**Tahvil bono işlemlerinde tescil işlemlerinin payı %40'tır.**

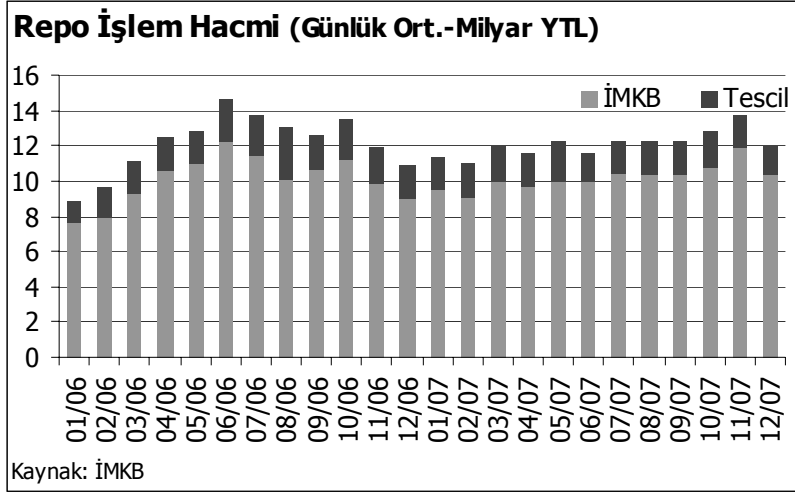
Toplam kesin alım-satım işlemlerinde, tescil işlemlerinin payı 2006 yılında %34 iken, 2007 yılında %40'a çıkmıştır.

### Repo-Ters Repo İşlemleri

**Gecelik faizler yıl sonunda %15,75 seviyesine gerilemiştir.**

TCMB, enflasyonla mücadele programı çerçevesinde yılın son aylarında yaptığı indirimlerle gecelik faizleri %17,5'ten %15,75'e düşürmüştür. Gecelik faizlerdeki bu düşüşle beraber İMKB

Repo-Ters Repo piyasasında uygulanan faizlerde de bir düşüş yaşanmıştır.



İMKB'de gerçekleştirilen repo işlemlerinin günlük ortalama işlem hacmi 2006 yılında olduğu gibi 12 milyar YTL (9 milyar \$) seviyesinde seyretmiştir. Diğer taraftan, müşterilerle yapılan tescil işlemlerinin günlük işlem hacmi, 2006'ya göre %4'lük düşüş ile 1,9 milyar YTL'ye gerilemiştir. Böylelikle, tescil işlemlerinin toplam repo işlemleri içindeki payı önceki seneye göre 1 puan düşüşle %16 olmuştur.

**Tescil işlemlerinin repolardaki payı %16 olmuştur.**

### 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 görmüştür.**

İMKB Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası (2007)		
Para Birimi	Nominal İşlem Tutarı	İşlem Hacmi
Avro (milyon €)	12	13
ABD Doları (milyon \$)	38	46
<b>Toplam (milyon \$)</b>	<b>55</b>	<b>63</b>

Kaynak: İMKB

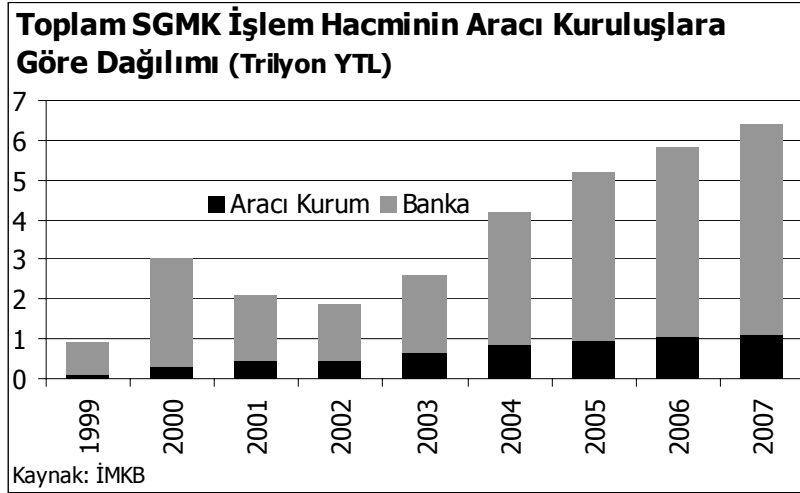
Avro cinsinden ihraç edilen Eurotahvillerin 2007 yılındaki işlem hacmi 13 milyon € iken, ABD Doları cinsinden ihraç edilenlerin işlem hacmi ise 46 milyon \$ olmuştur.

### 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 2006 yılına göre %9 artarak 6,4 trilyon YTL (yaklaşık 5 trilyon \$) olmuştur.

**Aracı kurumlar SGMK işlemlerinin %18'ini gerçekleştirmiştir.**

2007 yılında da önceki iki yılda olduğu gibi, toplam SGMK işlem hacminin %18'ini aracı kurumlar gerçekleştirmiştir. Bu oran 2000 yılında %10 iken, 2002 ve 2003 yıllarında %25'e çıkmıştı.

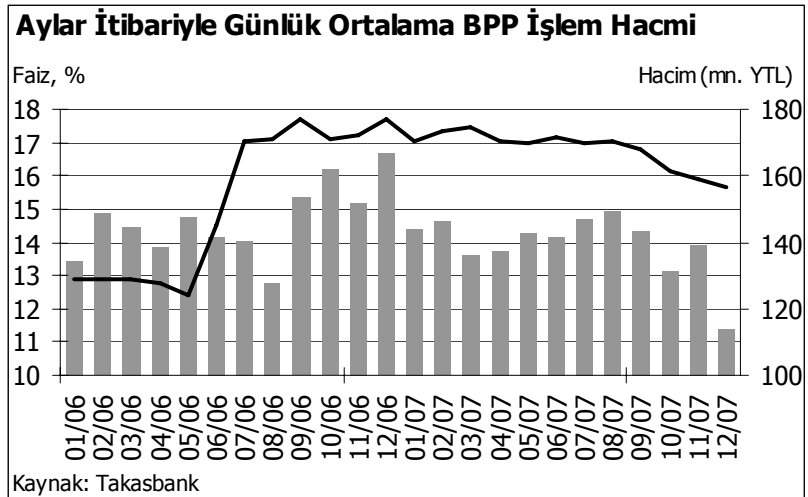


**Bankaların SGMK işlem hacmi 5 trilyon YTL'yi geçmiştir.**

Sonuç olarak, aracı kurumların 2007 yılı içinde gerçekleştirdikleri toplam SGMK kesin alım-satım ve repo-ters repo işlem hacimleri %6'lık artış ile 1,1 trilyon YTL'yi (867 milyar \$) bulmuştur. Bankaların SGMK işlem hacmi ise önceki yıla göre %10 artışla 5,3 trilyon YTL (3,3 trilyon \$) olmuştur.

### Takasbank Borsa Para Piyasası (TBPP)

TBPP, 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.



Borsa para piyasasında 2006 yılının ilk yarısında gecelik faiz oranları %13 seviyesinde iken, gerçekleşen işlem hacmi ortalama 143 milyon YTL olmuştur. Yılın ikinci yarısında %17 civarına çıkan gecelik faiz oranı ile ortalama günlük işlem hacmi

artış göstermiş ve yılın son ayında 167 milyon YTL ile rekor kırmıştır.

2007 yılında ise gecelik faiz oranları %17 civarından %15,5'e inerken, günlük ortalama işlem hacmi bir önceki seneye göre gerileyerek 146 milyon YTL'den 139 milyon YTL'ye düşmüştür. Bununla beraber, Aralık 2007'de gerçekleşen 114 milyon YTL'lik günlük ortalama işlem hacmi son iki yılın en düşük seviyesidir.

## HİSSE SENETLERİ

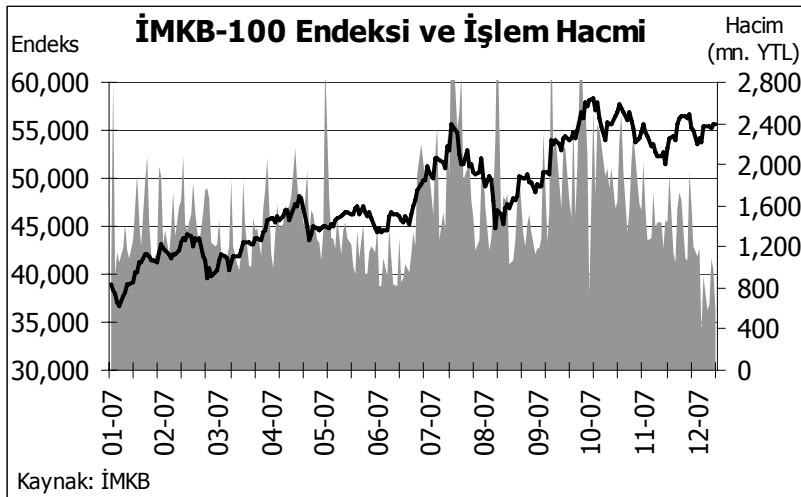
Piyasalar genelinde 2003 yılında başlayan olumlu hava, 2006 yılının ilk aylarında devam etmişti. 2006 yılı ortasında global piyasalardan kaynaklanan dalgalanma ile düşen endeks, yılı değer kaybıyla kapatmıştı.

İMKB Hisse Senedi Piyasası			
	2006	2007	Değişim
İMKB-100	39,117	55,538	42%
İşlem Gören Şirket Sayısı	316	319	1%
İşlem Gören BYF Sayısı	6	8	33%
Piyasa Değeri (Milyar YTL)	230.0	335.9	46%
İşlem Hacmi (Milyar YTL)	325.1	387.8	19%

Kaynak: İMKB

2007 yılında ise önemli politik gelişmeler ve yurtdışı çalkantılara rağmen hisse senedi piyasasına ilişkin göstergeler olumlu yönde gelişmiştir. İMKB-100 endeksi %42 oranında artarken, piyasa değeri 336 milyar YTL'yi bulmuştur. Yıllık işlem hacmi ise %19 artışla 388 milyar YTL'ye çıkmıştır.

**İMKB-100 endeksi 2007 yılında %42 artmıştır.**



2007 yılına 39.000 puan seviyesinden başlayan İMKB-100 endeksi, genel seçimlerin yapıldığı 22 Temmuz'un hemen ardından rekor kırarak 55.625 puana ulaşmıştır. ABD'de yaşanan ipotekli konut finansmanı fonlarındaki krize bağlı olarak, tüm dünya piyasalarında olduğu gibi İMKB'de de bir düşüş yaşanmış ve endeks Ağustos ortalarında 45.000 puan

**Seçimlerden sonra endeks 55.625 puana çıkmıştır.**

seviyelerine kadar gerilemiştir. 15 Ekim 2007 tarihinde, 58.232 puan ile endeks tarihi bir rekor kırmış, ancak devamında yatay seyretmiştir. Sonuçta 2007 yılında YTL bazında %42, ABD Doları bazında ise %72 değer kazanan İMKB-100 endeksi yılı 55.538 puandan kapatmıştır.

***Mali endeks, 2007 yılında  
sınai endekse göre daha  
fazla değer kazanmıştır.***

2007 yılında YTL bazında mali endeks %39, sınai endeks ise %31 oranında değer kazanmıştır. Dolar bazında gerçekleşen kazançlar ise sırasıyla %69 ve %59'dur.

İMKB Hisse Senedi	Endekslerinin YTL Bazında Getirisi		
	İMKB-100	Mali	Sınai
1997	253.6%	394.5%	154.3%
1998	-24.7%	-27.7%	-26.9%
1999	485.4%	547.8%	411.7%
2000	-37.9%	-39.4%	-30.1%
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%
<b>1997-2007</b>	<b>5,591%</b>	<b>9,066%</b>	<b>3,779%</b>
<b>Yıllık Ortalama</b>	<b>44%</b>	<b>51%</b>	<b>39%</b>

Kaynak: İMKB

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 döneminde ise sınai endekse göre daha fazla değer kazanmaktadır.

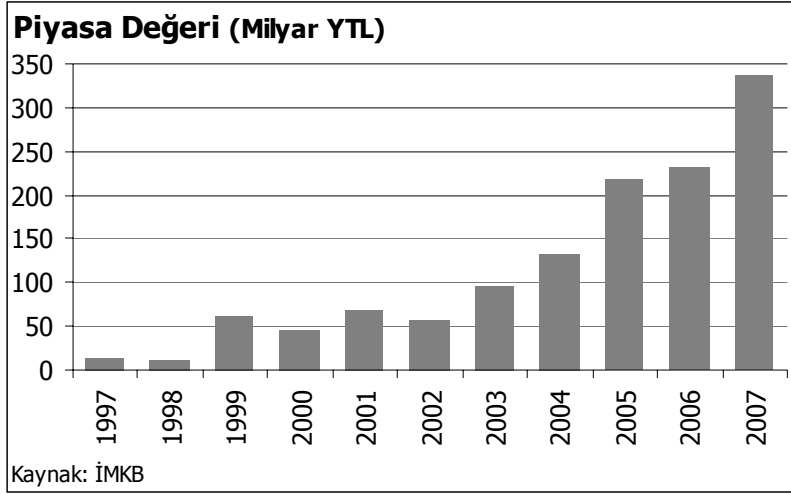
Yıllık ortalama getirilerde, riski yüksek olan mali endeksin 1997-2007 yılları arasında yatırımcılara YTL bazında getirisi ortalama %51 iken, sınai endeksin ortalama getirisi %39 olmuştur.

### **Piyasa Değeri**

***Piyasa değeri, halka arzların  
da etkisiyle 336 milyar  
YTL'ye yükselmiştir.***

2007 yılında toplam piyasa değeri, %46 artışla 336 milyar YTL'ye (290 milyar \$) ulaşmıştır. Bu artışta özellikle 2,5 milyar YTL'lik Türkiye Halk Bankası A.Ş.'nin halka arzının etkisi olmuştur.

Hisse fiyatlarında 2006 yılında başlayan artış 2007 yılı başında devam etmiş ve Nisan ayı sonunda 263 milyar YTL ile, işlem gören şirketlerin toplam piyasa değeri İMKB tarihinin en yüksek değerine ulaşmıştır. Ekim ayı sonuna kadar piyasa değeri sürekli artış göstermiş ve son olarak piyasa değeri 343 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Yılın son iki ayında ufak bir düşüş sonucu Aralık sonunda 336 milyar YTL'lik piyasa değerine gerilemiştir.



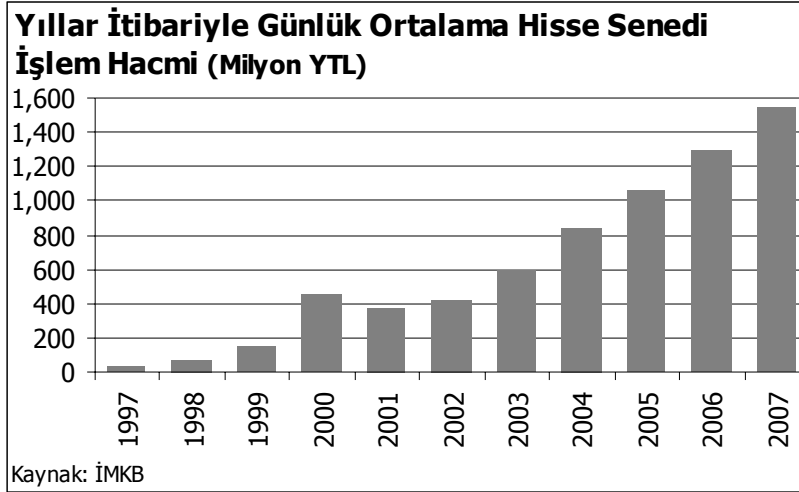
Sonuç olarak, 2007 yılında İMKB-100 endeksi %42 oranında artarken, piyasa değeri yıl içinde gerçekleştirilen 11 adet halka arzla beraber %46 oranında artmıştır.

### İşlem Hacmi

2000 yılına kadar yükseliş trendinde olan işlem hacmi, 2000 yılında yaklaşık üç kat artmıştır.

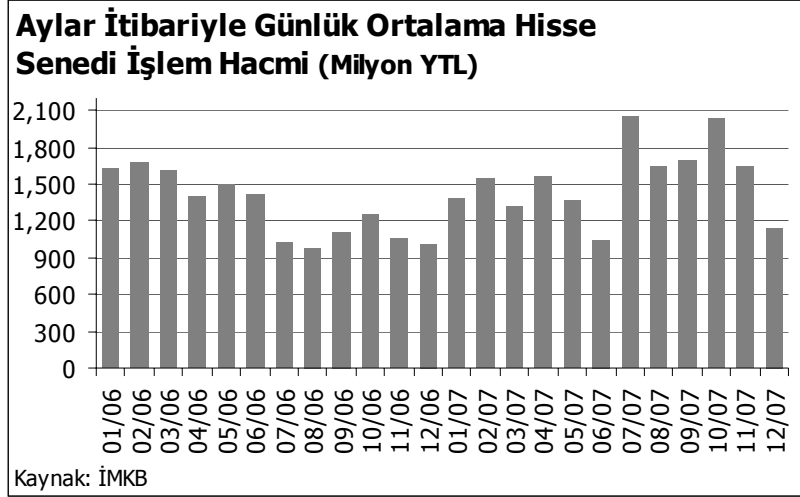
Yaşanan kriz ile beraber, 2000 yılında 452 milyon YTL olan günlük ortalama işlem hacmi, 2001'de 375 milyon YTL'ye kadar gerilemiştir. Ancak, 2002 yılından itibaren işlem hacmi tekrar yükselmeye başlamıştır.

**Günlük ortalama işlem hacmi 2002 yılından itibaren artmaktadır.**



2007 yılında günlük ortalama işlem hacmi bir önceki yıla göre %18 oranında artarak 1,5 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Yıllık toplam işlem hacmi ise, 388 milyar YTL olmuştur.

**Günlük ortalama işlem hacmi 2007 yılında 1,5 milyar YTL olmuştur.**



2006 yılında aylar itibariyle işlem hacmi gerilemiş, yılın ilk çeyreğinde 1,6 milyar YTL olan günlük ortalama işlem hacmi son çeyrekte 1,1 milyar YTL'ye düşmüştür. 2007 yılına gelindiğinde, ciddi bir sıçrama gerçekleşmiş ve Ocak ayında günlük hacim 1,4 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

**Ekim 2007'de yeni bir rekor kırılmış ve günlük ortalama işlem hacmi 2 milyar YTL'ye ulaşmıştır.**

2007 yılının ilk yarısında günlük ortalama işlem hacmi 1,4 milyar YTL civarında gerçekleşirken, Haziran ayında 1 milyar YTL ile en düşük seviyesine gerilemiştir. Genel seçimlerin yapıldığı Temmuz ayında ise gerçekleşen ortalama işlem hacmi Haziran ayının yaklaşık iki katı kadar olmuş ve bir rekor kırılmıştır. Yılın ikinci yarısında ortalama günlük hacim 1,7 milyar YTL'ye çıkarken, en yüksek işlem hacmi 2 milyar YTL ile Ekim ayında gerçekleşmiştir.

### İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı

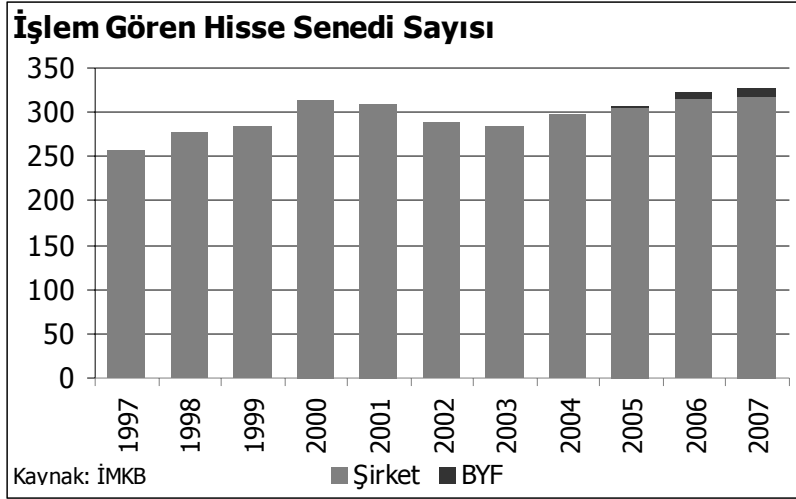
2001 yılına kadar sürekli artış gösteren halka açık şirket sayısı, krizden sonra sınırlı sayıda gerçekleşen halka arzlar ve kotasyondan çıkarmalar nedeniyle düşüş göstermişti.

**Ağustos 2002'de Borsa Dışı Pazar kurulmuştur.**

En büyük düşüş 2002 yılında gerçekleşmiştir. Bunun nedeni bazı şirketlerin 2002'de kurulan Borsa Dışı Pazar'da işlem görmeye başlaması ve bazılarının borsa kotasyonundan çıkarılmasıdır. Yapılan sınırlı sayıda halka arza rağmen, 2002 yılında halka açık şirket sayısı toplamda 22 adet azalarak 310'dan 288'e inmiştir.

Halka açık şirket sayısı 2003 sonunda 285'e gerilemiştir. 2004 yılında ise 12 adet halka arz gerçekleşmiş, böylece toplam işlem gören şirket sayısı 297'ye yükselmiştir.

2005 yılından itibaren borsa yatırım fonlarının İMKB'de işlem görmeye başlamasının da katkısıyla halka arz edilen senet sayısı artmıştır.

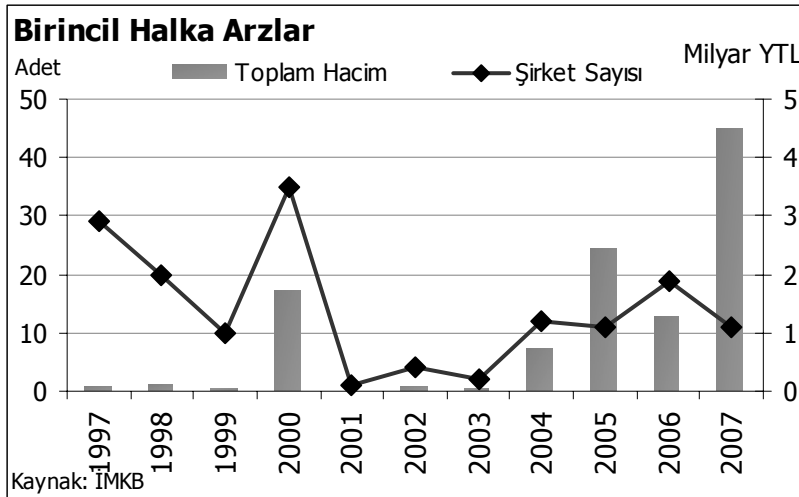


2007 yılında 2 tane borsa yatırım fonu ve 9 yeni şirket işlem görmeye başlamıştır. İki birleşme ve devralma, ikisi Borsa Dışı Pazara alınanlar olmak üzere toplamda 6 şirket kotasyondan çıkarılmıştır. 2007 sonu itibariyle İMKB’de işlem gören şirket sayısı, borsa yatırım fonları da dahil toplam 327 ile tarihinin en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

**İşlem gören şirket sayısı, 2007 yılında 327 ile tarihi rekor kırmıştır.**

### Halka Arzlar

2000 yılında yapılan 35 halka arzdan sonra birincil piyasadaki yoğun hareketlilik uzun bir süre durmuştur.



2001 krizinden sonra 2003 yılına kadar halka arz sayıları tek haneli rakamlarda kalmıştır. 2004 yılına gelindiğinde ise halka açılmalar yeniden canlanmaya başlamış ve 1 milyar YTL tutarında 12 adet halka arz yapılmıştır. 2006 yılına gelindiğinde 90’lı yıllardaki halka arz sayılarına yaklaşılmış, ancak hacim olarak 1,3 milyar YTL ile bir önceki senenin yarısı kadar işlem gerçekleşmiştir.

**2007 yılında 11 adet birincil halka arz, 4,5 milyar YTL ile rekor hacme ulaşmıştır.**

**Halkbank toplam halka arzların %57'sini oluşturmuştur.**

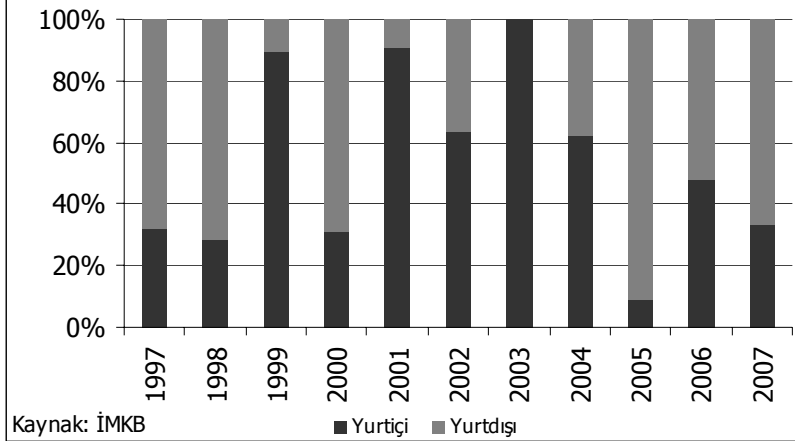
**Yabancı yatırımcıların halka arzlara ilgisi artmıştır.**

2007 yılında ise toplamda 4,5 milyar YTL (3,4 milyar \$) tutarında birincil halka arz işlemi gerçekleştirilmiştir. İki borsa yatırım fonu olmak üzere toplamda 11 hisse senedi işlem görmeye başlamıştır. Sayıca çok yüksek bir rakam olmasa da, yıllık bazda hacim olarak İMKB'de bir rekor kırılmış ve en yüksek hacime ulaşılan 2000 yılındaki rakam ilk defa aşılmıştır. Buradaki tutarlara, 2007 yılında halka arz edilmeden işlem görmeye başlayan bir borsa yatırım fonu da dahildir.

Gerçekleşen halka arz tutarının %57'si (2,5 milyar YTL) Mayıs ayı içinde gerçekleştirilen Türkiye Halk Bankası A.Ş.'nin halka arzından sağlanmıştır. Benzer bir durum 2005 yılında yaşanmış ve halka arzı gerçekleşen Türkiye Vakıflar Bankası A.Ş. toplam halka arz tutarının %71'ini (1,7 milyar YTL) oluşturmuştur.

Birincil halka arzlarda 1997, 1998, 2000 ve 2005 gibi görece büyük hacimli arzların gerçekleştiği yıllarda, yabancı yatırımcıların halka arzlara gösterdikleri ilginin yerli yatırımcılara nazaran daha yüksek olduğu görülmektedir. 2006 yılında yurtiçi ve yurtdışı yatırımcıların ilgisi hemen hemen eşit düzeyde gerçekleşirken, 2007 yılında grafik yine yurtdışı yatırımcıların payının arttığını göstermektedir. Yabancı yatırımcılardaki bu yüksek payın sebebi, özellikle yurtdışı kurumsal yatırımcıların, piyasanın iyi olduğu dönemde yüksek piyasa değeri olan şirketleri tercih etmeleri ve bu yıllarda birincil halka arzlardan yüksek pay almalarından kaynaklanmaktadır.

**Birincil Halka Arzların Dağılımı**



**2007 yılındaki birincil halka arzlarda yurtdışı yatırımcıların payı %67'dir.**

2005 yılında yabancıların halka arzlardaki payı %91 idi. Bunda en büyük etken Vakıfbank'ın halka arzının %73'ünün yabancı yatırımcılar tarafından alınmasıdır. 2007 yılında ise yurtdışı yatırımcıların birincil halka arzlardaki payı %67 olarak gerçekleşmiştir.

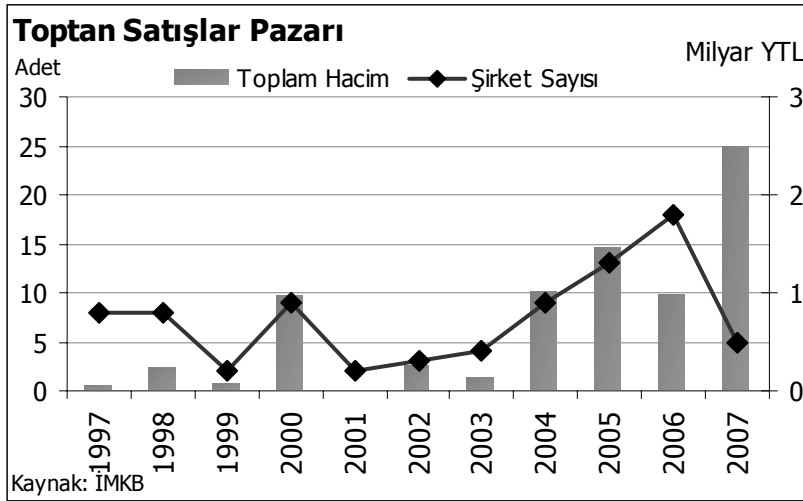
Son 11 yıllık dönemin toplamında, gerçekleştirilen birincil halka arzların %68'i yabancı, %32'si ise yerli yatırımcılar tarafından talep görmüştür.

İkincil halka arzları da içeren toptan satışlar pazarında, 2000 yılında Tüpraş özelleştirmesinin de etkisiyle 1 milyar YTL hacim kaydedilmişti.

2004 yılından itibaren birincil arz piyasasına paralel olarak, toptan satışlar pazarı da canlanmış. Toplam 1 milyar YTL tutarında 9 adet toptan satış işlemi gerçekleştirilmiştir. Bu hacmin yaklaşık dörtte birini 270 milyon YTL ile Türk Hava Yolları'nın özelleştirilmesi kapsamında yapılan ikincil halka arzı oluşturmuştur.

2005 yılında ise toptan satışlar pazarında yapılan 13 işlemin tutarı 1,5 milyar YTL'ye çıkmıştır. Özelleştirme kapsamında Petkim'in ikincil halka arzı ile ve Tüpraş'ın blok satışı, toplamın %65'ini oluşturmuştur.

2006 yılında toptan satışlar pazarı 18 ile sayıca en yüksek seviyesine çıkmıştır. Toplamda 1 milyar YTL'lik işlemin %31'i (307 milyon YTL) Mayıs ayında gerçekleştirilen THY'nin ikincil halka arzına aittir.



2007 yılında gerçekleşen toptan satışlarla, işlem sayısı olarak değil, ancak gerçekleşen hacim olarak bir rekor kırılmıştır. Toplamda 5 adet olan toptan satış işlemiyle tutar olarak 2,5 milyar YTL'lik (1,8 milyar \$) hacme ulaşılmıştır. Toplam işlem hacminin %76'sı, Ocak ayı başında gerçekleştirilen Akbank T.A.Ş.'nin %20'lik hissesinin Citigroup'a satışı ile sağlanmıştır. Toplam tutarın %17'sini ise, Şekerbank T.A.Ş.'nin %34 hissesinin Turan Alem grubuna devri sağlamıştır.

**2007 yılında toptan satışlar pazarının %76'sını Akbank'ın hisse satışı oluşturmuştur.**

Toptan satışlar pazarında işlemlerin dağılımında yurtdışı yatırımcıların payı önemlidir. Özellikle, özelleştirme kapsamındaki şirketler ve bankalar gibi yüksek piyasa değerli satışların olduğu yıllarda, yurtdışı yatırımcıların payı yüksek olmaktadır.

**İkincil halka arzlarda yurtdışı yatırımcıların payı yüksektir.**

Tüpraş'ın ikincil halka arzında, yurtiçi yatırımcıların payının %78 gibi yüksek bir oranda olması nedeniyle, 2000 yılında yurtdışı yatırımcıların toptan satışlar pazarındaki toplam payı %46'da kalmıştır. 2001 yılında pazardaki tüm satışlar (10 milyon YTL) yurtdışı yatırımcılara yapılmıştır. 2003 ve 2005 döneminde yabancı yatırımcıların payları %90'ın üzerinde gerçekleşmiştir. 2006'da THY'nin özelleştirilmesi sebebiyle yurtiçi yatırımcıların ilgisi artmış, dolayısıyla yabancıların payı %68'e gerilemiştir.



***Yabancı yatırımcıların toptan satışlar pazarında 2007'deki payı %94'e çıkmıştır.***

2007 yılında Akbank T.A.Ş. ve Şekerbank T.A.Ş.'nin toptan satışlar pazarında gerçekleşen hisse satışlarının tamamı yabancı yatırımcılara yapılmıştır. Böylece yabancı yatırımcıların bu pazarda gerçekleştirdiği işlemlerin toplam payı %94 olmuştur.

Son 11 yıllık toplamda ise, toptan satışlar pazarında yurtiçi yatırımcıların payı %19 ve yurtdışı yatırımcıların payı %81 olarak gerçekleşmiştir.

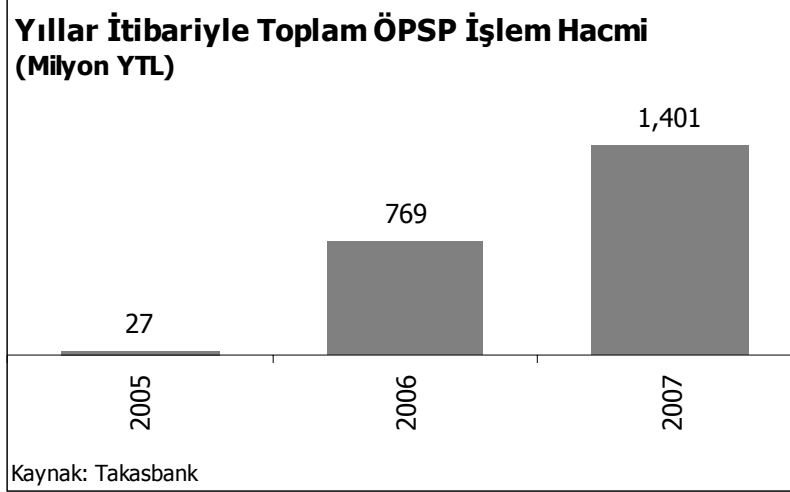
2007 yılında ortalama birincil halka arz büyüklüğü Halkbank'ın halka arzı hariç tutulduğunda 200 milyon YTL (155 milyon \$) olmuştur. Toptan satışlar pazarının ortalama işlem büyüklüğü ise 497 milyon YTL (355 milyon \$) ile daha yüksek gerçekleşmiştir.

### **Ödünç Pay Senedi Piyasası**

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

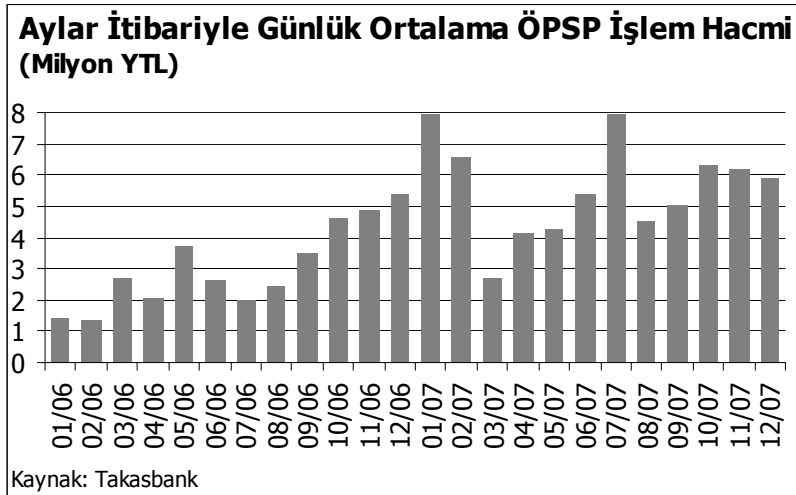
Takasbank bünyesinde işletilen Ödünç Pay Senedi Piyasası (ÖPSP) genel olarak; Takasbank tarafından belirlenen ve SPK tarafından onaylanan menkul kıymetlerin ödünç alınıp verildiği piyasadır. Halihazırda ulusal pazarda işlem gören tüm şirketlerin hisse senetlerini ödünç pay senedi piyasasında işlem görebilmektedir. Bu piyasada, duran portföylerine getiri sağlamak amacıyla hisse senetleri ödünç vermek isteyenlerle, hisse senedi ve borsa yatırım fonu katılma belgesini belirli bir dönem için ödünç almak isteyenlerin talepleri karşılaşmaktadır.

İlk defa Kasım 2005 tarihinde faaliyete geçen piyasa, giderek katlanan bir ilgi ile karşılanmıştır. 2006 yılında 769 milyon YTL olan toplam işlem hacmi, 2007 yılında yaklaşık iki katına çıkarak 1,4 milyar YTL'ye ulaşmıştır.



ÖPSP günlük işlem hacminin dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. 2007 yılı Ocak ayında ve seçimlerin yapıldığı Temmuz ayında, günlük ortalama hacim 7,9 milyon YTL'ye kadar çıkarken, en düşük hacim Mart ayında 2,5 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. 2007 yılının genelinde ise günlük hacim ortalama 5,6 milyon YTL olmuştur.

**2007'de, ÖPSP günlük işlem hacmi 5,6 milyon YTL'dir.**



### Açığa Satış İşlemleri

Açığa satış, satıcının elinde olmayan menkul kıymetlerini satıp, vade sonunda satışını gerçekleştirdikleri menkul kıymeti satın alan kişiye teslim etmeleri işlemidir.

İMKB'de, kredili menkul kıymet ve açığa satış işlemlerine konu olabilecek menkul kıymetler, İMKB Gözaltı Pazarı dışındaki tüm

pazarlarda işlem gören hisse senetleri ve borsa yatırım fonlarıdır.

2007 yılında açığa satış işlem hacmi önceki yıla göre %59 oranında artarak 13,6 milyar YTL olmuştur. Açığa satış işlemlerinin %98'ini hisse senedi işlemleri oluşturmuştur.

<b>Açığa Satış İşlem Hacmi (Milyon YTL)</b>				<b>Dağılım</b>	
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>%Değişim</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Hisse Senedi	8,360	13,342	60%	97.7%	98.3%
Borsa Yatırım Fonu	198	235	18%	2.3%	1.7%
<b>Toplam</b>	<b>8,558</b>	<b>13,576</b>	<b>59%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: SPK

### **Sonuç**

***Mayıs-Haziran aylarındaki finansal dalgalanma hisse senedi piyasasını olumsuz etkilemiştir.***

2007 yılı genel olarak hisse senetleri piyasası açısından olumlu bir havada geçmiştir. Ağustos ayında küresel piyasalarda yaşanan ipotekli konut kredileri krizi ile birçok gelişmekte olan piyasada olduğu gibi İMKB'de de bir gerileme söz konusu olmuştur.

İMKB-100 endeksi 2007 yılında %42 oranında değer kazanırken, toplam piyasa değeri ve yıllık işlem hacminde sırasıyla %46 ve %18'lik artış gözlenmiştir.

### **YATIRIM FONLARI**

***Fon sayısı ve toplam portföy büyüklüğü artmıştır.***

Yatırım fonları çeşitlerine 2007 yılı içinde fon sepetleri de eklenerek yatırım fonlarının sayısında bir artış gerçekleşmiştir. Bununla beraber, özellikle borsa yatırım fonlarına olan ilgi artmaktadır. 2007 yılında, yatırım fonlarını sayısı fazla değişmezken, portföy büyüklüğü %25 büyümüştür.

<b>Yatırım Fonları</b>				<b>Dağılım</b>	
<b>Fon Sayıları</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>%Değişim</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
A Tipi Fonlar	126	129	2%	32.2%	32.2%
B Tipi Fonlar	163	168	3%	41.7%	41.9%
Emeklilik Yatırım Fonları	102	104	2%	26.1%	25.9%
<b>Toplam</b>	<b>391</b>	<b>401</b>	<b>3%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

<b>Portföy Büyüklükleri (Milyon YTL)</b>				<b>Dağılım</b>	
	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>	<b>%Değişim</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
A Tipi Fonlar	832	919	11%	3.3%	3.0%
B Tipi Fonlar	21,180	25,462	20%	85.3%	82.3%
Emeklilik Yatırım Fonları	2,821	4,569	62%	11.4%	14.8%
<b>Toplam</b>	<b>24,833</b>	<b>30,951</b>	<b>25%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

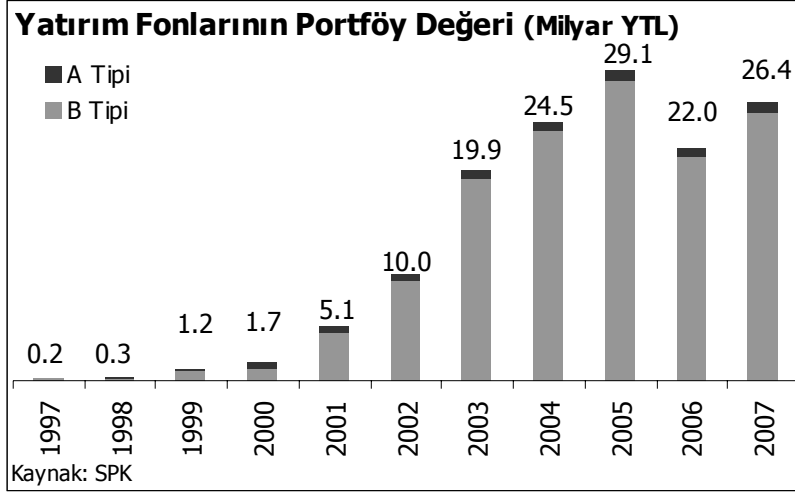
Kaynak: SPK

### **Menkul Kıymet Yatırım Fonları Portföy Değeri**

2007 sonu itibariyle Türkiye'de çeşitli aracı kuruluşlarca kurulmuş olan 129 adet A tipi, 168 adet B tipi yatırım fonu bulunmaktadır. 2006 sonunda ise fon sayıları A tipi için 126, B

tipi içinse 163'tü. Bu bölümdeki sayılara borsa yatırım fonları (BYF) dahildir. Emeklilik yatırım fonları ise dahil edilmeyip, Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları başlığı altında incelenecektir.

**129 adet A tipi ve 168 adet B tipi yatırım fonu bulunmaktadır.**



2007 yılında, yatırım fonlarının toplam büyüklüğü %20 oranında artarak 26,4 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Artış hem A tipi fonlarda (%11), hem de B tipi fonlarda (%20) gerçekleşmiştir.

A tipi fonlar, 919 milyon YTL ile toplam fon büyüklüğünün %3'ünü oluştururken, B tipi fonlar 25,5 milyar YTL ile %97 pay elde etmiştir. Bu dağılım, 2006 yılı ile aynıdır.

Nisan 2004'te SPK'nın yayınladığı bir tebliğle hukuki çerçevesi çizilen borsa yatırım fonlarının (BYF) ilk örneği Ocak 2005'te İMKB'de halka arz edilmiştir. 2007 yılına gelindiğinde 2 yeni BYF daha işlem görmeye başlamıştır. 2007 sonunda işlem gören 8 adet BYF bulunmaktadır.

A Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon YTL)				Dağılım
	2006	2007	Değişim	(2007)
Değişken	235	249	6%	27%
Karma	141	188	33%	20%
Endeks	156	140	-10%	15%
BYF	80	118	49%	13%
Özel	93	111	20%	12%
Hisse Senedi	52	75	46%	8%
İştirak	54	24	-56%	3%
Sektör	21	9	-55%	1%
Fon Sepeti	--	3	A.D.	0%
Altın	--	1	A.D.	0%
Yabancı Men. Kıy.	1	--	A.D.	0%
<b>Toplam</b>	<b>832</b>	<b>919</b>	<b>11%</b>	<b>100%</b>

Kaynak: SPK

**Fon sepetleri ilk kez 2007 yılında işlem görmeye başlamıştır.**

Diğer taraftan, Kasım 2006'da yürürlüğe giren tebliğ ile fon sepeti yatırım fonlarının altyapısı hazırlanmış ve ilk defa 2007 yılı içinde biri A Tipi, ikisi B Tipi olmak üzere toplam üç fon sepeti kurulmuştur.

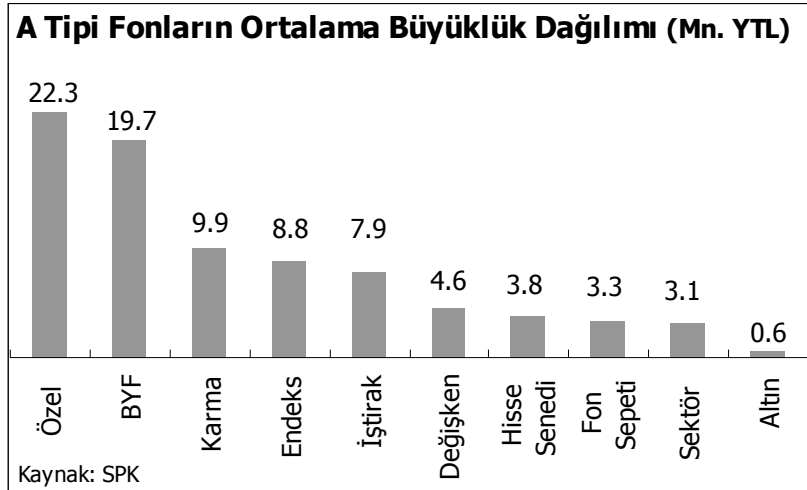
**A Tipi Değişken fonlar sayıca ve portföy büyüklüğü olarak birinci sıradadır.**

A tipi fonlar arasında Değişken fonlar 54 adet ile, Hisse Senedi fonları da 20 adet ile en yaygın fonlardır. Diğer fonların toplamı ise 55'tir.

Portföy büyüklüğü açısından Değişken fonlar %27 ile en büyük paya sahiptir. Bunu %20 ile Karma ve %15 ile Endeks fonlar takip etmektedir.

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

Fonların toplam büyüklükleri ile ortalama büyüklükleri arasında farklar bulunmaktadır. 2007 yılında 5 adet olan Özel fonlar, 22 milyon YTL ile en yüksek ortalama portföy değerine sahip A tipi fon türüdür.



Ortalama portföy büyüklüğünde Özel fonları, 20 milyon YTL ile Borsa Yatırım fonları takip etmektedir. Devamında gelen 19 adet Karma fonun ortalama portföy değeri 10 milyon YTL iken onu sırasıyla 9 ve 8 milyon YTL değere sahip Endeks ve İştirak fonları takip etmektedir. Sayıca en yaygın yatırım fonu türü olan Değişken fonların ortalama portföy değeri ise 5 milyon YTL civarındadır.

**B tipinde Değişken fonlar sayıca birinci sıradadır.**

B tipi fonlarda, Değişken fonlar 59 adet ile sayısal olarak en yaygın fon türüdür. 48 adet Likit fon ve 44 adet Tahvil-Bono fonu bulunmaktadır. Diğer başlığı altında toplanan Altın, B Tipi BYF, Fon Sepeti, Karma, Özel ve Yabancı B tipi fonların sayısı ise 17'dir.

**Likit fonlar en yüksek portföy büyüklüğüne sahip B tipi fondur.**

Portföy büyüklüğü bakımından Likit fonlar 21 milyar YTL büyüklük ve toplamda %81'lik oran ile B tipi fonlar içinde en büyük paya sahiptir. Bunun başlıca nedeni, kısa vadeli sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan Likit fonların, gün kaybı olmadan alınıp satılabilmesidir.

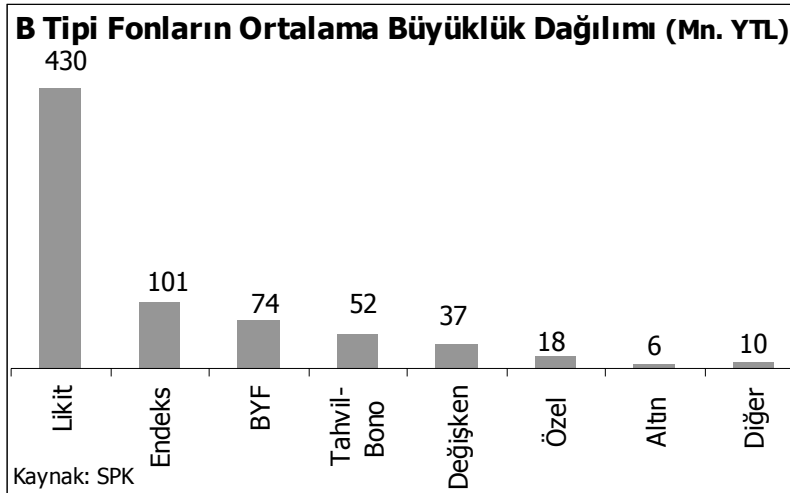
B Tipi Fonların Büyüklük Dağılımı (Milyon YTL)				Dağılım
	2006	2007	Değişim	(2007)
Likit	17,945	20,654	15%	81%
Tahvil-Bono	1,776	2,283	29%	9%
Değişken	1,326	2,162	63%	8%
B Tipi BYF	38	147	291%	1%
Bono Endeksi	2	101	4663%	0%
Özel	65	71	9%	0%
Altın	10	18	89%	0%
Yabancı Men. Kıy.	16	16	0%	0%
Fon Sepeti	--	8	A.D.	0%
Karma	2	1	-37%	0%
<b>Toplam</b>	<b>21,180</b>	<b>25,462</b>	<b>20%</b>	<b>100%</b>

Kaynak: SPK

Likit fonları, sırasıyla 2,3 milyar YTL ile Tahvil-Bono fonları ve 2,2 milyar YTL ile Değişken fonlar takip etmektedir. İlki 2006 yılında işlem görmeye başlayan B tipi BYF'lerin ikincisi ise 2007 yılında işlem görmeye başlamıştır. B tipi BYF'ler 3 kat artış ile 147 milyon YTL'lik büyüklüğe ulaşmıştır. Bono Endeksi yatırım fonlarının sayısı 2006 yılına göre 1 adet düşüş yaşamış olsa da, portföy büyüklüğü 101 milyon YTL'ye yükselmiştir.

**B Tipi BYF'ler 2007 yılında hızlı büyümüştür.**

Ortalama portföy büyüklüğünde de Likit fonlar 430 milyon YTL ile birinci sıradadır. İkinci sırada 101 milyon YTL ile Bono Endeks fonlar gelirken, B tipi BYF'ler ortalama 74 milyon YTL portföy değeri ile üçüncü sıradadır.



A ve B tipi yatırım fonlarına genel olarak bakıldığında zaman, 2007 yılında A tipi fonların ortalama büyüklüğü 7 milyon YTL, B tipi fonların ise 152 milyon YTL olmuştur. Aradaki büyük fark, likit fonlardan kaynaklanmaktadır.

**Yatırımcı B tipi likit fonları tercih etmektedir.**

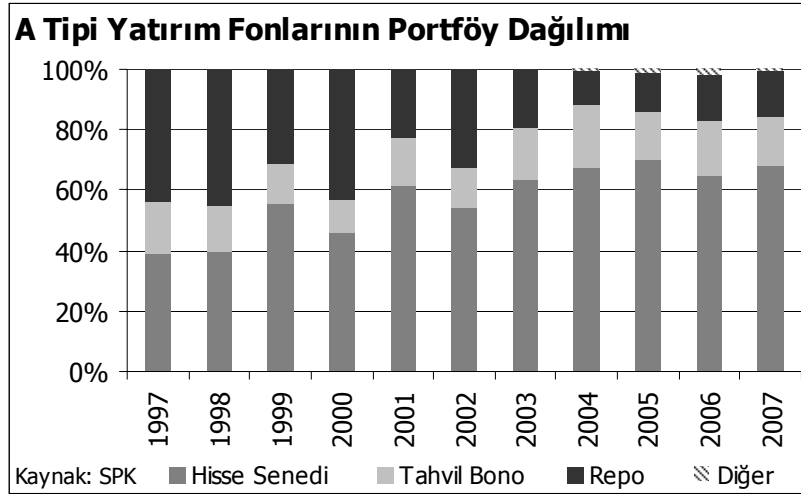
2006 yılında ise ortalama büyüklükler A tipi fonlar için 6,6 milyon YTL, B tipi fonlar için 130 milyon YTL idi. Toplam ve ortalama büyüklükler anlamında, B tipi fonlar yine açık arayla öndedir.

B tipi fonlar içinde en çok tercih edilen, toplam portföy büyüklüğü 2007'de YTL bazında %15 artan Likit fonlardır. Likit fonların tüm B tipi yatırım fonlarının içindeki payı ise %85'ten %81'e gerilemiştir. Bu gerilemede, BYF, Değişken ve Tahvil-Bono fonlarının artışının payı vardır.

### Menkul Kıymet Yatırım Fonları Portföy Dağılımı

**A tipi fon portföylerinde 2007 yılında hisse senedi ağırlığı %68 seviyesindedir.**

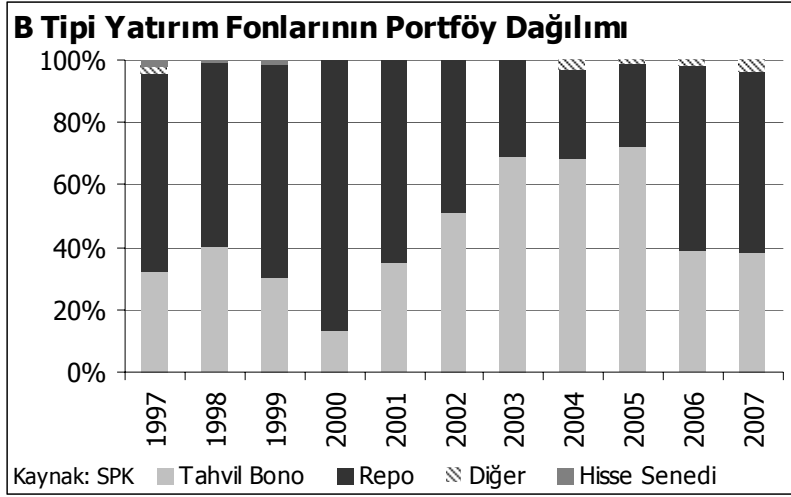
A tipi fonların portföy dağılımına bakıldığında, ilk yıllardaki repo ağırlığının son yıllarda hisse senedine kaydığı görülmektedir. 1999 yılında %39 olan hisse senedi ağırlığı, 2005 yılında %70'le en yüksek seviyesine çıkmış, 2007 yılında ise %68 olarak gerçekleşmiştir.



Son yıllarda, fonlardaki hisse senedi payının artması, endeks fonu gibi hisse senedi ağırlıklı fonların kurulması ile gerçekleşmiştir. Ayrıca 2004 yılında ilk defa kurulan ve 2007 sonunda sayısı 8'e ulaşan borsa yatırım fonlarının etkisiyle de A tipi fon portföyleri içinde hisse senedi yatırımları artmıştır.

**2007 yılında B tipi fon portföyleri repo ağırlıklı hale gelmiştir.**

B tipi fonlarda, 1997 ile 2000 yılları arasında artış gösteren repo ağırlığı, 2000 yılında en yüksek seviyesine ulaşmış ve toplam portföylerin %86'sını oluşturmuştur. Ancak, 2001 yılından itibaren reponun ağırlığı azalmaya başlamıştır. 2005 yılında reponun B tipi fonlar içindeki ağırlığı %27'ye düşmüş, tahvil ve bonoların payı ise %72'ye çıkmıştır. Ancak 2006 yılında faizlerin yükselmesi ile reponun payı iki kattan fazla artmış, 2007 sonunda bu oran %58 olarak gerçekleşmiştir. Borsa para piyasası, yabancı menkul kıymet gibi yatırım araçlarının bulunduğu diğer yatırım araçları ile hisse senetlerinin payı %1 civarındadır.



### Menkul Kıymet Yatırım Fonları Getirileri

Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneğinin (TKYD) 2000 yılı başından itibaren A ve B tipi fonlar için yayınladığı endeksler fon getirilerinin göstergesi niteliğindedir. Endekslerin içeriği üç ayda bir değiştirilmekte, piyasa değeri ve katılımcı sayısına göre sıralanan ilk 50 fon endekse dahil edilmekte ve hesaplama piyasa değeri ağırlıklı olarak yapılmaktadır.

2007 yılı içinde TKYD A tipi fon endeksinin getirisi %20 olurken, B tipi fon endeksinin getirisi %12 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu artışlarda, 2007 yılı içinde İMKB-100 endeksinin %42 oranında artması ve faiz oranlarının 3-4 puan gerilemesi etkilidir.

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

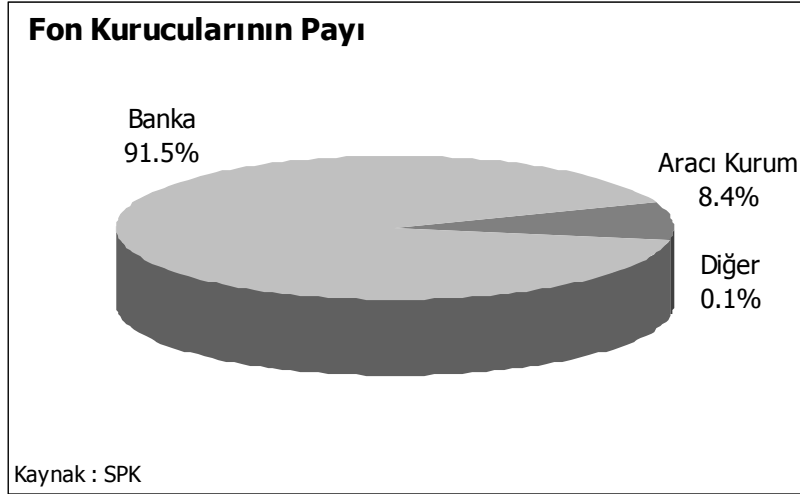
***A ve B tipi fon endekslerinin getirileri 2006'ya göre artmıştır.***

Fon Endeksleri Getirileri		
	A Tipi	B Tipi
2000	18.8%	32.4%
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%
2000-2007	431.8%	804.6%
Yıllık Ortalama	27.0%	37.0%

Kaynak: TKYD

2007 sonu itibariyle 63 fon kurucusununun 24'ü banka, 37'si aracı kurum, 2'si ise sigorta şirkettir. 24 banka 24 milyar YTL büyüklük ile fon pazarında %92'lik paya sahipken, 37 aracı kurum 2 milyar YTL ile piyasanın yalnızca %8'ine sahiptir.

***Bankalar portföy büyüklüğü açısından fon piyasasının %92'sine sahiptir.***



### Koruma Amaçlı Yatırım Fonları

Koruma Amaçlı Yatırım Fonları, yatırımcıları piyasa dalgalanmalarından korurken getiri imkanlarından faydalanmak amacıyla kurulan yatırım araçlarıdır. Uygulanan yatırım stratejisinde fon portföyünün önceden belirlenen bir bölümünün korunması esastır.

**2007 yılında 4 koruma amaçlı yatırım fonu ihraç edilmiştir.**

Koruma amaçlı yatırım fonları, Mayıs 2007'de SPK'nın yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'ne yapılan ekleme ile uygulama alanı bulmuştur. Bu düzenlemeye istinaden, Aralık 2007'de dört farklı koruma amaçlı yatırım fonunun ihracı gerçekleştirilmiştir. Bunların hepsi %100 koruma amaçlı olup, ikisi 1 yıl, ikisi ise 6 ay vadeli olarak ihraç edilmiştir. Toplam 436,5 milyon YTL fon başlangıç tutarı olan koruma amaçlı yatırım fonlarının portföy getirileri İMKB endeksleri, döviz kurları gibi parametreler ile kıyaslanmaktadır.

### Bireysel Emeklilik Yatırım Fonları

**Bireysel emeklilik sistemi Eylül 2003'te faaliyete geçmiştir.**

Bireysel emeklilik sistemi, Türkiye'de Eylül 2003'te uygulanmaya başlanmış ve yıllar itibariyle hızla gelişmiştir. 2006 yılı sonunda 102 adet olan bireysel emeklilik yatırım fonu (EYF) sayısı 2007 sonunda 104'e çıkmıştır. Toplam portföy büyüklüğü ise 2,8 milyar YTL'den 4,6 milyar YTL'ye yükselmiştir.

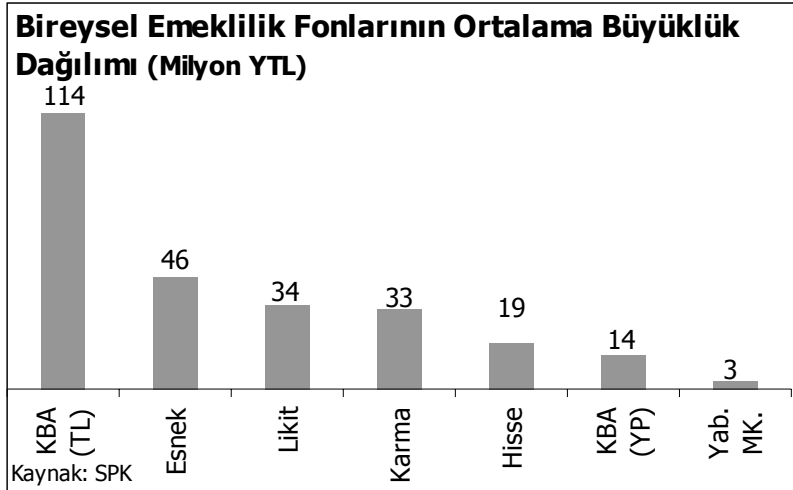
Emeklilik Yatırım Fonlarının Büyüklük Dağılımı (Milyon YTL)	Dağılım			
	2006	2007	Değişim	(2007)
Kamu Borç. Araç. (TL)	1,484	2,384	61%	52%
Esnek	98	928	843%	20%
Likit	323	516	60%	11%
Hisse	159	286	80%	6%
Kamu Borç. Araç. (YP)	229	261	14%	6%
Karma	504	165	-67%	4%
Yabancı Menkul Kıymet	23	28	20%	1%
<b>Toplam</b>	<b>2,821</b>	<b>4,569</b>	<b>62%</b>	<b>100%</b>

Kaynak: SPK

Bireysel emeklilik fonları arasında 21 adet ile TL Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları [KBA (TL)] fonları en yaygın olan fon türüdür. İkinci sırada 20 adet ile Esnek fonlar, üçüncü sırada ise 19 adet ile Yabancı Para Cinsinden Kamu Borçlanma Araçları [KBA (YP)] fonları gelmektedir.

**KBA (TL) fonları, sayıca en yaygın emeklilik yatırım fonlarıdır.**

Portföy büyüklüğü açısından, %52 ile KBA (TL) fonları en büyük paya sahiptir. Bunu %20 pay ile Esnek fonlar, %11 ile Likit fonlar ve %6 ile KBA (YP) ve Hisse fonları izlemektedir. Geriye kalan Karma ve Yabancı Menkul Kıymet (Yab. MK) fonlarının toplam payı %5'tir.



Bireysel emeklilik fonlarının ortalama büyüklüklerinde de ilk sırayı, 114 milyon YTL ile KBA (TL) fonları almaktadır. KBA (TL) fonlarının ortalama büyüklüğü, kendisinden sonra gelen Esnek fonların iki katından fazladır. Esnek fonların ortalama büyüklüğü 46 milyon YTL, ardından gelen Likit fonlar ile Karma fonların büyüklükleri ise 30 milyon YTL'nin üzerindedir.

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

### Yatırım Fonu Yatırımcılarının Hesap Sayıları

Bu bölümdeki analizlerde, aksi belirtilmedikçe, yatırım fonu yatırımcılarının hesap sayıları kullanılmıştır. Hesap sayıları, yatırımcı sayısından farklıdır. Örneğin bir yatırımcının 5 ayrı yatırım fonu bulunuyorsa, 5 hesap dikkate alınmaktadır. Ayrıca, bir yatırımcı üç ayrı kurumdan aynı nitelikli, örneğin likit fon almışsa bu yatırımcı da 3 kez sayılmaktadır. Aşağıdaki analizlerin bu bilgiler ışığında değerlendirilmesi faydalı olacaktır.

Toplam yatırımcı hesap sayısı da fon portföy büyüklüğü gibi, fonlara olan talebin ölçülmesinde kullanılabilir bir göstergedir. 2007 yılında, A tipi fonlarda yatırımcı hesap sayısı 2006 yılına göre %24 artışla 165.310'a ulaşmışken, bu rakam B tipi fonlarda %21 artışla 2.833.143'e yükselmiştir. Emeklilik yatırım fonlarının yatırımcı hesabı sayısı ise bir önceki seneye göre %56 artışla 4.384.501'e ulaşarak A ve B tipi fonların yatırımcı hesap sayıları toplamının yaklaşık %50 kadar üzerine

**Yatırımcıların %59'u bireysel emeklilik fonlarını tercih etmiştir.**

çıkıştır. Buna göre yatırım fonu hesaplarının %2'sini A tipi, %38'ini B tipi ve %59'unu ise Bireysel Emeklilik fonları oluşturmaktadır.

**EFY'lerin ağırlığı artmaktadır.**

Portföy büyüklüğü açısından bakıldığında, A tipi fonlar toplam fon büyüklüğünün %3'ünü, B tipi fonlar %82'sini ve bireysel emeklilik fonları da %15'ini oluşturmaktadır. Geçmiş yıllarda hem fon büyüklüğü, hem de yatırımcı sayısı açısından önde olan B tipi fonların ağırlığı, emeklilik yatırım fonlarına kaymaya başlamıştır.

**Yatırımcı başına ortalama fon büyüklüğü A ve B tipi fonlarda gerilemiştir.**

Hesap başına düşen ortalama fon büyüklüğüne bakıldığında, 2006 yılında yatırımcı hesabı başına A tipi fon büyüklüğü 4.684 YTL, B tipi fon büyüklüğü ise 6.978 YTL idi. 2007 yılında A tipi fonların ortalama büyüklüğü %25 oranında düşüşle 3.526 YTL, B tipi fonlarınki ise %12 düşüşle 6.131 YTL olmuştur. Ortalama büyüklük hesaplarına borsa yatırım fonları dahil edilmemiştir.

Yatırım Fonu Hesap Sayıları				Dağılım	
A Tipi Fonlar	2006	2007	%Δ	2006	2007
Karma	91,215	122,220	34%	68.4%	73.9%
Değişken	15,424	15,751	2%	11.6%	9.5%
Endeks	12,109	12,793	6%	9.1%	7.7%
Hisse Senedi	7,792	8,796	13%	5.8%	5.3%
İştirak	4,273	3,795	-11%	3.2%	2.3%
Sektör	1,800	1,341	-26%	1.3%	0.8%
Yabancı Men. Kıy.	757	495	-35%	0.6%	0.3%
Altın	--	110	A.D.	--	0.1%
Özel	10	9	-10%	0.01%	0.01%
<b>B Tipi Fonlar</b>					
Likit	2,103,151	2,591,517	23%	90.0%	91.5%
Değişken	131,890	144,537	10%	5.6%	5.1%
Tahvil ve Bono	96,545	90,712	-6%	4.1%	3.2%
Yabancı Men. Kıy.	3,537	3,187	-10%	0.2%	0.1%
Altın	1,565	2,442	56%	0.1%	0.1%
Karma	676	528	-22%	0.0%	0.0%
Bono Endeksi	2	171	8450%	0.0%	0.0%
Özel	40	28	-30%	0.0%	0.0%
Fon Sepeti	--	21	A.D.	--	0.0%
<b>Emeklilik Yatırım Fonları</b>					
Kamu Borç. Araç. (TL)	912,589	1,488,132	63%	32.5%	33.9%
Likit	673,433	1,040,789	55%	24.0%	23.7%
Esnek	71,054	808,151	1037%	2.5%	18.4%
Kamu Borç. Araç. (YP)	262,728	370,578	41%	9.4%	8.5%
Hisse	223,441	355,457	59%	8.0%	8.1%
Karma	619,275	238,489	-61%	22.1%	5.4%
Yabancı Menkul Kıymet	45,037	82,905	84%	1.6%	1.9%
<b>Yatırım Fonları Genel</b>					
<b>A Tipi Fonlar</b>	<b>133,380</b>	<b>165,310</b>	<b>24%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.2%</b>
<b>B Tipi Fonlar</b>	<b>2,337,406</b>	<b>2,833,143</b>	<b>21%</b>	<b>44.3%</b>	<b>38.4%</b>
<b>Emeklilik Yatırım Fonları</b>	<b>2,807,557</b>	<b>4,384,501</b>	<b>56%</b>	<b>53.2%</b>	<b>59.4%</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>5,278,343</b>	<b>7,382,954</b>	<b>40%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Kaynak: SPK					

Bireysel emeklilik fonlarının yatırımcı hesabı başına ortalama büyüklüğü 2007 yılında %4'lük artış ile 1.005 YTL'den 1.042 YTL'ye yükselmiştir. Emeklilik fonları kendi içinde önemli bir artış gösteriyor olmasına karşın, diğer fon türlerine göre kişi başına düşen portföy büyüklüğü düşük kalmaktadır. Bu aşamada emeklilik yatırım fonlarına küçük tasarruflarla katılım sağlandığı görülmektedir. İleriki yıllarda fon büyüklüğünün, sisteme yapılan düzenli katkı payı ödemeleri ile katlanarak artması beklenmektedir.

A Tipi fonlarda, portföy büyüklüğünün %29'unu hesap sayısının ise %10'unu Değişken fonlar oluştururken, portföy büyüklüğünün %21'ini, hesap sayısının ise %74'ünü Karma fonlar oluşturmaktadır. Bu durum, küçük yatırımların daha çok Karma fonda değerlendirildiğine işaret etmektedir.

***Karma fonlarda küçük yatırımlar değerlendiriliyor.***

Emeklilik yatırım fonu hesap sayılarında 2006 yılına göre en büyük değişim Esnek ve Karma fonlar arasında gerçekleşmiştir. Esnek EYF'lerin payında yaklaşık 16 puanlık bir artış gerçekleşirken, Karma EYF'lerin payında ise yaklaşık 17 puanlık bir gerileme söz konudur.

TL cinsinden Kamu Borçlanma Araçları, emeklilik yatırım fonu hesap sayılarının %34'ünü, emeklilik yatırım fonlarının toplam portföy değerinin %52'sini oluşturmaktadır. Diğer taraftan, hesap sayısı bakımından %24 ile ikinci sırada bulunan Likit Emeklilik Yatırım Fonları, toplam portföyün %11'lik kısmını oluşturmaktadır. Bu durum EYF'lerde düşük yatırımların Likit fonlarda tutulduğunu göstermektedir.

***Bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının yarısından fazlası KBA (TL) EYF'leri tercih etmiştir.***

## **Sonuç**

2007 yılı yatırım fonu pazarı için olumlu geçmiş ve toplam portföy büyüklüğü YTL bazında %25'lik bir büyüme ile 31 milyar YTL'ye yükselmiştir. A tipi fonlarda %11'lik, B tipi fonlarda ise %20'lik artış olmuştur. Emeklilik yatırım fonlarında ise önceki seneye göre %62'lik bir büyüme gerçekleşmiştir.

***2007 yılında yatırım fonu pazarı YTL bazında %25 artmıştır.***

Tüm yatırım fonlarının geneline bakıldığında, B tipi yatırım fonları %82 ile en büyük paya sahipken, emeklilik yatırım fonlarının payı %15, A tipi yatırım fonlarının payı %3'tür.

İlk defa 2007 yılı içinde işlem görmeye başlayan fon sepetlerinin sayısı 3'e ulaşmıştır. Yıl sonu itibariyle toplam portföy değerleri tüm yatırım fonları içinde %0,5'lik küçük bir paya sahip olmasına karşın, hem fon pazarındaki çeşitliliği, hem de hisse senedi yatırımlarına ilgiyi artırmıştır.

Toplam yatırımcı hesap sayıları ise, özellikle emeklilik yatırım fonu hesap sayılarındaki artış ile 7,4 milyona ulaşmıştır. 2003 yılının son çeyreğinde faaliyete geçen emeklilik yatırım fonları, portföy büyüklüğü ve yatırımcı sayısı açısından 2007 yılında çok

hızlı bir gelişme göstermiştir. Uzun vadeli yatırımlar olan bireysel emeklilik fonlarının, önümüzdeki yıllarda kurumsal yatırımcı tabanının gelişmesine önemli katkılarda bulunması beklenmektedir.

## **VADELİ İŞLEMLER**

***VOB, 4 Şubat 2005'te işlemlere başlamıştır.***

4 Şubat 2005 tarihinden itibaren Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.de (VOB) vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir. Bu piyasa, kısa geçmişine rağmen çok hızlı bir büyüme kaydetmiştir.

### **Piyasalar ve Ürünler**

***VOB'da, dört ayrı piyasada...***

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:

#### **1-Hisse Senedi**

Hisse senedi piyasasında, endeks vadeli işlem sözleşmeleri (Endeks VİS) altında İMKB-30 ve İMKB-100 endekslerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

#### **2-Döviz**

Döviz piyasasında, döviz vadeli işlem sözleşmeleri (Döviz VİS) altında YTL/Dolar ve YTL/Avro paritelerine dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmektedir.

#### **3-Faiz**

Faiz piyasasında, faiz vadeli işlem sözleşmeleri (Faiz VİS) altında DİBS-91, DİBS-365 faiz endeksleri ve 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, Anadolu Kırmızı Buğday ve Altın'a dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işlem görebilmektedir.

***... 10 farklı ürün işlem görmektedir.***

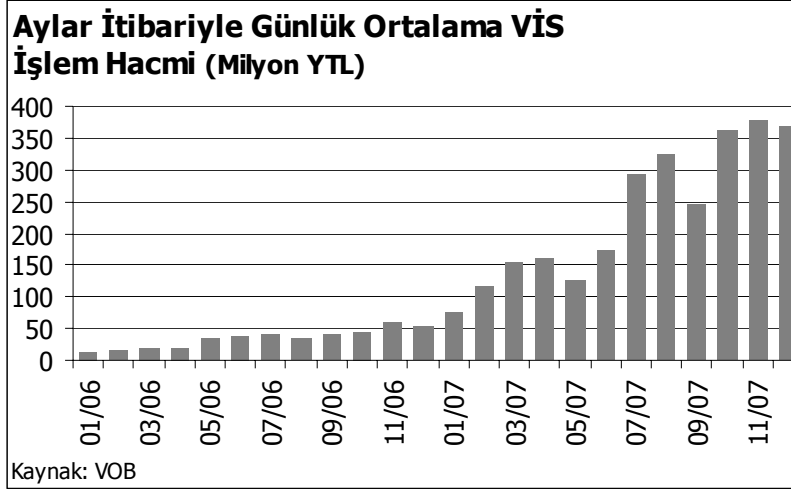
2007 sonu itibariyle, VOB'da toplam 10 farklı vadeli işlem sözleşmesi işlem bulunmaktadır.

### **İşlem Hacmi**

***VOB işlem hacmi, 2006 yılına göre yedi kat artış göstermiştir.***

2007 sonu itibariyle VOB'da gerçekleşen yıllık toplam işlem hacmi 58 milyar YTL'dir. 2005 ve 2006 yıllarında VOB'da gerçekleşen yıllık işlem hacimleri ise sırasıyla 3 ve 8,7 milyar YTL idi. Bu verilere göre VOB işlem hacminde, 2007 yılında bir önceki seneye göre yaklaşık 7 katlık bir artış gerçekleşmiştir.

VOB'da aylar itibariyle gerçekleşen günlük ortalama işlem hacminde, 2007 yılında ciddi bir büyüme söz konusudur. 2006 sonunda 52 milyon YTL seviyesinde olan günlük ortalama işlem hacmi, 2007 yılı içinde hızlı bir artış göstermiştir. Yılın ikinci yarısında, ilk yarının yaklaşık 2,5 katı büyüklüğe ulaşan günlük ortalama işlem hacmi, özellikle son çeyrekte 350 milyon YTL'nin üzerine çıkmıştır.



Dayanak varlık bazında VOB'da gerçekleşen işlem hacimlerinde en büyük pay %91 ile endeks sözleşmelerine aittir. 2006 yılında da dayanak varlık bazında işlem hacmindeki en yüksek pay yine %61 ile endeks sözleşmelerine aitti. Bu sözleşme türünde gerçekleşen işlem hacmi yaklaşık 9 katlık bir artış göstermiştir.

***İşlem hacminde en büyük pay %91 ile endeks sözleşmelerine aittir.***

Endeks sözleşmelerinin yaklaşık tamamına yakını İMKB-30 sözleşmelerine aittir. İMKB-100 endeksine dayalı sözleşmelerin payı ise %1'in altındadır.

***Endeks sözleşmelerindeki hacmin tamamı İMKB-30 sözleşmelerine aittir.***

Endeks sözleşmelerinden sonra döviz sözleşmeleri, %9 ile en yüksek ikinci paya sahiptir. Döviz sözleşmelerinin işlem hacmi bir önceki yıla göre %55'lik artış ile 10 milyar YTL'ye yükselmiştir. Bunda dolar kurunun yıl içinde düşüş göstermesinin etkisi bulunmaktadır. Döviz sözleşmelerinin toplam işlem hacmi içindeki payı ise geçen yıla göre 30 puan gibi yüksek bir düşüş ile %9'a gerilemiştir. Endeks ve döviz sözleşmeleri 2007 yılında tüm işlem hacminin %99,9'unu oluşturmuştur.

***Döviz ve endeks sözleşmeleri, işlem hacminin tamamını oluşturmuştur.***

Dayanak Varlık Bazında İşlem Hacmi Dağılımı (Milyon YTL)				
	2006	2007	Değişim	Dağılım (2007)
Endeks	10,608.4	107,605.8	914.3%	91.2%
Faiz	26.0	3.4	-87.1%	0.0%
Döviz	6,747.5	10,426.0	54.5%	8.8%
Emtia	4.2	0.3	-92.8%	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>17,386.4</b>	<b>118,035.2</b>	<b>578.9%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: VOB

Döviz sözleşmelerinin neredeyse tamamı dolar sözleşmeleridir. 2006 yılında ise toplam döviz sözleşmelerinin %6'sı avro cinsinden vadeli işlem sözleşmelerine aitti.

***Faiz sözleşmelerinde tek bir gün işlem olmuştur.***

Faiz sözleşmeleri 2007 yılında, endeks ve döviz sözleşmelerine göre oldukça düşük bir işlem hacmine sahiptir. 2006 yılında 26 milyon YTL olan faiz sözleşmelerinin işlem hacmi %87'lik gerileme ile 3,3 milyon YTL'ye düşmüştür. Bütün bir yıl boyunca sadece Aralık ayında bir gün, 05.08.2009 itfa tarihli gösterge DİBS sözleşmesi işlem görmüştür.

***Emtia sözleşmelerinin işlem hacmi %93 gerilemiştir.***

Emtia sözleşmelerinde 2006 yılında Anadolu kırmızı buğday ve Ege pamuğuna ek olarak altın sözleşmeleri de işlem görmeye başlamıştı. İşlem hacmi 2007 yılında %93'lük bir gerileme göstermiş ve 4,2 milyon YTL'den 300.000 YTL seviyelerine inmiştir. Gerçekleşen işlem hacminin 238.000 YTL'lik kısmı altın sözleşmesi, gerisi ise pamuk sözleşmesinden oluşmaktadır.

### **İşlem Adetleri**

***Döviz sözleşmeleri işlem adedi açısından birincidir.***

İşlem adedi bazında, toplam işlem hacminin en büyük kısmı %68 ile endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinden oluşmuştur. İkinci sırada %32 ile döviz dayalı vadeli işlem sözleşmeleri gelmektedir. Faiz ve emtia sözleşmeleri ise toplam içinde çok küçük bir paya sahiptir.

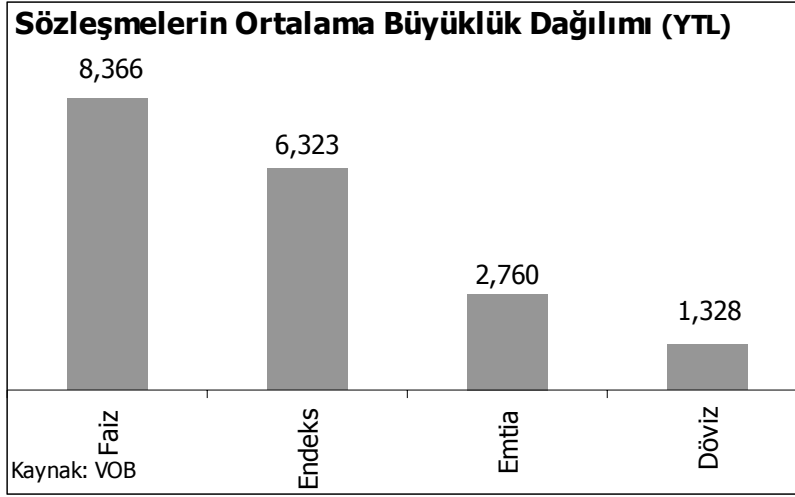
2006 yılındaki kompozisyon ise tam tersiydi. Döviz dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin adet bazında payı %67 iken endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin payı %33 olmuştur.

<b>Vadeli İşlem Sözleşme Adetleri Dağılımı (Bin Adet)</b>				<b>Dağılım</b>
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Değişim</b>	<b>(2007)</b>
Endeks	2,194.2	17,016.9	675.5%	68.4%
Faiz	3.3	0.4	-87.9%	0.0%
Döviz	4,429.5	7,849.6	77.2%	31.6%
Emtia	1.4	0.1	-92.4%	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>6,628.5</b>	<b>24,867.0</b>	<b>275.2%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: VOB

***Endeks sözleşmelerinin ortalama değeri 6.323 YTL'dir.***

Endekse dayalı sözleşmeler 2007 yılında hem sayı, hem de hacim olarak en büyük payı oluşturmuştur. İşlem adedi bazında hacmin %68'ini oluşturan endekse dayalı sözleşmeler, YTL bazında ise toplam hacmin %91'ini sağlamıştır. 2006 yılında endekse dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin ortalama değeri 4.835 YTL iken, 2007 yılında yaklaşık %31'lik artış ile 6.323 YTL olmuştur.



İşlem adedi açısından %32 payı olan döviz sözleşmelerinin işlem hacmindeki payı ise %9'dur. Bu durumun sebebi döviz sözleşmelerinin daha küçük olmasından kaynaklanmaktadır.

Döviz dayalı sözleşmelerin ortalama büyüklüğü 2006 yılındaki 1.523 YTL'den 1.328 YTL'ye inmiştir.

***Döviz sözleşmelerinin ortalama değeri 1.328 YTL'dir.***

### **Açık Pozisyon**

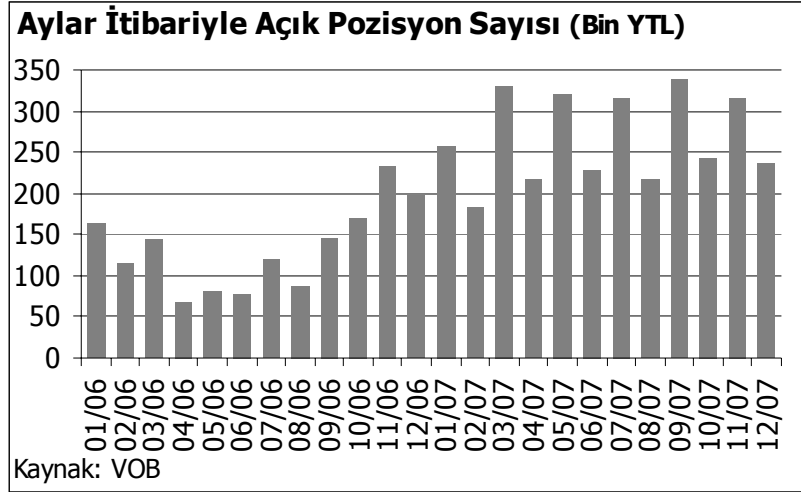
Vadeli işlemler piyasalarında uzun ve kısa pozisyon alınabilmektedir. Uzun pozisyon, alım yönünde net pozisyona sahip olunmasıdır. Eğer ilk işlem alım yönündeyse yatırımcı uzun pozisyon almıştır. Kısa pozisyon ise uzun pozisyonun tam tersidir. Eğer ilk işlem satım yönündeyse yatırımcı kısa pozisyon almıştır.

Piyasada sahip olunan pozisyonun aksi yönünde işlem yaparak pozisyon kapatılabilmektedir. Diğer bir deyişle, pozisyon kapatmak, alım karşısında satım, satım karşısında alım yönünde işlem yapılmasıdır.

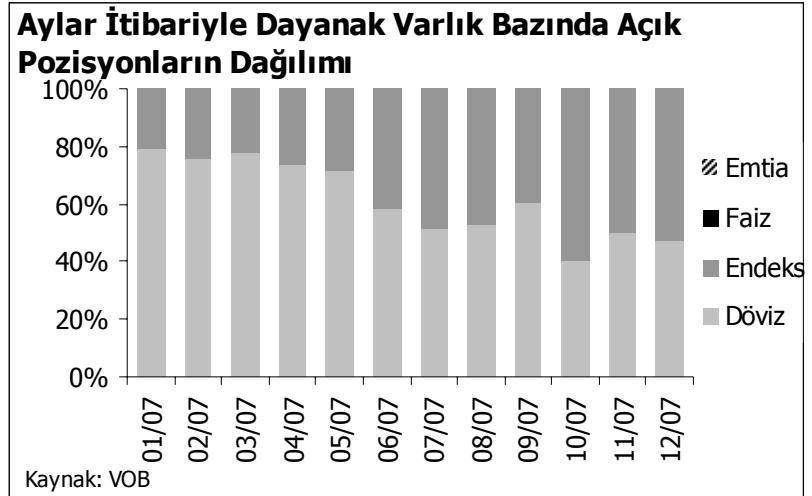
Vadeli işlem sözleşmesinde, uzun veya kısa pozisyon tutan yatırımcı açık pozisyonadadır. Açık pozisyon sayısı, yükümlülükleri devam eden katılımcıların piyasadaki uzun ve kısa pozisyon sayısının ayrı ayrı toplamalarına eşittir.

Açık pozisyon sayısının yükselmesi, yatırımcıların vadeli işlemlerle yöneldiğini ve piyasadaki likiditenin arttığını göstermektedir.

***Açık pozisyon sayısı, likiditeyi göstermektedir.***



Açık pozisyon sayıları yıl içinde dalgalı bir seyir izlemiştir. İlk defa Ocak ayında 250.000 adet sınırını geçen açık pozisyon sayısı, Şubat ayında ise yılın en düşük rakamına, 183.000 adete inmiştir. Açık pozisyon sayısı, işlem hacminin en düşük olduğu Eylül ayında en yüksek rakamına ulaşmıştır. Yıl sonunda çoğu kurumun açık pozisyonlarını kapatmaları sebebiyle, Aralık ayında toplam açık pozisyon sayısı 235.000 adet seviyesine gerilemiştir.



**Açık pozisyon sayısında döviz sözleşmelerinin payı %48'dir.**

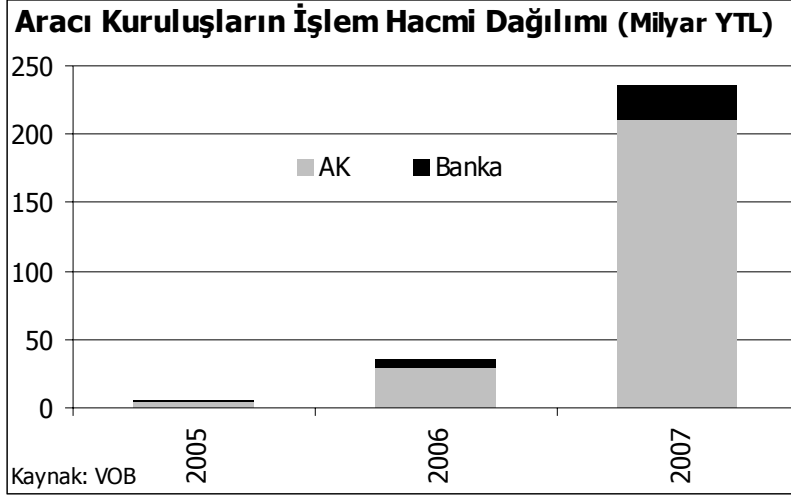
Dayanak varlık bazında açık pozisyon sayılarının dağılımında, genel olarak döviz sözleşmelerindeki açık pozisyon sayıları en yüksek paya sahiptir. 2006 sonunda %86 olan döviz sözleşmelerine ait açık pozisyonların payı, 2007 sonunda %48'e inmiştir.

Emtiaya dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin açık pozisyon sayılarının toplam içindeki payı, 2007 sonunda yüzde bir olmuştur. 2007 sonunda faize dayalı vadeli işlem sözleşmesinde açık pozisyon bulunmamaktadır.

### Aracı Kuruluş İşlem Hacmi

2007 yılında aracı kurumlar VOB'da gerçekleşen toplam işlem hacminin %89'unu gerçekleştirmiştir. Bu oran 2005 ve 2006 yıllarında sırasıyla %67 ve %82 idi. Aracı kurumların payının artmasındaki önemli sebep, VOB'da işlem yapan aracı kurum sayısının bankalara göre daha hızlı artış göstermesidir. 2005 yılında 9 olan banka sayısı 2007'de 17'ye çıkarken, aracı kurumlarda bu sayı 21'den 62'ye yükselmiştir.

**2007 yılında VOB'da işlem hacminin %89'unu aracı kurumlar gerçekleştirmiştir.**



### Sonuç

Şubat 2005'te işlemlere başlayan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası ilk iki yılında gösterdiği hızlı yükselişe, 2007 yılında artan bir ivmeyle devam etmiştir. Önceki yıl olduğu gibi, en yüksek işlem hacmi İMKB-30 endeksine dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde gerçekleşmiştir.

Faiz ve emtialara dayalı vadeli işlem sözleşmelerinde ise hem hacim, hem de işlem adedi çok düşük seviyelerde kalmıştır.

# **ARACI KURULUŞLARIN FAALİYETLERİ**



## ARACI KURULUŞLARIN FAALİYETLERİ

"Aracı kuruluş" terimi, sermaye piyasasında faaliyette bulunmak üzere yetki belgesi almış olan banka ve aracı kurumları ifade etmektedir.

**2007 yılında 99 aracı kurum ve 40 banka sermaye piyasası faaliyetinde bulunmuştur.**

2007 yılında 99 aracı kurum ve 40 banka sermaye piyasası faaliyetinde bulunmuştur. Diğer bir deyişle, hisse senedi, SGMK ve vadeli işlemler faaliyetlerinde bulunan toplam 139 kuruluş olmuştur. Bankalar faaliyet alanlarına göre, "Ticari Banka" ve "Kalkınma ve Yatırım Bankası" olarak gruplanmıştır. Aracı kurumlar ise "Banka Kökenli" ve "Banka Kökenli Olmayan" şeklinde kategorize edilmiştir.

Türüne Göre Aracı Kuruluşlar		
Banka	2006	2007
Ticari Banka	28	29
Kalkınma ve Yatırım Bankası	11	11
<b>Toplam</b>	<b>39</b>	<b>40</b>
Aracı Kurum		
Banka Kökenli	29	31
Banka Kökenli Olmayan	70	68
<b>Toplam</b>	<b>99</b>	<b>99</b>

Kaynak: TBB, TSPAKB

**Aracı kuruluş sayısında önemli bir değişiklik yaşanmamıştır.**

2007 yılında faaliyet gösteren banka sayısı yabancı kökenli bir yatırım bankasının faaliyetlerine başlamasıyla bir adet artmıştır. Yıl boyunca, faaliyeti olan aracı kurum sayısında değişiklik yaşanmamıştır. Ancak, 2006 yılı içinde faaliyet göstermemiş bir aracı kurum el değiştirerek 2007 yılında operasyonlarına başlamıştır. 2006 yılında faaliyet göstermiş bir aracı kurum ise 2007 yılında, bir başka aracı kurumla birleşmiştir. Bunların yanında 2007 yılında el değiştirerek banka kökenli sınıflandırmasına giren aracı kurumlar olmuştur. Bu gelişmeler ile, yıl içinde 99 aracı kurum yatırımcıların işlemlerine aracılık etmiştir. Bu rakama yıl içinde faaliyet göstermiş, ancak daha sonra bir başka kurumla birleşmiş olan aracı kurum da dahildir.

	2006		2007	
	Banka	Aracı Kurum	Banka	Aracı Kurum
Yabancı	15	18	19	25
Özel Yerli	18	76	15	70
<b>Özel Toplam</b>	<b>33</b>	<b>94</b>	<b>34</b>	<b>95</b>
TMSF	1	1	1	0
Kamu	5	4	5	4
<b>Kamu Toplam</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>4</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>39</b>	<b>99</b>	<b>40</b>	<b>99</b>

Kaynak: TBB, TSPAKB

**Yabancı aracı kuruluş sayısı artmıştır.**

2007 yılında 3 yerli özel banka yabancı ortaklara satılmıştır. Toplamda özel yerli banka sayısı azalmış, yabancı banka sayısı

artmıştır. Bununla birlikte, bir yabancı yatırım bankasının Türkiye’de faaliyete başlamasıyla yabancı banka sayısı 19’a yükselmiştir.

2007 yılında TMSF bünyesinde olan bir aracı kurum özel yerli bir kuruma satılmıştır. Böylece, TMSF bünyesinde olan aracı kurum kalmamıştır. Özel yerli aracı kurumlardan 5 tanesi yabancılara devredilmiştir. 2006 yılında faaliyette olmayan 2 aracı kurumun 2007 yılında yabancı aracı kurumlara satılmasıyla birlikte, yabancı sınıflandırmasına dahil aracı kurum sayısı 25’e yükselirken, özel yerli aracı kurum sayısı 70’e düşmüştür.

Aracı kurumların faaliyet alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç alma ve verme işlemleri, izin belgesine tabi iken, diğer faaliyetler yetki belgesine tabidir. Bu tablodaki aracı kurum sayıları, faaliyeti geçici olarak durdurulan kurumları da içerdiğinden, bir önceki bölümdeki sayılardan daha yüksektir.

<b>Yetki ve İzin Belgelerine Göre Aracı Kurumlar</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Alım Satıma Aracılık	106	104
Repo/Ters Repo İşlemleri	65	63
Halka Arza Aracılık	59	61
Portföy Yönetimi	57	59
Yatırım Danışmanlığı	53	59
Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	45	63
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymetlerin Ödünç Alım ve Verme İşlemleri	97	96

Kaynak: SPK

Alım satıma aracılık yetki belgesi sayısındaki azalış, 2007 yılı içinde 2 aracı kurumun diğer 2 aracı kurum ile birleşmesinden kaynaklanmaktadır. 2007 yılında TSPAKB üyesi aracı kurumların tamamının alım satıma aracılık yetki belgesi bulunmaktadır. 2007 yılında türev araçların alım satımına aracılık yetki belgesine olan talep artmıştır. 2007 yılında bu lisansı alan 18 aracı kurumdan 4’ü yabancı, 2’si kamu kökenli, 2’si banka kökenli aracı kurumlardır.

Bir diğer dikkat çekici artış yatırım danışmanlığı yetki belgesinde meydana gelmiştir. 2007’de bu yetki belgesini alan 7 aracı kurumdan 6’sı yabancıdır. Bu artışlarla birlikte, 2007 yılında faaliyette olan 25 yabancı aracı kurumdan 21’inin yatırım danışmanlığı faaliyetleri yetki belgesi bulunmaktadır. Tabloda bu yetki belgesinde 6 adetlik bir değişim görünmesinin nedeni iki aracı kurumun dönem içinde birleşmesinden kaynaklanmaktadır.

## **HİSSE SENETLERİ PİYASASI FAALİYETLERİ**

Hisse senedi işlem hacmi hesaplamasında aracı kurumların birincil piyasa, ikincil piyasa, özel emirler ve toptan satışlar pazarındaki işlemlerinin toplamı alınmıştır. Aracı kurumların

***TMSF bünyesinde aracı kurum kalmamıştır.***

***18 aracı kurum daha türev araçlar yetki belgesi almıştır.***

işlem hacimleri, alış ve satış işlemlerinin toplamını ifade ettiğinden İMKB işlem hacminin iki katıdır.

<b>Hisse Senedi İşlem Hacmi</b>			
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Değişim</b>
Milyar YTL	650.3	775.6	19.3%
Milyar \$	459.3	601.7	31.0%

Kaynak: İMKB

***İşlem hacmi %19 artarak rekor seviyeye ulaşmıştır.***

2007 yılında, aracı kurumların toplam hisse senedi işlem hacmi %19 oranında artarak 776 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Dolar bazında da 602 milyar \$'la tarihinin en yüksek işlem hacmi seviyesini kaydetmiştir.

Hisse senetlerindeki pazar payının analizinde, aracı kurumlar türlerine ve ortaklık yapılarına göre incelenmiştir. 2007 yılında banka kökenli 31 aracı kurum hisse senedi işlemlerinin %61'ini oluşturmuştur.

<b>Türüne Göre Aracı Kurumların Hisse Senedi İşlem Hacmi Payları</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Banka Kökenli	59.3%	61.1%
Banka Kökenli Olmayan	40.7%	38.9%

Kaynak: İMKB, TSPAKB

***Yabancı aracı kurumların pazar payı artmıştır.***

Daha önceden de belirtildiği gibi, 5 özel yerli aracı kurum yabancılara devredilmiştir. Bu değişimin etkisi işlem hacimlerine de yansımıştır. Dönemler arasında özel yerli kurumların işlem hacmi pazar payı azalırken, yabancı aracı kurumların payında artış gözlenmiştir.

2007 yılında TMSF tanımlamasına dahil aracı kurum bulunmazken, kamuya ait aracı kurumların işlem hacmi payında hafif bir azalış yaşanmıştır.

<b>Ortaklık Yapısına Göre Aracı Kurumların Hisse Senedi İşlem Hacmi Payları</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Kamu	2.0%	1.7%
TMSF	0.0%	0.0%
<b>Kamu Toplamı</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.7%</b>
Özel Yerli	67.3%	63.7%
Yabancı	30.7%	34.6%
<b>Özel Toplamı</b>	<b>98.0%</b>	<b>98.3%</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: İMKB, TSPAKB

***Hisse senedi işlem hacmi sıralamasında ilk 5 aracı kurum, işlemlerin %26'sını gerçekleştirmiştir.***

Hisse senedi işlem hacmi yoğunlaşmasında ilk 5 kurumun toplam işlem hacminin dörtte birini oluşturduğu görülmektedir. İlk 5'teki aracı kurumların tamamı banka kökenli olup 2 tanesi yabancı tanımlamasına girmektedir.

İlk 20 kurum ele alındığında, hisse senedi işlem hacmindeki kümülatif pay %65'e yükselmektedir. Bu 20 aracı kurumdan 14'ü banka kökenlidir. Aynı zamanda ilk 20'de yer alan 8 yabancı aracı kurum, toplam işlem hacminin %27'sini oluşturmaktadır.

**20 kurum işlem hacminin üçte ikisini yapmaktadır.**

Toplam Hisse Senedi İşlem Hacmi Sıralaması (2007)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-5	25.5%	25.5%
6-10	18.6%	44.1%
11-20	20.6%	64.7%
21-50	25.6%	90.3%
51-99	9.7%	100.0%

Kaynak: İMKB

Aracı kurumların hisse senedi işlem hacminin hangi tip yatırımcılar tarafından gerçekleştirildiği ve kurumların hangi departmanları aracılığı ile işlemlerini yaptıklarına ilişkin veriler aşağıda incelenmektedir. Bu bölümde, 2007 sonu itibariyle faaliyette olan 99 aracı kurumdan elde edilen veriler konsolide edilmiştir.

Tabloda "bireysel müşteriler" gerçek kişileri, "kurumlar" anonim ve limited şirketleri, vakıf, kooperatif gibi tüzel kişiler ile aracı kurumun kendi portföy işlemlerini kapsamaktadır. "Kurumsal yatırımcılar" ise yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ve sigorta şirketleridir.

Yatırımcı Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi Dağılımı		
	2006	2007
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>80.5%</b>	<b>76.2%</b>
Bireysel	65.5%	61.4%
Kurumlar	10.3%	8.6%
Kurumsal	4.7%	6.2%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>19.5%</b>	<b>23.8%</b>
Bireysel	0.3%	0.3%
Kurumlar	10.7%	14.4%
Kurumsal	8.4%	9.1%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Aracı kurumların işlem hacminin müşteri bazındaki dağılımı incelendiğinde, 2007 yılında yabancı yatırımcıların payının arttığı görülmektedir. Özellikle yurtdışı kurumlardan kaynaklı bu artış, yabancı kökenli iki aracı kurumun bu tanımlamaya giren yatırımcılarla çalışmaya başlamasından kaynaklanmaktadır.

**Yabancı yatırımcıların işlem hacmi payı %24'e yükselmiştir.**

Toplam hisse senedi işlem hacmindeki en önemli pay, yurtiçi bireysel müşterilere aittir. 2006 ve 2007 yılları arasında bireysel müşterilerin işlem hacmi nominal olarak %14 artmış olsa da toplam içindeki payı 4 puanlık bir düşüş yaşamıştır. Sonuç

**Yurtiçi bireysel müşteriler hisse senedi işlemlerinde %61 paya sahip olmuştur.**

olarak, yurtiçindeki bireysel müşteriler 2007 yılında %61 paya sahip olmuştur.

Öte yandan, yurtiçi kurumların işlem hacmi nominal olarak %1 artış göstermiş, ancak payı %10'dan %9'a gerilemiştir.

Dönemler arasında yurtiçi kurumsal yatırımcıların gerçekleştirdiği işlemler nominal olarak %58 artmış, bu büyüme işlem hacmi dağılımına 2 puanlık yükseliş olarak yansımıştır.

İleriki tabloda, aracı kurumların işlem hacimlerinin departman bazında dağılımı görülmektedir.

Yurtiçi pazarlama, aracı kurum merkezinden yapılan müşteri işlemlerini göstermektedir. Kurum portföyü ise aracı kurumun kendi nam ve hesabına yaptığı işlemleri ifade etmektedir.

<b>Departman Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi Dağılımı</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Yurtiçi Pazarlama	25.9%	26.0%
Acenteler	18.2%	17.2%
Şubeler	17.3%	15.9%
İrtibat Bürosu	2.5%	2.9%
İnternet	6.8%	7.0%
Çağrı Merkezi	0.7%	0.5%
Yatırım Fonları	1.4%	1.1%
Portföy Yönetimi	1.2%	0.7%
Kurum Portföyü	6.6%	5.1%
Yurtdışı Pazarlama	19.3%	23.5%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

***Yurtdışı pazarlama departmanının işlem hacmi payı 4 puan artmıştır.***

Departman bazında en önemli değişiklik yurtdışı pazarlamada görülmektedir. 2006'da %19 paya sahip olan departmanın 2007'de sahip olduğu pay 4 puanlık artış göstermiştir. 2006'da 63 kurum yurtdışı pazarlama departmanı üzerinden işlem yaparken, 2007'de bu sayı 67'ye yükselmiştir. Bu departmandaki sıralamaya bakıldığı zaman, ilk 10 kurum yabancı işlem hacminin %71'ini oluşturmaktadır. Bu kurumlardan 7'si yabancı sınıflandırmasına girmektedir. Yabancı aracı kurumlarda yurtdışı pazarlama departmanları hisse senedi işlem hacminin %68'ini gerçekleştirmiştir.

***Yabancı yatırımcılar sadece yurtdışı pazarlama departmanlarını kullanmamaktadır.***

Müşteri bazında dağılımda verilen yurtdışı yatırımcı payı (%23,8) ile departman bazında dağılımda verilen yurtdışı pazarlama departmanı payı (%23,5) birbirine eşit değildir. Çünkü ilk tablo hangi tip müşterilerin ne kadar işlem yaptığını gösterirken, ikinci tablo hangi kanalları kullanarak işlem yaptıklarını göstermektedir. Kısacası, bu farktan, bazı yabancı müşterilerin yurtdışı pazarlama bölümünden değil, başka kanallardan işlem yaptıkları anlaşılmaktadır. Nitekim buradaki rakamlar, banka kökenli bir aracı kurumun, yabancı

müşterilerinin işlemlerini acentesi (banka şubesi) üzerinden yapmasından dolayı farklıdır.

Şube, acente ve irtibat bürolarının oluşturduğu merkez dışı örgütlerin işlem hacmi 2006-2007 yılları arasında artmasına rağmen, payları %38'den %36'ya gerilemiştir.

Toplam hisse senedi işlemlerinin %7'si internet üzerinden gerçekleştirilmiştir. 2006-2007 arasında %26 artış gösteren bu işlemlerin toplam hacim içindeki payında hafif bir artış yaşanmıştır.

Aracı kurumların kurum portföyelerine yaptıkları işlemler karşılaştırılan dönemler arasında %6 azalmış, işlem hacmi payı da gerilemiştir.

**Merkez dışı örgütler işlem hacminin %36'sını yaratmıştır.**

**İnternet işlemlerinin payı %7'dir.**

## SGMK PİYASASI FAALİYETLERİ

Toplam sabit getirili menkul kıymet işlem hacmi hesaplamasında, aracı kurum ve bankaların İMKB'de ve İMKB dışında (tescil) gerçekleştirdikleri kesin alım-satım işlemleri ile repo-ters repo işlemlerinin toplamı alınmaktadır.

Aracı Kuruluşların SGMK İşlem Hacmi			
	2006	2007	Değişim
Milyar YTL	5,851	6,381	9.0%
Milyar \$	4,088	4,906	20.0%

Kaynak: İMKB

Aracı kuruluşların toplam sabit getirili menkul kıymet işlem hacmi, 2007 yılında %9 oranında artarak 6,4 trilyon YTL'ye yükselmiştir.

**SGMK işlemleri 2007 yılında %9 artmıştır.**

Aracı Kuruluşların Kesin Alım-Satım İşlemleri (Milyar YTL)			
	2006	2007	Değişim
İMKB	756	723	-4.3%
Tescil	368	455	23.5%
<b>Toplam</b>	<b>1,124</b>	<b>1,178</b>	<b>4.8%</b>

Kaynak: İMKB

Bir önceki yıla göre toplam kesin alım-satım işlem hacmi %5 oranında artarken, toplam repo-ters repo işlem hacmi %10 büyümüştür.

**Kesin alım-satım hacmi %5, repo hacmi %10 artmıştır.**

Aracı Kuruluşların Repo-Ters Repo İşlemleri (Milyar YTL)			
	2006	2007	Değişim
İMKB	4,219	4,701	11.4%
Tescil	508	502	-1.2%
<b>Toplam</b>	<b>4,727</b>	<b>5,202</b>	<b>10.1%</b>

Kaynak: İMKB

Organize piyasada yapılan kesin alım-satım işlemleri %4 oranında daralmıştır. Buna rağmen, kesin alım-satım işlemlerinin %61'i organize piyasada yapılmaktadır. Repo-ters repo

işlemlerinin dağılımında ise organize piyasa işlemlerinin toplamdaki oranı %90'dır.

**Aracı kurumların kesin alım satım işlemlerindeki payı azalmıştır.**

Bankalar hem kesin alım-satım, hem de repo-ters repo işlemlerinde ağırlıktadır. Bankaların toplam kesin alım-satım işlem hacminde %88 paya sahip olduğu görülmektedir. 2007'deki kesin alım-satım işlemlerinde %12 paya sahip olan aracı kurumlar arasında ise banka kökenli aracı kurumların işlem hacmindeki payları daha yüksektir.

	2006		2007	
	Toplam	Toplam	İMKB	Tescil
Ticari Bankalar	75.2%	78.6%	76.1%	82.5%
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	10.9%	9.8%	7.3%	13.6%
<b>Toplam Banka</b>	<b>86.0%</b>	<b>88.3%</b>	<b>83.4%</b>	<b>96.1%</b>
Banka Kökenli Aracı Kurum	12.0%	10.4%	14.6%	3.7%
Banka Kökenli Olmayan A.K.	2.0%	1.3%	2.0%	0.1%
<b>Toplam Aracı Kurum</b>	<b>14.0%</b>	<b>11.7%</b>	<b>16.6%</b>	<b>3.9%</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: İMKB

Aracı kurumlar kesin alım-satım işlemlerinin %87'sini İMKB'den yaparken, bankalar %58'ini İMKB üzerinden gerçekleştirmiştir. Bu veri ışığında aracı kurumların bankalar kadar portföylerinden satış yapmadığı düşünülebilir.

Aracı Kuruluşların Repo-Ters Repo İşlem Hacmi Dağılımı (2007)	2006		2007	
	Toplam	Toplam	İMKB	Tescil
Ticari Bankalar	79.1%	77.5%	77.1%	81.4%
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	1.7%	3.5%	3.3%	4.9%
<b>Toplam Banka</b>	<b>80.8%</b>	<b>81.0%</b>	<b>80.4%</b>	<b>86.3%</b>
Banka Kökenli Aracı Kurum	17.0%	16.8%	17.4%	10.3%
Banka Kökenli Olmayan A.K.	2.2%	2.3%	2.2%	3.3%
<b>Toplam Aracı Kurum</b>	<b>19.2%</b>	<b>19.0%</b>	<b>19.6%</b>	<b>13.7%</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: İMKB

Toplam repo-ters repo işlemlerinde aracı kurumların payı %19'dur. Aracı kurumların SGMK işlem hacminin %87'sini repo işlemleri oluşturmaktadır.

SGMK işlemlerinin sıralaması, aracı kuruluşlar arasında yoğun bir konsantrasyon olduğunu göstermektedir. İşlemlerin yarısından fazlasını ilk 5 kurum yapmaktadır.

**İşlem hacminin %99'unu 50 kurum gerçekleştirmektedir.**

2007 yılında ilk 50 kurum işlemlerin %99'unu yapmıştır. 130 banka ve aracı kurumun işlem yaptığı piyasada, son 80 aracı kurum, işlem hacminin yalnızca %1'ini gerçekleştirmiştir. SGMK işlem hacmi sıralamalarına ileriki tabloda yer verilmiştir.

Toplam SGMK İşlem Hacmi Sıralaması (2007)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-5	57.5%	57.5%
6-10	15.1%	72.6%
11-20	15.1%	87.7%
21-50	11.1%	98.8%
51-100	1.2%	100.0%
101-130	0.0%	100.0%

Kaynak: İMKB

Aşağıda, yalnızca aracı kurumların SGMK işlemlerinin yatırımcı ve departman bazındaki kırılımı yer almaktadır. Tablolar, Birliğimizin aracı kurumlardan topladığı veriler konsolide edilerek oluşturulmuştur. Bankaların verileri bu bölümde yer almamaktadır.

**Aracı kurum müşterilerinin SGMK işlemlerinin dağılımı mevcuttur.**

Yatırımcı Bazında SGMK İşlem Hacmi (2007)		
	Kesin Alım-Satım	Repo-Ters Repo
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>98.2%</b>	<b>99.3%</b>
Bireysel	9.1%	25.5%
Kurumlar	45.3%	10.4%
Kurumsal	43.8%	63.3%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>1.8%</b>	<b>0.7%</b>
Bireysel	0.6%	0.1%
Kurumlar	1.2%	0.1%
Kurumsal	0.0%	0.5%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Yatırımcı bazında kesin alım-satım ve repo-ters repo işlemleri incelendiği zaman, hacimlerin tamamına yakınının yurtiçi yatırımcılar tarafından oluşturulduğu görülmektedir.

Departman Bazında SGMK İşlem Hacmi (2007)		
	Kesin Alım-Satım	Repo-Ters Repo
Yurtiçi Pazarlama	22.9%	47.4%
Şubeler	2.5%	7.0%
Acenteler	2.7%	4.0%
İrtibat Bürosu	0.1%	0.2%
İnternet	0.0%	0.1%
Çağrı Merkezi	0.1%	0.1%
Yatırım Fonları	29.1%	34.9%
Portföy Yönetimi	1.6%	0.4%
Kurum Portföyü	39.3%	5.2%
Yurtdışı Pazarlama	1.8%	0.7%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

İşlemlerde, kesin alım-satımda kurumlar ve kurumsal yatırımcılar, repo-ters repoda ise kurumsal yatırımcıların ağırlıkta olduğu görülmektedir. Departman bazında dağılım

**SGMK işlemlerinin büyük bölümü kurumsal müşteriler ve kurumlar tarafından gerçekleştirilmektedir.**

tablosundan anlaşılacağı üzere bu hacimler, ağırlıklı olarak aracı kurumların yönettiği yatırım fonlarının işlemleridir.

Yurtdışı pazarlama departmanının payı kesin alım-satım için %2, repo-ters repo için %1 civarındadır. Yabancıların hacimlerinin bu kadar düşük olması, yabancı yatırımcıların SGMK işlemlerini yaparken banka kanalını kullandıklarını işaret etmektedir.

## **VADELİ İŞLEM VE OPSİYON BORSASI FAALİYETLERİ**

Bilindiği üzere VOB, 2005 yılının Şubat ayında faaliyetlerine başlamıştır. 2005 yılından bu yana işlem hacmi hızlı bir şekilde artmaya devam etmektedir. Tabloda sunulan işlem hacimleri alış ve satış işlemlerinin toplamı olduğundan, VOB hacminin iki katı kadardır.

Aracı Kuruluşların VOB Hacimleri (Milyon YTL)	2006	2007	Değişim
Banka	6,274	25,468	305.9%
Aracı Kurum	29,479	210,603	614.4%
<b>Toplam</b>	<b>35,753</b>	<b>236,071</b>	<b>560.3%</b>

Kaynak: VOB

***Vadeli işlemler 7 kat büyümüştür.***

2007 yılında aracı kuruluşların VOB işlem hacmi 7 kat artmış ve 236 milyar YTL'ye çıkmıştır. SGMK işlemlerinin aksine, vadeli işlemlerde aracı kurumların pazar payı %89 ile bankalara göre daha yüksektir. Karşılaştırılan dönemler arasında aracı kurumların işlem hacmi 7 kat artmıştır.

2007 sonu itibariyle türev araçların alım satımına aracılık yetki belgesi bulunan 63 aracı kurum olmasına rağmen, 2007 yılında 59 aracı kurum vadeli işlem faaliyetinde bulunmuştur.

Toplam VOB İşlem Hacmi Sıralaması (2007)		
Sıralama	İşlem Hacmi Payı	Kümülatif Pay
1-5	45.7%	45.7%
6-10	19.5%	65.2%
11-20	17.7%	82.9%
21-50	15.9%	98.7%
51-73	1.3%	100.0%

Kaynak: VOB

***İlk 5 aracı kurum işlemlerin %46'sını oluşturmaktadır.***

Aracı kuruluşların yoğunlaşmasına bakıldığında, ilk 5 kurumun işlem hacmi toplamının %46'sını oluşturduğu görülmektedir. Bu kurumlardan 1 tanesi banka, 4 aracı kurumdandır. 3 tanesi ise banka kökenlidir. 2006 yılındaki yoğunlaşma, ilk 5 aracı kuruluşun işlem hacmi paylarının %56'sına sahip olduğu yönündeydi. Bu veri, 2007 yılında yoğunlaşmanın belirli bir oranda azaldığının göstergesidir. Ancak, ilk 5 kurumun işlem hacminin yarısına yakını elinde bulundurduğu da göz önüne

alınmalıdır. İlerleyen yıllarda, yeni piyasa katılımcıları ve yatırımcılarla hem piyasanın hızla büyümeye devam edeceği, hem de aracı kuruluşlar arasındaki yoğunlaşmanın daha dengeli olacağı beklenmektedir.

İlerleyen bölümlerde yer alan tablolar sadece aracı kurumların verileri toplulaştırılarak oluşturulmuştur.

<b>Aracı Kurumların VOB İşlem Hacmi</b>			
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Değişim</b>
Milyon YTL	29,479	210,603	614.4%
Milyon \$	20,595	161,940	686.3%

Kaynak: VOB

Daha önceden de belirtildiği gibi, aracı kurumların işlem hacmi YTL bazında 2007 yılında 7 kat artmıştır. Dolar bazında ise değişim 8 kat civarında olmuştur.

Müşteri bazında işlem hacmi dağılımının yurtiçi müşterilerde yoğunlaştığı görülmektedir. Fakat 2006 yılında %89 paya sahip olan yurtiçi yatırımcılar, 2007 yılında 10 puan düşüşle %79'a gerilemiştir. Yurtiçi yatırımcılar kırılımında bireysel yatırımcıların payı %57'dir. Yurtiçi kurumların payı 2006 yılında %37'den, 2007 yılında %19'a inmiştir. Yurtiçi kurumların işlem hacmi 2 kat büyürken, yurtiçi bireysel müşterilerin hacminin 7 kat büyümüş olması, kurumların payının düşmesine neden olmuştur. Yurtiçi kurumlar kalemi ağırlıklı olarak aracı kurumların kendi portföylerine yaptıkları işlemleri yansıtan kurum portföyünü içermektedir. İleriki tabloda, kurum portföyü payında da aynı nedene bağlı olarak düşüş yaşanmıştır.

Yabancı yatırımcıların hacmi 12 kat büyürken, payları %21'e yükselmiştir. Yabancı kırılımında en önemli pay %12 ile yurtdışı kurumsal yatırımcılara aittir. Yurtdışı kurumsal yatırımcıların işlem hacminin %95'i ikisi yabancı ve biri banka kökenli üç aracı kurum üzerinden gerçekleştirilmiştir.

<b>Yatırımcı Bazında VOB İşlem Hacmi</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>88.7%</b>	<b>78.5%</b>
Bireysel	51.0%	57.3%
Kurumlar	36.5%	19.2%
Kurumsal	1.2%	2.0%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>11.3%</b>	<b>21.5%</b>
Bireysel	0.3%	0.1%
Kurumlar	9.9%	9.3%
Kurumsal	1.1%	12.0%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Departman bazında işlem hacmi dağılımında merkez dışı örgütlerin payı %24'ten %30'a çıkmıştır. Yurtiçi pazarlama bölümü ise %21 paya sahip olmuştur.

***Vadeli işlemlerde yurtiçi yatırımcıların payı azalmıştır.***

***Yabancı yatırımcıların VOB işlemleri nominal olarak 12 kat artmıştır.***

***Merkez dışı örgütlerin payı %30'a ...***

**...yurtdışı pazarlama departmanının payı %21'e ...**

Yatırımcı bazındaki verilerde yurtdışı yatırımcıların sahip olduğu payın yurtdışı pazarlama departmanından yüksek olması, bir aracı kurumun işlemlerinin bir kısmını acenteler üzerinden yürütmesinden kaynaklanmaktadır. Ancak bu veri, yabancı yatırımcıların VOB işlem hacmindeki payının %21 olduğu anlamına gelmemektedir. Yabancılar bankalar aracılığıyla da vadeli işlemler yapabilmektedir.

**...22 aracı kurum üzerinden yapılan internet işlemlerinin payı ise %11'e yükselmiştir.**

Aracı kurumlar arasında gelişmekte olan bir diğer kanal ise internettir. 2006 yılında sadece %5 paya sahip olan internet işlemleri 9 aracı kurum üzerinde yürütülmekteydi. 2007 yılında ise 13 aracı kurum daha internet üzerinden VOB işlemleri yapmaya başlamış ve bu 13 kurumun katkısıyla internetin toplam hacim içindeki payı %11'e çıkmıştır. 2006 yılında internet kullanarak hizmet veren 9 aracı kurum, 2007 yılında da toplam işlem hacminin %5'ini kaydetmiştir. 2007 yılında bu kanalı ilk defa kullanmaya başlayan 13 aracı kurumun internet üzerinden gerçekleştirdiği işlemler ise toplam VOB işlem hacminin %6'sına denk gelmektedir.

Departman Bazında VOB İşlem Hacmi		
	2006	2007
Yurtiçi Pazarlama	25.8%	20.7%
Şubeler	16.1%	20.7%
Acenteler	6.9%	6.8%
İrtibat Bürosu	1.3%	2.3%
İnternet	4.8%	11.4%
Çağrı Merkezi	1.0%	0.2%
Yatırım Fonları	0.7%	1.0%
Portföy Yönetimi	0.3%	0.5%
Kurum Portföyü	31.8%	15.1%
Yurtdışı Pazarlama	11.3%	21.3%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

## YATIRIM BANKACILIĞI FAALİYETLERİ

Yatırım bankacılığı faaliyetlerinde, halka arz dışındaki işlemlerin büyüklüğü genelde şirketler tarafından açıklanmak istenmediğinden, sektörün büyüklüğünü tam olarak ortaya çıkarmak mümkün olmamaktadır. Yine de, sözleşme sayıları, sektördeki gelişmeler hakkında bilgi verebilmektedir.

**Aracı kurumlar dışındaki faaliyetler kapsamamıştır.**

Bu bölümde sunulan veriler, yalnızca aracı kurumların yatırım bankacılığı faaliyetlerini kapsamaktadır. Danışmanlık şirketleri ve bağımsız denetim firmalarının benzer faaliyetleri bu araştırmanın kapsamı dışındadır. Bu nedenle, sunulan verilerin Türkiye'deki yatırım bankacılığı faaliyetlerinin tamamını yansıttığı düşünülmemelidir.

**41 aracı kurumda kurumsal finansman çalışanı bulunmaktadır.**

Verileri konsolide edilen 99 aracı kurumun 61 tanesi, yatırım bankacılığı faaliyetlerinin önemli bir alanı olan, halka arz yetki belgesine sahiptir. Bunlardan 41 tanesinde en az bir kurumsal

finansman çalışını bulunmaktadır. Ancak, 2007 yılında yatırım bankacılığının herhangi bir alanında faaliyeti olan kurum sayısı 31'dir. Bu rakam 2006'da 35 idi.

Sözleşme sayıları, şirketlerle yapılan ve sadece o aracı kurumu ilgili yatırım bankacılığı faaliyeti konusunda tek yetkili kılan sözleşmeleri ifade etmektedir. Konsorsiyumlarda sadece lider aracı kurum dikkate alınmakta, konsorsiyum üyeleri verilere dahil edilmemektedir. Tamamlanan proje sayısı, ilgili yıl içinde kaç tane projenin tamamlandığını göstermektedir. Süresi dolan sözleşme sayısı, sözleşmenin kapsadığı süre içinde tamamlanamayan ve sözleşmesi yenilenmeyen projeleri ifade etmektedir. Fesih edilen proje sayısı, sözleşmenin süresi içinde çeşitli nedenlerle sözleşmenin taraflarından birinin girişimi ile sözleşmenin fesih edilmesi halini kapsamaktadır.

Şirket Satın Alma/Birleşme-Satış Tarafı (SAB-Satış), şirkete stratejik ortak bulmak ve hisselerinin bir kısmını satmak için yapılan anlaşmalardır. Şirket Satın Alma/Birleşme-Alış Tarafı (SAB-Alış), şirketin stratejik ortak olabileceği bir hedef şirket bulmak ve hedef şirketin hisselerinin bir kısmını almak için yapılan anlaşmalardır.

Finansal Ortaklık sözleşmeleri, şirketin hisselerinin bir kısmını yatırım amaçlı alabilecek yatırım fonu, risk sermayesi şirketleri vb. finansal yatırımcılar bulunmasına yöneliktir.

Sermaye artırım ve temettü dağıtım sözleşmeleri, halka açık şirketlerin aracı kurumlar aracılığıyla gerçekleştirdiği işlemleri kapsamaktadır.

Özelleştirme Projeleri-Alış Tarafı, özelleştirme kapsamındaki şirket hisselerinden tamamını veya bir bölümünü almak için yapılan sözleşmelerdir. Özelleştirme Projeleri-Satış Tarafı ise, özelleştirme kapsamındaki şirketler için Özelleştirme İdaresine verilen danışmanlık hizmetlerini kapsamaktadır.

Diğer Danışmanlık sözleşmeleri, yukarıdaki kategorilere girmeyen şirket veya proje değerlemesi vb. diğer danışmanlık ve yatırım bankacılığı faaliyetlerini kapsamaktadır.

Şirketlerle yapılan sözleşmeler; sadece stratejik ortak veya sadece finansal ortak arayışı ile ilgili olabileceği gibi, bu sözleşmelerde stratejik ve finansal ortaklık arayışı bir arada da yer alabilmektedir. Dolayısıyla, hisselerini satmak isteyen şirketler, bu iki kategoride çakışıyor ve çift sayılıyor olabilir. Benzer şekilde, sermaye artırım ve temettü dağıtım projeleri de aynı sözleşmede yer alarak çift sayılabilmektedir. Bu nedenle, bu tablodan elde edilecek sözleşme sayılarının birebir şirket sayılarına denk geldiği düşünülmemelidir.

***Halka arzlarda yalnızca lider aracı kurum dikkate alınmıştır.***

***Sözleşme sayılarının birebir şirket sayılarına denk geldiği düşünülmemelidir.***

Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Proje Sayıları)							
	2006			2007			
	Tamam- lanan	Dönem Başı	Yeni Sözleşme	Tamam- lanan	Süresi Dolan	Fesih Edilen	Dönem Sonu
Birincil Halka Arz	19	18	18	11	3	1	21
İkincil Halka Arz	-	-	0	0	0	0	0
SAB-Alış	12	38	44	18	18	4	42
SAB-Satış	28	74	76	19	30	5	96
Finansal Ortaklık	1	13	5	1	2	0	15
Özelleştirme-Alış	2	10	6	4	2	1	9
Özelleştirme-Satış	2	6	1	2	2	0	3
Sermaye Artırımı	31	23	66	30	1	0	58
Temettü Dağıtım	20	19	76	43	1	1	50
Diğer Danışmanlık	42	33	83	65	12	2	37
<b>TOPLAM</b>	<b>157</b>	<b>234</b>	<b>375</b>	<b>193</b>	<b>71</b>	<b>14</b>	<b>331</b>

Kaynak: TSPAKB

**2007 yılında aracı kurumların elinde 609 sözleşme bulunmaktaydı.**

Aracı kurumlar sene başında ellerinde bulunan 234 sözleşmeye yıl içinde 375 sözleşme daha eklemiştir. Toplamı 609'u bulan sözleşmelerin 85'i süresi dolmak veya feshedilmek suretiyle iptal olurken, 193'ü tamamlanmıştır. 331 proje ise, 2008 yılına devretmiştir.

**Aracı kurumlar 2007'de 10 halka arz gerçekleştirmiş...**

2007 yılında da halka arzlardaki canlanma devam etmiş, 11 yeni hisse senedi halka arz edilmiştir. Bunlardan 4'ü şirket, 5'i yatırım ortaklığı ve 2 tanesi ise borsa yatırım fonudur. Ancak, aracı kurumlar bu halka arzlardan 10 tanesine aracılık etmiştir. Bir borsa yatırım fonunun halka arzı, ilgili portföy yönetim şirketi tarafından avans ile kurularak gerçekleştirildiği için Birliğimiz verilerine dahil edilmemiştir.

**...21 halka arz projesi de 2008 yılına devredilmiştir.**

Tabloda kurumların gerçekleştirdikleri halka arz projelerinin 11 olması, bir projede 2 lider aracı kurumun bulunmasından kaynaklanmaktadır. Yıl içinde 3 sözleşmenin süresi dolmuş, 1'i feshedilmiş ve dönem sonunda 21 halka arz projesi bir sonraki yıla devretmiştir.

Şirket satın alma/birleşme faaliyetleri 2007 yılında önceki yıl olduğu gibi yoğun geçmiştir. 2007 yılına alış yönünde 38, satış yönünde ise 74 projeye girilmiştir. Yıl içinde sırasıyla 44 ve 76 yeni sözleşme yapılmıştır. Dönem içinde bu sözleşmelerden 37 tanesi tamamlanmış, 48 tanesinin süresi dolmuş ve 9 tanesi feshedilmiştir. Dönem sonunda aracı kurumların elinde bulunan toplam şirket satın alma/birleşme projesi 138'dir.

**Özelleştirme-Alış tarafında 4 proje tamamlanmıştır.**

2007 yılında aracı kurumların özelleştirme projelerinde alıcı tarafına danışmanlık hizmeti sunmak üzere 16 sözleşmesi bulunmaktayken, bunlardan 4'ü tamamlanmıştır. 2006 yılında ise bu kapsamda tamamlanan proje sayısı 2 idi.

Özelleştirme kapsamındaki şirketlerin değerlemesini yapmak ve danışmanlık hizmeti sunmak üzere yapılan sözleşme sayısı 2007'de 6'dır. Özelleştirme-satış tarafında 2 projenin

tamamlanmış olması, aracı kurumların değerlendirme ve danışmanlık raporlarını tamamlayıp Özelleştirme İdaresi Başkanlığına teslim ettiklerini göstermektedir. Özelleştirme kapsamındaki şirketlerin hisselerinin satılması İdare'nin sorumluluğunda olup "tamamlanan" ifadesi özelleştirmenin tamamlandığı anlamına gelmemektedir. Özelleştirme İdaresi için üzerinde çalışılan 3 danışmanlık projesi 2008 yılına devretmiştir.

Halka açık şirketlerin sermaye artırımı ve temettü dağıtım işlemlerinin bir kısmı, aracı kurumlar tarafından yürütülmektedir. Temettü dağıtımlarında tamamlanan proje sayısı 20'den 43'e çıkmıştır. Sermaye artırımlarında tamamlanan işlem sayısı ise 2006 yılında 31 iken, 2007 yılında 30'da kalmıştır.

Diğer danışmanlık hizmetlerinde, tamamlanan proje sayısı 2006'da 42 iken, 2007'de 65 olmuştur.

Sonuçta aracı kurumlar, 2008 yılına toplam 331 proje ile girmişlerdir. Bu projeler içinde ağırlıklı olarak şirket satın alma/birleşme işlemleri yer almaktadır.

***Aracı kurumların yaptığı temettü dağıtım ve sermaye artırımı sayıları artmıştır.***

***Sektör 2008 yılına 331 proje ile girmiştir.***

## **PORTFÖY YÖNETİMİ FAALİYETLERİ**

2007 sonu itibariyle 59 aracı kurumun portföy yönetimi yetki belgesi bulunmaktadır. Birliğimizin aracı kurumlardan topladığı verilere göre, aynı tarihte 44 aracı kurum bu hizmeti vermektedir.

Portföy yönetimi faaliyetleri ile ilgili veriler değerlendirilirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabının olabileceği göz önünde tutulmalıdır.

2007 yılı içinde bir aracı kurumun faaliyetleri ve portföy yönetimi yetki belgesi SPK tarafından geçici olarak durdurulmuştur. Yıl içinde portföy yönetimi faaliyetlerini yürütmüş olan kurumun bu nedenden dolayı 2007 yılı sonu itibariyle müşterisi bulunmamaktadır.

Yıl sonunda portföy yönetiminde 804 bireysel ve kurumsal yatırımcı bulunmaktadır. 2006 yılına oranla yatırımcı sayısında yaşanan gerileme bireysel yatırımcılardan kaynaklanmaktadır. Özellikle 3 aracı kurumda yaşanan bu düşüşte, yatırımcılar ilgili aracı kurumlarla portföy yönetimi sözleşmelerini iptal etmeyi tercih etmişlerdir. Bu gelişmeye rağmen, bireysel yatırımcıların portföy büyüklüğü %24 artmıştır. Böylece, bireysel yatırımcı başına düşen portföy büyüklüğü de %43 yükselmiştir. 2006 yılında müşteri başına düşen portföy büyüklüğü 166.000 YTL iken, 2007 sonunda 238.000 YTL olmuştur.

***2007 yılı sonunda portföy yönetimindeki yatırımcı sayısı 804'e inmiştir.***

Aracı Kurumlarda Portföy Yönetimi Faaliyetleri			
	2006	2007	Değ.
<b>Aracı Kurum Sayısı</b>	<b>43</b>	<b>44</b>	<b>2.3%</b>
<b>Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı</b>	<b>897</b>	<b>804</b>	<b>-10.4%</b>
Bireysel Yatırımcı Sayısı	748	652	-12.8%
A Tipi Yatırım Fonu Sayısı	50	51	2.0%
B Tipi Yatırım Fonu Sayısı	64	65	1.6%
Diğer Kurumsal Yatırımcı Sayısı	11	13	18.2%
Diğer Kurum Sayısı	24	23	-4.2%
<b>Yönetilen Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)</b>	<b>2,426</b>	<b>3,023</b>	<b>24.6%</b>
Bireysel Yatırımcı	125	155	24.3%
A Tipi Yatırım Fonu	128	178	39.1%
B Tipi Yatırım Fonu	1,910	2,407	26.0%
Diğer Kurumsal Yatırımcı	92	131	41.8%
Diğer Kurum	171	152	-11.3%
<b>Ortalama Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)</b>	<b>2.7</b>	<b>3.8</b>	<b>39.0%</b>
Bireysel Yatırımcı	0.2	0.2	42.7%
A Tipi Yatırım Fonu	2.6	3.5	36.4%
B Tipi Yatırım Fonu	29.8	37.0	24.1%
Diğer Kurumsal Yatırımcı	8.4	10.1	20.0%
Diğer Kurum	7.1	6.6	-7.39%

Kaynak: TSPAKB

**Aracı kurumların yönettiği A tipi fon sayısı 51'e...**

Aracı kurumların yönettiği A tipi yatırım fonu sayısı geçen yılın aynı dönemine kıyasla 1 adetlik artışla 51'e çıkmıştır. Aynı zamanda, piyasa fiyatlarının artmasına bağlı olarak A tipi fonların portföy büyüklüğü de %39 artarak 178 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

**...B Tipi fon sayısı da 65'e çıkmıştır.**

Aracı kurumların yönettiği B tipi fonların sayısı ise 64'ten 65'e çıkmıştır. Bununla birlikte, B tipi yatırım fonları portföy büyüklüğü %26 artmıştır.

**18 portföy yönetim şirketi bulunmaktadır.**

Portföy yönetim hizmeti, aracı kurumların yanı sıra, portföy yönetim şirketleri tarafından da verilmektedir. SPK tarafından açıklanan verilere göre, 2007 sonunda 18 portföy yönetim şirketi faaliyet göstermektedir.

Portföy Yönetim Şirketleri			
	2006	2007	Değ.
<b>Portföy Yönetim Şirketi Sayısı</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>0.0%</b>
<b>Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı</b>	<b>2,629</b>	<b>2,402</b>	<b>-8.6%</b>
Bireysel	2,197	1,934	-12.0%
Kurumsal-Tüzel	432	468	8.3%
<b>Yönetilen Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)</b>	<b>25,964</b>	<b>31,326</b>	<b>20.7%</b>
Bireysel	640	731	14.2%
Kurumsal-Tüzel	25,324	30,595	20.8%
<b>Ortalama Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)</b>	<b>9.9</b>	<b>13.0</b>	<b>32.1%</b>
Bireysel	0.3	0.4	29.8%
Kurumsal-Tüzel	58.6	65.4	11.5%

Kaynak: SPK

SPK'nın yayınladığı verilere göre, 2007 sonu itibarıyla portföy yönetim şirketlerinden hizmet alan yatırımcı sayısı 2.402'dir.

Yatırımcı sayısı 2006 yılı sonuna göre %9 azalmıştır. Fakat yatırımcıların portföy değerlerinde %21'lik artış yaşanmıştır.

Portföy yönetimi hizmetinden yararlanan kurumsal yatırımcılar (yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, emeklilik yatırım fonları ve sigorta şirketleri) ve tüzel yatırımcıların sayısı 468'e ulaşmış, yönetilen portföy büyüklükleri ise 31 milyar YTL'ye çıkmıştır. Portföy yönetim şirketlerinin yönettiği portföylerin %98'i bu yatırımcılar tarafından oluşturulmaktadır.

Portföy yönetim şirketleri ile aracı kurum toplamına bakıldığında, 3.206 kişi ve kurumun profesyonel portföy yönetim hizmetlerine başvurduğu söylenebilir. Toplamda, profesyoneller tarafından yönetilen portföy büyüklüğü 2007 yılında 34 milyar YTL olmuştur.

**Portföy yönetim şirketlerince 31 milyar YTL yönetilmektedir.**

## KREDİLİ İŞLEMLER

2007 sonu itibariyle 96 aracı kurumda kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç alma ve verme işlemleri izin belgesi bulunmaktadır.

TSPAKB tarafından elde edilen verilere göre, 2007 sonu itibariyle 70 aracı kurum müşterilerine hisse senedi alımı için kredi kullandırmıştır. 2006 sonunda bu rakam 74 idi. 2007 yılında el değiştiren aracı kurumların bir kısmı devirden sonra müşterilerle sözleşmelerini feshetmiş ve 2007 yılı içinde kredili işlemlerle ilgili faaliyet yürütmemiştir.

**70 kurum müşterilerine kredi kullandırmaktadır.**

Kredili İşlemler	2006	2007	Değ.
Kredi Sözleşmeli Müşteri Sayısı	47,254	49,415	4.6%
Kredi Kullanan Müşteri Sayısı	10,270	10,730	4.5%
Kredi Bakiyesi (milyon YTL)	478	492	2.8%
Kişi Başına Kredi Bakiyesi (YTL)	46,572	45,816	-1.6%

Kaynak: TSPAKB

TSPAKB tarafından konsolide edilen kredi sözleşmeli müşteri sayısı, aracı kurumlardan elde edilen verilerin toplanmasıyla elde edilmektedir. Diğer bir deyişle, birkaç aracı kurumda birden kredi sözleşmesi bulunan kişiler, müşteri sayısı verilerine birden çok kere dahil olabilmektedirler.

2007 sonunda kredi sözleşmesi bulunan 49.415 müşteriden, 10.730'u kredi kullanmıştır. Bu rakam, sözleşmeli müşteri sayısının beşte birinden biraz daha fazladır. Dönemler arasında sözleşmeli müşteri sayısı %5 artış göstermiş, benzer oranda fiili olarak kredi kullanan müşteri sayısında da artış yaşanmıştır.

**Sözleşmeli müşterilerin beşte biri kredi kullanmıştır.**

Bununla beraber kredi bakiyelerindeki artış %3'te kalmıştır. Böylece, 492 milyon YTL'lik kredi bakiyesi ile kişi başına düşen kredi bakiyesi 45.816 YTL olmuştur.

## ŞUBE AĞI

**63 kurumun merkez dışı örgütü bulunmaktadır.**

Şube, acente ve/veya irtibat bürosu olan aracı kurum sayıları aşağıdaki tabloda sunulmuştur. 2007 yılı sonunda 40 aracı kurumun şubesi, 26 aracı kurumun irtibat bürosu ve 25 aracı kurumun ise acentesi bulunmaktadır. Toplamda 63 aracı kurumun merkez dışı örgütü bulunmaktadır.

Aracı Kurum Sayısı	2006	2007
Şubesi Olan	42	40
İrtibat Bürosu Olan	32	26
Acentesi Olan	25	25

Kaynak: TSPAKB

**12 aracı kurum şube sayısını azaltmıştır.**

2007 yılında 7 aracı kurum şube sayılarını artırmış, 12 aracı kurum ise azaltmıştır. 6 aracı kurumun irtibat bürolarını tamamen kapatmaları ve 5 aracı kurumun irtibat bürosu sayılarını azaltmalarına rağmen, daha önceden de belirtildiği gibi irtibat bürosu üzerinden gerçekleştirilen hisse senedi ve DİBS işlemlerinde hafif artışlar meydana gelmiştir. İrtibat bürolarında gerçekleştirilen VOB işlemleri nominal olarak 11 kat artmış olmasına rağmen, bu kanalın işlem hacmi payı 1 puan artış göstermiştir.

Erişim Ağı Değişiklikleri (2007)	Artan	Azalan
Şube	7	12
İrtibat Bürosu	3	11
Acente Şubesi	14	8

Kaynak: TSPAKB

Acentesi olan aracı kurum sayısı yıl içinde bir aracı kurumun acentelik sözleşmelerini bitirmesi, bir diğerinin ise yeni sözleşme yapmasıyla değişmemiştir. Bunun yanında 14 aracı kurumun acentesinde şube sayısı artarken, 8 aracı kurumda azalmıştır.

Erişim Ağı	2006	2007	Fark
Şube	246	231	-5
İrtibat Bürosu	64	52	-12
Acente Şubesi	4,514	4,775	261
<b>Toplam</b>	<b>4,824</b>	<b>5,058</b>	<b>236</b>

Kaynak: TSPAKB

Aracı kurumların yatırımcılara hizmet sunmak için kullandıkları toplam erişim ağı verilerine bakıldığında, sektörde toplam acente şubesi sayısında artış, aracı kurumların doğrudan sahip oldukları şube ve irtibat bürosu sayısında ise azalış olduğu gözlenmektedir.

Acente şubelerinin çoğunluğu banka kökenli aracı kurumlara aittir. Bununla birlikte, banka kökenli olmayan aracı kurumlar da bankalar ile acentelik sözleşmeleri yapabilmektedir. Yıl içinde bu

tanımlamaya giren iki aracı kurumun 100 acente şubesi bulunmaktadır.

2006 yılında bir finansal grubun iki ayrı aracı kurumu, grubun banka şubelerini acente olarak kullanıyordu. 2007 yılında bu kurumlardan biri acentelik sözleşmesini feshetmiş, acente şubesi sayısı böylece 234 adet azalmıştır. Yine de, bankalar şube sayıları artırmaya devam ettiğinden, toplam acente şubesi sayısında 236 adetlik artış yaşanmıştır.

Acente şubelerindeki bu artış, bu kanal ile yürütülen işlem hacimlerine de yansımıştır. Karşılaştırılan dönemler arasında acente şubelerinden gerçekleştirilen hisse senedi işlemleri %102, SGMK işlemleri %137, vadeli işlemler ise %600 artmıştır.

***Acente şubesi sayısında 236 adetlik artış yaşanmıştır.***

***Banka şubeleri daha aktif hale gelmektedir.***

<b>İller Bazında Erişim Ağı Dağılımı (2007)</b>			
	<b>İstanbul</b>	<b>Ankara</b>	<b>Diğer</b>
Merkez	96	2	1
Şube	65	29	137
İrtibat Bürosu	17	2	33

Kaynak: SPK, TSPAKB

Aracı kurumların iller bazında dağılımına bakıldığı zaman, 96 kurumun İstanbul, 2 kurumun Ankara, 1 kurumun ise İzmir merkezli olduğu görülmektedir. Aracı kurumlar diğer illerde ikamet eden yatırımcılara şubeler ve irtibat büroları aracılığı ile ulaşmaktadır.

Bu gelişmelerle beraber, yatırımcıların sermaye piyasası hizmeti almak için kullanabilecekleri fiziki erişim noktası sayısı 5.058'e ulaşmıştır.

***Toplam erişim noktası sayısı 5.058'dir.***

## **ALTERNATİF DAĞITIM KANALLARI**

Aracı kurumların internet ve çağrı merkezi işlemlerine dair verileri değerlendirirken bir yatırımcının birden fazla kurumda müşteri olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

İnternet üzerinden hizmet sunan kurum sayısı 2007 yılı sonunda 68'e ulaşmıştır. İnternet üzerinden gerçekleştirilen işlem hacmi karşılaştırılan dönemler arasında önemli ölçüde artmıştır.

2007 yılında internet kanalıyla hisse senedi işlemlerine ilişkin hizmet veren 67 aracı kurum varken, DİBS'de 11, vadeli işlemlerde ise 22 aracı kurum bulunmaktadır. Bir aracı kurum yalnızca vadeli işlemler faaliyetinde bulunmaktadır.

***67 aracı kurum internet üzerinden hisse senedi işlemleri hizmeti vermiştir.***

İnternet işlemlerinin hisse senetleri ağırlıklı olduğu gözlenmiştir. 2006-2007 yıllarında DİBS işlemlerinin payı göz ardı edilecek kadar küçükken, VOB işlemlerinde önemli bir artış yaşanmıştır.

Hisse senedi işlem hacmi %26 artmıştır. Müşteri sayısı fazla değişmemiştir. Yatırımcı başına gerçekleşen işlem hacmi yıllar arasında %23'lük artış göstermiştir.

<b>İnternet İşlemleri</b>			
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Değ.</b>
<b>Aracı Kurum Sayısı</b>	<b>61</b>	<b>68</b>	<b>11.5%</b>
<b>Hisse Senedi</b>			
Yatırımcı Sayısı	181,801	186,622	2.7%
İşlem Sayısı	13,018,098	15,339,686	17.8%
Hacim (mn. YTL)	43,334	54,521	25.8%
<b>DİBS Kesin Alım-Satım</b>			
Yatırımcı Sayısı	694	586	-15.6%
İşlem Sayısı	2,838	2,933	3.3%
Hacim (mn. YTL)	20	31	54.8%
<b>Vadeli İşlem ve Opsiyon</b>			
Yatırımcı Sayısı	1,082	3,650	237.3%
İşlem Sayısı	105,989	890,513	740.2%
Hacim (mn. YTL)	1,421	24,059	1592.8%
Kaynak: TSPAKB			

DİBS kesin alım-satım işlemi yapan yatırımcı sayısı %16 azalmış olsa da, işlem hacmi artmış, 31 milyon YTL'ye yükselmiştir. Böylece, yatırımcı başına düşen işlem hacmi ise %83 artmıştır.

**İnternet üzerinde gerçekleşen vadeli işlem hacmi 17 kat artmıştır.**

Vadeli işlemlerin artışında, internet hizmeti sunan kurum sayısının artması rol oynamıştır. 2006'da 9 olan aracı kurum sayısı 2007'de 22'ye yükselmiştir. 2005 yılından bu yana hızla büyümeye devam eden ve yatırımcıların büyük ilgi gösterdiği vadeli işlemler piyasasına aracı kurumlar da dağıtım kanallarını genişleterek cevap vermektedir. 2007 yılında müşteri sayısı 3 kat artarken, bu yükseliş işlem hacimlerine 17 kat olarak yansımıştır.

İnternet müşterilerinin hem sayısı, hem de işlem hacimleri artmaktadır. Öte yandan, çağrı merkezleri aracılığıyla gerçekleştirilen işlem hacminin toplamdaki payının yıllar içinde fazla değişmediği görülmektedir.

Çağrı merkezi olan kurum sayısı 2007 yılında herhangi bir değişiklik göstermemiştir.

Çağrı merkezinden yapılan hisse senedi ve DİBS işlem hacmi gerilerken, VOB işlemlerinde artış yaşanmıştır.

**Çağrı merkezi işlem hacmi 4 milyar YTL civarındadır.**

Çağrı merkezini kullanarak hisse senedi işlemleri yapan yatırımcı sayısı 2007 yılında %25 azalmıştır. Dolayısıyla, işlem sayılarında ve hacimde de düşüşler yaşanmıştır.

DİBS kesin alım-satım işlemlerinde de çağrı merkezinden işlem yapan yatırımcıların ve işlem sayılarının azaldığı görülmüştür. İşlem hacmi 68 milyon YTL gibi düşük bir seviyededir.

<b>Çağrı Merkezi İşlemleri</b>			
	2006	2007	Değ.
<b>Aracı Kurum Sayısı</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>0.0%</b>
<b>Hisse Senedi</b>			
Yatırımcı Sayısı	40,244	30,129	-25.1%
İşlem Sayısı	902,091	696,204	-22.8%
Hacim (mn. YTL)	4,295	3,549	-17.4%
<b>DİBS Kesin Alım-Satım</b>			
Yatırımcı Sayısı	426	407	-4.5%
İşlem Sayısı	1,654	1,061	-35.9%
Hacim (mn. YTL)	66	68	1.9%
<b>Vadeli İşlem ve Opsiyon</b>			
Yatırımcı Sayısı	304	628	106.6%
İşlem Sayısı	12,866	12,151	-5.6%
Hacim (mn. YTL)	304	405	33.0%

Kaynak: TSPAKB

Vadeli işlemlerde ise, internet üzerinden olduğu gibi çağrı merkezinden işlem yapan yatırımcı sayısı artış göstermiştir. Yine de gerek 628 kişilik yatırımcı sayısı, gerekse 405 milyon YTL'lik işlem hacmiyle çağrı merkezlerinin payı hayli küçüktür.

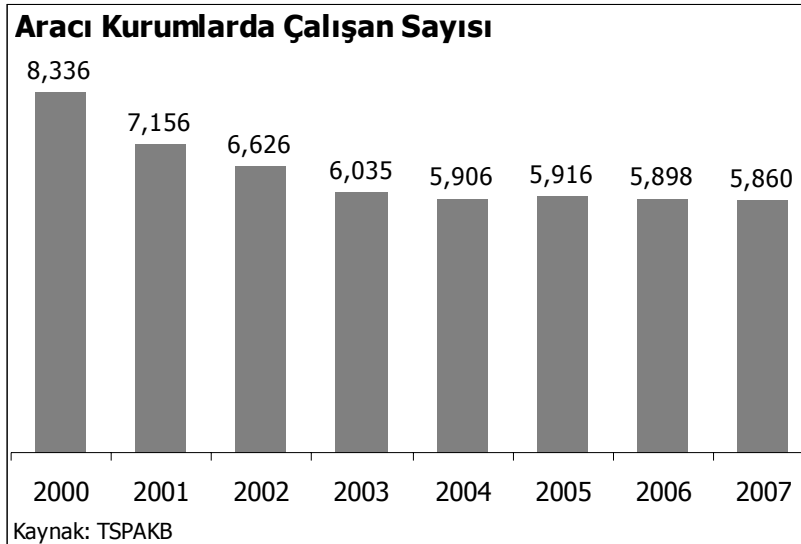
Müşteri sayıları ve işlem hacimlerine bakıldığında, yatırımcıların alternatif dağıtım kanalları arasında, internet üzerinden işlem yapmayı çağrı merkezlerine tercih ettiği açıkça görülmektedir.

***Yatırımcılar interneti tercih etmektedir.***

## ÇALIŞAN PROFİLİ

Aracı kurum sektörü 2000-2004 yılları arasında işgücünün %30'unu kaybetmiştir. 2004 yılından bu yana 5.900 seviyesinde seyreden işgücü, 2007 sonunda 5.860 kişidir.

***Aracı kurumlarda çalışan sayısı hafif bir azalış ile 5.860 olmuştur.***



Kaynak: TSPAKB

Bankacılık sektöründe çalışan sayısı 2004 yılından itibaren artmaya başlamıştı. Türkiye Bankalar Birliğinin (TBB) derlediği bankacılık sektörü verilerine göre, 2007 yılında bankacılık sektöründe çalışanların sayısı %11 artarak 158.559 kişiye çıkmıştır.

***Bankacılık sektöründe çalışan sayısı %11 artmıştır.***

2007 yılında 40 aracı kurumun çalışan sayısı artarken, 48 aracı kurumun çalışan sayısı azalmış, 11 kurumunki değişmemiştir. Toplamda, aracı kurum başına ortalama çalışan sayısı 2006 yılına göre değişmeyerek 59'da kalmıştır.

**17 kurum sektörün yarısından fazlasını istihdam etmektedir.**

99 aracı kurumun 38'i 25 kişiden az çalışana sahiptir. 25 ile 99 arasında çalışanı bulunan 44 aracı kurum ise sektörün %37'sini istihdam etmektedir. 17 aracı kurumun 100'den fazla çalışanı vardır ve istihdamdaki payı %53'tür. 200'den fazla çalışanı olan 7 kurum, çalışanların %30'una sahiptir.

2007 yılı içinde el değiştiren aracı kurumlardan yeniden yapılandırma sürecini tamamlayamamış olanları bulunmaktadır. 24'ten az çalışanı olan kurumlar arasında bu değerlendirmeye giren 9 aracı kurum bulunmaktadır. Bu aracı kurumların faaliyetlerini genişletmesi ve dolayısıyla çalışan sayılarını arttırmasıyla, sektörün daha fazla çalışana sahip olacağı düşünülmektedir.

Çalışan Sayılarına Göre Aracı Kurumlar			
Çalışan Sayısı	Aracı Kurum Sayısı	Çalışan Sayısı	İstihdam Payı
1-9	9	56	1.0%
10-24	29	513	8.8%
25-49	27	962	16.4%
50-99	17	1,201	20.5%
100-149	7	882	15.1%
150-199	3	515	8.8%
200+	7	1,731	29.5%
<b>Toplam</b>	<b>99</b>	<b>5,860</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

### Çalışanların Departman Dağılımı

Bu bölümde aracı kurumlarda çalışanların departmanlara göre dağılımı sunulmaktadır. Departman tanımları aşağıda sunulmuştur.

**Bu bölümde aracı kurumlarda çalışanların departmanlara göre dağılımı sunulmaktadır.**

Mali ve idari işler; muhasebe, satın alma, takas ve benzeri operasyonel, idari ve mali işlerle ilgilenen çalışanların istihdam edildiği departmandır. Brokerlar borsada işlem yapan çalışanları, Dealerlar ise brokerlar aracılığıyla menkul kıymet alım-satım işlemlerini gerçekleştiren kişileri ifade etmektedir. Yurtiçi satış olarak tanımlanan departman, aracı kurum merkezlerindeki yurtiçi müşterilerle doğrudan ilgilenen pazarlama elemanlarını göstermektedir. İnsan kaynakları, personel özlük işlerinin yanı sıra eğitim faaliyetleri ile ilgili çalışanları kapsamaktadır. Portföy yönetimi, yatırım fonları ve müşteri portföylerini yönetip takibini yapan çalışanları kapsamaktadır. Yurtdışı satış; yurtdışı müşterilerle doğrudan ilgilenen pazarlama, alım-satım ve operasyonel takip işlemlerini yapan personeli içermektedir. Diğer bölümü; bu kategorilere girmeyen çalışanları, üst yönetimi ve ağırlıklı olarak da hizmet personelini içermektedir.

2007 yılında 99 aracı kurumun hepsi mali ve idari işler departmanına sahiptir. 2006 yılında, el değiştirmesinin ardından yeniden yapılandırma süreci içinde olan bir aracı kurumun bu departmanda çalışanı bulunmamaktaydı.

**Aracı kurumların tümünde mali ve idari işler departmanı bulunmaktadır.**

İkinci sırada 96 kurumla iç denetim-teftiş bölümü bulunmaktadır. 92 aracı kurum brokera sahipken, 90 aracı kurum dealer tanımlaması altında çalışanı bulunduğunu bildirmiştir. Uzaktan erişim sistemini tercih eden aracı kurumlarda ise broker ve dealer bulunmamaktadır.

**Her kurumda broker ve dealer bulunmamaktadır.**

Departman Sayıları	2006	2007
Mali ve İdari İşler	99	99
İç Denetim-Teftiş	96	96
Broker	92	92
Diğer	89	91
Dealer	91	90
Bilgiişlem	65	65
Araştırma	57	58
Yurtiçi Satış (Merkez)	61	58
Hazine	54	54
İnsan Kaynakları	42	41
Kurumsal Finansman	35	40
Yurtdışı Satış	26	30
Portföy Yönetimi	27	28
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>100</b>	<b>99</b>

Kaynak: TSPAKB

58 aracı kurumun yurtiçi satış bölümü bulunmaktadır. Yabancıların işlem hacmindeki payının arttığı 2007 yılında, yurtdışı satış departmanına sahip aracı kurum sayısı 30'a yükselmiştir.

2006 yılında 57 aracı kurumun araştırma bölümü varken, 2007 yılında 58 aracı kurum araştırma bölümünde çalışanı olduğunu bildirmiştir. 2007 yılında 5 aracı kurum araştırma bölümlerini kapatırken, 6 aracı kurum bu bölümde faaliyetlere başlamıştır. Araştırma bölümü açan 6 aracı kurumun hepsi yabancıyken, yıl içinde bu bölümün faaliyetlerini durduran 5 kurumdan 4'ü yerlidir.

**Sektörde araştırma departmanı olan aracı kurum sayısında bir adetlik artış olmuştur.**

2007 yılı sonunda 31 aracı kurum yatırım bankacılığı faaliyetinde bulunmuştur. Bu kurumlardan 8 tanesinin kurumsal finansman bölümlerinde çalışan yoktur. Öte yandan, tabloda kurumsal finansman departmanı olan 40 aracı kurumdan 17 tanesinin kurumsal finansman bölümünde çalışanı olmasına rağmen, bu kurumlar yıl içinde herhangi bir faaliyette bulunmamıştır. Otomasyonun çok önemli olduğu sektörde, 65 aracı kurumda bilgiişlem görevlisi bulunmaktadır. Diğer bir deyişle, sektörün üçte birinde bilgiişlem personeli bulunmamaktadır.

**2007 sonunda kurumsal finansman çalışanı olan 40 aracı kurum bulunmaktadır.**

Öte yandan, önceki yıl 42 olan insan kaynakları bölümü sayısı 41'e inmiştir. Yıl sonu itibariyle 4 aracı kurum bu bölümü kapatırken, 3 aracı kurum çalışan istihdam etmeye başlamıştır.

**Aracı kurumlarda çalışanların %30'u merkez dışı örgütlerdedir.**

Aracı kurumlarda çalışanların %30'u şube, acente ve irtibat bürolarında görev yapmaktadır.

<b>Çalışanların Departman Dağılımı</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Merkez Dışı Örgütler	31.9%	30.2%
Şube	19.8%	19.4%
Acente	8.4%	7.7%
İrtibat Bürosu	3.7%	3.1%
Mali ve İdari İşler	15.0%	15.9%
Broker	9.8%	9.4%
Dealer	8.6%	8.9%
Yurtiçi Satış (Merkez)	5.5%	5.7%
Araştırma	4.2%	4.4%
Bilgi İşlem	2.7%	3.1%
İç Denetim-Teftiş	3.0%	3.0%
Kurumsal Finansman	2.5%	2.6%
Hazine	2.4%	2.5%
Yurtdışı Satış	1.7%	2.3%
İnsan Kaynakları	1.1%	1.2%
Portföy Yönetimi	1.1%	0.9%
Diğer	10.6%	9.7%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Şube, acente ve irtibat bürosu gibi merkez dışı örgütlerde çalışanlar, yurtiçi satış personeli, broker ve dealerlar yurtiçi müşterilere hizmet veren çalışanlar olarak kabul edilebilir. Bu bölümlerde çalışanlar, toplamın %54'ünü oluşturmaktadır. Öte yandan, mali ve idari işler de %16'lık payla, çalışan sayısının yüksek olduğu bir bölümdür.

**En kalabalık bölüm, 9 çalışan ile mali ve idari işlerdir.**

Departmanlarda ortalama çalışan sayısı dikkate alındığında, en kalabalık bölüm ortalama 9 çalışan ile mali ve idari işler departmanıdır.

Aracı kurum başına ortalama 6 broker görevlendirilmektedir. Kurumlara detaylı bakıldığında, broker sayısı 1 ile 30 arasında değişmektedir. En fazla brokera sahip olan aracı kurum, yıl içinde bir başka aracı kurum ile birleşmiş ve toplam çalışan sayısında %33 artış yaşamıştır.

**Pazarlama ve satış ekipleri ortalama 12 kişiden oluşmaktadır.**

Aracı kurum merkezlerinde bulunan dealer ve yurtiçi satış personeli toplamı, aracı kurumlarda pazarlama ve satış bölümlerinde ortalama çalışan sayısı hakkında gösterge olmaktadır. Bu sayı 2006 yılında 11 iken, 2007 yılında 12 kişiye çıkmıştır.

Araştırma ve kurumsal finansman ekipleri ortalama 4 kişilik gruptan oluşmaktadır.

2007 yılında işlem hacminin %11'ini yaratan yurtdışı satış departmanları da benzer şekilde, sınırlı bir kadroyla, ortalama 4 kişiyle hizmet sunmaktadır.

<b>Departmanlarda Ortalama Çalışan Sayısı</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Mali ve İdari İşler	8.9	9.4
Broker	6.3	6.0
Yurtiçi Satış (Merkez)	5.3	5.8
Dealer	5.6	5.8
Yurtdışı Satış	3.8	4.4
Araştırma	4.4	4.4
Kurumsal Finansman	4.2	3.9
Bilgi İşlem	2.5	2.8
Hazine	2.6	2.8
Portföy Yönetimi	2.3	2.0
İç Denetim-Teftiş	1.8	1.9
İnsan Kaynakları	1.5	1.7
Diğer	7.0	6.3

Kaynak: TSPAKB

Aracı kurumların merkez dışı örgütlerinde çalışan ortalama 5 personeli bulunmaktadır. Şubelerde 5 kişi, irtibat bürolarında ise ortalama 4 kişi çalışmaktadır.

**Merkez dışı örgütlerde ortalama 5 kişi çalışmaktadır.**

Aracı kurumların acentelerinde aracılık faaliyetlerini yürüten kişilerin yalnızca bir kısmı (2007 sonunda 452 kişi) aracı kurumların bordrosunda yer almaktadır. Ancak, acentelerde çalışan bordro dışı personel sayısı hakkında sağlıklı bir veri toplanamadığından, ortalama çalışan sayısı hesaplanmamıştır.

<b>Merkez Dışı Örgütlerde Ortalama Çalışan Sayısı</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Şube	4.7	4.9
İrtibat Bürosu	3.4	3.5
<b>Genel Ortalama</b>	<b>4.5</b>	<b>4.6</b>

Kaynak: TSPAKB

### **Çalışanların Eğitim Durumu**

Aracı kurumlarda çalışanların eğitim durumları genel işgücüne kıyasla hayli yüksektir. Aracı kurum çalışanlarının %74'ü bir yükseköğrenim diplomasına sahiptir.

**Sektör çalışanlarının %74'ü yükseköğrenim diploması sahibidir.**

<b>Çalışanların Eğitim Durumu</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Yüksek Lisans	9.3%	10.4%
Lisans	57.5%	57.5%
Yükseköğrenim	6.7%	6.4%
Lise	20.9%	20.3%
Ortaokul	2.3%	2.2%
İlkokul	3.2%	3.2%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Eğitim seviyesi karşılaştırılan dönemler arasında önemli değişim göstermemiştir. Ancak, yüksek lisans diplomasına sahip çalışanların payı 1 puanlık artışla %10'a çıkmıştır.

Aracı kurum sektörüne lisans zorunluluğu getirilmesi eğitim seviyesi artışında önemli rol oynamıştır. Yıllar itibariyle aracı kurum sektöründe ilkokul, ortaokul, lise ve yüksekokul mezunu çalışan sayıları azalırken, lisans ve lisansüstü diplomasına sahip çalışanların sayısı artmaktadır.

### **Çalışanların Yaş Dağılımı**

2001 yılından itibaren sektörün yaş ortalamasının arttığı gözlenmektedir. 2007 yılında çalışanların büyük bir bolumu 26-40 yaşları arasındadır. Bu yaş aralığındaki çalışan toplamı, sektörün %74'ünü oluşturmaktadır.

***30 yaş altındaki grup giderek azalmakta...***

Ayrıca 18-30 yaş aralığında olan çalışanların payının azalmış olması, sektöre yeni çalışan girişinin kısıtlı olduğunu işaret etmektedir.

<b>alışanların Yaş Dağılımı</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
18-25	9.4%	8.4%
26-30	23.8%	21.0%
31-35	30.4%	29.6%
36-40	21.2%	23.2%
41-45	9.4%	11.2%
46-50	3.5%	4.1%
51-55	1.4%	1.5%
56-60	0.6%	0.5%
61-	0.4%	0.4%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

***...40 yaş üstündeki grup artmaktadır.***

41-45 yaş aralığında olan çalışan sayısı 2007 yılında artarak, %11 paya sahip olmuştur.

### **Çalışanların İş Tecrübesini**

Sektörde alışanların toplam iş tecrübesinin arttığı gözlenmektedir.

Çalışanların yaş dağılımı tablosunda 26-30 yaşları arasındaki çalışanlarda gorulen duşuş, yine aynı şekilde iş tecrübesine de yansımıştır. 5 yıldan az deneyime sahip çalışan sayısı 79 kişi azalırken, payı %31'e gerilemiştir.

***Çalışanların %42'sinin tecrübesini 10 yılın üzerindedir.***

Bir başka değişim 5 ila 10 yıl deneyimli çalışan sayısında gorulmuştur. 2006 yılında %30 paya sahip olan 5-10 yıl arası deneyimli personelin payı 2007 yılında %27'ye inmiştir. 2006 yılında çalışanların %38'inin tecrübesini 10 yılın üzerinde iken, bu oran 2007 yılında %42'ye çıkmıştır.

Çalışanların İş Tecrübesi (Yıl)		
	2006	2007
0-2	14.8%	15.1%
2-5	17.2%	15.8%
5-10	30.1%	26.9%
10-15	22.6%	23.8%
15+	15.3%	18.4%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Önceki yıllarda sektörün genelinde iş tecrübeleri çok daha düşük idi. Fakat, 2001 krizinin ardından aracı kurumların çalışan sayısındaki azalma ağırlıklı olarak düşük tecrübeli kesimi etkilemişti. Bununla beraber, aracı kurumlarda ciddi anlamda istihdam açılmamış, böylece sektörün genel iş tecrübesi yükselmiştir.

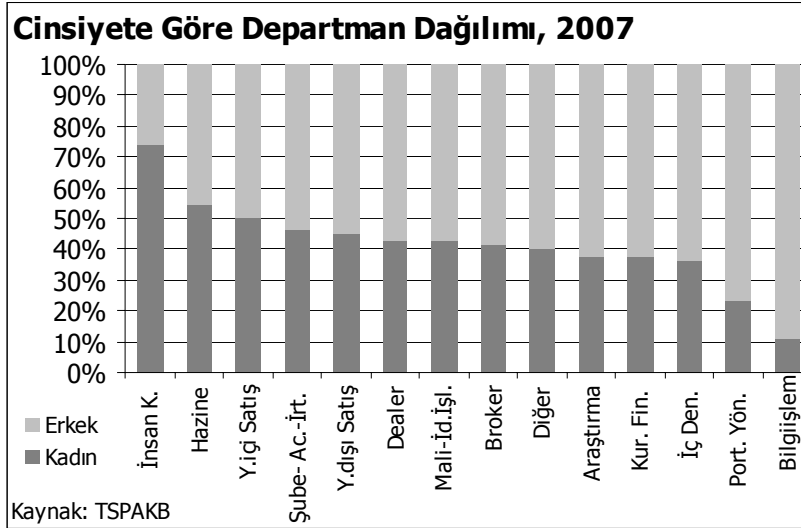
Yaş ve iş tecrübesi istatistikleri, 2001 krizinden sonra aracı kurumların yüksek öğrenimlerini yeni tamamlamış olan kişilere fazla açık olmadığını göstermektedir.

Sektöre 2001 yılından itibaren yeni çalışan girişinin kısıtlı olması sebebi ile, çalışmaya devam edenlerin yaş ortalamaları ve tecrübeleri zaman içinde artmıştır.

### Çalışanların Cinsiyeti

2007 sonu itibariyle, aracı kurumlarda çalışanların %42'sini kadınlar oluşturmaktadır.

**Sektör çalışanlarının %42'si kadındır.**



Departmanlara göre cinsiyet dağılımı incelendiğinde, kadınların %74 gibi bir oranla en yoğun istihdam edildiği departmanın insan kaynakları olduğu gözlenmektedir.

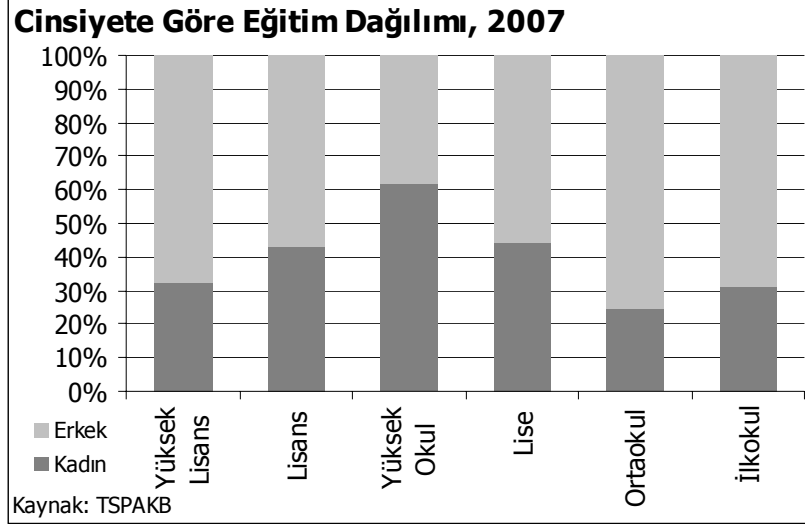
**İK, en fazla kadın çalışanı olan bölümdür.**

Hazine ve yurtiçi satış departmanlarının yarısı kadınlardan oluşmaktadır. Dealer, merkez dışı örgütler, yurtdışı satış ve mali-idari işler departmanlarında çalışanların yaklaşık %45'i

**Satış departmanlarında kadınların ağırlığı %50'ye yakındır.**

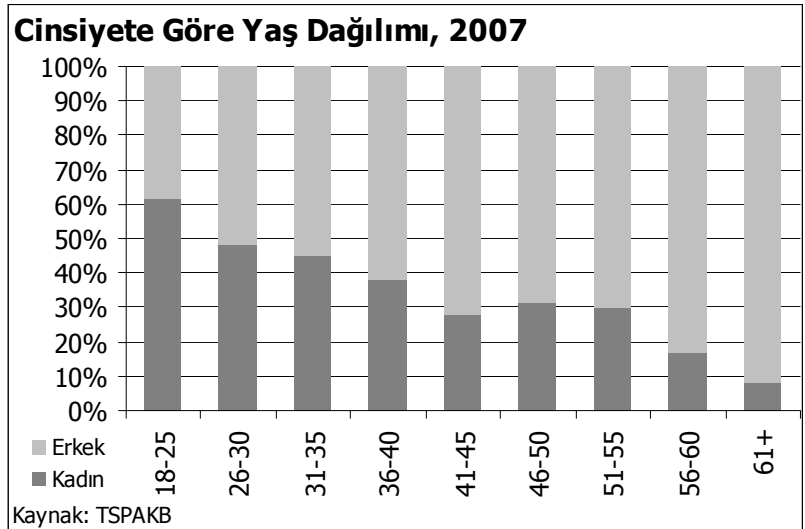
kadıdır. Brokerlar, iç denetim-teftiş, kurumsal finansman ve yurtdışı satış bölümlerinde kadınların oranı %35 ile %40 arasında değişmektedir.

Araştırma ve kurumsal finansman bölümlerinde kadınların oranı %36-38 arasında iken, bu pay portföy yönetiminde %24'e, bilgişlem bölümünde ise %11'e düşmektedir.



**Yüksek lisanslıların üçte biri kadındır.**

Lisans seviyesinde kadınların oranı %43'e, yüksek lisansta ise %32'ye inmektedir. Öte yandan lise ve altı düzeyde eğitimli çalışanların %41 kadarı kadındır.



**İleri yaşlarda kadınların oranı düşmektedir.**

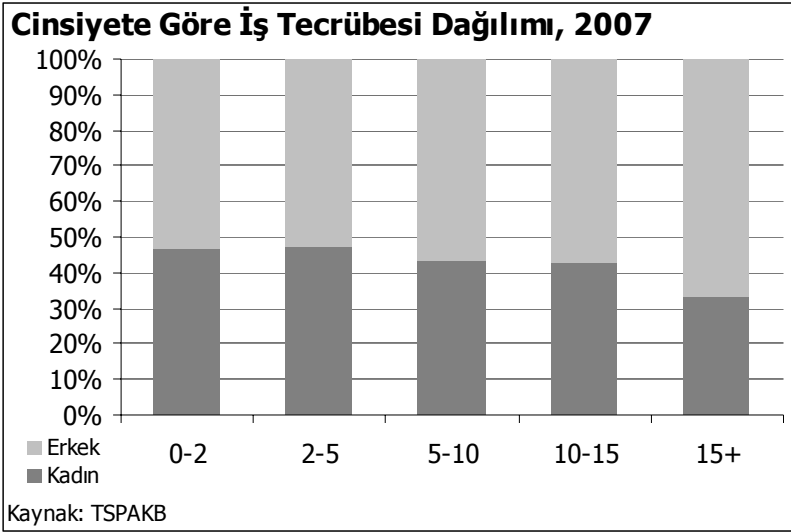
Yaş gruplarının cinsiyete göre dağılımı incelendiğinde, sektördeki kadınların yaş ortalamasının erkeklerden daha düşük olduğu görülmektedir. Kadınlarda, 35 yaş altında olanların oranı %68 iken, erkeklerin %53'ü 35 yaş ve altındadır.

Diğer bir deyişle, ileri yaş gruplarında erkeklerin ağırlığının arttığı görülmektedir. 18-25 yaş kategorisinde kadınların oranı %62 iken, 50 yaş üstü kategorisinde %23'e inmektedir.

Cinsiyete göre iş tecrübesi dağılımları da, yukarıdaki verilere paralel olarak, iş tecrübesi arttıkça kadınların ağırlığının azaldığını göstermektedir.

***Sektörde çalışan erkeklerin iş tecrübesi daha yüksektir.***

5 yıl ve altı tecrübe diliminde kadınların oranı %47 iken, 10 yıl ve üzerinde bu oran %38'e inmektedir. 15 yıl üstü deneyime sahip çalışanların ise yalnızca %33'ü kadındır.



Yaş ve iş tecrübesinin yönetim kademeleri ile doğru orantılı olduğu düşünülürse, üst kademelerde erkeklerin ağırlıkta olduğu tahmin edilmektedir.

**ARACI KURUM  
SEKTÖRÜNÜN  
FİNANSAL VERİLERİ**



## ARACI KURUM SEKTÖRÜNÜN FİNANSAL VERİLERİ

**2006'da 99, 2007'de 98  
aracı kurumun verileri  
toplaştırılmıştır.**

Bu bölümde incelenen veriler, 2006 yılı için 99, 2007 yılı için ise 98 aracı kurumun Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına göre hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş finansal tabloları toplulaştırılarak elde edilmiştir. Ancak 2007 yılında incelenen kurumların bir tanesi, SPK'dan aldığı izin doğrultusunda mali yılını Kasım sonu olarak değiştirmiştir. Dolayısıyla bu kurumun 2007 verileri Aralık ayı yerine Kasım sonu itibariyledir.

### BİLANÇO ANALİZİ

**Aktifler %43 büyümüştür.**

Aracı kurumların toplam aktifleri, bir önceki yılda 2,7 milyar YTL (1,9 milyar \$) iken, 2007 sonunda %43'lük artışla 3,8 milyar YTL'ye (3,3 milyar \$) ulaşmıştır.

**Dönen varlıklar, aktiflerin  
%88'ini oluşturmaktadır.**

2007 sonunda, sektör aktiflerinin %88'ini dönen varlıklar oluşturmuştur. Sektörün yapısı 2006'ya göre daha da likit hale gelmiştir.

### VARLIKLAR

#### Dönen Varlıklar

**Hazır değerlerin aktiflerdeki  
payı artmıştır.**

Dönen varlıkların hazır değerler kaleminde önemli bir değişim gerçekleşmiştir. 2006 sonuna göre iki katın üzerinde artış gösteren hazır değerler, 2007 sonunda 1,3 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Özellikle bankalar kalemindeki iki katlık artış hazır değerlerin öne çıkmasına sebep olmuştur. Buradaki farkın yaklaşık %71'ini tek bir aracı kurum yaratmıştır. Böylelikle hazır değerler, tüm varlık kalemleri içindeki payını 2006 yılına göre 12 puan artırarak %34'e çıkarmıştır.

Menkul kıymetlerde ise, 2006 yıl sonuna göre %24'lük artış olmasına karşın, toplam varlıklar içindeki payı 4 puan düşerek %24'e gerilemiştir. Menkul kıymetler kaleminin artışı, bir aracı kurumun, ihraç edilen bir özel sektör tahvilini tahsisli olarak satın almasını yansıtmaktadır.

Aracı Kurumların Portföy Dağılımı (Milyon YTL)					
Yatırım Araçları	31.12.2006	31.12.2007	Değişim	2006	2007
				Dağılım	Dağılım
Repo ve Mevduat	547.1	1,191.1	117.7%	42.3%	56.4%
DİBS	455.9	575.1	26.1%	35.2%	27.2%
Hisse Senetleri	251.2	267.3	6.4%	19.4%	12.6%
Diğer	40.5	79.3	95.9%	3.1%	3.8%
<b>Toplam</b>	<b>1,294.7</b>	<b>2,112.7</b>	<b>63.2%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Aracı kurumların aktiflerinde menkul kıymetler ve hazır değerler kalemlerinin dağılımı, sektörün portföy tercihini göstermektedir. Buna göre aracı kurum varlıklarının %56'sını repo ve mevduat, %27'sini DİBS'ler, %13'ünü hisse senetleri, %4'ünü ise diğer yatırım araçları oluşturmaktadır.

Aracı kurumların portföy ağırlığının bir önceki sene olduğu gibi 2007 sonunda da repo ve mevduatta bulunduğu görülmektedir. Bununla beraber, devlet iç borçlanma senetlerine (DİBS) yapılan yatırımlar bir önceki seneye göre %26 artarak 575 milyon YTL olmuştur.

İncelenen 98 aracı kurumun portföyleri için yapmış oldukları hisse senedi işlemleri 2007 yılında 37 milyar YTL seviyesindedir. Diğer taraftan portföylerinde tuttıkları hisse senetlerinin toplam değeri ise bir önceki yıla göre %6'lık artış ile 267 milyon YTL olmuştur. Bu tutar İMKB'de işlem gören şirketlerin halka açık kısımlarının %0,3'üne (binde 3) denk gelmektedir.

Aracı kurumların portföylerinde bulundukları hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi, kurum portföyü için yapılan toplam hisse senedi işlem hacminin, dönemin ortalama hisse senedi portföy büyüklüğüne oranlanması ile bulunmaktadır. Bu durumda aracı kurumlar 2007 yılında portföylerinin 157 katı kadar işlem gerçekleştirirken, portföyleri 78 defa değişmiştir. Bir başka deyişle, sektörün ortalama olarak hisse senedi portföyünü elde tutma süresi 5 gündür.

Ticari alacaklar kalemi, %20'lik artış ile 968 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Ticari alacaklar hesabı altında üç önemli kalem bulunmaktadır; Takasbank'tan alacaklar, müşterilerden alacaklar ve kredili müşterilerden alacaklar.

Takasbank ve müşterilerden alacaklar hesapları takas işlemleriyle ilgilidir. Takasbank'tan alacaklar %29 artışla 253 milyon YTL'ye, müşterilerden alacaklar ise yaklaşık 3 katlık artış ile 152 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Takas işlemleriyle ilgili bu iki hesabın toplamı 404 milyon YTL'dir.

Aktifte yer alan takas alacaklarına karşılık, bilançonun pasif tarafındaki kalemler ise Takasbank'a borçlar ve müşterilere borçlardır. Takasbank'a borçlar 2006 sonuna göre %25 artarak 185 milyon YTL'ye ulaşırken, müşterilere borçlar %77'lik artışla 305 milyon YTL'ye çıkmıştır.

Kredili müşterilerden alacaklar ise aracı kurumların yatırımcılara menkul kıymet işlemleri için verdikleri kredileri göstermektedir. Bu hesap 2007 yılında %2 düşüşle 491 milyon YTL'ye gerilemiştir. "Aracı Kuruluşların Faaliyetleri" bölümünde müşterilere kullanılan kredi bakiyesinin %3 artarak 492 milyon YTL olduğu görülmektedir. Aradaki fark, tahakkuk eden

***Sektör portföyünün %56'sını repo ve mevduat olarak değerlendirmiştir.***

***Borsada işlem gören hisse senetlerinin %0,3'üne aracı kurumlar sahiptir.***

***Aracı kurumlar hisse senetlerini ortalama 5 gün ellerinde tutmaktadır.***

***Ticari alacaklar 968 milyon YTL'dir.***

***Takas alacakları 404 milyon YTL...***

***...takas borçları 490 milyon YTL'dir.***

***Kredili müşterilerden alacaklar 491 milyon YTL olmuştur.***

faizin dahil olup olmamasından ve bilanço kalemlerine başka küçük kalemlerin dahil edilmesinden kaynaklanmaktadır.

**Ödünç piyasası teminatları azalmıştır.**

Kısa vadeli ticari alacaklardan ödünç alınan menkul kıymetler için verilen teminatlar hesabı, ödünç pay senedi piyasasında yapılan işlemler için verilen teminatların takip edildiği bir hesaptır. Raporumuzun "Türkiye Sermaye Piyasası" bölümünde belirtildiği üzere, ödünç pay senedi piyasası işlemlerinde 2006 yılına göre yaklaşık iki katlık hacim artışı gerçekleşmiştir. Bu artışa rağmen, teminatlar 2007 sonu itibarıyla önceki yıla kıyasla gerileyerek 7 milyon YTL'den 396.000 YTL'ye inmiştir.

Bir diğer önemli değişim, ilişkili taraflardan alacaklar kaleminde gerçekleşmiştir. Bir önceki seneye göre %63'lük artış gösteren bu kalem, 30 milyon YTL seviyesindedir. Buradaki artışın yarısı bir aracı kurumun kendi ortağına verdiği kurumsal finansman hizmetleri ile başka bir aracı kurumun yine kendi ortağına vermiş olduğu borçtan kaynaklanmaktadır.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu (Milyon YTL)				2006	2007
Varlıklar	31.12.2006	31.12.2007	Değişim	Dağılım	Dağılım
<b>I. DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>2,291.1</b>	<b>3,377.3</b>	<b>47.4%</b>	<b>85.3%</b>	<b>87.9%</b>
A. Hazır Değerler	593.4	1,307.8	120.4%	22.1%	34.0%
B. Menkul Kıymetler (net)	742.3	921.6	24.2%	27.6%	24.0%
C. Ticari Alacaklar (net)	805.5	967.9	20.2%	30.0%	25.2%
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	17.8	30.0	68.9%	0.7%	0.8%
E. Diğer Alacaklar (net)	105.7	95.7	-9.4%	3.9%	2.5%
F. Ertelenen Vergi Varlıkları	0.9	0.6	-36.1%	0.0%	0.0%
G. Diğer Dönen Varlıklar	25.6	53.6	109.3%	1.0%	1.4%
<b>II. DURAN VARLIKLAR</b>	<b>393.7</b>	<b>464.0</b>	<b>17.8%</b>	<b>14.7%</b>	<b>12.1%</b>
A. Ticari Alacaklar (net)	2.1	3.8	85.9%	0.1%	0.1%
B. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0.0	0.0	A.D.	0.0%	0.0%
C. Diğer Alacaklar (net)	0.9	0.2	-79.2%	0.0%	0.0%
D. Finansal Varlıklar (net)	252.7	289.9	14.7%	9.4%	7.5%
E. Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	-3.3	14.1	-533.0%	-0.1%	0.4%
F. Maddi Varlıklar (net)	120.7	127.3	5.5%	4.5%	3.3%
G. Maddi Olmayan Varlıklar (net)	11.0	11.2	1.6%	0.4%	0.3%
H. Ertelenen Vergi Varlıkları	7.2	14.7	104.9%	0.3%	0.4%
I. Diğer Duran Varlıklar	2.5	2.8	12.2%	0.1%	0.1%
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>2,684.8</b>	<b>3,841.2</b>	<b>43.1%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Kaynak: TSPAKB				A.D.: Anlamlı Değişim	

**Aracı kurumlar net olarak borsa para piyasasından borçlanmaktadırlar.**

Toplam varlıklarda %3 payı olan kısa vadeli diğer alacaklar hesabı 2007 yılında %9 azalış ile 96 milyon YTL'ye gerilemiştir. Bu gerilemede en büyük pay, 95 milyon YTL'den 72 milyon YTL'ye gerileyen borsa para piyasasından alacaklarda gerçekleşmiştir. Bilançonun pasif tarafında borsa para piyasasına borçlar ise yaklaşık 1,5 kat artış ile 688 milyon YTL olmuştur. Özellikle bir aracı kurum borsa para piyasasından yoğun olarak borçlanmakta ve bu tutarı mevduatta değerlendirmektedir.

Diğer dönen varlıklardaki yaklaşık iki katlık artış ise, bir aracı kurumun müşterilerine ait dövizlerin, bu aracı kurumun bankadaki hesabı altında değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu kalem, 2007 sonunda 54 milyon YTL'ye yaklaşmıştır.

### **Duran Varlıklar**

Duran varlıklar hesabı 2006 yılına göre 70 milyon YTL'lik artışla 464 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu artışa rağmen, duran varlıkların toplam varlıklar içindeki payı 3 puan düşerek %12'ye gerilemiştir.

Toplam varlıkların yaklaşık %8'ini oluşturan finansal duran varlıklar kalemi %15 artışla 290 milyon YTL olmuştur. Bu kalemin altında izlenen vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar değişmeyerek 32 milyon YTL'de kalmıştır. Bu kalemde aracı kurumların çeşitli kurumlarda teminat veya bloke olarak tutmak zorunda oldukları menkul kıymetler takip edilmektedir.

***Teminatlar 32 milyon YTL olmuştur.***

Finansal duran varlıkların en önemli alt kalemi olan iştirakler ve bağlı ortaklıklar birkaç ayrı kalemde izlenmektedir. İştirakler ve bağlı ortaklıklar hesaplarının dışında bazı aracı kurumlar iştiraklerini satılmaya hazır hisse senetleri hesabında göstermektedir.

Bu tür farklılıklar da dikkate alındığında, aracı kurumların iştiraklerinin toplam bilanço değerinin 192 milyon YTL'den 234 milyon YTL'ye çıktığı görülmektedir. Kısacası, 290 milyon YTL tutarındaki finansal duran varlıkların yaklaşık %80'i iştiraklerden oluşmaktadır.

***Finansal duran varlıkların %80'i iştiraklerdir.***

Şerefiye kalemi 2006'daki 3 milyon YTL'lik negatif değerden, 2007 yılında 14 milyon YTL pozitif değere geçmiştir. Bu durum, banka kökenli bir aracı kurumun, aynı bankaya ait portföy yönetim şirketini devralmasından kaynaklanmaktadır.

***Şerefiye hesabı pozitif dönmüştür.***

Duran varlıkların %27'sini, toplam varlıkların ise %3'ünü oluşturan ve demirbaşlar, binalar, taşıtlar gibi varlıkları içeren maddi duran varlıklar kalemi ise 121 milyon YTL'den 127 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu kalemde 76 milyon YTL ile binalar en yüksek paya sahipken, amortismanlar 63 milyon YTL seviyesindedir.

### **YÜKÜMLÜLÜKLER**

Bilançonun pasif tarafında kısa vadeli yükümlülükler 1 milyar YTL'den 1,6 milyar YTL'ye, özsermaye ise %30'luk artış ile 1,9 milyar YTL seviyesine yükselmiştir. Diğer taraftan, kalemlerin dağılımlarına bakıldığında, özsermaye payının 2006 yılına göre 5 puan azalarak %51'e gerilediği, kısa vadeli yükümlülüklerin payının ise 6 puan artarak %43'e ulaştığı görülmektedir.

***2007 yılında özsermayenin payı azalmıştır.***

**Kısa Vadeli Yükümlülükler**

Kısa vadeli yükümlülüklerde en önemli tutarlar 751 milyon YTL ile diğer finansal yükümlülükler ve 607 milyon YTL ile ticari borçlar kalemleridir.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu (Milyon YTL)				2006	2007
Yükümlülükler	31.12.2006	31.12.2007	Değişim	Dağılım	Dağılım
<b>I. KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>1,002.7</b>	<b>1,641.4</b>	<b>63.7%</b>	<b>37.3%</b>	<b>42.7%</b>
A. Finansal Borçlar (net)	87.0	73.8	-15.2%	3.2%	1.9%
B. U.V. Fin. Borç. Kısa Vadeli Kısımları	0.0	0.0	A.D.	0.0%	0.0%
C. Finansal Kiralama İşl. Borçlar (net)	1.4	1.2	-11.0%	0.1%	0.0%
D. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	331.0	751.3	126.9%	12.3%	19.6%
E. Ticari Borçlar (net)	442.3	607.2	37.3%	16.5%	15.8%
F. İlişkili Taraplara Borçlar (net)	23.4	29.0	23.8%	0.9%	0.8%
G. Alınan Avanslar	1.1	2.3	106.3%	0.0%	0.1%
H. Borç Karşılıkları	56.3	95.0	68.7%	2.1%	2.5%
I. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	0.0	0.0	258.8%	0.0%	0.0%
J. Diğer Yükümlülükler (net)	60.2	81.7	35.7%	2.2%	2.1%
<b>II. UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>33.9</b>	<b>46.0</b>	<b>35.6%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.2%</b>
A. Finansal Borçlar (net)	7.2	5.9	-17.7%	0.3%	0.2%
B. Finansal Kiralama İşl. Borçlar (net)	0.7	0.3	-62.9%	0.0%	0.0%
C. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0.0	0.0	A.D.	0.0%	0.0%
D. Ticari Borçlar (net)	0.1	0.1	10.7%	0.0%	0.0%
E. İlişkili Taraplara Borçlar (net)	0.7	2.8	310.9%	0.0%	0.1%
F. Alınan Avanslar	0.0	0.0	A.D.	0.0%	0.0%
G. Borç Karşılıkları	19.3	25.8	34.0%	0.7%	0.7%
H. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	6.0	11.1	86.6%	0.2%	0.3%
I. Diğer Yükümlülükler (net)	0.0	0.0	7.7%	0.0%	0.0%
<b>III. ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR</b>	<b>148.7</b>	<b>212.1</b>	<b>42.7%</b>	<b>5.5%</b>	<b>5.5%</b>
<b>IV. ÖZSERMAYE</b>	<b>1,499.5</b>	<b>1,941.7</b>	<b>29.5%</b>	<b>55.9%</b>	<b>50.5%</b>
A. Sermaye	764.2	907.4	18.7%	28.5%	23.6%
B. Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	0.0	0.0	A.D.	0.0%	0.0%
C. Sermaye Yedekleri	511.9	583.5	14.0%	19.1%	15.2%
1. Hisse Senetleri İhraç Primleri	0.0	40.7	A.D.	0.0%	1.1%
2. Hisse Senedi İptal Karları	0.0	0.0	A.D.	0.0%	0.0%
3. Yeniden Değerleme Fonu	0.1	0.1	-33.1%	0.0%	0.0%
4. Finansal Varlıklar Değer Artış Fonu	76.8	101.9	32.7%	2.9%	2.7%
5. Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi	435.0	440.9	1.4%	16.2%	11.5%
D. Kâr Yedekleri	177.0	278.0	57.1%	6.6%	7.2%
1. Yasal Yedekler	43.6	77.4	77.3%	1.6%	2.0%
2. Statü Yedekleri	0.1	0.0	-60.5%	0.0%	0.0%
3. Olağanüstü Yedekler	128.6	192.1	49.3%	4.8%	5.0%
4. Özel Yedekler	4.4	4.6	3.8%	0.2%	0.1%
5. Serm.Ekl. İşt.His.ve Gayr.Satış Kaz	0.2	4.2	1822.8%	0.0%	0.1%
6. Yabancı Para Çevrim Farkları	0.0	-0.3	2515.2%	0.0%	0.0%
E. Net Dönem Kârı/Zararı	187.9	309.5	64.7%	7.0%	8.1%
F. Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	-141.3	-136.7	-3.3%	-5.3%	-3.6%
<b>TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜM.</b>	<b>2,684.8</b>	<b>3,841.2</b>	<b>43.1%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamı Değil

**Banka kredileri gerilemiştir.**

2006 yılına göre %15 düşen finansal borçlar kalemi 74 milyon YTL ile yükümlülüklerde %2'lik bir paya gerilemiştir. Bu kalemin %92'sini banka kredileri oluştururken, bu kredilerin %19'u bir aracı kurumun satın alacağı sigorta şirketi için kullandığı banka kredisinden kaynaklanmaktadır.

Diğer finansal yükümlülükler, toplam yükümlülüklerin %20'sini oluşturmaktadır. Alt kalemi olan borsa para piyasasına borçlar ise bir önceki seneye göre yaklaşık 3 kat artmış ve 688 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Artış ağırlıklı tek bir aracı kurumun işlemlerini yansıtmaktadır. Borsa para piyasasına borçlar kalemi, bilançonun hazır değerler kalemi ile beraber değerlendirildiğinde, bu aracı kurumun borsa para piyasasından borçlanıp, banka mevduatına yöneldiği görülmektedir.

***Bir aracı kurum borsa para piyasasından borçlanıp mevduata yönelmiştir.***

Ticari borçlar altındaki müşterilere borçlar ise 2006 yıl sonuna kıyasla %77 artarak 305 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Müşterilere olan borçlara takas ve saklama merkezine olan borçlar eklendiğinde, aracı kurumların takas işlemlerinden kaynaklanan borçlarına ulaşılmaktadır. 2007 sonu itibarıyla aracı kurumların 491 milyon YTL takas borcu bulunmaktadır. Daha önce değinildiği üzere, bu tutarın karşılığı olarak 404 milyon YTL'lik takas alacağı kısa vadeli ticari alacaklar hesabı altında bulunmaktadır.

***Takas borçları 491 milyon YTL'dir.***

Kısa vadeli yükümlülüklerde önemli bir değişim borç karşılıklarında gerçekleşmiştir. Bir önceki seneye göre %63 artış gösteren bu kalem, 95 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu artıştaki en önemli sebep ise bazı aracı kurumların devam etmekte olan vergi davalarından dolayı ayırmış oldukları karşılıklardır.

***Borç karşılıklarındaki artış, vergi davalarından kaynaklanmaktadır.***

Kısa vadeli diğer yükümlülükler kalemi ise %48 artış ile 88 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu tutarın %72'sini oluşturan ödenecek vergi ve harçlar, %78 artışla 64 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

### **Uzun Vadeli Yükümlülükler**

Uzun vadeli yükümlülükler %36 artarak 46 milyon YTL'ye ulaşmış, ancak toplam yükümlülükler içindeki payı %1 seviyesinde kalmaya devam etmiştir.

Uzun vadeli yükümlülüklerde dikkati çeken, yaklaşık dört katlık artış gösteren ilişkili taraflara borçlardaki artıştır. Bu artış bir aracı kurumun sermaye artırımını öncesinde ortaklarının yatırmış oldukları tutardan kaynaklanmaktadır.

Uzun vadeli yükümlülüklerde en büyük paya sahip olan borç karşılıkları kaleminde, 2006 yıl sonuna göre %34'lük artış gerçekleşmiş ve 26 milyon YTL'ye yaklaşmıştır. Kıdem tazminatı kalemi, 17 milyon YTL ile borç karşılıkları kaleminin en büyük alt kalemidir.

***Kıdem tazminatı karşılığı 17 milyon YTL'dir.***

Ana ortaklık dışı paylar, konsolide mali tablo açıklayan aracı kurumların, iştiraklerinde sahip oldukları payları göstermektedir. Bu kalem %43 artışla 212 milyon YTL'ye yükselirken, toplam yükümlülükler içindeki payı önceki sene olduğu gibi %6 seviyesindedir. Bu hesaptaki artış, banka kökenli bir aracı

***Ana ortaklık dışı payların %77'si bir aracı kuruma aittir.***

kurumun aynı bankaya ait portföy yönetim şirketini devralmasından kaynaklanmaktadır. Ana ortaklık dışı paylar hesabının %77'si banka kökenli bir aracı kuruma aittir.

### **Özsermaye**

***Sektörün özsermayesi 1,9 milyar YTL'yi aşmıştır.***

Özsermaye rakamlarına bakıldığında, 2006 sonunda 1,5 milyar YTL olan tutar, 2007 sonunda 1,9 milyar YTL'yi aşmıştır. Özsermayenin nominal olarak %30'luk artışına rağmen, toplam yükümlülükler içindeki payı 5 puan düşerek %51'e gerilemiştir. Sektörün özsermayesinin %30'u banka kökenli iki aracı kuruma aittir.

***Özsermayenin hemen hemen yarısı ödenmiş sermayedir.***

Bilanço toplamının %24'ü ödenmiş sermayeden oluşurken, %15'i sermaye yedeklerinden oluşmaktadır. Sermaye yedeklerinde nominal olarak %14'lük artışa rağmen, toplam yükümlülükler içindeki payında 4 puanlık bir gerileme söz konusudur. Nominal artış hisse senetleri ihraç primlerinin 41 milyon YTL'ye ulaşmasından kaynaklanmaktadır. Bu artışın sebebi İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin halka arz edilmesidir.

Öte yandan, sermaye yedeklerinin bir alt kalemi olan enflasyon düzeltmesi farkları, 441 milyon YTL ile toplam yükümlülüklerde %12'lik bir paya sahip olmuştur. Enflasyon düzeltmesi farkları geçmiş yıllarda sahip olunan varlıkların bugünkü değerine getirilmesi için yapılan hesaplamaları yansıtmaktadır.

***Enflasyon düzeltmesi özsermayeyi olumlu etkilemektedir.***

Özsermaye enflasyon düzeltmesi farkları ile geçmiş yıllar zararları netleştirilirse, aracı kurumlarda enflasyon düzeltmesinin net etkisi ortaya çıkmaktadır. Buna göre, enflasyon düzeltmesi işlemleri, 2006 ve 2007 yıllarında aracı kurumların özsermayelerini sırasıyla 294 ve 304 milyon YTL artırmıştır.

***Kârlılık 2007'de artmıştır.***

Özsermaye yapısında önemli bir diğer nokta ise aracı kurumların kârlılığıdır. Net dönem kârı önceki sene sonuna göre %65 artışla 309 milyon YTL'ye ulaşırken, toplam yükümlülüklerdeki payı %8 olmuştur.

### **Sonuç**

Genel olarak, aracı kurumlar sağlam ve likit mali yapılarını korumaktadır. Sektör portföyünün ağırlıklı olarak repo ve mevduatta değerlendirildiği görülmektedir. Borsa para piyasasından yapılan borçlanmadaki artış da dikkate alındığında, sektörün kısa vadeli borçlanıp mevduata yöneldiği söylenebilmektedir. Ancak, bu durum ağırlıklı olarak tek bir aracı kurumun işlemlerinden kaynaklanmaktadır. Ayrıca, sektörün kârlılığı, 2007 yılında önemli ölçüde artmıştır.

## GELİR TABLOSU ANALİZİ

Aracı kurumların esas faaliyetlerinden elde ettikleri iki ana gelir kalemi mevcuttur. Birincisi, ağırlıklı olarak yatırım araçlarının alım-satım aracılığı, kurumsal finansman faaliyetleri ve varlık yönetimi hizmetleri karşılığında alınan komisyon gelirlerini ifade eden hizmet gelirleridir. Hizmet gelirleri, 2007 yılında %24'lük artış ile 833 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

**Aracı kurumların esas faaliyetlerinden elde ettiği iki ana gelir kalemi vardır.**

İkinci ana gelir kalemi ise kredili işlem, ödünç menkul kıymet işlemleri ve diğer faiz gelirlerini içeren esas faaliyetlerden diğer gelirlerdir. Bu gelir kalemi ise, 2006 yılına göre %30'luk artış ile 178 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Gelir Tablosu (Milyon YTL)					
	31.12.2006	31.12.2007	Değişim	2006 Dağılım	2007 Dağılım
A. Satış Gelirleri (net)	148,857.5	156,671.5	5.2%	17593.2%	14476.7%
B. Satışların Maliyeti (-)	-148,819.4	-156,600.3	5.2%	-17588.7%	-14470.1%
C. Hizmet Gelirleri (net)	671.0	832.8	24.1%	79.3%	77.0%
D. Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	137.0	178.2	30.1%	16.2%	16.5%
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>846.1</b>	<b>1,082.2</b>	<b>27.9%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
E. Faaliyet Giderleri (-)	-674.5	-779.7	15.6%	-79.7%	-72.0%
<b>NET ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>171.6</b>	<b>302.6</b>	<b>76.3%</b>	<b>20.3%</b>	<b>28.0%</b>
F. Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	206.3	316.3	53.3%	24.4%	29.2%
G. Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zarar(-)	-84.7	-94.8	11.8%	-10.0%	-8.8%
H. Finansman Giderleri (-)	-46.8	-88.1	88.3%	-5.5%	-8.1%
<b>FAALİYET KÂRI (ZARARI)</b>	<b>246.4</b>	<b>436.0</b>	<b>76.9%</b>	<b>29.1%</b>	<b>40.3%</b>
I. Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0.4	0.5	18.3%	0.1%	0.0%
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR/ZARAR</b>	<b>-11.4</b>	<b>-41.6</b>	<b>266.1%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>-3.8%</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR</b>	<b>235.5</b>	<b>395.0</b>	<b>67.7%</b>	<b>27.8%</b>	<b>36.5%</b>
J. Vergiler (-)	-47.7	-85.5	79.5%	-5.6%	-7.9%
<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>	<b>187.9</b>	<b>309.5</b>	<b>64.7%</b>	<b>22.2%</b>	<b>28.6%</b>

Kaynak: TSPAKB

Aracı kurumların ana faaliyet geliri olarak değerlendirilemeyecek olan, ancak önemli bir tutarı oluşturan üçüncü bir kalem ise alım-satım kâr/zararlarıdır. Gelir tablosundaki satış gelirleri, aracı kurumların kendi portföylerinden yaptıkları menkul kıymet satışlarını gösterirken, satışların maliyeti ise bu menkul kıymetlerin alış maliyetidir. Satış gelirlerinden satışların maliyeti çıkarıldığında, alım-satım kâr/zararına ulaşılmaktadır. Alım-satım kârları 2006 yılına kıyasla %87 artış göstermiş ve 71 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

**Alım-satım kârları %87 artmıştır.**

Gelir tablosundaki brüt esas faaliyet kârı/zararı hesabı, hizmet gelirleri, esas faaliyetlerden diğer gelirler ve alım-satım kârlarının toplamından oluşmaktadır. Brüt kâr, daha açık bir ifadeyle aracı kurumların toplam gelirlerini ifade etmektedir. Sektörün toplam gelirleri, 2006 yılına göre %28 artarak 1,1 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

**Toplam gelirler %28 artışla 1,1 milyar YTL'ye çıkmıştır.**

Birliğimiz aracı kurumların mali tabloları ile birlikte bu tabloların dipnotlarını da derlemektedir. Muhasebe yöntemlerinde oluşan

**Gelir tablosu ile gelir yapısı arasında küçük farklar vardır.**

farklılıklardan dolayı, gelir tablosu ile bu tablonun dipnotlarından oluşturulmuş diğer tablolar arasında farklılıklar bulunabilmektedir. Örneğin, yukarıda yer alan gelir tablosunda 1.082 milyon YTL olarak belirtilen brüt esas faaliyet kârı, aşağıda yer alan gelir kompozisyonu tablosunda 1.083 milyon YTL olarak görülmektedir. İlerleyen bölümlerde, sektörün gelirlerinin daha detaylı bir şekilde ele alınabilmesi için dipnotlarda yer alan veriler kullanılmıştır.

Gelir Kompozisyonu (Milyon YTL)			2006	2007
	31.12.2006	31.12.2007	Değişim	Dağılım
Net Komisyon Gelirleri	509.4	605.0	18.8%	59.8%
Diğer Ana Faaliyet Gelirleri	303.7	407.2	34.1%	35.7%
Alım-Satım Kâr/Zararları	38.2	71.2	86.6%	4.5%
<b>Toplam</b>	<b>851.2</b>	<b>1,083.4</b>	<b>27.3%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

**Gelirler üçe ayrılabilir.**

Gelir tablosundaki sınıflandırmanın yanında, aracı kurumların gelirleri net komisyon gelirleri, diğer ana faaliyet gelirleri ve menkul kıymet alım-satım kâr/zararları olarak sınıflandırılabilir.

**Komisyon gelirlerinin payı gerilemiştir.**

Sektörün toplam gelirleri 2007 yılında %27 artış ile 1,1 milyar YTL olmuştur. Önceki yıla göre %19 artış gösteren net komisyon gelirleri %56 ile toplam gelirlerde en yüksek paya sahiptir. 2006 yılına göre toplam gelirlerdeki payı 4 puan azalan net komisyon gelirlerini, aynı yıla göre %34 artarak 407 milyon YTL'ye ulaşan diğer ana faaliyet gelirleri izlemektedir. Alım-satım kârlarının payı ise %7'ye çıkmıştır.

**Net Komisyon Gelirleri**

**Toplam komisyon gelirleri %19 artarken...**

Net komisyon gelirleri, menkul kıymet işlemlerinden alınan komisyonlardan, müşterilere yapılan iadeler ve acentelere ödenen paylar düşüldükten sonra, aracı kuruma kalan net rakamı göstermektedir. 2007 yılında 79 kurum müşterilerine komisyon iadesi yapmış veya acenteleriyle komisyon paylaşımına gitmiştir. 2007 yılı itibarıyla aracı kurumların elde ettikleri net komisyon gelirleri %19 artışla 605 milyon YTL olmuştur.

Net Komisyon Gelirleri (Milyon YTL)			2006	2007
	31.12.2006	31.12.2007	Değişim	Dağılım
Hisse Senedi Komisyonları	485.2	520.3	7.2%	95.2%
Vadeli İşlem Komisyonları	10.9	70.1	544.2%	2.1%
SGMK Komisyonları	10.7	14.6	36.1%	2.1%
Diğer M. K. Aracılık Kom.	2.6	0.0	-98.5%	0.5%
<b>Net Komisyon Gelirleri</b>	<b>509.4</b>	<b>605.0</b>	<b>18.8%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

**...hisse senedi komisyon gelirleri sadece %7 artmıştır.**

Net komisyon gelirlerinin dağılımına bakıldığında, en büyük gelir kaleminin hisse senedi komisyonları olduğu görülmektedir. 2007 yılında aracı kurumların gerçekleştirdiği hisse senedi işlem

hacmi 2007'de %21 artarak 769 milyon YTL seviyesine ulaşmıştır. İşlem hacmindeki bu artış hisse senedi komisyonlarına ancak %7 artış olarak yansiyabilmiştir. 2007 sonunda 520 milyon YTL'ye ulaşan hisse senedi komisyonlarının, komisyon gelirleri içindeki payı ise %95'ten %86'ya gerilemiştir. Bu gerilemenin nedeni ise hızla artan vadeli işlem komisyon gelirleridir.

Vadeli işlem hacminde gerçekleşen yedi katın üzerindeki artış, komisyon gelirlerine de yansımış ve benzer oranda bir yükseliş görülmüştür. 2006'da 11 milyon YTL seviyelerinde olan vadeli işlem komisyonları, 2007'de 70 milyon YTL'nin üzerine çıkmıştır. 2006'da tüm komisyonlar içinde %2 paya sahip olan vadeli işlem komisyon gelirleri, 2007 yılında %12'lik bir pay elde etmiştir.

2006 sonu itibariyle 39 aracı kurum vadeli işlem komisyonu elde ediyorken, 2007'de kurum sayısı 58'e ulaşmıştır. 2006 yılında olduğu gibi 2007 yılında da elde edilen vadeli işlem komisyonlarının hemen hemen yarısını sadece üç aracı kurum paylaşmaktadır. Bu üç aracı kurumun vadeli işlem hacmindeki payının ise %35 olduğu görülmektedir. Öte yandan, 2006 yılında vadeli işlem komisyonlarında ilk on aracı kurumun payı %77 iken, bu oran 2007'de %73'e gerilemiştir.

Repo, hazine bonusu ve devlet tahvili alım-satım işlemlerinden alınan SGMK komisyonları nominal olarak %36'lık artış göstermiş, toplam komisyonlar içindeki payı değişmemiştir. Bununla beraber, özel sektör borçlanma araçları, yatırım fonları, yabancı menkul kıymet ve diğer menkul kıymet satışlarından elde edilen komisyonları ifade eden diğer menkul kıymetlerden elde edilen komisyonlar ise ihmal edilecek boyutlara gerilemiştir.

Net hisse senedi komisyon gelirlerinin yatırımcıların hisse senedi işlem hacmine oranı, sektörün ortalama efektif komisyon oranını vermektedir. Yatırımcıların işlem hacmi, toplam işlem hacminden aracı kurum portföyüne yapılan hisse senedi işlem hacmi çıkarılarak bulunmaktadır. Yatırımcıların 2007 sonu itibariyle 98 aracı kurumda gerçekleştirdiği hisse senedi işlem hacmi 729 milyar YTL'dir. Böylece sektörün efektif komisyon oranı %0,071 (yüzbinde yetmişbir) olarak hesaplanmaktadır. 2006 sonunda ise bu oran %0,081 (yüzbinde seksenbir) idi. Burada altı çizilmesi gereken nokta, belirtilen komisyon oranlarının elde edilen gelir olarak değil, aracı kuruma kalan gelir olarak değerlendirilmesi gerektiğidir. Diğer bir ifadeyle, hisse senedi işlem hacmi 10.000 YTL olduğunda, aracı kurumların komisyon gelirleri 7,1 YTL olmaktadır.

### **Diğer Ana Faaliyet Gelirleri**

Sektörün ikinci önemli gelir grubu olan diğer ana faaliyet gelirleri, kredili işlemler, varlık yönetimi ve kurumsal finansman

***Vadeli işlem komisyonları 7 kat artmıştır.***

***Vadeli işlem komisyonlarında yoğunlaşma yüksektir.***

***SGMK komisyonları payını korurken, diğer komisyon gelirleri sıfıra yaklaşmıştır.***

***2007'de sektörün efektif hisse senedi komisyon oranı %0,07'ye gerilemiştir.***

***Diğer faaliyet gelirleri %34 artmıştır.***

gibi faaliyetlerden elde edilen gelirleri içermektedir. 2006 yılında 304 milyon YTL iken, 2007 yılında %34 artışla 407 milyon YTL'ye yükselmiştir. Tüm gelirler içindeki payı ise 2 puanlık artışla %38'e ulaşmıştır.

**Varlık yönetimi gelirleri  
%53 artmıştır.**

Diğer ana faaliyet gelirlerinin dağılımında bir önceki yıl olduğu gibi en büyük pay varlık yönetimi gelirlerindedir. Portföy yönetimi ve yatırım fonları işlemlerinden elde edilen komisyonları ifade eden varlık yönetimi gelirleri, 2006 yılına göre %53 artış göstererek 158 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu gelirlerin %41'ini banka kökenli bir aracı kurum tek başına oluşturmuştur. Varlık yönetimi gelirlerinin diğer ana faaliyet gelirleri içindeki payı ise %34'ten %39'a çıkmıştır.

Diğer Ana Faaliyet Gelirleri (Milyon YTL)				2006	2007
	31.12.2006	31.12.2007	Değişim	Dağılım	Dağılım
Varlık Yönetimi Gelirleri	103.6	158.1	52.6%	34.1%	38.8%
Kredili İşlem Faiz Gelirleri	101.0	114.3	13.2%	33.3%	28.1%
Kurumsal Finansman Gelirleri	56.3	76.9	36.6%	18.5%	18.9%
Diğer Gelirler	20.0	32.5	62.6%	6.6%	8.0%
Diğer Komisyonlar	22.8	25.5	11.6%	7.5%	6.3%
<b>Toplam</b>	<b>303.7</b>	<b>407.2</b>	<b>34.1%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

**Kredili işlem gelirleri 114  
milyon YTL olmuştur.**

Diğer ana faaliyet gelirleri içinde ikinci önemli kalem kredili işlemlerden elde edilen faiz gelirleridir. 2006 yılı sonunda kullanılan kredi bakiyesi 478 milyon YTL iken, 2007 sonunda bu rakam 492 milyon YTL'ye çıkmıştır. Kredi hacmindeki bu artış ile beraber, 2006 yılında 101 milyon YTL olan kredili işlem faiz gelirleri, 2007 yılında 114 milyon YTL'ye yükselmiştir. Dağılımdaki payı bir önceki seneye göre 5 puanlık gerileme gösteriyor olsa da, kredili işlem faiz gelirleri %28 pay ile bu gruptaki ikinci büyük gelir kalemi olmuştur.

**Kurumsal finansman  
gelirlerinin payı  
değişmemiştir.**

Kurumsal finansman gelirleri, halka arz, danışmanlık, şirket satın alma/birleşme, sermaye artırımı, temettü dağıtım işlemlerinden alınan komisyon ve gelirlerden oluşmaktadır. 2006 yılında 56 milyon YTL olan kurumsal finansman gelirleri, 2007 yılında 77 milyon YTL'ye çıkmıştır. Toplam ana faaliyet gelirleri içindeki payı ise bir önceki sene olduğu gibi %19'da kalmıştır.

**Birincil halka arzlar,  
kurumsal finansman  
faaliyetlerinde önemli bir  
gelir kalemidir.**

Kurumsal finansman gelirlerinin en önemli kısmı halka arzlardan elde edilmektedir. 2007 yılında 4,5 milyar YTL değerinde 11 halka arz gerçekleştirilmiştir. Aracı kurumlar 10 halka arza aracılık yaparken, bir borsa yatırım fonunun halka arzı ise ilgili portföy yönetim şirketi tarafından avans ile kurularak gerçekleştirilmiştir. 2006 yılında gerçekleştirilen birincil halka arz sayısı 2007'nin yaklaşık iki katı, 19 adet olmasına karşın, toplam tutarı 2007 yılının yaklaşık dörtte biri kadar, 1,2 milyar YTL idi. 2007 yılındaki bu yüksek hasılatın %57'si Halkbank'ın birincil halka arzından elde edilmiştir. Halka arz işlemlerindeki bu artış, aracı kurumların kurumsal finansman gelirlerine de yansımıştır.

Birincil halka arzların yanı sıra ikincil halka arz ve toptan satışlar pazarı işlem gelirleri de kurumsal finansman gelirlerine katkıda bulunmaktadır. 2007'de aralarında Akbank ve Şekerbank'ın pay devirlerinin gerçekleştiği toptan satışlar pazarında 2,5 milyar YTL tutarında 5 adet işlem gerçekleşmiştir. 2006'da ise 987 milyon YTL değerinde 19 adet toptan satış işlemi gerçekleşmişti. 2007 yılında tamamlanan 193 adet kurumsal finansman projesi bu alandaki gelirleri artırmıştır. 2006 yılında ise tamamlanan 157 adet kurumsal finansman projesi söz konusuydu.

**Toptan satışlardan elde edilen gelir artmıştır.**

**193 kurumsal finansman projesi tamamlanmıştır.**

Diğer gelirler kalemi bir önceki yıla göre %63 artış göstererek 32 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Diğer gelirler kalemi, aracı kurumların müşterilerinden aldıkları temerrüt faizleri ve iştiraklerinden sağladıkları çeşitli gelir kalemlerini içermektedir. Diğer gelirler kaleminin payı 2006 yılına kıyasla artış gösterirken, diğer komisyonların payında ise gerileme söz konusudur. EFT, virman, saklama ücretleri gibi gelirleri içeren bu kalem, 2007 yılında 25 milyon YTL'ye ulaşmış olsa da, toplam içindeki payında küçük bir gerileme mevcuttur.

**Diğer gelirler %63 artmıştır.**

### Alım-Satım Kârları

Sektörün üçüncü önemli gelir kalemi, menkul kıymet alım-satım kârlarıdır. 2006 yılında 38 milyon YTL kâr eden sektör, 2007 yılında kârını %87 artırarak 71 milyon YTL'ye yükseltmiştir. Toplam gelirler içindeki payı ise ufak bir artışla %7'ye çıkmıştır. Aşağıdaki tabloda alım-satım kârlarının menkul kıymetler bazındaki dağılımı sunulmaktadır.

**Alım-satım kârları 71 milyon YTL'ye yükselmiştir.**

Aracı kurumların DİBS'lerden elde ettikleri alım-satım kârları, 2006 yılında 27 milyon YTL iken, 2007 yılında yaklaşık beş kat artarak 128 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

Alım-Satım Kâr/Zararları (Milyon YTL)					2006	2007
	31.12.2006	31.12.2007	Değişim	Dağılım	Dağılım	
DİBS	27.3	128.2	369.6%	71.6%	180.1%	
Hisse Senetleri	10.0	28.9	187.4%	26.3%	40.5%	
Vadeli İşlemler	0.2	1.4	502.7%	0.6%	2.0%	
Diğer Menkul Kıymetler	-0.2	0.3	A.D.	-0.4%	0.4%	
Özel SGMK	0.1	0.0	-32.4%	0.2%	0.1%	
Yatırım Fonları	0.6	-11.9	A.D.	1.6%	-16.7%	
Yabancı Menkul Kıymet	0.1	-75.7	A.D.	0.1%	-106.3%	
<b>Toplam</b>	<b>38.2</b>	<b>71.2</b>	<b>86.6%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	
Kaynak: TSPAKB					A.D.: Anlamli Değil	

DİBS alım-satım kârlarının iki bileşeni vardır. Birincisi, yatırımcıların DİBS işlemlerinden elde edilen aracılık geliridir. Örneğin bir yatırımcı hazine bonusu almak istediğinde aracı kuruma emir vermekte, aracı kurum bonoyu kendi portföyüne almakta, sonra kendi portföyünden yatırımcıya satmaktadır. Aslında alım-satım aracılığı olan bu işlem, aracı kurumun gelirlerine komisyon geliri değil, alım-satım kârı olarak

**DİBS kârlarının komisyon niteliği de vardır.**

yansımaktadır. Kısacası burada düzenli bir aracılık geliri unsuru vardır.

İkinci bileşen ise aracı kurumun kendi DİBS portföyüne yaptığı alım-satım işlemlerinden elde ettiği kârlardan oluşmaktadır. 2006 sonunda %20 seviyelerinde olan faiz oranlarının, yıl sonuna doğru %16-17 bandına gerilemesi ile beraber, alım-satım kârlarında artış görülmektedir. 2007 sonu itibariyle gerçekleşen 128 milyon YTL'lik alım-satım kârları özellikle yılın son çeyreğinde oluşurken, %74'ünü bir aracı kurum tek başına sağlamıştır.

***Hisse senedi alım-satım kârı  
2007'de artış göstermiştir.***

Hisse senedi alım-satımlarından elde edilen kâr 10 milyon YTL'den 29 milyon YTL'ye çıkmıştır. Hisse senedi işlemlerinden elde edilen kârın yarısını iki aracı kurum gerçekleştirmiştir.

***Vadeli işlem kârları önemli  
hale gelmektedir.***

Vadeli işlemler aracılığı ile elde edilen alım-satım kârları 2006 yılına göre 6 katın üzerinde bir artış ile 1,4 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Bu artışa rağmen vadeli işlemlerden elde edilen alım-satım kârlarının toplam içindeki payı %2'dir.

Diğer menkul kıymetlerden elde edilen kâr ağırlıklı olarak eurobond alım-satım kârlarını ifade etmektedir. Aracı kurumlar diğer menkul kıymet alım-satımlarından 2006 yılında 157.000 YTL civarında zarar ederken, 2007 yılında 250.000 YTL kâr etmiştir.

***Yatırım fonlarında ve...***

Aracı kurumlar kendi portföylerine aldıkları yatırım fonlarından 2006 yılında 629.000 YTL kâr etmişken, 2007 yılında 12 milyon YTL civarında zarar etmişlerdir. Bu zarar tutarının büyük kısmı, bir aracı kurumun vadeli işlemler ve borsa yatırım fonları arasında yaptığı arbitraj işlemlerinden kaynaklanmaktadır. Kurum, borsa yatırım fonlarından zarar ederken vadeli işlem sözleşmelerinden kâr etmiştir.

***...yabancı menkul  
kıymetlerde zarar edilmiştir.***

Tabloda en dikkati çekici kalem olan yabancı menkul kıymetlerde ise önemli seviyede bir zarar gerçekleşmiştir. 2006'da 50.000 YTL kâr edilirken, 2007 yılında 76 milyon YTL'ye yakın zarar edilmiştir. Bu zarar, bir aracı kurumun yurtdışında özel sektör tahvillerinde yaptığı işlemlerden kaynaklanmaktadır.

Sonuç olarak, aracı kurumların toplam faaliyet gelirlerini gösteren brüt esas faaliyet kârı, 2007 yılında %28'lik artış ile 1,1 milyar YTL'ye çıkmıştır.

Hemen hemen tüm gelir kalemlerinde artış gerçekleşirken, vadeli işlem komisyonları, kurumsal finansman gelirleri ve kamu kesimi SGMK alım-satım kârlarında önemli büyümeler gerçekleşmiştir.

## Faaliyet Giderleri

Sektörün toplam gelirlerindeki %28 artışla beraber, faaliyet giderlerindeki artış %16'da kalmıştır. 2007 yılında faaliyet giderleri 780 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

**Faaliyet giderleri %16 artmıştır.**

Bir önceki sene olduğu gibi 2007 yılında da faaliyet giderlerinin yarısından fazlasını personelle ilgili giderler oluşturmaktadır. 2006 yılında 352 milyon YTL olan personel giderleri 2007 yılında 422 milyon YTL'ye yükselmiştir. Personel giderlerine, ücretlerin yanı sıra, çalışanlarla ilgili sigorta, servis, yemek, özel sağlık sigortası gibi yan ödeme ve giderler de dahil olmaktadır.

**Personel giderleri %20 artmıştır.**

Faaliyet Giderleri (Milyon YTL)			2006	2007
	31.12.2006	31.12.2007	Dağılım	Dağılım
Personel Giderleri	-352.1	-421.9	19.8%	54.1%
Genel Yönetim Giderleri	-172.7	-189.8	9.8%	24.3%
Pazarlama, Satış Giderleri	-34.6	-42.7	23.4%	5.5%
İşlem Payları, Saklama Ücretleri	-29.0	-33.3	14.8%	4.3%
Diğer Resmi Giderler	-61.7	-68.1	10.4%	8.7%
Amortismanlar	-24.4	-23.9	-1.8%	3.1%
<b>Toplam</b>	<b>-674.5</b>	<b>-779.7</b>	<b>15.6%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Sektörde ortalama çalışan sayısı 2006 yılında 5.956, 2007'de ise 5.899'dur. 2006 yılında bir çalışanın aylık ortalama maliyeti 4.925 YTL iken, 2007 yılında bu rakam %21 artış ile 5.959 YTL'ye yükselmiştir.

**Sektörde bir çalışanın aracı kuruma aylık maliyeti 5.959 YTL'dir.**

İkinci önemli gider kalemi olan genel yönetim giderleri; kira, elektrik, su, telefon, bilgi işlem altyapısı gibi giderlerden oluşmaktadır. Genel yönetim giderleri 2007 yılında %10'luk artış ile 190 milyon YTL civarına ulaşırken, tüm giderler içinde %24 paya sahiptir.

**Genel yönetim giderleri %10 artmıştır.**

Diğer resmi giderler; dönem içinde ödenen çeşitli vergiler, harçlar, komisyonlar ve üyelik aidatlarını içermekte olup %10 artışla 68 milyon YTL'ye yükselmiştir.

İşlem payları ve saklama ücretleri kalemi; İMKB, VOB, Takasbank ve MKK gibi sermaye piyasası kurumlarına yapılan ödemeleri ifade etmekte olup, 2006 yılında 29 milyon YTL, 2007 yılında ise 33 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu gider kalemlerinin tüm faaliyet giderleri içindeki payı da %4 civarında seyretmektedir.

**Sermaye piyasası kurumlarına yapılan ödemeler %15 artmıştır.**

## Kârlılık

Faaliyet giderlerinin düşülmesiyle, aracı kurumların 2007 yılındaki net esas faaliyet kârı bir önceki yıla kıyasla %76 artarak 303 milyon YTL'ye yükselmiştir.

**Net esas faaliyet kârı %76 artmıştır.**

***Faiz gelirleri 200 milyon YTL'ye ulaşmıştır.***

Diğer faaliyetlerden gelirler ve kârlar %53'lük artış sonucu 316 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu tutarın önemli bir kısmını 199 milyon YTL ile faiz gelirleri oluşturmaktadır. Faiz gelirlerinin %66'sını 130 milyon YTL ile mevduat faizi gelirleri sağlamıştır. 11 milyon YTL'lik kısmını temettü gelirleri oluştururken, 106 milyon YTL'lik kısmı ise iştiraklerdeki veya diğer varlıklardaki değer artışları gibi reeskont kalemlerini içeren diğer gelir ve kârlar hesabına aittir.

***Menkul kıymet değer düşüş karşılıkları %12 artmıştır.***

95 milyon YTL tutarındaki diğer faaliyetlerden gider ve zararlar hesabı ağırlıklı olarak reeskont hesaplarından oluşmaktadır. Bir önceki seneye göre %12 artış gösteren bu hesap kalemi, aracı kurumların menkul kıymet zarar tahakkuklarını taşımaktadır.

***Aracı kurumlar borsa para piyasasına borçlanmaktadır.***

Bir önceki yıla göre %88 artış göstererek 88 milyon YTL'ye ulaşan finansman giderlerinin neredeyse tamamı borsa para piyasası borçlarından kaynaklanmaktadır. Bu kalemin %70'ini borsa para piyasasından düşük faiz oranı ile borçlanıp, yüksek mevduat faizlerinden yararlanan bir aracı kurum yaratmaktadır.

***Faaliyet kârı 436 milyon YTL'ye yükselmiştir.***

Finansman giderlerinin düşülmesinin ardından, sektörün faaliyet kârı 436 milyon YTL olmaktadır. 2006 yılında 246 milyon YTL olan faaliyet kârı, %77'lik artış göstermiştir.

Ana ortaklık dışı kâr/zarar kalemi, konsolide bilançoda, iştirak ve bağlı ortaklıkların net dönem kârlarından ana ortaklığın doğrudan veya dolaylı kontrolü dışında kalan paylara isabet eden kısmını göstermektedir. Başka bir deyişle, aracı kurumlar, konsolide edilen iştirak ve bağlı ortaklıklardan kaynaklanan kâr ve zararın düzeltilmesini bu kaleme yapmakta ve iştirakin kendine ait olmayan kısmının kârını çıkarmakta, zarar varsa da kendine ait olmayan zarar tutarını eklemektedir.

***İştiraklerdeki kâr, gelir tablosuna negatif yansımaktadır.***

2007 yılında aracı kurumların konsolide edilen iştirakleri, 2006 yılında olduğu gibi kâr etmiştir. Bu nedenle, sektörün konsolide ana ortaklık dışı kârı olan 42 milyon YTL, gelir tablosuna negatif olarak yansımıştır. Böylece, vergi öncesi kâr 395 milyon YTL'ye düşmektedir.

***Efektif vergi oranı %22 olmuştur.***

2006 yılında 99 aracı kurumun 57'si kâr ederken, 2007 yılında ise 98 aracı kurumdan 68'i kâr etmiştir. Efektif vergi oranları 2006 yılında %20 iken, 2007 yılında %22'ye yükselmiştir.

Aracı kurum sektörünün 2007 sonu itibariyle elde ettiği net kâr, bir önceki yıla göre %65 artmıştır. 2006 yılında 188 milyon YTL (131 milyon \$) olan net dönem kârı, 2007'de 309 milyon YTL'ye (238 milyon \$) yükselmiştir.

Kâr marjlarına bakıldığında, aracı kurumlar 2006 yılında 100 YTL'lik gelirlerinin 80 YTL'sini faaliyet giderlerine harcarken, 20 YTL'si net esas faaliyet kârı olarak kalmaktaydı. Diğer faaliyet gelirlerinin etkisiyle vergi öncesi kâr marjı %28'e ulaşmış,

sektörün vergi sonrası net kâr marjı ise %22 olarak gerçekleşmişti.

2007 yılında ise aracı kurumlar, 100 YTL'lik gelirlerinin 72 YTL'sini faaliyet giderlerine harcarken, 28 YTL'si net esas faaliyet kârı olarak kalmıştır. Diğer faaliyet gelirlerinin net pozitif etkisi ile vergi öncesi kâr marjı %36'ya ulaşmış, vergilerin düşülmesinin ardından sektörün net kâr marjı %29 olarak gerçekleşmiştir.

2006 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan finansal dalgalanma, sektörün kârlılığını olumsuz etkilemişti. Ancak 2007 yılında gerçekleşen işlem hacmi artışlarına bağlı olarak, kârlılık rakamları tekrar artış göstermeye başlamıştır.

***Net kâr marjı 2007'de %29'a yükselmiştir.***

***2007'de kârlılık tekrar artış göstermeye başlamıştır.***

**YATIRIMCILAR**



## YATIRIMCILAR

Yatırımcı verilerinin analizi, ülkemizde ilk olarak 2002 yılında Birliğimiz ve Takasbank arasındaki işbirliği çerçevesinde yapılmıştır. 2002 yılından itibaren yatırımcı verileri her yıl Takasbank tarafından güncellenmiş, Birliğimizce de yayınlanmıştır. Kasım 2005 sonunda Merkezi Kayıt Kuruluşunun (MKK) faaliyete geçmesi ile beraber yatırımcılar ile ilgili bilgiler MKK'ya devredilmiştir. Bu nedenle, 2005 yılı ve sonrası veriler MKK'dan alınmıştır.

Bu bölümdeki analizlerde, genel büyüklükler 31 Aralık 2006 ile 31 Aralık 2007 tarihleri arasında karşılaştırmalı olarak verilmekte, detaylar ise 2007 yılının son işlem günü itibarıyla sunulmaktadır.

***MKK, bu yıl ilk defa yatırım fonu ve özel sektör tahvillerine ait verileri yayınlamıştır.***

MKK, hisse senedinin yanı sıra, yatırım fonu ve özel sektör tahvillerinin de kaydileştirilmesi işlemlerini yapmaktadır. Bir önceki sene sadece hisse senetleri ile ilgili veriler yayınlanmaktayken, 2007 yılı itibarıyla yatırım fonları ve özel sektör tahvillerine ait veriler de aylık bazda yayınlanmaya başlamıştır.

***Gelecekte diğer yatırım araçları ile ilgili veriler de elde edilebilecektir.***

Devlet İç Borçlanma Senetleri de kaydileştirildiğinde, bütün yatırımcılara ilişkin veri seti daha da genişleyecek, önemli bir bilgi kaynağı oluşacaktır.

***Bu raporda hisse senedi, yatırım fonu ve özel sektör tahvili yatırımcıları ile ilgili veriler bulunmaktadır.***

Çalışmanın girişinde Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) üç ayda bir yayınladığı Finansal Piyasalar Raporundan alınan yurtiçi ve yurtdışı yatırımcı tercihlerine değinilecektir. Ardından, hisse senedi yatırımcısına ilişkin veriler incelenerek yabancı yatırımcılarla ilgili bir çalışma sunulacaktır. Yatırım fonları yatırımcı profilinin incelenmesinin ardından, emeklilik yatırım fonları ve özel sektör tahvili yatırımcılarına ait bilgilere yer verilecektir.

## YATIRIM TERCİHLERİ

***Toplam tasarruflar 558 milyar YTL'ye ulaşmıştır.***

Raporumuz baskıya girdiğinde, BDDK'nın üç ayda bir yayınladığı Finansal Piyasalar Raporunun 2007 yıl sonu verileri henüz yayınlanmamıştı. Bu nedenle, bu bölümdeki karşılaştırmalar 2006 sonu ve 2007/09 itibarıyla verilecektir.

Rapora göre, toplam tasarruf 2007 Eylül ayı itibarıyla, 2006 yılı sonuna göre %13 artarak 558 milyar YTL olmuştur. Toplam yatırımların yarısından fazlası mevduata yapılmıştır. Hisse senedi yatırımları 2006 yılına göre artarken, sabit getirili menkul kıymetlerin toplam yatırımlardaki payı azalmıştır. Yatırım fonlarının toplamdaki payı bir önceki yıla göre değişmeyerek %5'te kalmıştır.

BDDK raporunda yatırımcılar, yurtiçi ve yurtdışı yerleşik olarak iki gruba ayrılmıştır. Yurtiçi yerleşiklerin tasarrufları Eylül 2007 itibariyle 436 milyar YTL ile toplam yurtiçi tasarrufların %78'i kadar olmuştur. Yurtiçi yerleşiklerin portföy dağılımında, YTL mevduatın %44, döviz mevduatın %25, katılım bankalarınca toplanan fonların ise %3 payı vardır. Yurtiçi yatırımcıların ellerinde bulunan DİBS'lerin toplam içindeki payı ise 2006 yıl sonuna göre 2 puan azalarak %12'ye inmiştir. Yatırım fonlarının payı %6, hisse senedi yatırımlarının payı ise %7'dir. Emeklilik yatırım fonları 2006 sonuna göre 1,5 kat artarak 4 milyar YTL'yi geçmiştir.

**Yurtiçi yerleşiklerin toplam tasarruftaki payı %78'dir.**

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı (Milyon YTL)	2005	2006	2007/09
<b>Toplam Tasarruf</b>	<b>421,882</b>	<b>495,311</b>	<b>557,847</b>
Sabit Getirili Menkul Kıymet	86,462	99,277	98,848
Mevduat	236,913	294,727	320,613
Hisse Senedi	67,914	76,474	109,344
Yatırım Fonları	30,593	24,833	29,042
<b>Yurtiçi Yerleşiklerin Tasarrufları</b>	<b>348,032</b>	<b>403,220</b>	<b>435,695</b>
YTL Mevduat	141,716	168,943	192,170
Döviz Tevdiat Hesabı	82,128	108,754	109,277
Kıymetli Maden Hesapları	96	250	139
Katılım Bankaları Fonları	8,369	10,788	13,130
DİBS	55,276	55,781	54,099
Eurobond	5,348	5,413	4,597
Yatırım Fonları	29,374	22,012	24,925
Repo	1,486	2,202	2,148
Emeklilik Yatırım Fonları	1,219	2,821	4,117
Hisse Senedi	23,020	26,256	31,093
<b>Yurtdışı Yerleşiklerin Tasarrufları</b>	<b>73,850</b>	<b>92,091</b>	<b>122,152</b>
Hisse Senedi	44,894	50,218	78,251
DİBS	23,502	35,086	37,516
Eurobond	850	794	488
Mevduat	4,604	5,992	5,897

Kaynak: BDDK

Yurtdışı yerleşiklerin Türkiye'deki yatırımları mevduat, hisse senedi, DİBS ve Eurobond bazında sınıflandırılmıştır. Toplam portföyleri önceki yıla göre %33 artarak 122 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Artışta en çok hisse senetlerinin payı bulunmaktadır. 2007/09 itibariyle yurtdışı yerleşikler, portföylerinin %64'ünü hisse senedinde, %31'ini ise DİBS'lerde değerlendirmektedir.

**Yurtdışı yerleşiklerin hisse senedi portföyleri 1,5 kat artarak 78 milyar YTL olmuştur.**

## GENEL TANIMLAR

Hisse senedi bölümündeki hesap ve yatırımcı sayıları, hesabında hisse senedi ve borsa yatırım fonu (BYF) olan yatırımcıları ifade etmektedir. Portföy değerleri ise bu yatırımcıların sahip oldukları hisse senedi ve BYF portföylerinin değerini göstermektedir.

Benzer şekilde, yatırım fonu katılma belgesi bölümündeki hesap ve yatırımcı sayıları, hesabında yatırım fonu katılma belgesi olan yatırımcıları, portföy değerleri ise bu yatırımcıların sahip oldukları

yatırım fonu katılma belgesi portföylerinin değerini ifade etmektedir. Borsa yatırım fonları bu verilere de dahildir.

***Borsa Yatırım Fonları, hem hisse senedi hem de yatırım fonu sınıfı içerisinde yer almaktadır.***

Borsa yatırım fonları, hem hisse senedi hem de yatırım fonu kıymet sınıfı içinde yer almaktadır. Hisse senedi ve yatırım fonu verileri farklı veri setlerinden alındığı için bu fonları ayırmak mümkün değildir. Diğer taraftan, BYF'lerin toplam portföy büyüklüğündeki payı ihmal edilecek kadar küçüktür. Nitekim, 2007 yıl sonu itibarıyla, borsa yatırım fonlarının toplam değeri 266 milyon YTL ile yatırım fonları toplam portföyünün %0,2'si kadardır.

***Yatırımcılar iki ana kategoriye ayrılmıştır.***

Yatırımcılar çeşitli kategorilere ayrılmıştır. Öncelikle, yerli ve yabancı olarak sınıflandırılmışlardır. Yerli yatırımcılar, yurtdışında yerleşik de olsa Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan yatırımcıları ifade etmektedir. Yabancı yatırımcılar ise, benzer şekilde, Türkiye'de ikâmet ediyor olsa dahi yabancı uyruklu yatırımcıları tanımlamaktadır.

***Hisse senedi bölümünde yatırımcılar fon, tüzel, gerçek ve diğer şeklinde alt bölümlere ayrılmıştır.***

Yerli ve yabancı sınıflandırmasının ardından, hisse senedi bölümünde veriler fon, tüzel, gerçek ve diğer şeklinde dört grupta toplanmıştır. Fon, yatırım fonlarını kapsamaktadır. Gerçek kişiler bireysel yatırımcıları ifade etmektedir. Tüzel kişiler, banka, aracı kurum ve holdingler de dahil olmak üzere, anonim ve limited şirketler için kullanılmaktadır. Ayrıca, yatırım ortaklıkları da bu grubun içinde yer almaktadır. Vakıf, kooperatif gibi kurumlar diğer kimlik tipi altında yer almaktadır.

2007'de yayınlanmaya başlanan MKK aylık istatistik bilgilerinden derlenen yatırım fonu ve özel sektör borçlanma senetleri verilerinde ise, yerli ve yabancı yatırımcılar tüzel, gerçek ve diğer alt kategorilerine ayrılmıştır. Bu bölümde, yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları, diğer kategorisi altında toplanmıştır.

## **HİSSE SENEDİ YATIRIMCILARI**

Hisse senetleri bölümünde, hisse senedi ve borsa yatırım fonları hesap ve yatırımcı sayıları ile birlikte, yatırımcı portföy değerleri verilmektedir. Ardından, toplam portföy büyüklükleri ve portföy dilimlerine göre hisse senedi yatırımcıları incelenmektedir. Son bölümde, yabancı hisse senedi yatırımcıları ile ilgili bir analize yer verilmektedir.

### **Hesap Sayıları**

***Hesap sayıları ve yatırımcı sayıları farklıdır.***

Aşağıdaki tablo, ilgili kategorilerdeki yatırımcılara ait hesap sayılarını göstermektedir. Yatırımcı sayıları, ileride yeniden değinileceği üzere, hesap sayılarından farklıdır. Fark, mükerrer hesaplardan kaynaklanmaktadır.

Tablonun toplam rakamlarına bakıldığında ilk dikkati çeken nokta, içinde hisse senedi bulunan hesap sayılarının artmış olmasıdır. 2007 yılında, hisse senedi sahibi olan yerli yatırımcıların hesap sayısı 18.651 adet artmıştır. Yabancı yatırımcılar tarafında ise 756 yeni hesap daha oluşmuştur.

**Yerli ve yabancı yatırımcıların hesap sayıları artmıştır.**

Hisse Senedi Hesap Sayıları					
Yatırımcı Kategorisi	31/12/2006		31/12/2007		Değişim
	Hesap Sayısı	Dağılım	Hesap Sayısı	Dağılım	
<b>Yabancı</b>	<b>6,280</b>	<b>0.6%</b>	<b>7,036</b>	<b>0.7%</b>	<b>12.0%</b>
Fon	1,061	0.1%	1,447	0.1%	36.4%
Tüzel	1,358	0.1%	1,555	0.1%	14.5%
Gerçek	3,844	0.4%	4,017	0.4%	4.5%
Diğer	17	0.0%	17	0.0%	0.0%
<b>Yerli</b>	<b>1,015,166</b>	<b>99.4%</b>	<b>1,033,817</b>	<b>99.3%</b>	<b>1.8%</b>
Fon	208	0.0%	217	0.0%	4.3%
Tüzel	2,757	0.3%	3,064	0.3%	11.1%
Gerçek	1,011,968	99.1%	1,030,273	99.0%	1.8%
Diğer	233	0.0%	263	0.0%	12.9%
<b>Toplam</b>	<b>1,021,446</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,040,853</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.9%</b>

Kaynak: MKK

Yabancı yatırımcı hesaplarındaki sayı ve oran olarak en yüksek artış fon kategorisinde görülmüştür. Hisse senetlerine yatırım yapmış olan yabancı fonların sayısı 1.061'den 1.447'ye çıkıp, %36'lık bir artış göstermiştir.

**Yabancı fonlarda ve...**

Yurtdışında yerleşik aracı kurum ve bankaları içeren yabancı tüzel kişiler arasında, hesabında hisse senedi bulunanların sayısı %15 artışla 1.358'den 1.555'e çıkmıştır.

**...yabancı tüzel kişilerde artış görülmektedir.**

Daha önce Türkiye'de hisse senedi yatırımı olmayan yeni yatırımcıların, 2007 yılında ülkemize girmeye devam ettiği görülmektedir.

Hisse senedine yatırım yapan yerli fon sayısında ufak bir artış görülmektedir. A tipi yatırım fonu sayısı 3 adet artarken, hisse senedine yatırım yapan B tipi fon sayısı ise 6 adet artmıştır.

**Hisse senedi yatırımı yapan yerli fon sayısı 9 adet artmıştır.**

Yabancı tüzel kişilerin sayısındaki artışa benzer şekilde, yerli tüzel yatırımcılarda da hisse senedi yatırımı yapanların sayısı %11 oranında artmıştır. Yerli tüzel kişiler, banka, aracı kurum, holding ve şirketlerin yanı sıra yatırım ortaklıklarını da içermektedir.

**Yerli şirketlerin...**

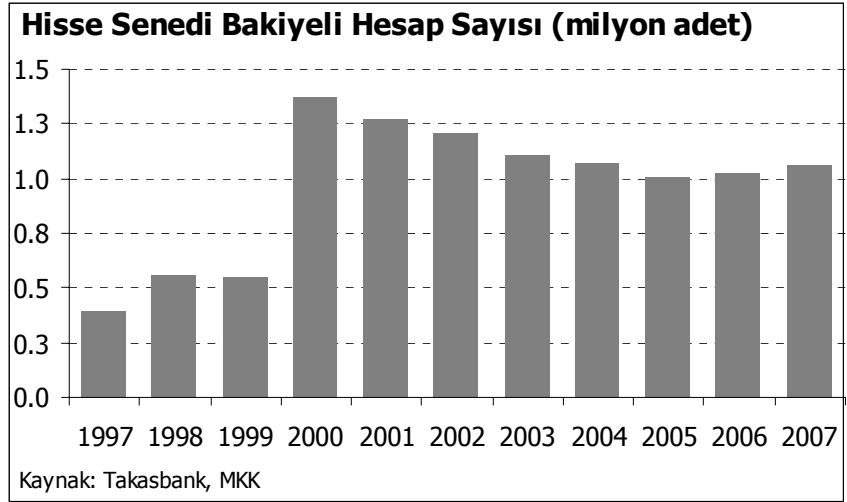
Yatırımcıların %99'unu oluşturan yerli bireysel yatırımcıların hesaplarında 18.305 adetlik bir artış görülmektedir. %2'lik bir artış ifade eden bu rakam, toplam hesap sayısı artışının %95'ine denk gelmektedir.

**...ve bireylerin hesap sayıları artmıştır.**

Daha uzun vadeli bir perspektifle bakıldığında, hisse senetleri piyasasında 2001 yılı kriziyle başlayan yatırımcı tabanındaki erimenin, 2005 yılından itibaren durmaya başladığı görülmektedir. 2006 yılındaki toparlanma 2007 yılında da devam

**Hesap sayısındaki düşüş trendi durmuştur.**

etmiştir. Ancak 2007'de de kriz öncesi rakamlara henüz ulaşamamıştır.



### Yatırımcı Sayıları

**Toplam yatırımcı sayısı  
940.766 olmuştur.**

Önceki bölümde de değinildiği üzere, hesap sayıları ile yatırımcı sayıları farklıdır. Bu bölümde, mükerrer sayımlardan ve diğer etkilerden arındırılmış yatırımcı sayıları sunulmaktadır. 2005 yılında 884.063 olan yatırımcı sayısı, 2006 yılında 927.100'e, 2007 yılında 940.766'ya çıkmıştır.

**Yatırımcı sayısı 13.666 kişi  
artmıştır.**

Hesap sayılarında olduğu gibi, yerli yatırımcılar toplam yatırımcıların %99'unu oluşturmaktadır. Yerli yatırımcı sayısı bir önceki seneye göre 12.971 kişi artmıştır. Yabancı yatırımcı sayısı ise 695 artarak 6.696'ya yükselmiştir.

Hisse Senedi Yatırımcı Sayıları					
	31/12/2006		31/12/2007		
Yatırımcı Kategorisi	Yatırımcı Sayısı	Dağılım	Yatırımcı Sayısı	Dağılım	Değişim
<b>Yabancı</b>	<b>6,001</b>	<b>0.6%</b>	<b>6,696</b>	<b>0.7%</b>	<b>11.6%</b>
Fon	988	0.1%	1,345	0.1%	36.1%
Tüzel	1,180	0.1%	1,350	0.1%	14.4%
Gerçek	3,816	0.4%	3,984	0.4%	4.4%
Diğer	17	0.0%	17	0.0%	0.0%
<b>Yerli</b>	<b>921,099</b>	<b>99.4%</b>	<b>934,070</b>	<b>99.3%</b>	<b>1.4%</b>
Fon	206	0.0%	216	0.0%	4.9%
Tüzel	1,926	0.2%	2,223	0.2%	15.4%
Gerçek	918,787	99.1%	931,433	99.0%	1.4%
Diğer	180	0.0%	198	0.0%	10.0%
<b>Toplam</b>	<b>927,100</b>	<b>100.0%</b>	<b>940,766</b>	<b>100.0%</b>	<b>1.5%</b>

Kaynak: MKK

Toplam hesap sayıları toplam yatırımcı sayısına bölüldüğünde, bir yatırımcının ortalama 1,1 hesabı olduğu görülmektedir.

Hesap sayıları ile birlikte ele alındığında, 6.700 yabancı yatırımcının 7.000 adet, 934.000 yerli yatırımcının ise 1.033.800 adet hisse senedi bakiyeli hesabı vardır.

### Yatırımcı Portföyleri

2007 yılında, MKK'da saklanan hisse senedi portföy büyüklüğü 1,5 kat artarak 113 milyar YTL'ye çıkmıştır.

**MKK'daki hisse senetlerinin büyüklüğü %50 artmıştır.**

Toplam portföy büyüklüğü içinde %65 seviyesinde seyreden yabancı yatırımcıların payı 2007 yıl sonunda %72'ye çıkmıştır. Portföy değerinin artışındaki nedenlere yabancı yatırımcılar bölümünde daha detaylı yer verilecektir.

**Yabancı yatırımcıların payı %72'ye çıkmıştır.**

Portföy büyüklüğündeki en büyük artış yabancı fon ve tüzel kişilerde meydana gelmiştir. Toplam portföylerdeki payları %40'a ulaşan yabancı tüzel kişilerin hisse senedi portföy değeri 17 milyar YTL'lik bir artışla 45 milyar YTL'ye çıkmıştır.

**En belirgin artış yabancı fon ve tüzel kişilerdedir.**

Hisse Senedi Portföy Değerleri					
Yatırımcı Kategorisi	31.12.2006		31.12.2007		Değişim
	Mn.YTL	Pay	Mn.YTL	Pay	
<b>Yabancı</b>	<b>48,940</b>	<b>65.0%</b>	<b>81,678</b>	<b>72.3%</b>	<b>66.9%</b>
Fon	20,608	27.4%	36,638	32.4%	77.8%
Tüzel	28,112	37.4%	44,771	39.6%	59.3%
Gerçek	187	0.2%	234	0.2%	25.5%
Diğer	33	0.0%	35	0.0%	6.0%
<b>Yerli</b>	<b>26,295</b>	<b>35.0%</b>	<b>31,324</b>	<b>27.7%</b>	<b>19.1%</b>
Fon	801	1.1%	1,193	1.1%	49.0%
Tüzel	8,208	10.9%	10,246	9.1%	24.8%
Gerçek	15,731	20.9%	17,482	15.5%	11.1%
Diğer	1,555	2.1%	2,402	2.1%	54.5%
<b>Toplam</b>	<b>75,235</b>	<b>100.0%</b>	<b>113,001</b>	<b>100.0%</b>	<b>50.2%</b>

Kaynak: MKK

Benzer bir artış yabancı fonların hisse senedi portföy değerinde görülmüştür. Bu yatırımcıların toplam hisse senetleri içindeki payları bir yıl içinde %27'den %32'ye çıkmıştır. Toplam içinde çok az bir paya sahip olan yabancı bireysel yatırımcıların portföyü 234 milyon YTL civarındadır.

Yerli tüzel kişilerin hisse senedi portföyleri 10 milyar YTL'ye ulaşmış, ancak toplamdaki paylarında ufak bir azalış görülmüştür.

2005 yılı başına kadar hisse senedi piyasasındaki en önemli ağırlık yerli bireysel yatırımcıdaydı. Fakat bu durum 2005 yılından itibaren değişmiş, yabancı fon ve tüzel yatırımcıların payı daha ağırlıklı hale gelmiştir.

Yerli gerçek kişilerin toplam hisse senetlerindeki payları 2004 sonunda %33 iken, 2005 sonunda %22'ye, 2006 sonunda ise %21'e gerilemiştir. 2005 yılında hisse senedi piyasasında yaşanan yükselişi satış fırsatı olarak değerlendiren yerli bireysel

**Yerli bireysel yatırımcıların paylarındaki düşüş trendi 2007'de de devam etmiştir.**

yatırımcılar, 2006 yılında önemli bir portföy değişikliği yapmamışlardır. 2007 yılında ise yabancı fonların toplamdaki payındaki artışa karşılık, yerli bireylerin payı %16'ya inmiştir.

### Portföy Büyüklüklerine Göre Yatırımcılar

Bu bölümdeki tablolarda, yatırımcı gruplarının her biri kendi içinde portföy büyüklüklerine göre sıralanmıştır. Ardından, portföy büyüklüğünde onuncu, yüzüncü vb. sıradaki yatırımcılar belirlenerek sınıflandırmalar yapılmıştır.

**10 yerli fonun 463 milyon YTL, 10 yabancı fonun ise 9,3 milyar YTL tutarında hisse senedi bulunmaktadır.**

Aşağıdaki tabloda yatırım fonları yerli ve yabancı olarak iki kategoriye ayrılmış, her biri kendi içinde sıralanmıştır. 1.345 adet yabancı fonun hisse senedi portföy büyüklüğü 36,7 milyar YTL, 216 adet yerli fonun hisse senedi portföyü ise 1,2 milyar YTL'dir. Yabancı fonlarındaki ilk 10 fon 9,3 milyar YTL'lik portföye sahiptir. Yerli fonlar içinde portföyü en büyük olan ilk 10 fon ise, 463 milyon YTL'lik hisse senedi taşımaktadır.

Portföy Büyüklüklerine Göre Yatırım Fonları Sıralaması (2007)			
Yerli		Yabancı	
Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
10	463	10	9,279
100	1,147	100	25,382
216	1,193	1,000	36,513
		1,345	36,638

Kaynak: MKK

**1.350 yabancı şirketin ilk 10'unda 11,5 milyar YTL'lik hisse senedi portföyü vardır.**

Banka, aracı kurum, holding gibi tüzel yatırımcıların portföylerine bakıldığında, fonlara nazaran daha dengeli bir dağılım görülmektedir. İlk 10 yabancı şirketin elinde bulunan hisse senedi değeri 11,5 milyar YTL iken, ilk 10 yerli kurumun 4,6 milyar YTL civarında hisse senedi yatırımı vardır.

Portföy Büyüklüklerine Göre Tüzel Yatırımcı Sıralaması (2007)			
Yerli		Yabancı	
Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
10	4,576	10	11,453
100	9,352	100	32,462
1,000	10,238	1,000	44,742
2,223	10,246	1,350	44,771

Kaynak: MKK

Bireysel yatırımcılarda durum doğal olarak daha farklıdır. Yabancı bireysel yatırımcıların toplam portföyleri 234 milyon YTL iken, ilk 10 kişi bu tutarın yaklaşık yarısını elinde tutmaktadır.

**10 yerli yatırımcı 1,7 milyar YTL'lik portföye sahipken...**

Yerli bireysel yatırımcıların toplam hisse senedi portföyleri 17,5 milyar YTL'dir. Sıralamadaki ilk 10 kişi ise 1,7 milyar YTL'lik hisse senedine sahiptir. Bu gruptaki kişilerin ortalama hisse

senedi portföyü 170 milyon YTL'dir. Bu tutar geçen seneye göre %30 artmıştır.

Öte yandan, 500.000'inci ile 931.433'üncü kişi arasındaki 431.433 kişinin toplam hisse senedi portföyü 12 milyar YTL'dir. Bu grupta ortalama hisse senedi yatırımı 27 YTL'dir.

**...431.000 kişinin toplam portföyü 12 milyar YTL'dir.**

Portföy Büyüklüklerine Göre Bireysel Yatırımcı Sıralaması (2007)			
Yerli		Yabancı	
Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
10	1,659	10	107
100	3,864	100	192
1,000	6,844	1,000	231
10,000	11,113	3,984	234
100,000	15,954		
500,000	17,470		
931,433	17,482		

Kaynak: MKK

Vakıf ve kooperatif gibi kurumları içeren diğer kategorisindeki yatırımcıların neredeyse tamamı yerli yatırımcılardır. Bu kategorideki 198 yerli yatırımcıdan ilk 10'unun 2,2 milyar YTL'lik hisse senedi bulunmaktadır.

**Diğer kategorisindeki 10 yatırımcının 2,2 milyar YTL'lik portföyü vardır.**

Portföy Büyüklüklerine Göre Diğer Yatırımcı Sıralaması (2007)			
Yerli		Yabancı	
Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
10	2,212	10	35
100	2,402	17	35
198	2,402		

Kaynak: MKK

Belirli portföy büyüklüğü dilimlerine göre yatırımcı sayıları ve sahip oldukları portföy değerleri ileriki tablolarda sunulmaktadır.

Portföy Dilimlerine Göre Yatırım Fonları (2007)						
Piyasa Değeri (YTL)	Yerli		Yabancı		Toplam	
	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
0.01-10,000	29	0	41	0	70	0
10,001-50,000	2	0	19	1	21	1
50,001-100,000	5	0	25	2	30	2
100,001-500,000	41	13	155	44	196	57
500,001-1,000,000	27	19	96	69	123	87
>1,000,001	112	1,161	1,009	36,523	1,121	37,684
<b>Toplam</b>	<b>216</b>	<b>1,193</b>	<b>1,345</b>	<b>36,638</b>	<b>1,561</b>	<b>37,831</b>

Kaynak: MKK

Yatırım fonlarına bakıldığında, 29 yerli, 41 yabancı fonun hisse senedi portföy değerleri 10.000 YTL'nin altındadır. Bu fonların sahip olduğu portföyler ihmal edilecek kadar küçüktür.

**1.000 yabancı fon 36,5 milyar YTL'lik hisse senedi portföyüne sahiptir.**

216 yerli fonun 112'si, 1 milyon YTL'nin üzerinde hisse senedi yatırımı yapmıştır. Bu 112 fonun toplam portföy değeri 1,2 milyar YTL'dir. Diğer taraftan, 1.009 yabancı fonun hisse senedi portföy değerleri 1 milyon YTL'nin üzerinde olup, toplam portföyleri 36,5 milyar YTL'dir. 1 milyon YTL üzerinde hisse senedi yatırımı olan yerli ve yabancı fonlar, MKK'daki hisse senetlerinin %32'sine sahiptir.

**1.400 yerli şirketin ortalama portföyü 1.200 YTL'dir.**

Tüzel yatırımcılar tarafında, 2.223 yerli şirketin 1.421'inde, değeri 10.000 YTL'den az hisse senedi yatırımı bulunmaktadır. Bu şirketlerin toplam portföy değeri 2 milyon YTL olup, ortalama 1.220 YTL'lik hisse senedi yatırımı yapıldığına işaret etmektedir.

**870 yabancı şirket MKK'daki hisse senetlerinin %40'ına sahiptir.**

1 milyon YTL'yi aşan yatırımlar incelendiğinde, 292 yerli şirketin 10 milyar YTL'lik, 870 yabancı şirketin ise 45 milyar YTL'lik portföyleri olduğu görülmektedir. 1 milyon YTL üzerinde hisse senedi portföyü olan bu şirketler, MKK'daki toplam hisse senetlerinin %40'ına sahiptir.

Portföy Dilimlerine Göre Tüzel Yatırımcılar (2007)							
Piyasa Değeri (YTL)	Yerli		Yabancı		Toplam		Portföy Değeri (Mn. YTL)
	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	
0.01-10,000	1,421	2	174	0	1,595	2	
10,001-50,000	226	5	38	1	264	6	
50,001-100,000	80	6	32	2	112	8	
100,001-500,000	147	36	141	40	288	76	
500,001-1,000,000	57	41	95	69	152	110	
>1,000,001	292	10,155	870	44,658	1,162	54,814	
<b>Toplam</b>	<b>2,223</b>	<b>10,246</b>	<b>1,350</b>	<b>44,771</b>	<b>3,573</b>	<b>55,017</b>	

Kaynak: MKK

İMKB'deki 935.417 yerli ve yabancı bireysel yatırımcının 17,7 milyar YTL'lik portföyleri bulunmaktadır. Bu tutar İMKB'deki toplam hisse senetlerinin %16'sına denk gelmektedir. Bu oran 2006 yılında %21 civarındaydı.

**Yabancı bireylerin ortalama yatırımı yerli bireylerin yaklaşık üç katıdır.**

931.400 yerli yatırımcının portföyleri 17,5 milyar YTL, 4.000 yabancı gerçek kişinin portföyü ise 234 milyon YTL'dir. Yerli yatırımcının ortalama hisse senedi portföyü 2006 yılına göre yaklaşık %10 artarak 18.770 YTL olmuştur. Yabancı bireylerin ortalama yatırımları ise bu rakamın yaklaşık üç katı, 58.820 YTL olup bir önceki yıla göre %20 artmıştır.

**Yerli bireylerin %84'ünün portföyü 10.000 YTL'nin altındadır.**

Alt kırımlara inildiğinde, ortalama portföy büyüklükleri önemli ölçüde değişmektedir. Öncelikle, yerli bireysel yatırımcıların %84'ünün portföylerinin 10.000 YTL'nin altında olduğunu belirtmek gerekir. Bu gruptaki yatırımcıların ortalama portföy

büyüklüğü 2006 yılında 1.318 YTL iken, 2007 yılında 1.150 YTL'ye düşmüştür.

Portföy Dilimlerine Göre Bireysel Yatırımcılar (2007)						
Piyasa Değeri (YTL)	Yerli		Yabancı		Toplam	
	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
0.01-10,000	785,016	902	3,122	4	788,138	906
10,001-50,000	103,743	2,318	538	12	104,281	2,331
50,001-100,000	20,851	1,461	122	9	20,973	1,469
100,001-500,000	18,043	3,656	143	32	18,186	3,687
500,001-1,000,000	2,080	1,442	23	17	2,103	1,459
>1,000,001	1,700	7,704	36	161	1,736	7,864
<b>Toplam</b>	<b>931,433</b>	<b>17,482</b>	<b>3,984</b>	<b>234</b>	<b>935,417</b>	<b>17,717</b>

Kaynak: MKK

Hisse senedi portföyü 1 milyon YTL'nin üzerinde olan 1.700 yerli yatırımcı, yaklaşık 7,7 milyar YTL'lik portföy taşımaktadır. Hisse senedi yatırımı yapan bireylerin %0,2'sine denk gelen bu kişiler, toplam bireysel yatırımcı portföylerinin %44'üne sahiptir. Bu grupta ortalama portföy büyüklüğü 4,5 milyon YTL civarındadır.

**1.700 yerli kişi 7,7 milyar YTL'lik portföy taşımaktadır.**

Portföy Dilimlerine Göre Diğer Yatırımcılar (2007)						
Piyasa Değeri (YTL)	Yerli		Yabancı		Toplam	
	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
0.01-10,000	84	0	7	0	91	0
10,001-50,000	28	1	2	0	30	1
50,001-100,000	8	1	0	0	8	1
100,001-500,000	31	8	2	1	33	8
500,001-1,000,000	9	7	2	1	11	8
>1,000,001	38	2,386	4	33	42	2,419
<b>Toplam</b>	<b>198</b>	<b>2,402</b>	<b>17</b>	<b>35</b>	<b>215</b>	<b>2,437</b>

Kaynak: MKK

Diğer kategorisindeki 198 yerli yatırımcının portföyü 2,4 milyar YTL'dir. 1 milyon YTL'nin üzerinde hisse senedi yatırımı bulunan 38 yerli yatırımcı bu kategorideki toplam portföy büyüklüğünün neredeyse tamamına sahiptir.

### Yaş Gruplarına Göre Yatırımcılar

Bu bölümde yaş gruplarına göre sınıflandırma yapıldığından, sadece bireysel yatırımcılar dikkate alınmaktadır. MKK, 5'er yıllık yaş gruplarına göre yatırımcıları ayırmaktadır. İlk tabloda yatırımcı sayıları ele alınırken, diğer tabloda portföy büyüklükleri incelenmektedir.

**Yatırımcılar 5 yıllık yaş gruplarına göre sınıflandırılmıştır.**

35-39 yaş aralığı, yatırımcı sayısının en yoğun olduğu gruptur. Yatırımcıların %71'i 30-54 yaş arasındaki 25 yıllık dilimde yer almaktadır. En az yatırımcı sayısı ise 20 yaş altı grubundadır. Yerli ve yabancı yatırımcı kategorilerindeki dağılımlar benzer şekildedir.

**Yatırımcıların %16'sı 35-39 yaş aralığındadır.**

Yaş Gruplarına Göre Bireysel Yatırımcı Sayısı (2007)				
Yaş Aralığı	Yerli	Yabancı	Toplam	Dağılım
0-19	3,804	24	3,828	0.4%
20-24	11,046	58	11,104	1.2%
25-29	53,512	187	53,699	5.7%
30-34	114,019	449	114,468	12.2%
35-39	149,075	537	149,612	16.0%
40-44	147,592	572	148,164	15.8%
45-49	137,424	559	137,983	14.8%
50-54	113,476	476	113,952	12.2%
55-59	80,148	368	80,516	8.6%
60-64	50,296	326	50,622	5.4%
65-69	30,490	200	30,690	3.3%
70-74	18,716	109	18,825	2.0%
75+	21,835	119	21,954	2.3%
<b>Toplam</b>	<b>931,433</b>	<b>3,984</b>	<b>935,417</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: MKK

**Portföy değerinde yoğunlaşma daha üst yaş grubuna çıkmıştır.**

Portföy değerlerine bakıldığında, yoğunlaşmanın biraz daha üst yaş gruplarına çıktığı görülmektedir. Örneğin, yatırımcı sayısının %28'ini oluşturan 30-39 yaşındaki bireysel yatırımcılar, hisse senedi portföylerinin %14'ünü oluşturmaktadır. 40-59 yaş arasındaki grup ise, bireysel yatırımcı portföylerinin %51'ine sahiptir.

Yaş Gruplarına Göre Bireysel Yatırımcı Portföy Değeri (2007- Milyon YTL)				
Yaş Aralığı	Yerli	Yabancı	Toplam	Dağılım
0-19	156	0	156	0.9%
20-24	126	2	129	0.7%
25-29	404	4	408	2.3%
30-34	988	6	994	5.6%
35-39	1,613	15	1,628	9.2%
40-44	2,362	20	2,382	13.4%
45-49	2,441	27	2,468	13.9%
50-54	2,253	43	2,296	13.0%
55-59	1,818	66	1,885	10.6%
60-64	2,004	20	2,024	11.4%
65-69	1,116	18	1,135	6.4%
70-74	784	9	794	4.5%
75+	1,415	3	1,418	8.0%
<b>Toplam</b>	<b>17,482</b>	<b>234</b>	<b>17,717</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: MKK

**60 yaş üstü, hisse senetlerinin %30'una sahiptir.**

60 yaş üstü grup, toplam yatırımcıların sayıca %13'ünü oluştururken, bireylerin sahip olduğu hisse senetlerinin %30'unu ellerinde tutmaktadır.

Ortalama portföy değerleri resmi daha da netleştirmektedir. 75 yaş üstü grupta kişi başına ortalama hisse senedi portföyü 64.600 YTL iken, 25-29 yaş grubunda bu rakam 7.600 YTL'ye inmektedir.

20 yaş altı gruptaki yatırımcıların ortalama portföy değeri bir önceki seneye göre 1,5 kat artarak 41.000 YTL olmuştur. Bu

gruptaki yüksek portföy değerlerinin, ardından gelen yaş gruplarına kıyasla hayli yüksek olması dikkat çekicidir.

70-74 yaş grubu hariç, bütün yaş gruplarının ortalama portföylerin önceki yıla göre arttığı görülmektedir. Genel ortalama 17.000 YTL'den 19.000 YTL'ye çıkmıştır. En yüksek artış 20 yaş altı grubunda yaşanmıştır.

Yaş Gruplarına Göre Bireysel Yatırımcı Ortalama Portföy Değeri (2007-YTL)			
Yaş Aralığı	Genel		Ortalama
	Yerli	Yabancı	
0-19	41,038	15,381	40,877
20-24	11,412	42,510	11,574
25-29	7,548	20,733	7,594
30-34	8,665	14,275	8,687
35-39	10,821	28,658	10,885
40-44	16,007	34,956	16,080
45-49	17,765	47,712	17,887
50-54	19,854	90,438	20,149
55-59	22,688	179,838	23,407
60-64	39,844	60,712	39,978
65-69	36,613	91,351	36,970
70-74	41,913	84,569	42,160
75+	64,808	22,346	64,578
<b>Toplam</b>	<b>18,769</b>	<b>58,821</b>	<b>18,940</b>

Kaynak: MKK

Alt kırılımlarda, yabancı bireysel yatırımcıların ortalama hisse senedi portföyü yerli bireylerin yaklaşık 3 katı kadardır. Yabancı bireylerin ortalama portföyü 58.821 YTL, yerli bireylerinki ise 18.769 YTL olmuştur.

En düşük ortalama portföy değerleri 2006'da olduğu gibi 2007'de de 25-34 arasındaki yerli bireylerdedir. Diğer taraftan, en yüksek portföye sahip grup ise 50-59 yaş aralığındaki yabancı bireylerdir.

Tabloda görülen genel eğilime bakıldığında, yaşla beraber ortalama portföy büyüklüğünün de arttığı görülmektedir.

**Yaşla beraber portföy büyüklüğü artmaktadır.**

### Vatandaşlık ve Cinsiyet Gruplarına Göre Yatırımcılar

Bu bölümde bireysel yatırımcılar, cinsiyet ve uyruklarına göre sınıflandırılmıştır. Toplam 936.000 bireysel yatırımcının 681.000'i (%73'ü) erkek, 255.000'i kadındır.

**Yatırımcıların %73'ü erkektir.**

Vatandaşlık ve Cinsiyet Gruplarına Göre Yatırımcılar (2007)	Yerli		Yabancı		Toplam		Genel Toplam
	Erkek	Kadın	Erkek	Kadın	Erkek	Kadın	
Yatırımcı Sayısı	677,797	253,635	2,809	1,176	680,606	254,811	935,417
Yatırımcı Sayısı Oranı	72.5%	27.1%	0.3%	0.1%	72.8%	27.2%	100.0%
Portföy Değeri (mn. YTL)	13,503	3,979	178	56	13,681	4,035	17,717
Portföy Değeri Oranı	76.2%	22.5%	1.0%	0.3%	77.2%	22.8%	100.0%
Ortalama Portföy Değeri	19,922	15,688	63,400	47,834	20,102	15,836	18,940

Kaynak: MKK

**Ancak portföyün %77'si erkeklere aittir.**

Erkek yatırımcılar toplam hisse senedi portföyünün %77'sine sahiptir. Dolayısıyla kadın yatırımcıların ortalama hisse senedi yatırımları daha düşüktür. Erkeklerin ortalama portföyü 20.000 YTL iken kadınlarınki 16.000 YTL civarındadır.

**İkametgâha Göre Yatırımcılar****Bu bölümde yatırımcılar yerleşim yerine göre tanımlanmaktadır.**

Bu bölümde, yatırımcılar diğer bölümlerden farklı olarak yerleşim yerlerine göre sınıflandırılmıştır. Tabloda "Yurtdışı" olarak gösterilenler, yurtdışında yerleşik T.C. vatandaşları ile yabancı uyruklu kişileri kapsamaktadır.

Aşağıdaki tabloda iller, toplam hisse senedi portföylerine göre sıralanmıştır. Diğer bir deyişle, gerçek kişi-tüzel kişi ayırımı yapılmadan, toplam hisse senedi yatırımı en çok olan illeri göstermektedir.

Toplam Yatırımcı Portföy Değerine Göre Sıralanmış İlk 10 İl (2007)				
	Yatırımcı Sayısı	Yatırımcı Oranı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Portföy Değeri Oranı
İstanbul	305,325	32.5%	24,228	21.4%
Ankara	111,161	11.8%	2,267	2.0%
İzmir	93,822	10.0%	1,726	1.5%
Bursa	35,724	3.8%	534	0.5%
Adana	23,677	2.5%	379	0.3%
Antalya	26,588	2.8%	303	0.3%
Kocaeli	19,216	2.0%	301	0.3%
Karabük	13,404	1.4%	249	0.2%
Konya	10,888	1.2%	244	0.2%
Balıkesir	20,240	2.2%	231	0.2%
<b>İlk 10 İl Toplamı</b>	<b>660,045</b>	<b>70.2%</b>	<b>30,462</b>	<b>27.0%</b>
<b>Diğer 71 İl Toplamı</b>	<b>273,228</b>	<b>29.0%</b>	<b>2,804</b>	<b>2.5%</b>
<b>Yurtiçi Toplam</b>	<b>933,421</b>	<b>99.2%</b>	<b>33,266</b>	<b>29.4%</b>
<b>Yurtdışı Toplam</b>	<b>7,345</b>	<b>0.8%</b>	<b>79,735</b>	<b>70.6%</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>940,766</b>	<b>100.0%</b>	<b>113,001</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: MKK

**Tüm yatırımcıların %32'si, tüm senetlerin %21'i İstanbul'dadır.**

İstanbul, portföy değerlerine göre sıralamada diğer illere göre açık bir farkla öndedir. İstanbul'daki yatırımcılar, hisse senedi olan toplam yatırımcıların %32'sini oluşturmakta, toplam hisse senedi portföylerinin ise %21'ini ellerinde bulundurmaktadır. 2006 yılında, toplam hisse senetlerinin dörtte biri İstanbul'daki yatırımcıların elinde iken, yabancı yatırımcıların artışına bağlı olarak 2007 yılında İstanbul'un ağırlığı azalmıştır.

**Tüm yatırımcıların %70'i 10 ilde yaşamaktadır.**

Tabloya göre, yatırımcıların %70'i ilk 10 ilde yaşamakta, toplam hisse senetlerinin ise %27'sini ellerinde bulundurmaktadırlar. Portföy dağılımına göre ilk on il sıralamasına, geçen seneye göre Karabük ve Konya girerken, Hatay ve Mersin çıkmıştır. Diğer 71 ilde ise yatırımcıların %29'u ikâmet etmekte olup, sahip oldukları hisse senetlerinin değeri toplamın ancak %2'sini oluşturmaktadır.

Yurtdışında yerleşik yatırımcıların farkı burada da görülmektedir. Toplam gerçek ve tüzel yabancı yatırımcılar, toplam hisse senetlerinin 2006 yılında %63'üne sahipken, 2007 yılında %71'ine sahip olmuştur. Daha önceki bölümlerde yabancı yatırımcıların %72 paya sahip olması buradaki sınıflandırma farkından kaynaklanmaktadır. Hesap sayısı ve yatırımcı portföyü bölümlerinde yerli ve yabancı ayrımı uyuğa göre yapılırken, bu bölümde ikametgâha göre ayırım yapılmaktadır.

Yabancı yatırımcılar hariç tutularak, sadece yurtiçi yatırımcıların dağılımı da incelenebilir. Sadece yurtiçinde yerleşikler baz alınır, toplam yatırımcıların %71'ini barındıran ilk 10 ildeki yatırımcılarda hisse senetlerinin yaklaşık %92'sinin bulunduğu görülmektedir. Diğer 71 il, yurtiçi hisse senedi yatırımının %8'ini oluşturmaktadır.

**10 ilde yurtiçindeki senetlerin %92'si bulunmaktadır.**

Toplam hisse senedi portföyü en düşük olan iki il, Hakkari ve Ardahan'dır. Hakkari'de toplam 437 yatırımcının 1,5 milyon YTL tutarında hisse senedi yatırımı bulunurken, Ardahan'daki 348 yatırımcının 1,4 milyon YTL'lik hisse senedi portföyü vardır.

**Hisse senedi yatırımı en düşük iller Hakkari ve Ardahan'dır.**

Bir önceki tablo gerçek ve tüzel bütün yatırımcıları içermektedir. Ancak, ileriki tablolarda sadece bireysel yatırımcılar dikkate alınmaktadır.

Bireysel Yatırımcı Portföy Değerine Göre Sıralanmış İlk On İl (2007)				
	Yatırımcı Sayısı	Yatırımcı Oranı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Portföy Değeri Oranı
İstanbul	303,825	32.5%	10,037	56.7%
İzmir	93,650	10.0%	1,573	8.9%
Ankara	110,867	11.9%	1,470	8.3%
Bursa	35,656	3.8%	502	2.8%
Adana	23,638	2.5%	335	1.9%
Antalya	26,550	2.8%	299	1.7%
Balıkesir	20,207	2.2%	214	1.2%
Kocaeli	19,181	2.1%	206	1.2%
Karabük	13,374	1.4%	173	1.0%
Mersin	16,371	1.8%	163	0.9%
<b>İlk 10 İl Toplamı</b>	<b>663,319</b>	<b>70.9%</b>	<b>14,972</b>	<b>84.5%</b>
<b>Diğer 71 İl Toplamı</b>	<b>267,368</b>	<b>28.6%</b>	<b>2,475</b>	<b>14.0%</b>
<b>Yurtiçi Toplam</b>	<b>930,687</b>	<b>99.5%</b>	<b>17,446</b>	<b>98.5%</b>
<b>Yurtdışı Toplam</b>	<b>4,730</b>	<b>0.5%</b>	<b>270</b>	<b>1.5%</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>935,417</b>	<b>100.0%</b>	<b>17,717</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: MKK

Toplam portföy değerinden izleneceği üzere, ilk tabloda 113 milyar YTL tutarında bir hisse senedi portföyünün dağılımı incelenirken, yukarıdaki tabloda 17,7 milyar YTL'lik bireysel yatırımcı portföyleri incelenmektedir.

***İstanbullu yatırımcılar bireysel portföylerin %57'sine sahiptir.***

Bu dağılımda, il bazındaki ağırlıklar ve sıralamalar da değişmektedir. Örneğin, İstanbul'da tüm hisse senedi portföylerinin %21'i, bireysel yatırımcı portföylerinin ise %57'si bulunmaktadır.

İl sıralamasında ilk beş şehir içinde İzmir'le Ankara yer değiştirmektedir. Ayrıca toplam yatırımcılar tablosunda dokuzuncu sırada yer alan Konya, bireysel yatırımcı bazında ilk ona girememiştir.

***Nüfusa oranla yatırımcı sayısı, hisse senedi kültürünün yaygınlığının göstergesidir.***

Yatırımcı sayıları ile ilgili bakılabilecek bir diğer gösterge de, illerde nüfusa oranla ne kadar hisse senedi yatırımcısının ikamet ettiğidir. Bir sonraki tabloda bu kritere göre bir sıralama yapılmıştır. Bu sıralama bir ölçüde, illerdeki hisse senedi kültürünün yaygınlığının bir göstergesidir. Tabloda sadece yurtiçinde yerleşik olan yatırımcılar alındığı için genel toplam yatırımcı sayısı diğer tablolardan farklıdır.

2007 yılında hisse senedi yatırımcılarının il nüfusuna oranında Karabük %6,1 ile ilk sırada yer almıştır. Bu durumun Kardemir hisse senedi sahipliğinden kaynaklandığı düşünülmektedir.

***Üç büyük ilde, nüfuslarının %2,5'i kadar yatırımcı bulunmaktadır.***

Yatırımcı sayıları, portföy değerleri gibi hemen her kriterde öne çıkan İzmir, Ankara ve İstanbul'da, nüfuslarına oranla %2,5 seviyesinde hisse senedi yatırımcısı bulunduğu görülmektedir. Bu üç ilin ardından, yatırımcıların nüfusa oranı %1,8'e inmektedir.

<b>Bireysel Yatırımcı Oranına Göre İlk On İl (2007)</b>			
	<b>Bireysel Yatırımcı</b>	<b>Nüfus</b>	<b>Yatırımcı/Nüfus</b>
Karabük	13,374	218,463	6.1%
İzmir	93,650	3,739,353	2.5%
Ankara	110,867	4,466,756	2.5%
İstanbul	303,825	12,573,836	2.4%
Balıkesir	20,207	1,118,313	1.8%
Muğla	13,655	766,156	1.8%
Uşak	5,807	334,115	1.7%
Yalova	2,905	181,758	1.6%
Zonguldak	9,826	615,890	1.6%
Denizli	13,931	907,325	1.5%
<b>İlk 10 İl</b>	<b>588,047</b>	<b>24,921,965</b>	<b>2.4%</b>
<b>Diğer 71 İl Toplamı</b>	<b>342,640</b>	<b>45,664,291</b>	<b>0.8%</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>930,687</b>	<b>70,586,256</b>	<b>1.3%</b>

Kaynak: MKK

***Türkiye'de yatırımcıların nüfusa oranı %1,3'tür.***

Genel toplamlara bakıldığında, ilk 10 ilin ortalama yatırımcı oranının %2,4 olduğu, fakat diğer 71 ildeki yatırımcı oranının %0,8 seviyesinde kaldığı görülmektedir. Tüm Türkiye'de ise hisse senedi yatırımı yapan kişi sayısı, toplam nüfusun %1,3'üne denk gelmektedir.

Bu tablodaki illerin bir kısmı, örneğin Muğla, Uşak ve Yalova, diğer sıralamalarda ilk 10'a girmeyen illerdir. Bu illerde toplam yatırımcı sayısı veya toplam portföy değeri çok yüksek değildir.

Fakat, nüfuslarının görece daha yüksek bir oranı, hisse senedi yatırımı yapmıştır.

Nüfusa oranla en düşük yatırımcı sayıları ise Şanlıurfa, Şırnak, Ağrı ve Muş'tadır. 406.000 nüfusa sahip olan Muş'ta, hisse senedi yatırımı olan sadece 450 yatırımcı bulunmaktadır.

İllerin yatırımcı sayısı ve portföy büyüklüğü açısından ne derece "varlıklı" olduklarının ardından, kişi başı ortalama portföy büyüklüklerine bakarak "varlıklı" yatırımcıların bulunduğu illeri de tespit etmek mümkündür.

Ortalama portföy değerleri, illerin bireysel yatırımcı portföy değerlerinin bireysel yatırımcı sayılarına bölünmesi suretiyle elde edilmiştir. Buradaki ortalama, kişi başı hisse senedi yatırımı ifade etmektedir. Bireysel yatırımcıların ortalama hisse senedi portföylerinin büyüklüğü 18.940 YTL seviyesindedir. Fakat burada yurtdışı yerleşiklerle yurtiçi yerleşik yatırımcılar arasında önemli bir fark vardır. Yurtiçinde yaşayan yatırımcıların ortalama portföy büyüklüğü 18.746 YTL iken, yurtdışında ikamet edenlerin portföyü 57.106 YTL'dir.

***Yurtiçi yerleşiklerin ortalama portföyü 18.746 YTL, yurtdışı yerleşiklerin 57.106 YTL'dir.***

<b>Bireysel Yatırımcı Ortalama Portföy Değerine Göre Sıralanmış İlk On İl (2007)</b>			
	<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>Portföy Değeri (Mn. YTL)</b>	<b>Ortalama Portföy Değeri (YTL)</b>
İstanbul	303,825	10,037	33,034
Kayseri	7,669	160	20,829
Çorum	3,470	68	19,638
Rize	2,321	39	16,832
İzmir	93,650	1,573	16,798
Hatay	8,476	124	14,638
Adana	23,638	335	14,190
Bursa	35,656	502	14,079
Ankara	110,867	1,470	13,261
Gaziantep	6,191	82	13,221
<b>İlk 10 İl Toplamı</b>	<b>595,763</b>	<b>14,390</b>	<b>24,154</b>
<b>Diğer 71 İl Toplamı</b>	<b>334,924</b>	<b>3,056</b>	<b>9,125</b>
<b>Yurtiçi Toplam</b>	<b>930,687</b>	<b>17,446</b>	<b>18,746</b>
<b>Yurtdışı Toplam</b>	<b>4,730</b>	<b>270</b>	<b>57,106</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>935,417</b>	<b>17,717</b>	<b>18,940</b>

Kaynak: MKK

Kişi başına bireysel hisse senedi yatırımı en yüksek olan il İstanbul'dur. İstanbullu yatırımcılar ortalama 33.000 YTL'lik hisse senedi portföyüne sahiptir. İkinci sırada ise 20.800 YTL'lik yatırımıyla Kayserili yatırımcılar gelmektedir. 2006 yılında dokuzuncu sırada yer alan Çorum ise 19.600 YTL'lik ortalama yatırımıyla, üçüncü sıraya çıkmıştır.

***Kişi başı yatırımda İstanbul'u Kayseri ve Çorum takip etmektedir.***

Burada da ilk 10 il ile geri kalan 71 il arasında önemli bir yoğunlaşma farkı görülmektedir. Kişi başına ortalama hisse senedi yatırımına göre sıralanmış ilk 10 ilin genel ortalaması kişi

başına 24.000 YTL seviyesinde iken, kalan 71 ilde kişi başına ortalama hisse senedi yatırımı 9.000 YTL'dir.

***Kişi başına en düşük yatırım  
Kars ve Hakkari'dedir.***

En düşük kişi başı portföy değeri ise Kars ve Hakkari'dedir. İki ilde de yatırımcıların ortalama hisse senedi portföy büyüklüğü 3.400 YTL civarındadır.

### **Sonuç**

***MKK'da geniş bir yatırımcı  
veri seti bulunmaktadır.***

Kasım 2005'te Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) faaliyete geçmiş ve hisse senetleri ile beraber yatırım fonlarının kaydileştirilmesini başlatmıştır. Böylece MKK'da sicil kaydı olan yatırımcı sayısı hızla artmış, yatırımcı kitlesi ile ilgili daha geniş bir veri seti oluşmuştur. Hisse senetleri, yatırım fonları ve özel sektör tahvillerine ait veriler 2007 yılı itibariyle aylık olarak yayınlanmaya başlamıştır. DİBS yatırımcısı gibi diğer verilerin de uygun bir şekilde açıklanması ile yatırımcı analizleri daha rafine bir hale gelecektir.

***Hesap sayıları artmıştır.***

2000 yılından itibaren ilk defa 2006 yılında hisse senedi yatırımı olan toplam hesap sayısında artış başlamıştır. Bu durum 2007 yılında devam etse de henüz 2000 yılındaki seviyeye ulaşamamıştır.

***Yabancı payı artmıştır.***

Yerli ve yabancı yatırımcıların hesap sayıları artmış, saklaması yapılan hisse senetlerinin değeri 1,5 kat yükselerek 113 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Yabancıların saklama payı 2006 yılına göre 7 puan artarak %72'ye çıkmıştır.

***10 kişide 1,7 milyar YTL'lik  
hisse senedi bulunmaktadır.***

Portföy değeri en yüksek 10 yerli bireysel yatırımcının toplam 1,7 milyar YTL'lik hisse senedi bulunurken, sıralamanın en altındaki 431.400 yerli yatırımcının yalnızca 12 milyon YTL tutarında hisse senedi bulunmaktadır.

Bireysel yatırımcıların %84'ünün, tüzel yatırımcıların ise %45'inin hisse senedi yatırımları 10.000 YTL'den azdır. Bu gruptaki portföy değeri 1.200 YTL seviyesindedir. Hisse senedi yatırımı yapan fonların %72'si 1 milyon YTL ve üzerinde portföy bulundurmaktadır.

***En yüksek hisse senedi yatırımı  
75 yaş üzeri gruptadır.***

En kalabalık yatırımcı grubunu 35-39 yaş arasındaki yatırımcılar oluştururken, kişi başı hisse senedi portföyü en yüksek grup 75 yaş üzerindedir.

***İstanbul'un çok önemli bir  
ağırlığı vardır.***

Toplam yatırımcıların %33'ü İstanbul'da yerleşik olup toplam hisse senetlerinin %21'ine sahiptir. Yurtdışı yatırımcılar hariç tutulursa, İstanbullu yatırımcılarda tüm yurtiçi senetlerin %57'sinin bulunduğu görülmektedir. Nüfusa oranla en fazla yatırımcının bulunduğu il Karabük'tür. Kişi başına ortalama hisse senedi yatırımı göz önüne alındığında, İstanbul'un ardından Kayseri ve Çorum gelmektedir.

## YABANCI HİSSE SENEDİ YATIRIMCILARI

Yabancı yatırımcılar, bir ülkenin sermaye piyasasında yatırımcı tabanını genişletmenin yanı sıra, yeni sermaye akışı sağlamaları açısından da önemlidir. Yabancı yatırımcıların varlığı ve boyutu, ülkenin sermaye piyasasının güvenilirliğinin de bir göstergesidir.

Yabancı yatırımcıların Türkiye sermaye piyasasına olan ilgisinin giderek arttığı görülmektedir. 2003 yılı sonunda İMKB şirketlerinin halka açık kısmının %51'ine sahip olan yabancı yatırımcılar, 2007 yıl sonu itibarıyla hisse senetlerinin %72'sini ellerinde bulundurmaktadır.

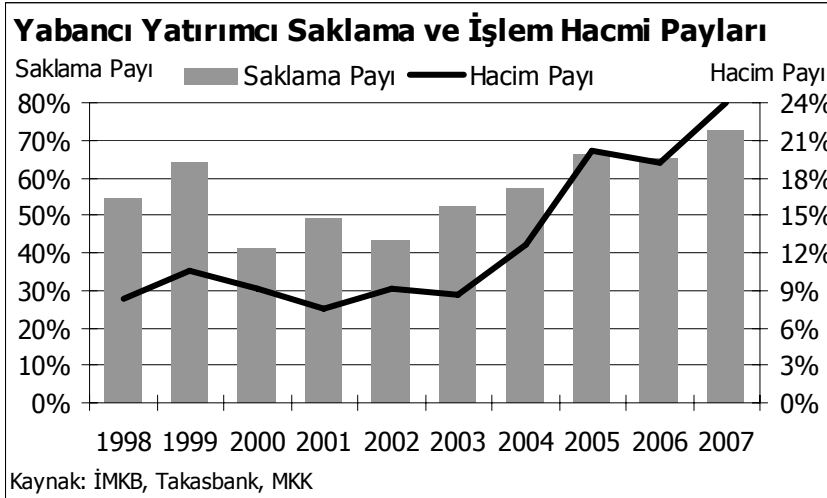
İMKB verilerine göre, yabancı yatırımcıların işlem hacmindeki payı 2003 yılında %9 iken, 2007 yılında bu oran %24'e çıkmıştır.

2007 sonu itibarıyla, yabancı yatırımcıların hem hisse senedi sahipliği hem de işlem hacmindeki payları, verilerin yayınlanmaya başladığı son 10 yıllık dönemin en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Bu dönemin başlarında işlem hacminin yaklaşık %90'ını gerçekleştiren yerli yatırımcıların payı da böylelikle 2007 yılında %76'ya inmiştir. Diğer bir deyişle, yerli yatırımcılar hisse senetlerinin dörtte birini ellerinde tutmakta, fakat likiditenin dörtte üçünü sağlamaktadır.

**İMKB'de yabancı yatırımcıların saklama payı dört yılda %51'den %72'ye...**

**...işlem hacmindeki payları ise %9'dan %24'e çıkmıştır.**

**Hisse senetlerinin dörtte birini elinde bulunduran yerli yatırımcılar, likiditenin dörtte üçünü sağlamaktadır.**



### Yabancı Yatırımcı Portföy Büyüklükleri

Yabancı yatırımcı verileri tablosunda saklama bakiyeleri dönem sonu portföy değerlerini göstermekte iken, diğer veriler dönem toplamlarıdır.

1999-2002 döneminde yabancı yatırımcıların portföy büyüklüğü ve işlem hacimlerinin önemli ölçüde azaldığı görülmektedir. Fakat 2003 yılından itibaren trend tersine dönmüş, 2004 ve 2005 yıllarında ise büyüklükler katlanarak artmıştır. 2006 yılında yavaşlayan artış, 2007 yılında yeniden ivme kazanmıştır.

**2007 yılında yabancı yatırımcılarla ilgili verilerde rekor seviyelere ulaşılmıştır.**

2007 yılında yabancı yatırımcıların dolar bazında saklama bakiyeleri, 2006 yılına göre iki kat, işlem hacimleri ise %63 artmıştır. Böylece, 2007 yılında saklama bakiyesi ve işlem hacimlerinde rekor seviyelere ulaşılmıştır

Yabancı Yatırımcı Verileri							
(Mn. \$)	İşlem Hacmi	Saklama Bakiyesi	Birincil Piyasa Alış*	İkincil Piyasa Net Alış/Satış**	Net Sermaye Giriş/Çıkışı	Portföy Değeri Artış/Azalışı	
1998	11,670	3,700	977	-418	559	-2,876	
1999	17,879	15,358	10	1,024	1,034	10,624	
2000	33,410	7,404	2,677	-3,134	-457	-7,497	
2001	12,139	5,635	10	509	518	-2,287	
2002	12,869	3,450	64	-15	49	-2,234	
2003	17,334	8,954	82	1,010	1,091	4,412	
2004	37,368	16,141	950	1,430	2,380	4,807	
2005	81,101	33,782	1,477	4,087	5,564	12,077	
2006	88,519	35,083	979	1,144	2,123	-822	
2007	144,143	70,213	3,905	4,533	8,438	26,692	

Kaynak: İMKB, Takasbank, MKK, TSPAKB

\*: Birincil piyasa işlemleri, birincil halka arz ve toptan satışlar pazarı işlemlerinde yabancı yatırımcıların aldığı hisse senedi tutarlarını göstermektedir.

\*\* : İkincil piyasa işlemleri, İMKB hisse senedi piyasasındaki net alışlar-net satışlar rakamından oluşmaktadır.

**Saklama bakiyesi hem sermaye girişini hem de portföy değer artışını yansıtmaktadır.**

Saklama bakiyelerinde 2003 yılından itibaren düzenli bir artış görülmektedir. Saklama bakiyelerindeki artışın iki nedeni vardır; sermaye girişi ve portföy değer artışı. Aşağıda, bu bileşenlerin ne boyutta oldukları incelenmektedir.

Tablodaki "Birincil Piyasa Alış" sütununda, yabancı yatırımcıların birincil halka arzlarında ve toptan satışlar pazarında yaptıkları hisse senedi yatırımları gösterilmiştir. "İkincil Piyasa Net Alış/Satış" sütununda ise İMKB'de yaptıkları net hisse senedi alış-satış işlemleri gösterilmektedir. Bu iki sütunun toplamı ise "Net Sermaye Giriş/Çıkışı"nı göstermektedir.

**Halka arz ve toptan satışlar pazarı işlemleri ile 3,9 milyar \$ yabancı sermaye girişi olmuştur.**

2007 yılında yabancı yatırımcıların halka arz ve toptan pazar işlemlerinden 3,9 milyar \$ tutarında hisse senedi aldıkları görülmektedir. Bu rakamın yaklaşık 2,3 milyar \$'ını birincil halka arz, 1,7 milyar \$'ını ise toptan satışlar pazarı işlemleri oluşturmaktadır.

2007 yılındaki en büyük boyutlu birincil halka arz, yaklaşık 1,8 milyar \$ ile Halk Bankası'nın halka arzıdır. Bu arzın 1,3 milyar \$'lık kısmı yabancı yatırımcılara satılmıştır. Toptan satışlar pazarındaki en önemli işlem ise yılın ilk günlerinde Citibank'ın 1,4 milyar \$'lık Akbank hisse senedini alması olmuştur.

**İkincil piyasa işlemleri ile 4,5 milyar \$ daha yabancı sermaye girişi olmuştur.**

Birincil piyasa işlemlerinin dışında, yabancı yatırımcılar İMKB'deki ikincil piyasa işlemleri ile 4,5 milyar \$'lık daha hisse senedi almışlardır. Böylece yabancıların 2007 yılında yaptıkları toplam net hisse senedi yatırımları 8,4 milyar \$'a ulaşmıştır.

Yabancıların net sermaye giriş/çıkışlarının ardından portföy değer kaybı veya kazancı hesaplanabilmektedir.

2006 yılı sonunda 35 milyar \$ olan saklama bakiyesi, yabancı yatırımcıların 2007 yılına girerken sahip oldukları portföy büyüklüğünü göstermektedir. 2007 yılında yabancılar, halka arzlardan yaklaşık 3,9 milyar \$, ikincil piyasada ise 4,5 milyar \$ tutarında alış gerçekleştirmişlerdir. Kısacası 8,4 milyar \$ daha yatırım yapmışlardır. Piyasa fiyatlarında hiçbir değişiklik olmasaydı, yabancı yatırımcılar 2007 sonunda 43,5 milyar \$'lık (=35+8,4 milyar \$) portföye sahip olacaktı. Fakat, 2007 sonunda yabancı yatırımcıların MKK'da bulunan portföylerinin değerinin 70 milyar \$ olduğu görülmektedir. Buradan, portföy değer artışının 26,7 milyar \$ (=70,2-43,5 milyar \$) olduğu hesaplanmaktadır.

2000-2002 döneminde yabancı yatırımcıların portföy değerlerinde azalma görülmüş, 2003 yılından itibaren portföy değerleri toparlanmaya başlamıştır. 2006 yıl ortasında global piyasalarda yaşanan dalgalanma, yabancı yatırımcıların portföylerine etki etmiş, yılın ilk yarısında 8,3 milyar \$ portföy değer azalışı yaşanmıştır. Yılın geri kalan kısmındaki toparlanma ile zararları 2006 sonunda 822 milyon \$'a gerilemiştir.

2006 yılının üçüncü çeyreğinde küresel piyasalarda tekrar başlayan olumlu havanın etkisi, 2007 yılının ilk yarısında da devam etmiştir. Yılın ilk yarısında İMKB-100 endeksinin 39.117'den 55.538 puana yükselmesine ek olarak, \$/YTL kurunun 1,40'tan 1,30'a gerilemesi, yabancıların hisse senedi portföy değerlerini önemli ölçüde artırmıştır. Yılın ikinci yarısında başlayan yurtdışı piyasalardaki ABD konut kredilerinden kaynaklanan krizin etkisiyle, yabancı portföylerindeki artış hızı yavaşlamıştır. Ancak 2007 yılının üçüncü çeyreğindeki toparlanma ile yıl sonunda yabancı portföyleri yıl başındaki portföy değerlerini ikiye katlamıştır.

Özetlemek gerekirse, yabancı yatırımcılar 2007 yılına 35 milyar \$'lık portföy değeri ile girmiş, 8,4 milyar \$'lık daha yatırım yapmış ve yıl sonunda 70,2 milyar \$'lık portföye ulaşmıştır. Yıllık değer artış kazançları ise son 9 yılın toplam kârlarını da geride bırakarak 26,7 milyar \$ seviyesine ulaşmıştır.

Net sermaye giriş/çıkışlarından izlendiği üzere yabancı yatırımcılar, 2000 yılı haricinde, düzenli olarak net hisse senedi alıcısı konumundadır. 1998 yılından itibaren ele alınan 10 yıllık dönemde, hisse senedi yatırımıyla sağlanan yabancı sermaye girişi 21,3 milyar \$ olmuştur. Bu rakamın 16 milyar \$'lık kısmı son üç yılda gerçekleşmiştir.

Portföy Değeri Artış/Azalış sütununa bakıldığında, yabancı yatırımcıların 2000-2002 arasındaki üç yıllık dönemde toplam kayıplarının 12 milyar \$ olduğu izlenmektedir. 2003-2005 yılları arasındaki üç yılda ise, yaşanan olumlu piyasa koşulları ile toplam 21 milyar \$ değer artış kazancı elde etmişler ve geçmiş yıllardaki kayıplarını telafi etmişlerdir. 2006 yılındaki 860 milyon \$'lık değer

**2007'de yabancıların portföy değeri artışı 27 milyar \$ olmuştur.**

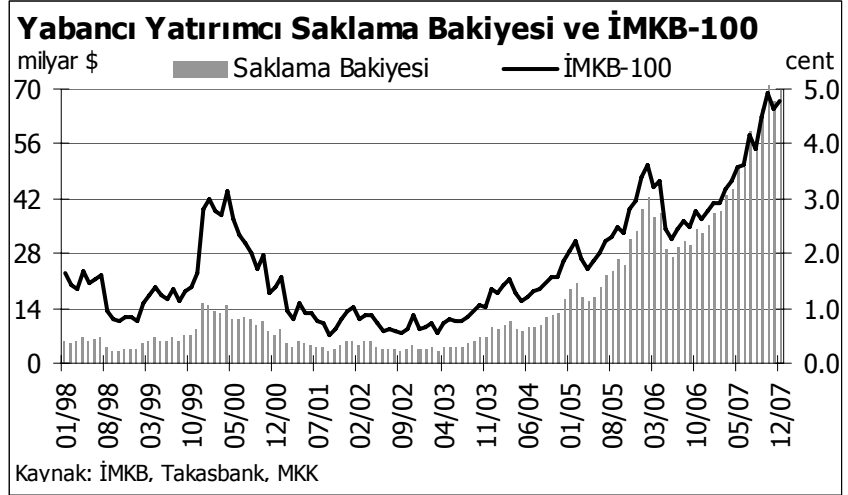
**2007 sonunda yabancı portföyleri yıl başındaki değerlerini ikiye katlamıştır.**

**Son on yılda net 21,3 milyar \$'lık hisse senedi yatırımı yapmışlardır.**

**2006 yılında, az da olsa zarar eden yabancılar, 2007'de rekor seviyede kâr etmişlerdir.**

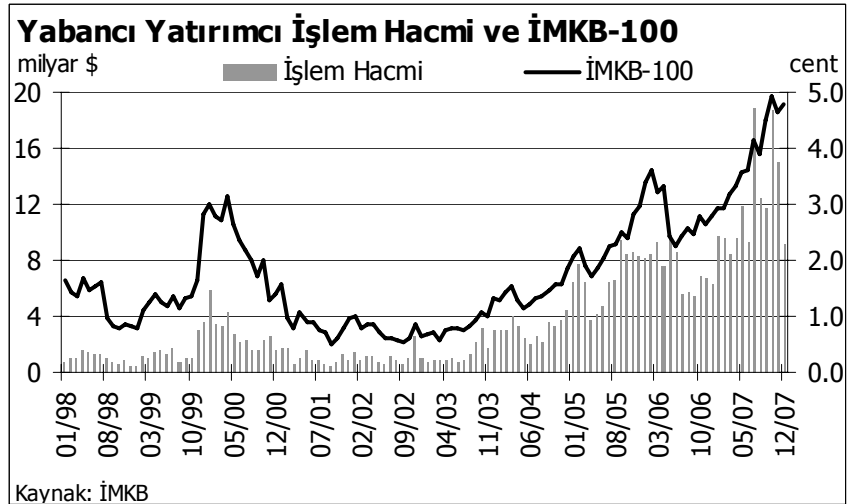
düşüşünü ise 2007 yılındaki rekor seviyeye ulaşan 26,7 milyar \$'lık kazanç takip etmiştir.

Hisse senedi piyasasının performansı ile yabancı yatırımcı portföylerinin değeri arasında grafikte görüleceği üzere yakın bir ilişki görülmektedir.



### Yabancı Yatırımcı İşlemleri

Saklama bakiyelerinin ardından, yabancı yatırımcı faaliyetleri ile ilgili önemli bir gösterge olarak işlem hacimleri incelenebilir. Grafikte yabancı yatırımcı işlem hacimleri ile dolar bazında İMKB-100 endeksi sunulmaktadır.



**Haziran 2007'de yabancı işlem payı %28 ile en yüksek seviyeye çıkmıştır.**

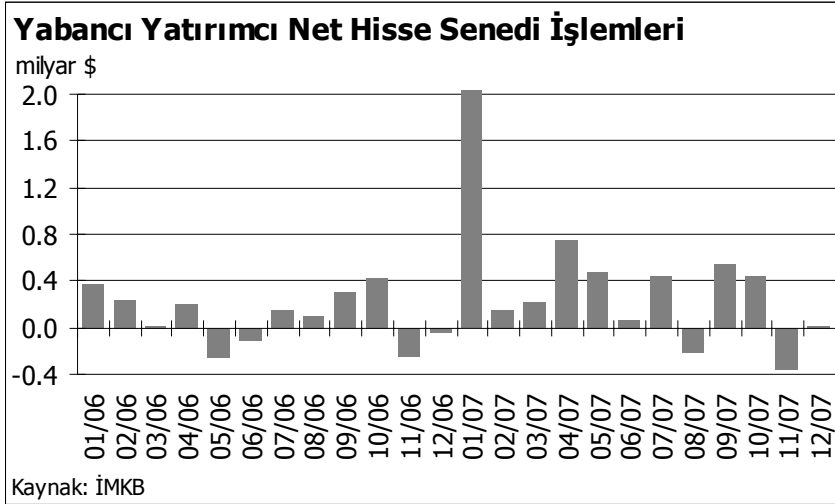
2006 yılının ikinci yarısında İMKB hisse senedi piyasasında yabancı yatırımcıların ortalama aylık işlem hacmi 6,1 milyar \$ iken, 2007 yılının ilk yarısında yurtdışı piyasalardaki olumlu hava ile yabancıların aylık işlem hacmi 9,7 milyar \$'a ulaşmıştır. Haziran 2007'de yabancı yatırımcıların toplam işlem hacmindeki payı %28 ile en yüksek seviyeye çıkmıştır. Temmuz 2007 seçimlerinde ortaya çıkan politik istikrar ile toplam işlem hacmiyle

beraber yabancı işlem hacimlerinde artış meydana gelmiştir. Temmuzdaki işlem hacmi 18,8 milyar \$'a ulaşmıştır. Bu rakam aynı zamanda şimdiye kadar kaydedilmiş yabancı işlem hacimlerinde rekor seviyedir. Yılın ikinci yarısında, küresel piyasalarda yaşanan olumsuz havaya rağmen, aylık ortalama işlem hacmi 14,3 milyar \$ civarında seyretmiştir. 2007 yılında yabancı işlemlerinin toplam hacimdeki payı %24 olmuştur. Sonuç itibarıyla dolar bazında toplam işlem hacmi 2007 yılında %31 artarak 602 milyar \$'a çıkarken, yabancı işlem hacimleri %63 artarak 144 milyar \$'ı aşmıştır. Öte yandan, YTL bazında yıllık değişimlere bakılırsa, toplam işlem hacminin %19, yabancı işlem hacminin %45 arttığı görülmektedir.

İşlem hacimlerinde en düşük seviyeler 1997'de yaşanırken 2007'de rekor seviyelere ulaşılmıştır. Aylık işlem hacminde en yüksek rakam Temmuz 2007'de, en düşük rakam ise Nisan 1997'de kaydedilmiştir. İşlem hacimleri paylarında ise en yüksek oran Haziran 2007'de, en düşük işlem hacmi payı ise Mart 1997'de gerçekleşmiştir. Bununla beraber yabancı yatırımcıların İMKB'nin aylık işlem hacmi içindeki payı %5'in altına hiç düşmemiştir.

**Yabancı yatırımcı işlem hacminin en yüksek olduğu ay Temmuz 2007'dir.**

**İşlem hacminin en düşük seviyeleri 1997'de yaşanırken 2007'de rekor seviyelere ulaşılmıştır.**



Aylık işlem hacmi dışındaki bir başka önemli veri ise net sermaye giriş-çıkışının göstergesi olan net hisse senedi alış-satış işlemleridir. Grafik, son iki yıl içinde aylık bazda net yabancı yatırımcı işlemlerini göstermektedir.

Yabancı yatırımcılar 2006 yılının 8 ayında net alıcı, 4 ayında net satıcı iken, 2007 yılında 10 ay net alıcı, 2 ay net satıcı konumundadır.

**Yabancılar, 2006'nın 8, 2007'nin 10 ayında net alıcı olmuştur.**

Aylık bazda veriler incelendiğinde, yabancı yatırımcıların en yüksek net alıcı oldukları ay 2 milyar \$ ile Ocak 2007 olmuştur. Net satışların en yüksek olduğu ay ise 1,4 milyar \$ ile Ocak 2000'dir.

**En yüksek net alım tutarı aylık 2 milyar \$ ile Ocak 2007'dedir.**

**En yüksek getiri aylık %72 artış ile Aralık 1999'da sağlanmıştır.**

**En yüksek oransal kayıp %42 ile Ağustos 1998'dedir.**

Yabancı yatırımcıların oransal ve tutar olarak en yüksek getiri sağladıkları ay, aylık %72 getiri ile Aralık 1999 iken, portföy değer artışından kazançları bir ayda 6,4 milyar \$ olmuştur.

En yüksek oransal kayıp ise Ağustos 1998'de %42 olarak gerçekleşmiş olup portföy değerleri bir ayda 2,6 milyar \$ azalmıştır. En yüksek parasal kayıp ise 9,3 milyar \$ ile Mayıs 2006'da gerçekleşmiş, portföy değerleri bir ayda %25 gerilemiştir.

### Getiri Karşılaştırması

Yabancı yatırımcıların portföy değerlerini ve alım-satım işlemlerini inceledikten sonra, yatırımlarından elde ettikleri ortalama getiriler de hesaplanabilmektedir. Fakat, buna geçmeden önce yerli yatırımcılar ile bazı kıyaslamalar yapmak yararlı olacaktır.

**Yerli ve yabancı yatırımcıların getirileri kıyaslanabilmektedir.**

Tablo, yabancı yatırımcılar için olan tablo ile benzer şekilde hazırlanmıştır. Yerli saklama bakiyesi, 2006 yılına kadar İMKB'den işlem gören şirketlerin halka açık kısmının piyasa değerinden yabancı yatırımcıların saklama bakiyesi çıkarılarak bulunmuştur. 2006 ve 2007 yıllarında ise MKK verileri kullanılmıştır. Birincil piyasa alımları, yerli yatırımcıların birincil halka arz ve toptan satışlar pazarı işlemlerinde yatırım yaptığı tutarı göstermektedir.

Yerli Yatırımcı Verileri			Birincil Piyasa		Net Sermaye Giriş/Çıkışı	Portföy Değeri Artış/Azalışı
(Mn. \$)	İşlem Hacmi	Saklama Bakiyesi	Piyasa Alış*	İkincil Piyasa Net Alış/Satış**		
1998	129,122	3,118	334	418	753	-2,628
1999	150,188	8,667	99	-1,024	-925	6,474
2000	330,457	10,714	1,765	3,134	4,900	-2,852
2001	148,661	5,822	0	-509	-508	-4,384
2002	128,644	4,580	168	15	183	-1,425
2003	182,997	8,188	7	-1,010	-1,003	4,610
2004	258,142	12,196	357	-1,430	-1,072	5,081
2005	322,426	17,141	487	-4,087	-3,600	8,544
2006	370,766	18,680	661	-1,144	-483	2,022
2007	457,541	26,801	1,261	-4,533	-3,273	11,394

Kaynak: İMKB, Takasbank, MKK, TSPAKB

\*: Birincil piyasa işlemleri birincil halka arz ve toptan satışlar pazarı işlemlerinde yerli yatırımcıların aldığı hisse senedi tutarlarını göstermektedir.

\*\* : İkincil piyasa işlemleri, İMKB hisse senedi piyasasındaki net alımlar-net satışlar rakamından oluşmaktadır.

**İMKB'deki işlemlerin tarafları yerli ve yabancı yatırımcılardır.**

"İkincil Piyasa Net Alış/Satış" sütunu, yabancı yatırımcıların net alış/satış işlemlerinin tersidir. Yatırımcılar yabancı ve yerli olarak iki gruba ayrıldığı takdirde, İMKB'deki alım-satım işlemlerinin bu iki grup arasında gerçekleştiği düşünülebilir. Diğer bir deyişle yabancı yatırımcılar pozisyonlarını artırıyorsa, yerli yatırımcıların pozisyonu azalıyor demektir.

Bu verilerle, yerli yatırımcıların "Portföy Değer Artış/Azalışı" yabancı yatırımcılarla ilgili bölümde açıklandığı şekilde hesaplanmıştır.

Örneğin, yerli yatırımcılar 2007 yılı başında 18,7 milyar \$'lık portföye sahiptir. Yıl içinde 1,3 milyar \$ tutarında halka arz ve toptan satış işlemlerinde alış yapmışlardır. İkincil Piyasa Net Alış/Satışları ise yabancı yatırımcıların tersine, 4,5 milyar \$ satış şeklindedir. Böylece net satışları 3,3 milyar \$ olmuştur. Toplam yatırımları ise 15,4 milyar \$'dır (=18,7-3,3 milyar \$). Bununla beraber, 2007 yılı sonunda saklama bakiyelerinin 26,8 milyar \$ olduğu görülmektedir. Dolayısıyla, portföy değerleri 11,4 milyar \$ (=26,8-15,4 milyar \$) artmıştır.

Tablodaki verilerin gösterdiği çarpıcı sonuç ise yerli yatırımcının giderek hisse senedi piyasasından çıkmakta oluşudur. Yerli yatırımcılar en son 2002 yılında hisse senedi yatırımlarını artırmışlardır. Piyasa koşullarının iyileşmeye, endeksin yükselmeye başladığı bir dönem olan 2002 yılı sonrasında ise düzenli olarak portföylerini küçültmüşlerdir. Bununla beraber, getirileri nispeten iyi seviyelerde gerçekleşmiştir.

Yerli ve yabancı yatırımcıların ortalama portföy getirilerinin karşılaştırmalı tablosu, kıyaslama açısından ABD doları bazında İMKB-100 endeksinin getirileri ile beraber aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablodan görüleceği üzere, son on yılda, yerli yatırımcıların getirisi genel olarak yabancı yatırımcıların üzerinde olmuş veya kayıpları görece olarak daha düşük kalmıştır. 2007 yılında ise yabancı ve yerli yatırımcı getirileri eşit olmuştur.

<b>Getiri Karşılaştırmaları</b>			
	<b>İMKB-100 Getirisi</b>	<b>Yabancı Yatırımcıların Getirisi</b>	<b>Yerli Yatırımcıların Getirisi</b>
1998	-51%	-44%	-46%
1999	240%	224%	208%
2000	-50%	-49%	-21%
2001	-32%	-29%	-41%
2002	-34%	-39%	-24%
2003	111%	97%	101%
2004	40%	42%	62%
2005	59%	56%	70%
2006	-6%	-2%	12%
2007	72%	61%	61%

Kaynak: İMKB, TSPAKB

Normal şartlarda İMKB-100 endeksinin dolar bazındaki getirisinin, yerli ve yabancı yatırımcıların getirilerinin arasındaki bantta yer alması beklenmektedir. Ancak, yerli ve yabancı portföylerinin kompozisyonu, endeksinkinden daha farklı olabilir. Ayrıca, İMKB-100'ün getirisi yıl sonu ve yıl başı değerleri arasındaki değişimi göstermektedir. Yerli ve yabancı yatırımcı işlemlerinin yıl içine yayılması da getiri farkına yol açabilmektedir.

Son yıla kadar yerli ve yabancı yatırımcılar arasında görülen getiri farkının önemli bir sebebi, yabancı yatırımcıların yükselen

**Yerli yatırımcılar 11,4 milyar \$ kazanmıştır.**

**Yerli yatırımcılar düzenli olarak piyasadan çıkmaktadır.**

**2007 yılında yerli ve yabancı yatırımcıların getirileri eşitlenmiştir.**

**İMKB-100 endeksi 100 hisse senedini, yatırımcı getirileri ise bütün hisse senetlerini kapsamaktadır.**

***Yabancı yatırımcılar piyasa yükselirken alıma devam ettiklerinden ortalama maliyetleri artmıştır.***

piyasada yatırımlarını artırmalarıdır. Son yıllarda, piyasa yükseldikçe yabancı yatırımcılar alıma devam etmişlerdir. Böylece, ortalama maliyetleri yükselmiştir. Yıl sonuna gelindiğinde ise, sahip oldukları portföy değeri ile o zamana kadar yaptıkları yatırım karşılaştırıldığında, ortalama getirileri düşük çıkmaktadır. Öte yandan yerli yatırımcılara bakıldığında, bu yatırımcıların piyasa yükselirken sürekli satıcı oldukları görülmektedir. Diğer bir deyişle, maliyetleri aynı iken, yaptıkları her satışta realize ettikleri kârları yükselmektedir.

***2007’de yerli ve yabancı yatırımcıların getirisi aynıdır.***

2007 yılına bakıldığında, İMKB-100 endeksi dolar bazında %72 getiri sağlarken yerli ve yabancı yatırımcılar %61 oranında kâr elde etmişlerdir. 2001 yılından itibaren her dönem yabancı yatırımcılardan daha fazla getiri elde eden yerliler, ilk kez 2007 yılında yabancılarla aynı getiriyi elde etmiştir.

Getiri karşılaştırmasına YTL bazında bakıldığında, İMKB-100 endeksi %42 değer kazandırırken, yabancı yatırımcıların %34, yerli yatırımcıların ise %36 kâr ettikleri görülmektedir.

### **Ortalama Elde Tutma Süresi**

***Devir hızı, ortalama elde tutma süresinin göstergesidir.***

Ortalama elde tutma süresini hesaplamak için yabancı yatırımcıların ay sonları itibariyle saklama bakiyelerinin yıllık ortalaması alınmış ve “ortalama portföy büyüklüğü” hesaplanmıştır. Yıllık toplam işlem hacmi, yıl içindeki ortalama portföy büyüklüğüne bölünerek, ortalama portföyün kaç katı işlem yapıldığını gösteren “devir hızı” bulunmaktadır. Devir hızı, aynı zamanda portföyün yıl içinde kaç defa değiştirildiğinin bir göstergesidir. Portföyün “ortalama elde tutma süresi” de devir hızı ile hesaplanmaktadır.

***Ortalama elde tutma süresi, devir hızının yarısı ile hesaplanmaktadır.***

Devir hızının anlaşılmasını kolaylaştırmak için bir örnek açıklayıcı olacaktır. Yılbaşında 100 \$’lık alım yaparak bir portföy oluşturulsun. Daha sonra bu portföy 100 \$’a satılıp başka hisselerle 100 \$’lık yatırım yapılsın ve yıl sonunda bu yatırım da 100 \$ karşılığında satılsın. İşlem hacmi 400 \$, yıl içindeki ortalama portföy büyüklüğü 100 \$ olacaktır. Devir hızı 4 olarak hesaplanmaktadır. Portföy ise iki defa değişmiştir. Öncelikle, yılbaşında bir portföy oluşmuş, sonra o likide edilerek yeni bir portföy oluşturulmuştur. Özetle portföy, devir hızının yarısı kadar değişmiştir. Bu portföyün ortalama elde tutma süresi ise 6 aydır, çünkü portföy bir yıl içinde iki defa değişmiştir

***Yabancıların ortalama yatırım vadesi 9 ay iken...***

Bu hesaplamalar ışığında, 1998–2001 yılları arasında yabancı yatırımcılar portföylerini ortalama 250–300 günde bir değiştirmişlerdir. 2001 yılından sonra ise ortalama elde tutma süresi düzenli olarak gerilemiş, 2005 yılında 204 güne kadar inmiştir. 2006 yılında ise elde tutma süresi yeniden 280 güne çıkmış, 2007 yılında da ufak bir gerileme ile 275 günde kalmıştır. Özetle, 2007 yılında yabancı yatırımcıların ortalama yatırım vadesi 9 ay civarında seyretmiştir.

Yabancı Yatırımcıların Ortalama Yatırım Vadesi				
	Ortalama Portföy Büyüklüğü (Milyon \$)	İşlem Hacmi (Milyon \$)	Devir Hızı (Oran)	Ortalama Elde Tutma Süresi (Gün)
1998	4,845	11,670	2.41	303
1999	6,927	17,879	2.58	283
2000	11,440	33,410	2.92	250
2001	4,849	12,139	2.50	292
2002	4,265	12,869	3.02	242
2003	5,069	17,334	3.42	213
2004	10,603	37,368	3.52	207
2005	22,622	81,101	3.59	204
2006	33,898	88,519	2.61	280
2007	54,378	144,143	2.65	275

Kaynak: İMKB, MKK, Takasbank, TSPAKB

Öte yandan, yerli yatırımcıların portföylerini yabancıardan çok daha hızlı değiştirdikleri görülmektedir. 1998–2002 yılları arası ortalama 25 günde bir portföy değiştiren yerli yatırımcıların elde tutma süresi 2003 yılından itibaren düzenli olarak artmıştır. Yerli yatırımcılar ortalama ayda bir portföylerini değiştirmektedir.

**...yerli yatırımcılarınki 1 aydır.**

Yerli Yatırımcıların Ortalama Yatırım Vadesi				
	Ortalama Portföy Büyüklüğü (Milyon \$)	İşlem Hacmi (Milyon \$)	Devir Hızı (Oran)	Ortalama Elde Tutma Süresi (Gün)
1998	4,141	129,122	31.18	23
1999	4,539	150,188	33.09	22
2000	12,643	330,457	26.14	28
2001	6,756	148,661	22.01	33
2002	4,842	128,644	26.57	27
2003	5,790	182,997	31.61	23
2004	9,363	258,142	27.57	26
2005	13,293	322,426	24.25	30
2006	17,311	370,766	21.42	34
2007	22,218	457,541	20.59	35

Kaynak: İMKB, MKK, Takasbank, TSPAKB

## Sonuç

Yabancı yatırımcılar Türkiye sermaye piyasasında önemli bir ağırlığa sahiptir. 2007 yılında yabancı yatırımcıların halka açık hisse senetlerinde payı dörtte üçe yaklaşmış, işlem hacmindeki payları da %24'e çıkmıştır. Bu rakamlar, verilerin mevcut olduğu 1997 yılından itibaren ulaşılan en yüksek seviyelerdir.

**Senetlerin %72'sine sahip yabancılar, işlemlerin %24'ünü gerçekleştirmiştir.**

1998 yılından 2007 yılı sonuna kadar geçen 10 yıllık dönemde hisse senedi yatırımıyla sağlanan yabancı sermaye girişi 21 milyar \$'ı aşmıştır. Bu rakamın 16 milyar \$'lık kısmı son üç yılda gerçekleşmiştir.

**Son üç yılda 16 milyar \$ yabancı sermaye girmiştir.**

2000-2002 yılları arasındaki kriz ortamında önemli ölçüde zarar eden yabancılar, 2003'ten itibaren başlayan yükseliş hareketi ile

**Yabancılar 2007 yılında 27 milyar \$ ile rekor seviyede kâr elde etmişlerdir.**

2005 yılına kadar zararlarını kapatmış, önemli sayılabilecek bir kâr elde etmişlerdir. 2006 yılını küçük bir zararla kapatsalar da, 2007 yılında 26,7 milyar \$ gibi rekor seviyede kazanç elde etmişlerdir.

2007 yılında yabancı yatırımcıların ortalama elde tutma süresi 9 ay iken, yerli yatırımcılarınki 1 ay olarak gerçekleşmiştir.

**2007'de yerli ve yabancıların getirileri eşitlenmiştir.**

Yerli yatırımcıların düzenli olarak hisse senedi yatırımlarından çıktıkları görülmektedir. Bununla beraber, genel olarak yabancı yatırımcılardan daha iyi getiri elde etmişlerdir. 2007 yılında ise yerli ve yabancı getirileri dolar bazında eşitlenmiştir.

## YATIRIM FONU YATIRIMCILARI

MKK, hisse senetlerinin yanı sıra yatırım fonlarının da kaydileştirilmesi işlemlerini yapmaktadır. Kurum ilk defa 2007 yılında yayınlamaya başladığı aylık verilerde yatırım fonlarına da yer vermiştir.

Bu bölümdeki analizde yatırım fonu katılma belgesine sahip yatırımcılarla ilgili veriler incelenmektedir. Analizde, genel olarak 2006 Aralık sonu verileri ile 2007 Aralık sonu verileri karşılaştırılmakta, detaylar ise 2007 sonu itibarıyla sunulmaktadır.

Bu bölümdeki veriler MKK'dan alınmış olup, "Türkiye Sermaye Piyasası" bölümünde yer alan SPK verilerine göre ufak farklılıklar göstermektedir.

### Hesap Sayıları

**Hesap sayıları ve yatırımcı sayıları farklıdır.**

Aşağıdaki tablo, ilgili kategorilerdeki yatırımcılara ait hesap sayılarını göstermektedir. Hisse senetlerinde olduğu gibi, yatırımcı sayıları hesap sayılarından farklıdır. Fark yine mükerrer hesaplardan kaynaklanmaktadır.

Yatırım Fonu Katılma Belgesi Hesap Sayıları					
Yatırımcı Kategorisi	31/12/2006		31/12/2007		Değişim
	Hesap Sayısı	Dağılımı	Hesap Sayısı	Dağılımı	
<b>Yabancı</b>	<b>24,577</b>	<b>1.0%</b>	<b>15,224</b>	<b>0.5%</b>	<b>-38.1%</b>
Tüzel	12,381	0.5%	355	0.0%	-97.1%
Gerçek	9,530	0.4%	14,843	0.5%	55.8%
Diğer	2,666	0.1%	26	0.0%	-99.0%
<b>Yerli</b>	<b>2,464,277</b>	<b>99.0%</b>	<b>2,856,428</b>	<b>97.1%</b>	<b>15.9%</b>
Tüzel	25,211	1.0%	54,072	1.8%	114.5%
Gerçek	2,428,871	97.6%	2,785,656	94.7%	14.7%
Diğer	10,195	0.4%	16,700	0.6%	63.8%
<b>Bilinmiyor</b>	<b>...</b>	<b>...</b>	<b>69,370</b>	<b>2.4%</b>	<b>A.D.</b>
<b>Toplam</b>	<b>2,488,853</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,941,023</b>	<b>100.0%</b>	<b>18.2%</b>

Kaynak: MKK

A.D: Anlamli Değil

MKK'nın aylık bazda hazırladığı verilerden hazırlanan tablolarda, yerli ve yabancı yatırımcı hesap sayılarının yanı sıra, 2007 Aralık ayında "bilinmiyor" diye bir kalem daha oluşturulmuştur. Bu

kalem, içinde yatırım fonu bulunan bazı hesapların sahiplerinin kimlik bilgilerine detaylı olarak ulaşamamasından kaynaklanmaktadır.

2007 yıl sonu itibariyle yatırım fonu hesap sayısı 3 milyon civarındadır. 2006 ile 2007 arasında içinde yatırım fonu bulunan yerli hesap sayısı 392.000 adet artarken, yabancı hesap sayısı azalmıştır. Oransal olarak en yüksek artış yerli tüzel yatırımcı hesap sayılarından oluşmaktadır.

Yabancı yatırımcıların yatırım fonu hesap sayılarında ise %40'a yakın bir azalış görülmektedir. Yabancı tüzel ve diğer yatırımcı hesap sayısı düşerken, bireysel yatırımcı hesap sayısı artmıştır. Bu durum, bazı hesapların daha önceki kimlik bilgilerinin 2007'de gerekli düzeltmeler yapıldıktan sonra doğru sınıflandırılmasından kaynaklanmaktadır.

### **Yatırımcı Sayıları**

Önceki bölümde de değinildiği üzere, hesap sayıları ile yatırımcı sayıları farklı olmaktadır. Bu bölümde mükerrer sayımlardan ve diğer etkilerden arındırılmış yatırımcı sayıları sunulmaktadır. Hesap sayılarında olduğu gibi, yatırım fonu katılma belgesine sahip yerli yatırımcı sayısı artarken, yabancı yatırımcı sayısı azalmıştır. Toplamda ise yatırımcı sayısı yaklaşık 342.000 adet artmıştır.

**Yerli yatırımcıların yatırım fonu hesap sayısı artmıştır.**

**Toplam yatırımcı sayısı 342.000 adet artmıştır.**

<b>Yatırım Fonu Katılma Belgesi Yatırımcı Sayıları</b>					
<b>31/12/2006</b>			<b>31/12/2007</b>		
<b>Yatırımcı Kategorisi</b>	<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>Dağılım</b>	<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>Dağılım</b>	<b>Değişim</b>
<b>Yabancı</b>	<b>25,421</b>	<b>1.1%</b>	<b>17,609</b>	<b>0.7%</b>	<b>-30.7%</b>
Tüzel	11,876	0.5%	347	0.0%	-97.1%
Gerçek	10,921	0.5%	17,239	0.7%	57.9%
Diğer	2,624	0.1%	23	0.0%	-99.1%
<b>Yerli</b>	<b>2,199,412</b>	<b>98.9%</b>	<b>2,549,004</b>	<b>99.3%</b>	<b>15.9%</b>
Tüzel	22,077	1.0%	47,171	1.8%	113.7%
Gerçek	2,168,123	97.5%	2,486,672	96.9%	14.7%
Diğer	9,212	0.4%	15,161	0.6%	64.6%
<b>Toplam</b>	<b>2,224,833</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,566,613</b>	<b>100.0%</b>	<b>15.4%</b>

Kaynak: MKK

Hesap sayıları ile birlikte ele alındığında, 2.566.613 bakiyeli yatırımcının 2.871.653 adet yatırım fonu katılma belgesi olduğu görülmektedir. Hisse senetlerinde olduğu gibi, 1 yatırım fonu yatırımcısının 1,1 adet hesabı bulunmaktadır.

### **Yatırımcı Portföyleri**

2007 sonu itibariyle, MKK'da saklanan yatırım fonu portföy büyüklüğü 2006 yılına göre %33 artışla 26 milyar YTL'ye çıkmıştır. Bu verilere 233 milyon YTL'lik yukarıda değinilen bilinmeyen hesabının portföy değeri dahil edilmemiştir.

**2007 yılında toplam yatırım fonu portföyü 26 milyar YTL olmuştur.**

**Yatırım fonlarının neredeyse tamamı yerli yatırımcıya aittir.**

Hisse senetlerinin aksine yatırım fonlarının hemen hemen tamamına yerli yatırımcılar sahiptir. Yabancı yatırımcı portföylerinde %50'ye yakın bir artış görülse de, toplam portföy büyüklüğü içinde payları %1'de kalmıştır.

**Yerli bireysel yatırımcıların fon portföyü 23 milyar YTL olmuştur.**

Yerli bireysel yatırımcı portföyü 5 milyar YTL artışla 22,6 milyar YTL olmuştur. Öte yandan, yatırımcı sayısındaki artışa paralel olarak, yerli tüzel yatırımcıların portföy büyüklüğü de %70 artmıştır.

Yatırım Fonu Katılma Belgesi Portföy Değerleri					
Yatırımcı Kategorisi	31/12/2006		31/12/2007		Değişim
	Portföy Değeri		Portföy Değeri		
	Mn. YTL	Pay	Mn. YTL	Pay	
<b>Yabancı</b>	<b>178</b>	<b>0.9%</b>	<b>263</b>	<b>1.0%</b>	<b>47.7%</b>
Tüzel	67	0.3%	67	0.3%	0.7%
Gerçek	104	0.5%	167	0.6%	60.7%
Diğer	7	0.0%	29	0.1%	301.5%
<b>Yerli</b>	<b>19,303</b>	<b>99.1%</b>	<b>25,680</b>	<b>99.0%</b>	<b>33.0%</b>
Tüzel	1,477	7.6%	2,515	9.7%	70.3%
Gerçek	17,466	89.7%	22,611	87.2%	29.5%
Diğer	361	1.9%	554	2.1%	53.7%
<b>Toplam</b>	<b>19,481</b>	<b>100.0%</b>	<b>25,943</b>	<b>100.0%</b>	<b>33.2%</b>

Kaynak: MKK

### Portföy Dilimlerine Göre Yatırımcılar

Bu bölümdeki tablolarda, hisse senetlerine benzer şekilde belirli portföy büyüklüğü dilimlerine göre yatırımcı sayıları ve portföy değerleri sunulmaktadır.

Portföy Dilimlerine Göre Tüzel Yatırımcılar (2007)						
Piyasa Değeri (YTL)	Yerli		Yabancı		Toplam	
	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
0.01-10,000	32,361	35	272	0	32,633	35
10,001-50,000	7,592	188	15	0	7,607	188
50,001-100,000	2,964	209	8	1	2,972	210
100,001-500,000	3,523	724	30	7	3,553	731
500,001-1,000,000	460	316	12	9	472	325
>1,000,001	271	1,043	10	51	281	1,094
<b>Toplam</b>	<b>47,171</b>	<b>2,515</b>	<b>347</b>	<b>67</b>	<b>47,518</b>	<b>2,582</b>

Kaynak: MKK

**33.000 şirketin yatırım fonu portföyleri 10.000 YTL ve altındadır.**

Yatırım fonu katılma belgesine sahip şirket sayısı hisse senedi portföyü olan şirket sayısının hayli üzerindedir. 2007 sonu itibarıyla tüzel yatırımcıların sayısı 47.600'e yaklaşmıştır. Tüzel yatırımcılarda yerli şirketlerin hakimiyeti belirgindir. 10.000 YTL altında portföy değerine sahip yaklaşık 33.000 şirketin ellerinde bulundurdukları yatırım fonlarının portföy değeri sadece 35 milyon YTL'dir.

1 milyon YTL'yi aşan yatırımlar incelendiğinde, 271 yerli şirketin 1 milyar YTL'lik, 10 yabancı şirketin ise 51 milyon YTL'lik

portföylerinin olduğu görülmektedir. Bu kategorideki toplam 281 şirket, toplam yatırım fonlarının %42'sine sahiptir.

Portföy Dilimlerine Göre Bireysel Yatırımcılar (2007)						
Piyasa Değeri (YTL)	Yerli		Yabancı		Toplam	
	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
0.01-10,000	2,085,238	3,995	14,801	26	2,100,039	4,020
10,001-50,000	325,095	6,809	1,817	38	326,912	6,847
50,001-100,000	45,524	3,126	321	22	45,845	3,149
100,001-500,000	27,999	5,176	266	49	28,265	5,225
500,001-1,000,000	1,865	1,256	28	19	1,893	1,274
>1,000,001	951	2,249	6	13	957	2,263
<b>Toplam</b>	<b>2,486,672</b>	<b>22,611</b>	<b>17,239</b>	<b>167</b>	<b>2,503,911</b>	<b>22,778</b>

Kaynak: MKK

Toplam yatırım fonu yatırımcıları içerisinde gerek sayı, gerekse portföy değeri açısından bireysel yatırımcılar önde gelmektedir.

Yerli bireysel yatırımcılar portföy değerlerinin ve yatırımcı sayısının %99'una sahiptir. 2,5 milyon yerli bireysel yatırımcının portföy değerleri 22,6 milyar YTL iken 17.000 yabancı bireysel yatırımcının portföyleri 170 milyon YTL'dir.

Yatırım fonu bireysel yatırımcılarının %84'ünün portföyleri 10.000 YTL ve altındadır. Portföyleri 10.000 ile 50.000 YTL arasında yer alan 325.000 bireysel yatırımcının portföy değerleri, toplam portföy değerinde en yüksek paya sahiptir.

**Bireysel yatırımcıların %84'ünün portföyleri 10.000 YTL ve altındadır.**

957 bireysel yatırımcının portföyü ise 1 milyon YTL'nin üzerindedir. Portföy toplamları 2,3 milyar YTL olan bu grupta kişi başı ortalama yatırım 2,4 milyon YTL civarındadır. Hisse senetlerine göre bu grubun toplam portföydeki payı daha sınırlı kalmıştır. Ortalama portföy değerleri yerli ve yabancı bireysel yatırımcılar arasında çok farklı olmayıp 9.000 YTL civarındadır.

**Yerli ve yabancı bireylerin ortalama yatırımı birbirine yakındır.**

Portföy Dilimlerine Göre Diğer Yatırımcılar (2007)						
Piyasa Değeri (YTL)	Yerli		Yabancı		Toplam	
	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)	Yatırımcı Sayısı	Portföy Değeri (Mn. YTL)
0.01-10,000	11,042	23	13	0	11,055	23
10,001-50,000	2,745	61	2	0	2,747	61
50,001-100,000	587	41	2	0	589	41
100,001-500,000	628	128	1	0	629	129
500,001-1,000,000	84	58	2	1	86	60
>1,000,001	75	243	3	27	78	270
<b>Toplam</b>	<b>15,161</b>	<b>554</b>	<b>23</b>	<b>29</b>	<b>15,184</b>	<b>583</b>

Kaynak: MKK

Yatırım fonuna sahip "diğer" kategorisindeki yatırımcı sayısı 15.000 seviyesini aşsa da, toplam portföy değeri 600 milyon YTL civarındadır. Bu gruba dahil olan yatırımcılar, vakıflar

kooperatifler ve adi şirketlerdir. Tüzel ve bireysel yatırımcılarda olduğu gibi yerli yatırımcılar ağırlıktadır.

***Diğer yatırımcıların tamamına yakınının portföyleri 50.000 YTL ve altındadır.***

15.000 "diğer" yatırımcının neredeyse dörtte üçünde 10.000 YTL'nin altında, %18'inin de 10.000 YTL ile 50.000 YTL arasında portföyü vardır. Diğer bir deyişle, diğer yatırımcıların neredeyse tamamı 50.000 YTL ve altı portföye sahiptir.

### **Yaş Gruplarına Göre Yatırımcılar**

Bu bölümde yaş gruplarına göre sınıflandırma yapıldığından, sadece bireysel yatırımcılar dikkate alınmaktadır. Hisse senetlerinde olduğu gibi ilk tabloda yatırımcı sayıları ele alınırken, sonraki tabloda portföy büyüklükleri incelenmektedir.

<b>Yaş Gruplarına Göre Bireysel Yatırımcı Sayısı (2007)</b>				
<b>Yaş Aralığı</b>	<b>Yerli</b>	<b>Yabancı</b>	<b>Toplam</b>	<b>Dağılım</b>
0-19	156,056	140	156,196	6.2%
20-24	118,144	372	118,516	4.7%
25-29	276,402	904	277,306	11.1%
30-34	328,779	1,374	330,153	13.2%
35-39	318,851	1,686	320,537	12.8%
40-44	292,776	1,954	294,730	11.8%
45-49	269,172	2,131	271,303	10.8%
50-54	229,053	2,186	231,239	9.2%
55-59	172,676	2,276	174,952	7.0%
60-64	122,567	2,057	124,624	5.0%
65-69	79,189	1,190	80,379	3.2%
70-74	53,995	524	54,519	2.2%
75+	69,012	445	69,457	2.8%
<b>Toplam</b>	<b>2,486,672</b>	<b>17,239</b>	<b>2,503,911</b>	<b>100.0%</b>
Kaynak: MKK				

***Yatırım fonu yatırımcıların yarısı 30-49 yaş aralığındadır.***

30-34 yaş grubu, yatırımcı sayısının en yoğun olduğu gruptur. Yatırımcıların yaklaşık %60'ı 25-49 yaş arasındaki 25 yıllık dilimde yer almaktadır. Yerli yatırımcı sayısı toplamda büyük bir paya sahip olduğu için, bu kategorideki dağılım genel dağılımı belirlemektedir.

Yabancı yatırımcılar tarafında ise yoğunlaşma 40-64 yaş arasındaki dilimdedir.

***30-54 yaş grubundaki yatırımcılar toplam yatırım fonlarının %60'ına sahiptir.***

Portföy değerlerinde yoğunlaşmalar, yatırımcı sayısındaki yoğunlaşmalara göre bir üst grupta oluşmuştur. 30-54 yaş arasındaki yatırımcılar %60'lık paya sahip iken, yatırımcıların %16'sını oluşturan 20-29 yaş arasındaki grubun toplam portföy payı %7'de kalmıştır. 60 yaş üstü grup ise yatırımcıların %13'ünü temsil ederken, toplam portföyün %22'sine sahiptir.

2006 yılına kıyasla, yaş gruplarında yatırımcı sayısında olduğu gibi portföy değerleri dağılımında da önemli bir değişiklik yaşanmamıştır.

Yaş Gruplarına Göre Bireysel Yatırımcı Portföy Değeri (2007- Milyon YTL)				
Yaş Aralığı	Yerli	Yabancı	Toplam	Dağılım
0-19	246	0	246	1.1%
20-24	323	1	324	1.4%
25-29	1,227	5	1,232	5.4%
30-34	2,166	10	2,176	9.6%
35-39	2,750	15	2,765	12.1%
40-44	3,092	20	3,112	13.7%
45-49	3,104	21	3,125	13.7%
50-54	2,745	21	2,767	12.1%
55-59	2,073	22	2,095	9.2%
60-64	1,624	21	1,645	7.2%
65-69	1,170	14	1,184	5.2%
70-74	810	6	816	3.6%
75+	1,281	11	1,292	5.7%
<b>Toplam</b>	<b>22,611</b>	<b>167</b>	<b>22,778</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: MKK

Ortalama portföy değerlerine bakıldığında, durum daha netleşmektedir. Yaşla beraber ortalama portföy büyüklüğü de düzenli olarak artmaktadır. Örneğin, 20 yaş altındaki grupta ortalama yatırım fonu portföyü 1.600 YTL iken, 75 yaş üstü grupta bu rakam 18.600 YTL'ye çıkmaktadır. Genel ortalama ise 9.000 YTL civarındadır.

**En varlıklı grup 75 yaş üzerindedir.**

Yaş Gruplarına Göre Bireysel Yatırımcı Ortalama Portföy Değeri (2007-YTL)			
Yaş Aralığı	Yerli	Yabancı	Genel Ortalama
0-19	1,574	2,228	1,575
20-24	2,733	2,800	2,733
25-29	4,440	4,993	4,441
30-34	6,587	7,511	6,591
35-39	8,624	8,973	8,626
40-44	10,560	10,323	10,559
45-49	11,532	9,642	11,517
50-54	11,986	9,713	11,964
55-59	12,006	9,799	11,977
60-64	13,250	10,021	13,197
65-69	14,777	11,367	14,726
70-74	15,010	11,206	14,973
75+	18,562	25,748	18,608
<b>Toplam</b>	<b>9,093</b>	<b>9,690</b>	<b>9,097</b>

Kaynak: MKK

Dikkat çeken bir diğer unsur ise, yerli ve yabancı yatırımcı ortalama portföyleri arasında çok büyük bir fark olmamasıdır. Hatırlanacağı gibi, hisse senetlerinde yabancı yatırımcıların ortalama portföyü yerli yatırımcıların yaklaşık üç katıdır.

**Yerli ve yabancı yatırımcıların ortalama portföyleri yakındır.**

## Sonuç

Yatırım fonlarında yerli bireysel yatırımcılar ağırlıktadır. 2007 yılında menkul kıymet yatırım fonu hesap sayısı 2,5 milyondan 2,9 milyona çıkmıştır.

**Bireysel yatırımcıların %84'ünün portföyü 10.000 YTL'den düşüktür.**

Bireysel yatırımcıların %84'ünün yatırım fonu portföyleri 10.000 YTL'nin altındadır. Bu yatırımcıların ortalama portföy değeri ise 1.900 YTL civarındadır. Tüzel yatırımcıların %85'i 50.000 YTL'den az portföye sahip olup ortalama portföy değerleri 5.500 YTL seviyesindedir.

**En yüksek portföyler 75 yaş üzerindedir.**

Yatırım fonu yatırımcılarının yarısı 30-50 yaş grubundayken, ortalama portföyleri yaşla beraber düzenli olarak artmaktadır. 20 yaş altı yatırımcıların ortalama portföyü 1.600 YTL civarındayken, 75 yaş üstü grupta bu rakam 18.600 YTL'ye kadar çıkmaktadır.

## **EMEKLİLİK YATIRIM FONU YATIRIMCILARI**

**EGM, bireysel emeklilik sistemindeki katılımcılar ile ilgili veriler yayınlamaktadır.**

Bireysel emeklilik sistemindeki katılımcılarla ilgili verileri Emeklilik Gözetim Merkezi (EGM) yayınlamaktadır. Bu bölümdeki analizlerde EGM'den alınan veriler kullanılmıştır. Yatırım fonlarında olduğu gibi bu veriler, "Türkiye Sermaye Piyasası" bölümünde yer alan SPK verilerine göre ufak farklılıklar göstermektedir.

<b>Emeklilik Yatırım Fonları</b>				
	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Yatırımcı Sayısı	314	673	1,074	1,454
Portföy Değeri (Mn. YTL)	229	1,079	2,815	4,554

Kaynak: EGM

**EYF'lerdeki toplam yatırımcı sayısı 2007 sonu itibariyle 1,5 milyona...**

Her yıl katlanarak artan emeklilik yatırım fonlardaki (EYF) toplam yatırımcı sayısı 2007 sonunda bir önceki seneye göre %35 artarak 1,5 milyona ulaşmıştır. 1,5 milyon yatırımcı sayısına karşılık 4,6 milyon EYF hesabı bulunduğu dikkate alınırsa, bireysel emeklilik sistemine giren bir kişinin tasarruflarını ortalama 3 emeklilik yatırım fonuna yönlendirdiği görülmektedir.

**...portföy büyüklüğü ise 4,5 milyar YTL'ye ulaşmıştır.**

Toplam fon tutarına bakıldığında, 2007 yılında hızlı bir artış yaşandığı görülmektedir. 2006 yılında 2,8 milyar YTL olan EYF tutarı %62 artarak 4,5 milyar YTL'yi aşmıştır.

<b>Yaş Gruplarına Göre EYF Yatırımcı Sayıları (2007)</b>		
<b>Yaş Aralığı</b>	<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>Dağılım</b>
0-24	106,663	7.3%
25-34	577,775	39.7%
35-44	484,599	33.3%
45-55	245,968	16.9%
56+	38,891	2.7%
<b>Toplam</b>	<b>1,453,896</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: EGM

**BES'i tercih edenlerin dörtte üçü 25-44 yaş aralığındadır.**

EGM, bireysel emeklilik fonlarındaki yatırımcıların 10 yıllık yaş gruplarına ait sınıflandırmalar da yayınlamaktadır. 2007 yılında, bir önceki seneye göre yaş dağılımında önemli bir değişiklik olmamıştır. Yatırımcıların %40'ı 25-34 yaş aralığındadır. İkinci sırada, %33 pay ile 35-44 yaş grubu gelmektedir. Özetle, bireysel emeklilik sistemini tercih edenlerin yaklaşık dörtte üçü 25-44 yaş

aralığındadır. Çalışma hayatına yeni başlayan, dolayısıyla nispeten düşük gelir seviyesinde ve düşük tasarruf eğiliminde olduğu tahmin edilen 25 yaş altındaki yatırımcıların toplamdaki payı %7'dir. Emeklilik yaşına yaklaşan veya emekli olmuş olan 56 yaş üzeri grubun payı ise %3'tür.

EGM, 2007 yılında ilk defa EYF yatırımcılarının yerleşik olduğu ilk on ili ve yatırımcı sayılarını da yayınlamaya başlamıştır. Bu verilere göre İstanbul, Ankara, İzmir gibi illerin aralarında yer aldığı ilk on ilde, toplam bireysel emeklilik yatırım fonu yatırımcılarının %72'si bulunmaktadır.

İlk sırada yer alan İstanbul'da toplam yatırımcıların üçte biri yer alırken, Ankara ve İzmir'de yatırımcıların ortalama onda biri yer almaktadır.

***BES'i tercih edenlerin %72'si on ilde yaşamaktadır.***

<b>EYF Yatırımcı Sayısına Göre Sıralanmış 10 İl (2007)</b>		
	<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>Dağılım</b>
İstanbul	487,731	33.5%
Ankara	152,110	10.5%
İzmir	123,650	8.5%
Antalya	59,672	4.1%
Bursa	53,771	3.7%
Adana	43,303	3.0%
Kocaeli	35,966	2.5%
Muğla	33,889	2.3%
İçel	28,483	2.0%
Aydın	22,253	1.5%
<b>İlk 10 İl Toplamı</b>	<b>1,040,828</b>	<b>71.6%</b>
<b>Diğer 71 İl Toplamı</b>	<b>413,068</b>	<b>28.4%</b>
<b>Genel Toplam</b>	<b>1,453,896</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: EGM

Bireysel emeklilik sisteminde, 2007 yılı sonunda mevcut olan 1.453.896 sözleşmenin dörtte üçü bireysel emeklilik sözleşmelerinden, dörtte biri ise işveren katkılı grup emeklilik sözleşmelerinden oluşmaktadır. Bu dağılım daha önceki yıllarda da benzer şekildeydi.

## **ÖZEL SEKTÖR BORÇLANMA SENEDİ YATIRIMCILARI**

MKK, 2007 yılında yatırım fonlarının yanı sıra, özel sektör borçlanma senetleri verilerini de aylık bazda yayınlamaya başlamıştır.

2006 yılında yapılan iki özel sektör tahvili ihracına, 2007 yılında iki özel sektör tahvili ve dört finansman bonusu daha eklenmiştir. Ancak, toplamda özel sektör borçlanma senetlerinin portföy değeri kısıtlıdır. Bu nedenle, ileride sadece yatırımcı sayıları ve portföy değerleri hakkında bilgi verilecektir. Yaş ve il bazında dağılımlara değinilmemiştir.

***2007 yılında yeni özel sektör borçlanma senetleri ihraç edilmiştir.***

**Toplam yatırımcı sayısı 380  
olmuştur.**

2007 yılında özel sektör borçlanma senetleri hesap sayısı 380 olmuştur. Türkiye'de şirket borçlanma senetlerine sahip olan yabancı yatırımcı sayısı ise sadece 12'dir.

Özel Sektör Borçlanma Senetleri Hesap Sayıları					
Yatırımcı Kategorisi	31/12/2006		31/12/2007		Değişim
	Hesap Sayısı	Dağılım	Hesap Sayısı	Dağılım	
<b>Yabancı</b>	<b>10</b>	<b>3.5%</b>	<b>12</b>	<b>3.0%</b>	<b>15.0%</b>
Tüzel	7	2.5%	8	2.1%	14.3%
Gerçek	3	1.1%	3	0.7%	-16.7%
Diğer	0	0.0%	1	0.3%	A.D.
<b>Yerli</b>	<b>275</b>	<b>96.5%</b>	<b>368</b>	<b>97.0%</b>	<b>33.8%</b>
Tüzel	11	3.9%	11	2.9%	0.0%
Gerçek	259	90.9%	350	92.2%	35.1%
Diğer	5	1.8%	7	1.8%	40.0%
<b>Toplam</b>	<b>285</b>	<b>100.0%</b>	<b>380</b>	<b>100.0%</b>	<b>33.2%</b>

Kaynak: MKK

**Toplam portföy 381 milyon  
YTL'ye ulaşmıştır.**

Toplam özel sektör borçlanma senetleri hesap sayısı %33 oranında artarken, portföy değeri 2007'de üç kattan fazla yükselerek 381 milyon YTL olmuştur. Artış, özellikle tüzel yatırımcılardan kaynaklanmıştır. Bu durum, ihraç edilen özel sektör senetlerinin şirketlere tahsisli satış yapılmasından kaynaklanmıştır. Nitekim, yerli şirketlerin özel sektör tahvil portföyü 7 kat artmıştır.

Özel Sektör Borçlanma Senetleri Portföy Değerleri					
Yatırımcı Kategorisi	31/12/2006		31/12/2007		Değişim
	Bin YTL	Pay	Bin YTL	Pay	
<b>Yabancı</b>	<b>53,183</b>	<b>45.9%</b>	<b>66,274</b>	<b>17.4%</b>	<b>24.6%</b>
Tüzel	52,877	45.6%	64,484	16.9%	22.0%
Gerçek	307	0.3%	334	0.1%	8.7%
Diğer	0	0.0%	1,456	0.4%	A.D.
<b>Yerli</b>	<b>62,663</b>	<b>54.1%</b>	<b>314,754</b>	<b>82.6%</b>	<b>402.3%</b>
Tüzel	31,634	27.3%	218,923	57.5%	592.1%
Gerçek	26,607	23.0%	50,297	13.2%	89.0%
Diğer	4,422	3.8%	45,534	12.0%	929.6%
<b>Toplam</b>	<b>115,846</b>	<b>100.0%</b>	<b>381,028</b>	<b>100.0%</b>	<b>328.9%</b>

Kaynak: MKK

**Toplam portföyün %74'ü  
yerli ve yabancı şirketlere  
aittir.**

Yerli ve yabancı şirketler, toplam özel sektör borçlanma araçlarının %74'üne sahiptir. 11 yerli şirketin 219 milyon YTL'lik, 8 yabancı şirketin de 64 milyon YTL'lik yatırımı bulunmaktadır.



# SERMAYE PİYASASI DÜZENLEMELERİ



## SERMAYE PİYASASI DÜZENLEMELERİ - 2007

### SERMAYE PİYASASI KANUNU DEĞİŞİKLİKLERİ

#### **21.02.2007 Tarih ve 5582 Sayılı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun**

Konut finansmanı sistemine ilişkin olarak 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun tanımlar başlıklı 3. maddesine ipotekli sermaye piyasası aracı tanımını getiren, 13/A maddesini madde başlığı ile birlikte değiştirerek ipotek teminatlı menkul kıymetleri düzenleyen, Sermaye Piyasası Kurulunun görev ve yetkilerini düzenleyen 22., ücret ve mali hükümleri düzenleyen 28., diğer sermaye piyasası kurumlarını düzenleyen 39., yatırımcıları koruma fonunu düzenleyen 46/A, cezai sorumluluğu düzenleyen 47., idari para cezalarını düzenleyen 47/A maddelerinde değişiklik yapan, varlık teminatlı menkul kıymetleri düzenleyen 13/B maddesini, konut finansmanı, konut finansmanı fonu, varlık finansmanı fonunu düzenleyen 38/A, 38/B, 38/C maddelerini, ipotek finansmanı kuruluşlarını düzenleyen 39/A maddesini, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliğini düzenleyen 40/D maddesini, ipotek finansmanı kuruluşlarının tedrici tasfiyesini düzenleyen 46/C maddesini, geçici madde 10, 11, 12'yi ekleyen ve 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu, 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ve çeşitli vergi kanunlarında değişiklik yapan "Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" 06.03.2007 tarih ve 26454 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### BAKANLAR KURULU KARARLARI

#### **02.02.2007 Tarih ve 2007/11713 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı**

08.01.2001 tarih ve 2001/1914 sayılı Bakanlar Kurulu Kararıyla yürürlüğe konulan Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Statüsünün Birliğin Genel Kurul toplantısına ilişkin hükümlerini düzenleyen 14., Birliğin yönetim kuruluna ilişkin hükümlerini düzenleyen 16., Birliğin Denetleme Kuruluna ilişkin hükümlerini düzenleyen 20., Birliğin disiplin komitesine ilişkin hükümlerini düzenleyen 23. ve Birliğin mali hükümlerini düzenleyen 26. maddelerinde değişiklik yapan "Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği Statüsünde Değişiklik Yapılmasına İlişkin Statü" 02.02.2007 tarih ve 2007/11713 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ekinde 27.02.2007 tarih ve 26447 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

#### **02.04.2007 Tarih ve 2007/11943 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı**

İpotek teminatlı menkul kıymetler teminat havuzunun, varlık teminatlı menkul kıymetler teminat havuzunun, konut finansmanı fonunun, varlık finansmanı fonunun ve mevcut uygulamanın yerine geçmek üzere yatırım fonunun net varlık değerleri üzerinden hesaplanarak Sermaye Piyasası Kurulu Özel Hesabına yatırılacak kayda alma ücretinin oranını yüz binde beş olarak belirleyen 02.04.2007 tarih ve 2007/11943 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı 18.04.2007 tarih ve 26497 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### DEVLET BAKANLIĞI YÖNETMELİKLERİ

#### **Kıymetli Madenler Borsası Aracı Kuruluşlarının Faaliyet Esasları ile Kıymetli Madenler Aracı Kurumlarının Kuruluşu Hakkında Yönetmelik**

İstanbul Altın Borsasında faaliyet gösterecek kıymetli madenler aracı kurumlarının kuruluşları ile Borsada üye olarak faaliyet gösterecek kıymetli madenler aracı kuruluşlarına izin verilmesi ve faaliyet şartlarına ilişkin usul ve esaslarını düzenleyen "Kıymetli Madenler Borsası Aracı

Kuruluşlarının Faaliyet Esasları ile Kıymetli Madenler Aracı Kurumlarının Kuruluşu Hakkında Yönetmelik" 21.05.2007 tarih ve 26528 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik**

03.04.1993 tarih ve 21541 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmeliğin yönetim kurulunun yapısını düzenleyen 13. maddesine değişiklik yapan "Kıymetli Madenler Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" 14.06.2007 tarih ve 26552 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

## **SERMAYE PİYASASI KURULU YÖNETMELİKLERİ**

### **İstanbul Altın Borsası Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik**

30.06.1999 tarih ve 23741 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Altın Borsası Yönetmeliğinin Borsa üye temsilcilerinin niteliklerini düzenleyen 15. maddesindeki 25 yaş olarak belirlenmiş yaş sınırını değiştirerek "en az 20 yaşını bitirmiş bulunması" şeklinde düzenleme getiren "İstanbul Altın Borsası Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" 25.01.2007 tarih ve 26414 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi Uygulama Yönetmeliğinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Yönetmelik**

24.07.1995 tarih ve 22353 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi Uygulama Yönetmeliğini yürürlükten kaldıran "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi Uygulama Yönetmeliğinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Yönetmelik" 02.02.2007 tarih ve 26422 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Yönetmeliğinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Yönetmelik**

14.06.1996 tarih ve 22666 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Yönetmeliğini yürürlükten kaldıran "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Yönetmeliğinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Yönetmelik" 08.08.2007 tarih ve 26607 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Takas ve Saklama İşlem Esasları Yönetmeliğinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Yönetmelik**

14.06.1996 tarih ve 22666 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Takas ve Saklama İşlem Esasları Yönetmeliğini yürürlükten kaldıran "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Uluslararası Pazar Takas ve Saklama İşlem Esasları Yönetmeliğinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Yönetmelik" 08.08.2007 tarih ve 26607 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotasyon Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik**

24.06.2004 tarih ve 25502 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotasyon Yönetmeliğinin 4. maddesinde yer alan "halka açıklık oranı" tanımını ve halka açıklığa ilişkin düzenleme getiren 5. maddeyi Yönetmelikten çıkaran, kotasyona konu olacak ve borsada işlem görececek menkul kıymetlere ilişkin düzenleme getiren 6., borsaya yapılacak ilk kotasyon başvurularına ilişkin olarak başvuruya eklenecek belgeleri belirleyen 9., ortaklık haklarını temsil eden menkul kıymetlerin ilk kotasyonunu düzenleyen 13., birleşme ve bölünmelerde kotasyonu düzenleyen 14., yatırım ortaklıklarına ait hisse senetlerinin

kotasyonunu düzenleyen 15., borçluluğu temsil eden menkul kıymetlerin kotasyonunu düzenleyen 16. maddelerinde değişiklik yapan ve Yönetmeliğin Geçici 1. maddesini yürürlükten kaldıran "İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Kotasyon Yönetmeliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" 8.08.2007 tarih ve 26607 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik**

18.03.2003 tarih ve 25052 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmeliğin kurucuların, ortakların, yönetim kurulu üyelerinin, denetçilerin ve personelin sahip olmaları gereken şartları düzenleyen 5., yönetim kurulunun yapısına ilişkin düzenleme getiren 14. ve denetleme kurulunun yapısına ilişkin düzenleme getiren 17. maddelerinde değişiklik yapan "Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" 19.10.2007 tarih ve 26675 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik**

18.03.2003 tarih ve 25052 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmeliğin kurucu şirketin faaliyete geçmesine ilişkin hususlarını düzenleyen 7. maddesinde değişiklik yapan "Borsa Dışı Teşkilatlanmış Menkul Kıymetler Piyasalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" 8.12.2007 tarih ve 26724 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

## **SERMAYE PİYASASI KURULU TEBLİĞLERİ**

### **Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:88 Sayılı Tebliğ**

31.01.1992 tarih ve 21128 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:V, No:6 Sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğin müşteri emirlerinin alınması ve izlenmesini düzenleyen 9. maddesinde belirtilen emir iletim süreci ve sistemine ilişkin hükümlerin uygulanmasını, 31.12.2006 tarihine kadar ihtiyari hale getiren Geçici 1. maddesindeki söz konusu süreyi "29.06.2007" olarak değiştiren "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 10.01.2007 tarih ve 26399 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VII, No:31 Sayılı Tebliğ**

19.12.1996 tarihli ve 22852 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:VII, No:10 sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinin, Kurul fonuna yatırılacak ücreti düzenleyen 51. maddesini değiştiren "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 16.03.2007 tarih ve 26464 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **Yabancı Yatırım Fonu Paylarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VII, No:32 Sayılı Tebliğ**

6.11.1998 tarihli ve 23515 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:VII, No:14 sayılı Yabancı Yatırım Fonu Paylarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliğinin, Kurul fonuna yatırılacak ücreti düzenleyen 19. maddesini değiştiren "Yabancı Yatırım Fonu Paylarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 16.03.2007 tarih ve 26464 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Aracı Kurumlarda Uygulanacak İç Denetim Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:89 Sayılı Tebliğ**

14.07.2003 tarihli ve 25168 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:V, No:68 sayılı Aracı Kurumlarda Uygulanacak İç Denetim Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğin bağımsız dış denetim ile iç denetim arasındaki ilişkileri düzenleyen 20. maddesini değiştiren "Aracı Kurumlarda Uygulanacak İç Denetim Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 22.03.2007 tarih ve 26470 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Vadeli İşlemler Aracılık Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Seri:V, No:90 Sayılı Tebliğ**

Münhasıran vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri ile diğer türev araçların alım satımına aracılık faaliyetinde bulunacak olan vadeli işlemler aracılık şirketlerinin kuruluş, faaliyet ve yetkilendirilmelerine ilişkin esaslarını düzenleyen "Vadeli İşlemler Aracılık Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Tebliğ" 6.04.2007 tarih ve 26485 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:91 Sayılı Tebliğ**

07.09.2000 tarihli ve 24163 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:V, No:46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğin aracılık faaliyetlerinin tanımı ve türlerini düzenleyen 3. maddesini değiştiren "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 6.04.2007 tarih ve 26485 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VII, No:33 Sayılı Tebliğ**

19.12.1996 tarih ve 22852 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:VII, No:10 sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinin kısaltmaları düzenleyen 3. maddesine "garantör" tanımını ekleyen, fon türlerini düzenleyen 5. maddesine "garantili fon" ve "koruma amaçlı fon" tanımlarını ekleyen, garantiye ve korumaya ilişkin esasları belirleyen 5/A, garantöre ilişkin esasları düzenleyen 5/B, garanti sözleşmesine ilişkin esasları belirleyen 5/C, garantili yatırım fonlarının ve koruma amaçlı yatırım fonlarının başvuru süreçlerine ilişkin hükümler getiren 23/A, garantili yatırım fonlarının ve koruma amaçlı yatırım fonlarının bağımsız denetim esaslarına ilişkin özel hükümlerini düzenleyen 46/A maddelerini ekleyen, portföy yöneticiliği hizmetine ilişkin esasları düzenleyen 13., fon kuruluşu için gerekli belgeleri düzenleyen 16., fon içtüzüğüne ilişkin esasları belirleyen 17., izahname ve sirküler düzenleme esaslarını belirleyen 29., sirkülerin ilanı ve katılma belgelerinin satışına ilişkin hükümleri getiren 31., katılma belgelerinin fiyatları ve pay değerini düzenleyen 36., katılma belgesi alım satımına aracılığa ilişkin hükümler getiren 39., fon portföy yönetimine ilişkin ilkeleri belirleyen 41., fon portföyüne ilişkin sınırlamalar getiren 42., fonların yapabilecekleri diğer işlemlere ilişkin hükümler getiren 43., portföy değerlendirme esaslarını belirleyen 45., periyodik raporlara ilişkin esasları düzenleyen 46. ve diğer reklam ve ilanlara ilişkin esasları getiren 48. maddelerinde değişiklik yapan "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 25.05.2007 tarih ve 26532 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:92 Sayılı Tebliğ**

21.01.2003 tarih ve 25000 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:V, No:59 sayılı Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinin portföy yöneticiliğine ilişkin ilkelerini düzenleyen 12. ve portföy yönetim sözleşmesini düzenleyen 16. maddelerinde değişiklik yapan "Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 25.05.2007 tarih ve

26532 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VIII, No:50 Sayılı Tebliğ**

12.08.2001 tarih ve 24491 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:VIII, No:35 sayılı Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğin tanım ve kısaltmalara ilişkin hükümlerini düzenleyen 3. maddesinde "değerleme uzmanı" tanımını değiştiren, Kurula başvuruyu düzenleyen 5., ortakların, yöneticilerin, denetçilerin ve değerlendirme uzmanlarının niteliklerini düzenleyen 7., listeden çıkarılmayı düzenleyen 9. maddelerinde değişiklik yapan ve değerlendirme şirketlerine verilecek bilgileri düzenleyen 20/A maddesini ekleyen "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 25.05.2007 tarih ve 26532 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:93 Sayılı Tebliğ**

31.01.1992 tarih ve 21128 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:V, No:6 sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğin aracı kuruluşlar tarafından düzenlenecek belgeleri düzenleyen 4., müşteri emirlerinin alınması ve izlenmesini düzenleyen 9. maddelerinde değişiklik yapan ve Geçici 1. maddedeki uyum sürecini 31.12.2008 tarihine kadar uzatan "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 28.06.2007 tarih ve 26566 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VIII, No:52 Sayılı Tebliğ**

11.08.2001 tarih ve 24490 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:VIII, No:34 sayılı Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğin kapsama ilişkin düzenleme getiren 2., tanımlara ilişkin hükümler getiren 4., sınavlara girecek kişilere ilişkin hükümler getiren 5., sınav çeşitlerini düzenleyen 6., sınavlarla ilgili muafiyet getiren 7., sınavlara başvuruyu düzenleyen 8., başvuruların incelenmesine ilişkin hükümler getiren 9., başvurulara ilişkin red koşullarını belirleyen 10., sınavların yapılmasına ilişkin düzenleme getiren 11., sınav konularını belirleyen 12., sınav notlarına ilişkin hükümleri belirleyen 13., sınavların geçersiz sayılmasına ilişkin hükümler getiren 14., sınavlarda başarısız olanlara ilişkin hükümler getiren 15., sınav sonuçlarına itiraz ve İtiraz Komisyonunu düzenleyen 16., lisans alma zorunluluğuna ilişkin esaslar getiren 17., lisans türlerini belirleyen 18., lisans yenilemeye ilişkin esasları belirleyen 19., lisansın iptal edilmesine ilişkin düzenleme getiren 20., sicil tutmaya ilişkin esasları belirleyen 21., kamuya açıklamaya ilişkin düzenleme getiren 23. maddelerinde değişiklik yapan ve Geçici 3. maddeden sonra gelmek üzere Geçici 4., 5. ve 6. maddeleri ekleyen "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 11.07.2007 tarih ve 26579 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Hakkında Seri:VIII, No:51 Sayılı Tebliğ**

Sermaye piyasasında derecelendirme faaliyetine, bu faaliyette bulunmak üzere Kurulca yetkilendirilecek derecelendirme kuruluşlarına, bu kuruluşların çalışanlarına ve Kurulca kabul edilen uluslararası derecelendirme kuruluşlarına ilişkin ilke, usul ve esasları düzenleyen "Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyeti ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Tebliğ" 12.07.2007 tarih ve 26580 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:94 Sayılı Tebliğ**

14.07.2003 tarih ve 25168 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:V, No:65 sayılı Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ'in açığa satış işlemlerini düzenleyen 24. maddesini değiştiren "Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 17.07.2007 tarih ve 26585 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VIII, No: 53 Sayılı Tebliğ**

12.08.2001 tarih ve 24491 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:VIII, No:35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" in adını "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler ile Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" şeklinde değiştiren ve Tebliğin amaç ve kapsamını düzenleyen 1., tanım ve kısaltmaları belirleyen 3., Kurulca listeye alınmaya ve listeden çıkartılmaya ilişkin esasları düzenleyen 4., 5., 7., 8., 9., faaliyet esaslarını belirleyen 10., 11., 12., 13., 14., 15., 16., 20., 20/A, Kurul denetimini düzenleyen 21., Tebliğe ilişkin uyum sürecini belirleyen Geçici 1 ile 2. maddelerinde değişiklik yapan, Tebliğin 22. maddesi olarak Kurula bildirim yükümlülüğünü düzenleyerek aynı Tebliğin izleyen madde numaralarını buna göre teselsül ettiren ve Tebliğin ekini yürürlükten kaldıran "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 02.08.2007 tarih ve 26601 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Aracı Kuruluşların Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerinde Düzenleyecekleri Belgeler ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No: 95 Sayılı Tebliğ**

27.08.2001 tarih ve 24506 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:V, No:51 sayılı Aracı Kuruluşların Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerinde Düzenleyecekleri Belgeler ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ'in türev piyasalar hesap ekstresine ilişkin hükümlerini belirleyen 33. maddesinde değişiklik yapan "Aracı Kuruluşların Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerinde Düzenleyecekleri Belgeler ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 02.08.2007 tarih ve 26601 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Seri:III, No:33 Sayılı Tebliğ**

İpotek teminatlı menkul kıymetlere ilişkin esasları düzenleyen "İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" 04.08.2007 tarih ve 26603 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Konut Finansmanı Fonlarına ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Seri:III, No:34 Sayılı Tebliğ**

Konut finansmanı fonlarının kuruluş ve faaliyetlerine ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlere ilişkin esasları düzenleyen "Konut Finansmanı Fonlarına ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" 04.08.2007 tarih ve 26603 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:V, No:96 Sayılı Tebliğ**

21.01.2003 tarihli ve 25000 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:V, No:59 sayılı Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinin portföy yönetim şirketi ve portföy yöneticiliğine ilişkin hükümlerini düzenleyen 4., girişim sermayesi portföy yöneticiliğini düzenleyen 5/B, girişim sermayesi portföy yönetim sözleşmesine ilişkin hükümler getiren 5/C ve portföy yönetim şirketinin ortaklık yapısı değişiklikleri, tescil ve ilan yükümlülükleri ile Kurula bildirim yükümlülüklerini düzenleyen 10. maddelerini değiştiren "Portföy Yöneticiliği Faaliyetine ve Bu Faaliyette Bulunacak Kurumlara İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 23.08.2007 tarih ve 26622 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VII, No:34 Sayılı Tebliğ**

19.12.1996 tarih ve 22852 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:VII, No:10 sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinin fonların yapabilecekleri işlemleri düzenleyen 43., portföy değerlendirme esaslarını belirleyen 45. ve garantili yatırım fonlarının ve koruma amaçlı yatırım fonlarının bağımsız denetim esaslarına ilişkin özel hükümler getiren 46/A maddelerinde değişiklik yapan "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 18.10.2007 tarih ve 26674 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VIII, No:55 Sayılı Tebliğ**

11.08.2001 tarih ve 24490 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Seri:VIII, No:34 sayılı Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğin Geçici 2. maddesinde belirlenen geçiş süresini 2009 yılı Eylül ayı sınav sonuçlarının açıklandığı tarihe kadar uzatan "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" 18.10.2007 tarih ve 26674 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI GENELGELERİ****Yürürlükten Kalkan İMKB Uluslararası Pazar Mevzuatı ve İptal Edilen Uluslararası Pazar İşlem Yetkileri Hakkında Genelge**

"İMKB Uluslararası Menkul Kıymetler Serbest Bölgesi Kurulmasına Dair Karar"ın yürürlükten kaldırılmasına dair Bakanlar Kurulu Kararının 22.12.2006 tarih ve 26384 sayılı Resmi Gazetede yayımlanması nedeniyle, dayanağı yürürlükten kalkan yönetmelikler çerçevesinde çıkarılmış olan genelgelerden yürürlükte bulunan 170 ve 171 sayılı genelgeler ile genel mektupların yürürlükten kaldırılması ve Borsa üyesi aracı kuruluşlara aracı ve/veya piyasa yapıcı olarak ilgili pazarda işlem yapabilmek için İMKB yönetim kurulu izni ile verilen "Uluslararası Pazar İşlem Ön Yetkilerinin" iptal edilmesi hususu 10.01.2007 tarih ve 258 sayılı Genelge ile düzenlenmiştir.

**İMKB'de Faaliyet Gösteren Aracı Kuruluşların Devir, Birleşme, Bölünme ve İştirak Hallerinde Uygulanacak Esaslar Hakkında Genelge**

İMKB'de faaliyet gösteren aracı kuruluşlar arasında birleşme veya bir aracı kuruluşun başka bir aracı kuruluş tarafından devralınması veya İMKB üyesi bir veya birden fazla aracı kuruluşun tüm aktif ve pasifinin, hak ve borçlarının İMKB üyesi olmayan bir aracı kuruluş devredilmesi veya İMKB üyesi bir aracı kuruluşun faaliyetlerinin kısmi bölünme suretiyle kurulacak olan İMKB üyesi olmayan bir aracı kuruluş devredilmesi veya bankaların hisse senetleri piyasası faaliyetlerini Sermaye Piyasası Kurulunun 15.08.1996 tarihli ilke kararı

uyarınca aracı kurumlar vasıtasıyla yürütmeleri veya bir aracı kuruluşun veya doğrudan ve/veya dolaylı olarak ortaklık ilişkisi içinde bulunan birden fazla aracı kuruluşun diğer bir aracı kuruluşun sermayesinin doğrudan %50'sinden fazlasına iştirak etmiş olması hallerinde uygulanacak esaslar 31.01.2007 tarih ve 259 sayılı Genelge ile yeniden belirlenmiştir. 259 sayılı Genelge, konuya ilişkin düzenlenen 25.08.2004 tarih ve 208 sayılı Genelgeyi yürürlükten kaldırmıştır. Yeni Genelge ile Ex-API terminallerinin devrine ilişkin esaslar da belirlenmiştir.

### **İMKB Dışında Gerçekleştirilen Sabit Getirili Menkul Kıymet İşlemlerinin İMKB'ye Bildirim Esasları Hakkında Genelge**

03.04.2007 tarih ve 260 sayılı Genelge ile, banka veya aracı kurumların Borsa dışında gerçekleştirdikleri işlemlerin İMKB'de tescil edilmesi ile ilgili olarak;

- Banka veya aracı kurumların birincil piyasa kapsamında satışa konu olan menkul kıymetleri kendi nam ve hesabına veya kendi namına başkası hesabına, başka bir aracı kuruluş kanalıyla kendi veya başkası hesabına satın alması,
- Piyasa yapıcılığı uygulaması kapsamında T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından düzenlenen DİBS ihaleleri sonrası değişim işlemi ile piyasa yapıcı bankalarla T.C. Hazine Müsteşarlığı arasında yapılan DİBS geri alım işlemlerinin, T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından DİBS ihaleleri sonrası değişim işlemi kapsamında piyasa yapıcı olmayan bankalar ile aracı kurumlardan piyasa yapıcı bankalar kanalıyla T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından yapılan DİBS geri alım işlemlerinin,
- T.C. Hazine Müsteşarlığı tarafından uluslararası piyasalarda ihraç edilmiş eurobondların geri alınması veya değiştirilmesi gibi işlemlerin,

İMKB'ye tescil ettirilmesi ile ilgili belirsizliklerin giderilmesine yönelik olarak 20.12.2004 tarih ve 230 nolu Genelgede değişiklikler yapılmasına karar verilmiştir.

İMKB dışında gerçekleştirilen sabit getirili menkul kıymet işlemlerinin tescil amacıyla bildirimlerine ilişkin düzenlemeleri içeren 260 sayılı Genelge, 230 sayılı Genelgeyi yürürlükten kaldırmıştır.

### **İMKB Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası Uluslararası Tahvil Pazarı İşleyiş Esasları Hakkında Genelge**

T.C. Hazine Müsteşarlığının uluslararası piyasalarda ihraç etmiş olduğu ve İMKB kotunda bulunan dış borçlanma araçları, İMKB Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası Uluslararası Tahvil Pazarında 16.04.2007 tarihinden itibaren işlem görmeye başlamış olup, işleyiş esasları 06.04.2007 tarih ve 261 sayılı Genelge ile belirlenmiştir.

### **İMKB Hisse Senetleri Endeksleri Temel Kuralları Hakkında Genelge**

İMKB Hisse Senetleri Endeksi Temel Kuralları Hakkında 23.12.2004 tarih ve 231 sayılı Genelge, çağrı yoluyla toplanan paylara ilişkin değişiklikleri içerecek şekilde 12.04.2007 tarih ve 262 sayılı Genelge ile yeniden düzenlenmiştir.

### **İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kuralları Hakkında Genelge**

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kuralları Hakkında 23.02.2005 tarih ve 237 sayılı Genelge, çağrı yoluyla toplanan paylara ilişkin değişiklikleri içerecek şekilde 12.04.2007 tarih ve 263 sayılı Genelge ile yeniden düzenlenmiştir.

### **Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası Uluslararası Tahvil Pazarı İşleyiş Esasları Hakkında Genelge**

Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası Uluslararası Tahvil Pazarı İşleyiş Esasları Hakkındaki 06.04.2007 tarih ve 261 sayılı Genelgenin "Teşekkür Eden Fiyatların İlanı" başlıklı 1.15 numaralı maddesi 10.05.2007 tarih ve 264 sayılı Genelge ile değiştirilmiştir.

**Toptan Satışlar Pazarının Kuruluş ve İşleyiş Esasları Hakkında Genelge**

01.02.2006 tarih ve 246 sayılı Toptan Satışlar Pazarının Kuruluş ve İşleyiş Esasları Hakkında Genelgenin "İşlem Fiyatı" başlıklı 7. maddesi, 05.07.2007 tarih ve 265 sayılı Genelge ile değiştirilmiştir.

**Bilgi ve Belgelerdeki Değişikliklerin İMKB'ye Bildirimi Hakkında Genelge**

30.01.1995 tarih ve 14 sayılı Bilgi ve Belgelerdeki Değişikliklerin Borsaya Bildirimi Hakkında Genelge, 02.08.2007 tarih ve 266 sayılı Genelge ile revize edilmiştir. Yapılan değişiklikle, aracı kuruluşların İMKB'ye iletmesi gereken kurum ve yönetim bilgileri basitleştirilmiş, bildirim zamanı yeniden düzenlenmiştir.

**Hisse Senetleri Piyasası Seans Saatleri Hakkında Genelge**

06.08.2007 tarih ve 267 sayılı Genelge ile İMKB Hisse Senetleri Piyasası Seans Saatleri yeniden düzenlenmiştir. Yeni düzenlemeye göre, 1. seans başlangıcındaki 30 dakikalık açılış seansının süresi 15 dakikaya indirilmiş; bu süre 1. seansın sürekli müzayede bölümüne eklenmiştir. Ayrıca 2. seansın 16:30 olan bitiş saati, seans süresi yarım saat uzatılmak suretiyle 17:00 olarak belirlenmiştir.

**Hisse Senedi Piyasası Genelgelerinde Değişiklik Yapılması Hakkında Genelge**

Hisse Senetleri Piyasası Ulusal Pazar, İkinci Ulusal Pazar ve Yeni Ekonomi Pazarı seans saatlerinin 06.08.2007 tarih ve 267 sayılı Genelge ile yeniden düzenlenmesi sebebiyle, 20.12.2004 tarih ve 224 sayılı ve 27.11.2006 tarih ve 255 sayılı Genelgelerin ilgili bölümleri 29.08.2007 tarih ve 268 sayılı Genelge ile yeniden düzenlenmiştir.

**İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kuralları Hakkında Genelge**

İMKB Kurumsal Yönetim Endeksi Temel Kuralları Hakkında 12.04.2007 tarih ve 263 sayılı Genelge, 27.09.2007 tarih ve 269 sayılı Genelge ile yeniden düzenlenmiştir.

**Aracı Kurumlara İhale Yoluyla veya İhale Esaslarıyla Geçici Olarak Tahsis Edilecek Hisse Senetleri Piyasası İşlem Terminalleri Hakkında Genelge**

İMKB üyelerinin ilave terminal taleplerini karşılamak amacıyla belirli aralıklarla ihale düzenlenmesine ve ihale dışında da 05.10.2007 tarih ve 270 sayılı Genelge ile belirlenen esaslar çerçevesinde terminal tahsis edilmesine İMKB Yönetim Kurulunun 03.10.2007 tarihli toplantısında karar verilmiştir.

**Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası Uluslararası Tahvil Pazarı İşleyiş Esasları Hakkında Genelge**

İMKB piyasaları bazında üye temsilcilerine ilişkin düzenlemelerin konsolidasyonu ve uyumlaştırılması çalışması kapsamında, Yabancı Menkul Kıymetler Piyasası Uluslararası Tahvil Pazarının işleyiş esaslarına ilişkin 261 sayılı Genelgenin "İşlem Yapacak Aracı Kuruluşlar ve Temsilciler" başlıklı 5'inci maddesi 09.10.2007 tarih ve 271 sayılı Genelge ile değiştirilmiştir.

**Garanti Hesabı İşleyiş Esaslarına İlişkin Yönetmelik Hakkında Genelge**

İMKB bünyesindeki piyasalarda gerçekleşen işlemlere ilişkin yükümlülüklerin yerine getirilmesinde temerrüt durumu ile karşılaşılması halinde takas işlemlerinin zamanında gerçekleşmesi ve alacakların mümkün olan en kısa sürede dağıtılmasını sağlamak amacıyla İMKB Yönetmeliğinin 34. maddesi çerçevesinde oluşturulan garanti hesabına ilişkin esaslar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanarak İMKB yönetim kurulunun 12.09.2007 tarihli toplantısında kabul edilmiştir.

Garanti Hesabı İşleyiş Esasları Hakkında Yönetmelikte belirlenen esaslar çerçevesinde, garanti hesabını yönetmekle görevli kurum olan İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ile

İMKB arasında imzalanan protokol 10.10.2007 tarih ve 272 sayılı Genelge ile İMKB üyelerine duyurulmuştur.

### **Fon Pazarında Geçerli Baz Fiyat Aralıkları ve Fiyat Adımlarının Değiştirilmesi Hakkında Genelge**

Borsa yatırım fonlarının dayandığı menkul değerlerle olan fiyat ilişkisinde hassasiyeti üst seviyede sağlamak ve böylece daha dar "spread"ler oluşmasını sağlayarak etkin bir piyasa oluşturmak amacıyla, İMKB Hisse Senetleri Piyasası bünyesindeki Fon Pazarında işlem gören borsa yatırım fonları için geçerli olan baz fiyat aralığı ve fiyat adım tablosu 17.10.2007 tarih ve 273 sayılı Genelge ile yeniden belirlenmiştir.

### **Üyelerin İMKB'de Temsili Hakkında Genelge**

03.12.2007 tarih ve 274 sayılı Genelge ile, üyelerin İMKB'de temsili konusundaki 20.04.1999 tarih ve 111 sayılı ve 20.01.2003 tarih ve 184 sayılı genelgeler yeniden düzenlenmiştir.

### **Limit Fiyatlı Normal Emirlerde Uygulanan Maksimum Lot Miktarı Sınırlarının Yeniden Düzenlenmesi Hakkında Genelge**

Gelişen piyasa koşulları dikkate alınarak, emir girişlerini kolaylaştırmak ve piyasa katılımcılarının ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla, 20.12.2004 tarih ve 224 sayılı Hisse Senetleri Piyasası Genelgesi, 26.12.2007 tarih ve 275 sayılı Genelge ile değiştirilmiştir. Değişikle, limit fiyatlı normal emirlerde 250, 500, 1.000, 2.500, 5.000, 10.000, 25.000 olarak uygulanan lot sınırlarına 50.000, 75.000 ve 100.000 lotluk yeni kademeler ilave edilmiştir.

## **VERGİ MEVZUATINA İLİŞKİN DÜZENLEMELER**

### **366 Sıra No'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği**

Borsada rayici olmayan yabancı paraların ve bu paralarla olan senetli ve senetsiz alacak ve borçların değerlemesinde 2006 yılı sonu itibariyle uygulanacak olan kurlara ilişkin "366 Sıra No'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği" 17.01.2007 tarih ve 26406 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **5582 Sayılı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun**

(a) Konut finansmanı fonlarını temsilen ihraç edilen ipotek dayalı menkul kıymetlere ve varlık finansmanı fonlarını temsilen ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlere ödenen faiz, kâr payı veya benzeri gelirlerin kar payı olarak menkul sermaye iradı sayılmasına; (b) İpotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotek dayalı menkul kıymetler hariç ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin her nevi tahvil ve Hazine bonusu faiz geliri olarak menkul sermaye iradı sayılmasına; (c) İpotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen kâr payı ve faiz gelirlerinin Gelir Vergisi Kanununun 94. maddesi kapsamında vergi tevkifatına konu edilmesine; (d) İpotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarında veya sermayelerini artırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibari değerlerinin üzerinde elden çıkarılması sonucu kendi lehlerine kalan paraların BSMV'den istisna edilmesine; (e) İpotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununda tanımlanan konut finansmanı kapsamında yaptıkları tüm işlemler dolayısıyla lehe alınan paraların BSMV'den istisna edilmesine; (f) Konut finansmanı kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından Sermaye Piyasası Kanununda tanımlanan konut finansmanı kapsamında tesis olunacak ipotek işlemleri ile konut finansmanı amacıyla yapılacak finansal kiralamalarda kiralanılan konutların kiracıya devrinin harçtan istisna edilmesine; (g) Sermaye piyasası araçlarının ihracına ilişkin olarak düzenlenen makbuz

ve kağıtlar, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri ve bu kuruluşların ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler ve varlık finansmanı fonlarını temsil eden menkul kıymet ihracı ve bu ihraca konu teminatlarla ilgili olarak düzenlenen makbuz ve kağıtların damga vergisinden istisna edilmesine; (h) İpotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş ve ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler ve varlık finansmanı fonlarını temsil eden menkul kıymetlerin ihracı ve ihraca konu teminatlardan kaynaklananlar dahil her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen ve damga vergisi bu kuruluşlar veya fonlar tarafından ödenmesi gereken makbuz ve kağıtların damga vergisinden istisna edilmesine ve (ı) Sermaye Piyasası Kanunu, İcra ve İflas Kanunu, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun ve diğer kanunlarda değişiklik yapılmasına ilişkin 5582 sayılı "Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" 06.03.2007 tarih ve 26454 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **263 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği**

193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun Geçici 67. maddesi kapsamındaki gelirlerin ihtiyari beyanı ile tevkif edilen vergilerin mahsup ve iade işlemleri, özel amaçlı araçlardan (ADR, GDR, DR) elde edilen gelirlerin vergilendirilmesi ve diğer hususların açıklanmasına ilişkin "263 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği" 08.03.2007 tarih ve 26456 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **Gelir Vergisi Sirküleri/61**

Enflasyondaki değişimlerden etkilenmeyen öngörülebilir net getiri garantisi sağlayan TÜFE'ye endeksli Devlet Tahvillerinin elde tutulması ve elden çıkarılmasından doğan kazançların 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun Geçici 67. maddesi kapsamında vergilendirilmesine ve tevkifat matrahının nasıl tespit edileceğine ilişkin açıklamaları içeren "Gelir Vergisi Sirküleri/61" 12.03.2007 tarihinde yayımlanmıştır.

### **1 Seri No'lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği**

01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yürürlüğe giren 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun uygulanmasına ilişkin açıklamaları içeren "1 Seri No'lu Kurumlar Vergisi Genel Tebliği" 03.04.2007 tarih ve 26482 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **369 Sıra No'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği**

01.01.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yürürlüğe giren 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun uygulanmasında birliğin sağlanması amacıyla repo ve ters repo işlemleri, menkul kıymetler ile alacak ve borçların değerlendirilmesine ilişkin açıklamaları içeren "369 Sıra No'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği" 03.04.2007 tarih ve 26482 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

### **5615 Sayılı Gelir Vergisi Kanunu ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun**

(a) Türkiye'de kurulu vadeli işlem ve opsiyon borsalarında elde edilen kazançlar için %0 (sıfır) olarak belirlenen tevkifat oranının 31.12.2008 tarihine kadar uzatılmasına; (b) Bakanlar Kurulunca ilan edilecek ülkelerde yerleşik veya faaliyette bulunanlara nakden veya hesaben yapılan veya tahakkuk ettirilen her türlü ödemeler üzerinden, bu ödemelerin verginin konusuna girip girmediğine veya ödeme yapılanın mükellef olup olmadığına bakılmaksızın %30 oranında vergi kesintisi yapılmasına; (c) Geçici 67. madde kapsamında tevkif edilen vergilerin tevkifat dönemini izleyen ayın 23. günü akşamına kadar beyan edilmesine; (d) Merkez Bankasınca ihraç edilen likidite senetlerinden elde edilen faiz gelirlerinin banka ve sigorta muameleleri vergisinden istisna tutulmasına ve (e) diğer kanunlarda değişiklik yapılmasına ilişkin 5615 sayılı "Gelir Vergisi Kanunu ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" 04.04.2007 tarih ve 26483 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

**84 Seri No'lu Gider Vergileri Genel Tebliği**

Konut finansmanı sistemi kapsamında yapılacak işlemlerde, banka ve sigorta muameleleri vergisi istisnası uygulanmasına ilişkin açıklamalar içeren "84 Seri No'lu Gider Vergileri Genel Tebliği" 17.04.2007 tarih ve 26496 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

**Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Kesintisi Sirküleri/2**

Konut finansmanı kapsamında kullanılacak kredilerin kaynak kullanımını destekleme fonu kesintisi karşısındaki durumuna ilişkin açıklamaları içeren "Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Kesintisi Sirküleri/2" 08.06.2007 tarihinde yayımlanmıştır.

**Harçlar Kanunu Sirküleri/2**

Konut finansmanı kapsamında yapılacak işlemlerde harç istisnası uygulaması ile bazı işlemlerde harç uygulamasına son verilmesine ilişkin açıklamaları içeren "Harçlar Kanunu Sirküleri/2" 14.06.2007 tarihinde yayımlanmıştır.

**09.07.2007 Tarih ve 2007/12392 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı**

6802 sayılı Gider Vergileri Kanununun 33. maddesinde yer alan banka ve sigorta muameleleri vergisi nispetinin (a) Merkez Bankasınca ihraç edilen likidite senetlerinin geri alım ve satım taahhüdü ile iktisap veya elden çıkarılması karşılığında lehe alınan paralar üzerinden %1, (b) Merkez Bankasınca ihraç edilen likidite senetlerinin vadesi beklenilmeksizin satışı nedeniyle lehe alınan paralar üzerinden %1 olarak uygulanmasına ilişkin "09.07.2007 Tarih ve 2007/12392 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı" 18.07.2007 tarih ve 26586 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**377 Sıra No'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği**

Yeniden değerlendirme oranının 2007 yılı için %7,2 olarak tespit edilmesine ilişkin "377 Sıra No'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği" 17.11.2007 tarih ve 26703 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**1 Seri No'lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtım Hakkında Genel Tebliğ**

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 13. maddesi ile "Transfer fiyatlandırması yoluyla örtülü kazanç dağıtım" adı altında yapılan düzenlenmeye ve konuyla ilgili olarak 5615 sayılı Kanunla Gelir Vergisi Kanununun 41. maddesinde yapılan düzenlemelere ilişkin açıklamaları içeren "1 Seri No'lu Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtım Hakkında Genel Tebliğ" 18.11.2007 tarih ve 26704 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtım Hakkında 27.11.2007 Tarih ve 2007/12888 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı**

5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 13. maddesinde yer alan "Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtım" hükümlerinin uygulanmasına ilişkin usulleri düzenleyen "Transfer Fiyatlandırması Yoluyla Örtülü Kazanç Dağıtım Hakkında 27.11.2007 Tarih ve 2007/12888 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı" 06.12.2007 tarih ve 26722 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**54 Seri No'lu Harçlar Kanunu Genel Tebliği**

492 sayılı Kanunun mükerrer 138. maddesi hükmü gereğince, Kanuna bağlı tarifelerde yer alan ve 52 Seri No'lu Harçlar Kanunu Genel Tebliği ile tespit edilen maktu harçlar (maktu ve nispi harçların asgari ve azami miktarlarını belirleyen hadler dahil), yeniden değerlendirme oranında artırılarak 01.01.2008 tarihinden itibaren uygulanmasına ilişkin "54 Seri No'lu Harçlar Kanunu Genel Tebliği" 26.12.2007 tarih ve 26738 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**50 Seri No'lu Damga Vergisi Kanunu Genel Tebliği**

Damga Vergisi Kanununun mükerrer 30. maddesinin birinci fıkrası hükmü gereğince, Kanuna ekli (1) sayılı tabloda yer alan ve 47 Seri No'lu Damga Vergisi Kanunu Genel Tebliği tespit edilen maktu vergilerin (maktu ve nispi vergilerin asgari ve azami miktarlarını belirleyen hadler dahil) yeniden değerlendirme oranında artırılarak 01.01.2008 tarihinden itibaren uygulanmasına ilişkin "50 Seri No'lu Damga Vergisi Kanunu Genel Tebliği" 26.12.2007 tarih ve 26738 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**39 Seri No'lu Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu Genel Tebliği**

Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu gereğince 2008 yılında uygulanacak veraset ve intikal vergisi tarifesi ile istisna tutarlarının belirlenmesine ilişkin "39 Seri No'lu Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu Genel Tebliği" 26.12.2007 tarih ve 26738 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**266 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği**

(a) Gelir vergisine tabi gelirlerin 2008 takvim yılında vergilendirilmesinde esas alınacak gelir vergisi tarifesinin belirlenmesine ve Gelir Vergisi Kanununun 21, 23/8, 31, 47, 48, mükerrer 80, 82, 86 ve 103. maddelerinde yer alıp, 2007 yılında uygulanan had ve tutarların 2007 yılı için %7,2 olarak tespit edilen yeniden değerlendirme oranında artırılması suretiyle belirlenen ve 2008 takvim yılında uygulanacak olan had ve tutarların tespit edilmesine ve (b) 2007 takvim yılında elde edilen bazı menkul sermaye iratlarının vergilendirilmesinde dikkate alınacak indirim oranının ( $\frac{7,2}{19,11} = 37,7$ ) %37,7 olarak tespitine, indirim oranı uygulanarak beyan edilecek menkul sermaye iratlarının açıklanmasına ve 01.01.2006 tarihinden önce ihraç edilen devlet tahvilleri ve Hazine bonolarından 2007 yılında elde edilen gelirlere uygulanacak istisna tutarının 205.994,16 YTL olarak tespitine ilişkin "266 Seri No'lu Gelir Vergisi Genel Tebliği" 28.12.2007 tarih ve 26740 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.

**26.12.2007 Tarih ve 2007/13044 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı**

193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 103. maddesinde yer alan gelirlerin vergilendirilmesinde esas alınan tarifenin, 2008 takvim yılı gelirlerinin vergilendirilmesinde esas alınmak üzere yeniden belirlenmesine ilişkin "26.12.2007 Tarih ve 2007/13044 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı" 30.12.2007 tarih ve 26742 sayılı Resmi Gazetede yayımlanmıştır.



# **ARACI KURUMLAR**



**RAPORUMUZ BASKIYA GİRDİĞİNDE, FAALİYETLERİ GEÇİCİ OLARAK  
DURDURULMUŞ OLAN AŞAĞIDAKİ ÜYELERİMİZİN BİLGİLERİ  
ELİMİZE ULAŞMAMIŞTIR.**

ADA MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
ALFA MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
ALTAY YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
ARTI MENKUL KIYMETLER A.Ş.  
MED MENKUL DEĞERLER A.Ş.

## ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

### Genel Bilgiler

<b>Kuruluş Tarihi</b>	: 13.04.1987
<b>Adres</b>	: Gazeteciler Sitesi Keskin Kalem Sok. No:25 Esentepe İstanbul
<b>Telefon</b>	: 212-216 26 61
<b>Faks</b>	: 212-266 05 43
<b>İnternet Sitesi</b>	: www.acar.com.tr
<b>e-posta Adresi</b>	: bilgi@acar.com.tr
<b>İnternet İşlemleri</b>	: www.acar.com.tr
<b>Çağrı Merkezi</b>	:
<b>Şube/Acente/İrtibat Bürosu Sayısı</b>	: 1
<b>Çalışan Sayısı</b>	: 31

### Yönetim Kurulu

Görevi	Adı/Soyadı
Yönetim Kurulu Başkanı	Abdullah Acar
Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Hüseyin Cemal Acar
Yönetim Kurulu Üyesi	Mine Acar Bora
Yönetim Kurulu Üyesi	Osman Güzel
Yönetim Kurulu Üyesi	A. Tuncay Bora

### Üst Yönetim

Görevi	Adı/Soyadı	Sorumluluk Alanı
Genel Müdür	Hüseyin Cemal Acar	

### Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı/Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Payı (%)
Abdullah Acar	2.165.347	74,98%
Hüseyin Cemal Acar	577.557	20,00%
Mine Acar Bora	144.880	5,02%
Osman Güzel	1	0,00%
A. Tuncay Bora	1	0,00%
<b>Toplam</b>	<b>2.887.787</b>	<b>100,00%</b>

### İşlem Hacmi

	2006	2007
Hisse Senedi (bin YTL)	2.267.473	5.337.495
SGMK (bin YTL)	1.169.546	1.808.456
Vadeli İşlemler (bin YTL)	335.508	734.425
Hisse Senedi Pazar Payı (%)	0,35%	0,69%
SGMK Pazar Payı (%)	0,02%	0,03%
Vadeli İşlemler Pazar Payı (%)	0,94%	0,31%
Hisse Senedi Sıralaması	57	39
SGMK Sıralaması	68	66
Vadeli İşlemler Sıralaması	24	42
Bakiyeli Hesap Sayısı (adet)	1.747	1.732

### Yetki Belgeleri

Alım Satım Aracılık	✓	Yatırım Danışmanlığı	✓
Halka Arza Aracılık	✓	Repo/Ters Repo İşlemleri	✓
Portföy Yönetimi	✓	Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	✓
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri			✓

**ACAR YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**  
**UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞ ÖZET MALİ TABLOLAR (YTL)**

<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>CARİ/DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>7.926.659</b>	<b>8.785.940</b>
Hazır Değerler	71.486	275.293
Menkul Kıymetler (net)	4.073.633	2.082.673
Ticari Alacaklar (net)	3.490.174	6.410.904
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	291.366	17.070
<b>CARİ OLMAYAN/DURAN VARLIKLAR</b>	<b>2.423.170</b>	<b>2.264.831</b>
Ticari Alacaklar (net)	0	0
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Finansal Varlıklar (net)	2.059.320	2.059.320
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	0	0
Maddi Varlıklar (net)	117.182	83.460
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	68.496	98.165
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	178.172	23.886
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>10.349.829</b>	<b>11.050.771</b>

<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>4.029.834</b>	<b>3.069.972</b>
Finansal Borçlar (net)	2.173.513	0
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	1.653.261	2.814.000
Diğer Yükümlülükler (net)	203.060	255.972
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>44.805</b>	<b>56.515</b>
Finansal Borçlar (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	0	0
Diğer Yükümlülükler (net)	44.805	56.515
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>6.275.190</b>	<b>7.924.284</b>
Sermaye	2.887.787	2.887.787
Sermaye Yedekleri	11.073.704	11.073.704
Kâr Yedekleri	2.056.128	2.056.128
Net Dönem Kârı/Zararı	-183.368	1.649.094
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	-9.559.061	-9.742.429
<b>TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>10.349.829</b>	<b>11.050.771</b>

**ÖZET GELİR TABLOSU (YTL)**

	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
Satış Gelirleri (net)	221.961.185	328.629.275
Satışların Maliyeti (-)	-221.133.817	-328.668.048
Hizmet Gelirleri (net)	2.945.873	2.982.294
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	114.426	340.201
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>3.887.667</b>	<b>3.283.722</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-2.004.363	-2.388.042
<b>NET ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>1.883.304</b>	<b>895.680</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	524.361	1.279.615
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-2.424.437	-145.169
Finansman Giderleri (-)	-312.508	-17.245
<b>FAALİYET KÂRI (ZARARI)</b>	<b>-329.280</b>	<b>2.012.881</b>
Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0	0
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR/ZARAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR</b>	<b>-329.280</b>	<b>2.012.881</b>
Vergiler (-)	145.912	-363.787
<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>	<b>-183.368</b>	<b>1.649.094</b>

## AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

## Genel Bilgiler

<b>Kuruluş Tarihi</b>	: 11.12.1996
<b>Adres</b>	: İnönü Caddesi No:42 34437 Taksim Gümüşsuyu İstanbul
<b>Telefon</b>	: 212-334 94 94
<b>Faks</b>	: 212-244 05 66
<b>İnternet Sitesi</b>	: www.akyatirim.com.tr
<b>e-posta Adresi</b>	: akyatirim@akyatirim.com.tr
<b>İnternet İşlemleri</b>	: www.akbank.com.tr
<b>Çağrı Merkezi</b>	:
<b>Şube/Acente/İrtibat Bürosu Sayısı</b>	: 711
<b>Çalışan Sayısı</b>	: 164

## Yönetim Kurulu

Görevi	Adı/Soyadı
Yönetim Kurulu Başkanı	Zafer Kurtul
Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Ziya Akkurt
Yönetim Kurulu Üyesi	Galip Tözge
Yönetim Kurulu Üyesi	Eyüp Engin
Yönetim Kurulu Üyesi	Kemal Atıl Özus

## Üst Yönetim

Görevi	Adı/Soyadı	Sorumluluk Alanı
Genel Müdür	Ziya Akkurt	
Genel Müdür Yardımcısı	Haluk Türkölmez	Ops., Mali İşler, İK
Genel Müdür Yardımcısı	Yeşim Aksoy	Kurumsal Finansman
Genel Müdür Yardımcısı	Mustafa Cem Ekşit	Yurtiçi Sermaye Piyasaları

## Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı/Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Payı (%)
Akbank T.A.Ş.	49.900.000	99,80%
H. Ö. Sabancı Holding A.Ş.	79.000	0,16%
Ak Sigorta A.Ş.	10.000	0,02%
Avivasa Emeklilik ve Hayat A.Ş.	10.000	0,02%
Tursa Sabancı Tur. ve Yat. Hizm. A.Ş.	1.000	0,00%
<b>Toplam</b>	<b>50.000.000</b>	<b>100,00%</b>

## İşlem Hacmi

	2006	2007
Hisse Senedi (bin YTL)	34.388.382	39.300.037
SGMK (bin YTL)	41.312.174	57.265.284
Vadeli İşlemler (bin YTL)	725.428	5.859.805
Hisse Senedi Pazar Payı (%)	5,29%	5,07%
SGMK Pazar Payı (%)	0,71%	0,90%
Vadeli İşlemler Pazar Payı (%)	2,03%	2,48%
Hisse Senedi Sıralaması	5	2
SGMK Sıralaması	25	23
Vadeli İşlemler Sıralaması	13	12
Bakiyeli Hesap Sayısı (adet)	69.267	70.843

## Yetki Belgeleri

Alım Satım Aracılık	✓	Yatırım Danışmanlığı	✓
Halka Arza Aracılık	✓	Repo/Ters Repo İşlemleri	✓
Portföy Yönetimi	✓	Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	✓
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri			✓

**AK YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**  
**UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞ ÖZET MALİ TABLOLAR (YTL)**

<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>CARİ/DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>121.677.466</b>	<b>109.636.153</b>
Hazır Değerler	23.428.471	64.355.093
Menkul Kıymetler (net)	57.700.210	13.280.417
Ticari Alacaklar (net)	39.416.024	22.900.903
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	1.049.717	9.017.660
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	83.044	82.080
<b>CARİ OLMAYAN/DURAN VARLIKLAR</b>	<b>25.073.479</b>	<b>25.978.244</b>
Ticari Alacaklar (net)	0	0
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Finansal Varlıklar (net)	52.832	1.052.832
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	0	0
Maddi Varlıklar (net)	22.918.943	21.369.762
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	365.292	460.132
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	1.736.412	3.095.518
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>146.750.945</b>	<b>135.614.397</b>

<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>53.352.883</b>	<b>44.242.608</b>
Finansal Borçlar (net)	0	178.949
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	10	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	48.030.265	33.934.197
Diğer Yükümlülükler (net)	5.322.608	10.129.462
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>270.204</b>	<b>329.873</b>
Finansal Borçlar (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	0	0
Diğer Yükümlülükler (net)	270.204	329.873
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>93.127.858</b>	<b>91.041.916</b>
Sermaye	50.000.000	50.000.000
Sermaye Yedekleri	16.802.123	16.802.123
Kâr Yedekleri	1.431.930	3.888.366
Net Dönem Kârı/Zararı	19.683.084	14.122.700
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	5.210.721	6.228.727
<b>TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>146.750.945</b>	<b>135.614.397</b>

**ÖZET GELİR TABLOSU (YTL)**

	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
Satış Gelirleri (net)	4.903.719.506	4.510.573.336
Satışların Maliyeti (-)	-4.893.794.174	-4.503.299.917
Hizmet Gelirleri (net)	34.659.217	38.808.963
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	6.708.211	6.735.608
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>51.292.760</b>	<b>52.817.990</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-27.688.520	-32.455.858
<b>NET ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>23.604.240</b>	<b>20.362.132</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	7.541.830	12.421.379
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-5.216.609	-13.954.194
Finansman Giderleri (-)	0	0
<b>FAALİYET KÂRI (ZARARI)</b>	<b>25.929.461</b>	<b>18.829.317</b>
Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0	0
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR/ZARAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR</b>	<b>25.929.461</b>	<b>18.829.317</b>
Vergiler (-)	-6.246.377	-4.706.617
<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>	<b>19.683.084</b>	<b>14.122.700</b>

## AKDENİZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.

### Genel Bilgiler

<b>Kuruluş Tarihi</b>	: 05.03.1990
<b>Adres</b>	: Siracevizler Cad. No:43 Kat:1-5 Şişli İstanbul
<b>Telefon</b>	: 212-233 11 02
<b>Faks</b>	: 212-234 41 01
<b>İnternet Sitesi</b>	: www.akdenizmenkul.com.tr
<b>e-posta Adresi</b>	: info@akdenizmenkul.com.tr
<b>İnternet İşlemleri</b>	: www.akdenizmenkul.com.tr
<b>Çağrı Merkezi</b>	:
<b>Şube/Acente/İrtibat Bürosu Sayısı</b>	: 2
<b>Çalışan Sayısı</b>	: 18

### Yönetim Kurulu

Görevi	Adı/Soyadı
Yönetim Kurulu Başkanı	Keyan Zülfikari
Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Kerem Zülfikari
Yönetim Kurulu Üyesi	Pervin Zülfikari

### Üst Yönetim

Görevi	Adı/Soyadı	Sorumluluk Alanı
Genel Müdür	Alpaslan Varol	

### Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı/Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Payı (%)
Kazım Zülfikari	1.173.071	96,95%
Keyan Zülfikari	12.172	1,01%
Kerem Zülfikari	12.173	1,01%
Pervin Zülfikari	12.100	1,00%
Mahmut Karabıyık	484	0,04%
<b>Toplam</b>	<b>1.210.000</b>	<b>100,00%</b>

### İşlem Hacmi

	2006	2007
Hisse Senedi (bin YTL)	1.274.012	2.105.699
SGMK (bin YTL)	985	402
Vadeli İşlemler (bin YTL)	2.019	5.796
Hisse Senedi Pazar Payı (%)	0,20%	0,27%
SGMK Pazar Payı (%)	0,00%	0,00%
Vadeli İşlemler Pazar Payı (%)	0,01%	0,00%
Hisse Senedi Sıralaması	71	66
SGMK Sıralaması	119	124
Vadeli İşlemler Sıralaması	50	69
Bakiyeli Hesap Sayısı (adet)	1.391	1.313

### Yetki Belgeleri

Alım Satım Aracılık	✓ Yatırım Danışmanlığı	
Halka Arza Aracılık	Repo/Ters Repo İşlemleri	
Portföy Yönetimi	Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	✓
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri		✓

**AKDENİZ MENKUL DEĞERLER TİCARETİ A.Ş.**  
**UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞ ÖZET MALİ TABLOLAR (YTL)**

<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>CARİ/DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>3.711.947</b>	<b>5.911.729</b>
Hazır Değerler	440.593	535.292
Menkul Kıymetler (net)	1.543.970	2.797.034
Ticari Alacaklar (net)	1.606.916	2.298.728
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	120.468	280.675
<b>CARİ OLMAYAN/DURAN VARLIKLAR</b>	<b>2.113.775</b>	<b>886.776</b>
Ticari Alacaklar (net)	48.681	46.829
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Finansal Varlıklar (net)	1.161.630	62.869
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	0	0
Maddi Varlıklar (net)	619.965	531.309
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	227.250	181.614
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	56.249	64.155
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>5.825.722</b>	<b>6.798.505</b>

<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>1.947.111</b>	<b>3.254.587</b>
Finansal Borçlar (net)	1.444.432	2.485.967
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	442.673	488.387
Diğer Yükümlülükler (net)	60.006	280.233
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>123.032</b>	<b>41.528</b>
Finansal Borçlar (net)	75.562	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	0	0
Diğer Yükümlülükler (net)	47.470	41.528
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>3.755.579</b>	<b>3.502.390</b>
Sermaye	1.210.000	1.210.000
Sermaye Yedekleri	2.017.756	2.017.756
Kâr Yedekleri	449.641	527.823
Net Dönem Kârı/Zararı	78.182	-253.189
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	0	0
<b>TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>5.825.722</b>	<b>6.798.505</b>

**ÖZET GELİR TABLOSU (YTL)**

	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
Satış Gelirleri (net)	4.159.525	38.399.122
Satışların Maliyeti (-)	-4.050.860	-38.115.831
Hizmet Gelirleri (net)	1.029.426	889.937
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	260.809	300.938
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>1.398.900</b>	<b>1.474.166</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-1.383.767	-1.245.664
<b>NET ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>15.133</b>	<b>228.502</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	932.011	110.217
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-642.906	-207.130
Finansman Giderleri (-)	-153.739	-189.299
<b>FAALİYET KÂRI (ZARARI)</b>	<b>150.499</b>	<b>-57.710</b>
Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0	0
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR/ZARAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR</b>	<b>150.499</b>	<b>-57.710</b>
Vergiler (-)	-72.317	-195.479
<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>	<b>78.182</b>	<b>-253.189</b>

## ALAN YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

## Genel Bilgiler

<b>Kuruluş Tarihi</b>	: 17.12.1990
<b>Adres</b>	: Teşvikiye Cad. İkbal İş Merkezi No:103 Kat:7 Şişli İstanbul
<b>Telefon</b>	: 212-381 20 00
<b>Faks</b>	: 212-381 20 20
<b>İnternet Sitesi</b>	: www.alanyatirim.com.tr
<b>e-posta Adresi</b>	: info@alanyatirim.com.tr
<b>İnternet İşlemleri</b>	: www.alanyatirim.com.tr
<b>Çağrı Merkezi</b>	:
<b>Şube/Acente/İrtibat Bürosu Sayısı</b>	: 2
<b>Çalışan Sayısı</b>	: 75

## Yönetim Kurulu

Görevi	Adı/Soyadı
Yönetim Kurulu Başkanı	Orhan Sürek
Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Eren Elbirlik
Yönetim Kurulu Üyesi	Cengiz Alpözü
Yönetim Kurulu Üyesi	Hasan Pak
Yönetim Kurulu Üyesi	Semih Çetin

## Üst Yönetim

Görevi	Adı/Soyadı	Sorumluluk Alanı
Genel Müdür	Hasan Pak	
Genel Müdür Yardımcısı	Cem Cihan	Yurtiçi Piyasa, İK

## Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı/Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Payı (%)
Orhan Sürek	1.099.988	100,00%
Eren Elbirlik	8	0,00%
İsmet Elbirlik	1	0,00%
Cengiz Alpözü	1	0,00%
Hasan Pak	1	0,00%
Semih Çetin	1	0,00%
<b>Toplam</b>	<b>1.100.000</b>	<b>100,00%</b>

## İşlem Hacmi

	2006	2007
Hisse Senedi (bin YTL)	2.629.921	4.069.386
SGMK (bin YTL)	708.624	1.350.712
Vadeli İşlemler (bin YTL)	0	967.507
Hisse Senedi Pazar Payı (%)	0,40%	0,52%
SGMK Pazar Payı (%)	0,01%	0,02%
Vadeli İşlemler Pazar Payı (%)	0,00%	0,41%
Hisse Senedi Sıralaması	54	48
SGMK Sıralaması	79	69
Vadeli İşlemler Sıralaması	--	39
Bakiyeli Hesap Sayısı (adet)	2.596	2.689

## Yetki Belgeleri

Alım Satım Aracılık	✓	Yatırım Danışmanlığı	✓
Halka Arza Aracılık	✓	Repo/Ters Repo İşlemleri	✓
Portföy Yönetimi	✓	Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	✓
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri			✓

**ALAN YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.**  
**UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞ ÖZET MALİ TABLOLAR (YTL)**

<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>CARİ/DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>5.178.424</b>	<b>5.765.470</b>
Hazır Değerler	63.639	274.126
Menkul Kıymetler (net)	124.000	1.450
Ticari Alacaklar (net)	3.625.734	4.373.495
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	30.342	702.521
Diğer Alacaklar (net)	1.287.420	264.163
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	47.289	149.715
<b>CARİ OLMAYAN/DURAN VARLIKLAR</b>	<b>391.885</b>	<b>439.789</b>
Ticari Alacaklar (net)	0	0
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Finansal Varlıklar (net)	0	0
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	0	0
Maddi Varlıklar (net)	85.986	145.968
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	188.806	135.842
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	117.093	157.979
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>5.570.309</b>	<b>6.205.259</b>

<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>2.757.945</b>	<b>3.579.120</b>
Finansal Borçlar (net)	1.265.000	1.785.000
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	4.563	29.923
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	1.274.506	250.525
Ticari Borçlar (net)	58.487	1.198.711
Diğer Yükümlülükler (net)	155.389	314.961
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>144.782</b>	<b>123.307</b>
Finansal Borçlar (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	0	0
Diğer Yükümlülükler (net)	144.782	123.307
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>2.667.582</b>	<b>2.502.832</b>
Sermaye	1.100.000	1.100.000
Sermaye Yedekleri	9.018.724	9.018.724
Kâr Yedekleri	976.624	976.624
Net Dönem Kârı/Zararı	-400.078	-164.750
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	-8.027.688	-8.427.766
<b>TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>5.570.309</b>	<b>6.205.259</b>

**ÖZET GELİR TABLOSU (YTL)**

	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
Satış Gelirleri (net)	656.893.356	1.353.600.676
Satışların Maliyeti (-)	-656.893.356	-1.353.600.676
Hizmet Gelirleri (net)	2.117.829	1.960.256
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	0	0
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>2.117.829</b>	<b>1.960.256</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-3.714.384	-3.037.112
<b>NET ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>-1.596.555</b>	<b>-1.076.856</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	1.339.565	982.268
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-159.150	-70.908
Finansman Giderleri (-)	-36.717	-40.140
<b>FAALİYET KÂRI (ZARARI)</b>	<b>-452.857</b>	<b>-205.636</b>
Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0	0
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR/ZARAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR</b>	<b>-452.857</b>	<b>-205.636</b>
Vergiler (-)	52.779	40.886
<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>	<b>-400.078</b>	<b>-164.750</b>

## ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.

### Genel Bilgiler

<b>Kuruluş Tarihi</b>	: 27.12.1996
<b>Adres</b>	: Cumhuriyet Cad. No:8 Elmadağ Han Kat:2-3 Elmadağ İstanbul
<b>Telefon</b>	: 212-315 58 00
<b>Faks</b>	: 212-231 38 42
<b>İnternet Sitesi</b>	: www.ayatirim.com.tr
<b>e-posta Adresi</b>	:
<b>İnternet İşlemleri</b>	: www.ayatirim.com.tr
<b>Çağrı Merkezi</b>	: 444 00 54
<b>Şube/Acente/İrtibat Bürosu Sayısı</b>	: 5
<b>Çalışan Sayısı</b>	: 73

### Yönetim Kurulu

Görevi	Adı/Soyadı
Yönetim Kurulu Başkanı	Tuncay Özilhan
Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Metin Tokpınar
Yönetim Kurulu Üyesi	İbrahim Yazıcı
Yönetim Kurulu Üyesi	Emre Alkin
Yönetim Kurulu Üyesi	Murat Arıç
Yönetim Kurulu Üyesi	Mustafa Uysal
Yönetim Kurulu Üyesi	Cesur Kılıç
Yönetim Kurulu Üyesi	Ahmet Bal

### Üst Yönetim

Görevi	Adı/Soyadı	Sorumluluk Alanı
Genel Müdür	T. Metin Ayışık	
Genel Müdür Yardımcısı	Z. Figen Yazıcı	Yurtiçi Piyasalar
Genel Müdür Yardımcısı	Murat Salar	Haz., Kur. Fin., Varlık Yön.
Genel Müdür Yardımcısı	Ferhan Şehzad	Uluslararası Satış, Paz.

### Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı/Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Payı (%)
Alternatifbank A.Ş.	8.499.728	100,00%
Metin Tokpınar	68	0,00%
Ali Şanal	68	0,00%
Mustafa Uysal	68	0,00%
M. Alev Göçmez	68	0,00%
<b>Toplam</b>	<b>8.500.000</b>	<b>100,00%</b>

### İşlem Hacmi

	2006	2007
Hisse Senedi (bin YTL)	4.446.731	7.129.614
SGMK (bin YTL)	8.920.411	13.089.278
Vadeli İşlemler (bin YTL)	393.902	2.240.055
Hisse Senedi Pazar Payı (%)	0,68%	0,92%
SGMK Pazar Payı (%)	0,15%	0,21%
Vadeli İşlemler Pazar Payı (%)	1,10%	0,95%
Hisse Senedi Sıralaması	34	34
SGMK Sıralaması	47	40
Vadeli İşlemler Sıralaması	20	24
Bakiyeli Hesap Sayısı (adet)	4.102	4.050

### Yetki Belgeleri

Alım Satım Aracılık	✓	Yatırım Danışmanlığı	✓
Halka Arza Aracılık	✓	Repo/Ters Repo İşlemleri	✓
Portföy Yönetimi	✓	Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	✓
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri			✓

**ALTERNATİF YATIRIM A.Ş.**  
**UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞ ÖZET MALİ TABLOLAR (YTL)**

<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>CARİ/DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>34.310.108</b>	<b>20.326.319</b>
Hazır Değerler	2.295.855	1.051.731
Menkul Kıymetler (net)	3.322.898	3.203.886
Ticari Alacaklar (net)	23.312.016	15.303.438
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	485.110	592.675
Diğer Alacaklar (net)	4.739.198	101.467
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	155.031	73.122
<b>CARİ OLMAYAN/DURAN VARLIKLAR</b>	<b>13.033.796</b>	<b>17.663.907</b>
Ticari Alacaklar (net)	4.611	64.591
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Finansal Varlıklar (net)	12.460.429	16.938.635
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	0	0
Maddi Varlıklar (net)	289.367	301.718
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	149.965	143.487
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	129.424	215.476
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>47.343.904</b>	<b>37.990.226</b>

<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>29.074.446</b>	<b>16.956.264</b>
Finansal Borçlar (net)	6.714.051	1.074.853
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	33.926
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	9.945.000	11.547.846
Ticari Borçlar (net)	7.684.140	3.241.452
Diğer Yükümlülükler (net)	4.731.255	1.058.187
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>310.780</b>	<b>400.938</b>
Finansal Borçlar (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	34.315
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	0	0
Diğer Yükümlülükler (net)	310.780	366.623
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>17.958.678</b>	<b>20.633.024</b>
Sermaye	8.500.000	8.500.000
Sermaye Yedekleri	6.105.580	6.105.580
Kâr Yedekleri	841.254	1.186.641
Net Dönem Kârı/Zararı	2.464.605	4.774.346
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	47.239	66.457
<b>TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>47.343.904</b>	<b>37.990.226</b>

**ÖZET GELİR TABLOSU (YTL)**

	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
Satış Gelirleri (net)	39.058.011	38.797.039
Satışların Maliyeti (-)	-36.846.228	-38.688.153
Hizmet Gelirleri (net)	6.808.686	9.076.204
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	3.721.717	7.356.395
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>12.742.186</b>	<b>16.541.485</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-8.677.369	-9.723.130
<b>NET ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>4.064.817</b>	<b>6.818.355</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	657.612	603.206
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-281.483	-177.840
Finansman Giderleri (-)	-1.556.927	-2.131.854
<b>FAALİYET KÂRI (ZARARI)</b>	<b>2.884.019</b>	<b>5.111.867</b>
Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0	0
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR/ZARAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR</b>	<b>2.884.019</b>	<b>5.111.867</b>
Vergiler (-)	-419.414	-337.521
<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>	<b>2.464.605</b>	<b>4.774.346</b>

## ANADOLU YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

## Genel Bilgiler

<b>Kuruluş Tarihi</b>	: 25.09.1998
<b>Adres</b>	: Merkez Mah. Birahane Sok. No:38 Şişli Bomonti İstanbul
<b>Telefon</b>	: 212-233 33 22
<b>Faks</b>	: 212-233 33 18
<b>İnternet Sitesi</b>	: www.anadoluyatirim.com.tr
<b>e-posta Adresi</b>	: info@anadoluyatirim.com.tr
<b>İnternet İşlemleri</b>	:
<b>Çağrı Merkezi</b>	:
<b>Şube/Acente/İrtibat Bürosu Sayısı</b>	: 25
<b>Çalışan Sayısı</b>	: 29

## Yönetim Kurulu

Görevi	Adı/Soyadı
Yönetim Kurulu Başkanı	Pulat Akçin
Yönetim Kurulu Üyesi	Fikriye Filiz Haseski
Yönetim Kurulu Üyesi	Engin Türker
Yönetim Kurulu Üyesi	Yusuf Gezgör
Yönetim Kurulu Üyesi	Bülent Gökhan Günay
Yönetim Kurulu Üyesi	Recep Atakan

## Üst Yönetim

Görevi	Adı/Soyadı	Sorumluluk Alanı
Genel Müdür	Mithat Korkut	
Genel Müdür Yardımcısı	Şafak Şimşek	Operasyon, Krediler
Genel Müdür Yardımcısı	Kamelya İşler	Pazarlama

## Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı/Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Payı (%)
Anadolubank A.Ş.	4.428.000	82,00%
Mehmet Rüştü Başaran	870.607	16,12%
Gülsel Altıntuğ	50.482	0,93%
Aysel Başaran	48.717	0,90%
Fikriye Filiz Haseski	1.979	0,04%
Erol Altıntuğ	215	0,00%
<b>Toplam</b>	<b>5.400.000</b>	<b>100,00%</b>

## İşlem Hacmi

	2006	2007
Hisse Senedi (bin YTL)	8.691.351	7.977.900
SGMK (bin YTL)	417.695	147.192
Vadeli İşlemler (bin YTL)	0	0
Hisse Senedi Pazar Payı (%)	1,34%	1,03%
SGMK Pazar Payı (%)	0,01%	0,00%
Vadeli İşlemler Pazar Payı (%)	0,00%	0,00%
Hisse Senedi Sıralaması	21	30
SGMK Sıralaması	83	95
Vadeli İşlemler Sıralaması	--	--
Bakiyeli Hesap Sayısı (adet)	180	172

## Yetki Belgeleri

Alım Satım Aracılık	✓	Yatırım Danışmanlığı	✓
Halka Arza Aracılık	✓	Repo/Ters Repo İşlemleri	✓
Portföy Yönetimi	✓	Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri			✓

**ANADOLU YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
**UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞ ÖZET MALİ TABLOLAR (YTL)**

<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>CARİ/DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>6.842.786</b>	<b>7.503.673</b>
Hazır Değerler	6.004	5.022.004
Menkul Kıymetler (net)	6.675.086	2.224.672
Ticari Alacaklar (net)	0	0
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	35.515	69.114
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	126.181	187.883
<b>CARİ OLMAYAN/DURAN VARLIKLAR</b>	<b>105.102</b>	<b>62.430</b>
Ticari Alacaklar (net)	0	0
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Finansal Varlıklar (net)	0	0
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	0	0
Maddi Varlıklar (net)	54.225	17.398
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	8.768	0
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	42.109	45.032
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>6.947.888</b>	<b>7.566.103</b>

<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>950.169</b>	<b>301.707</b>
Finansal Borçlar (net)	0	0
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	313.921	0
Ticari Borçlar (net)	48.531	51.218
Diğer Yükümlülükler (net)	587.717	250.489
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>101.926</b>	<b>113.682</b>
Finansal Borçlar (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	0	0
Diğer Yükümlülükler (net)	101.926	113.682
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>5.895.793</b>	<b>7.150.714</b>
Sermaye	2.985.000	5.400.000
Sermaye Yedekleri	1.438.777	0
Kâr Yedekleri	1.083.774	495.793
Net Dönem Kârı/Zararı	388.242	1.254.921
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	0	0
<b>TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>6.947.888</b>	<b>7.566.103</b>

**ÖZET GELİR TABLOSU (YTL)**

	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
Satış Gelirleri (net)	742.543.789	244.366.372
Satışların Maliyeti (-)	-742.472.447	-243.877.999
Hizmet Gelirleri (net)	2.240.733	2.740.052
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	0	0
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>2.312.075</b>	<b>3.228.425</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-2.281.496	-2.353.674
<b>NET ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>30.579</b>	<b>874.751</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	518.237	806.184
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-50.903	-99.285
Finansman Giderleri (-)	-14.363	-9.859
<b>FAALİYET KÂRI (ZARARI)</b>	<b>483.550</b>	<b>1.571.791</b>
Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0	0
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR/ZARAR</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR</b>	<b>483.550</b>	<b>1.571.791</b>
Vergiler (-)	-95.308	-316.870
<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>	<b>388.242</b>	<b>1.254.921</b>

## ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.

## Genel Bilgiler

<b>Kuruluş Tarihi</b>	: 27.11.1990
<b>Adres</b>	: Emirhan Cad. Atakule A Blok No:145 K:11 Balmumcu İstanbul
<b>Telefon</b>	: 212-310 62 00
<b>Faks</b>	: 212-310 62 10
<b>İnternet Sitesi</b>	: www.atayatirim.com.tr
<b>e-posta Adresi</b>	: operasyon@atayatirim.com.tr
<b>İnternet İşlemleri</b>	: www.atayatirim.com.tr
<b>Çağrı Merkezi</b>	:
<b>Şube/Acente/İrtibat Bürosu Sayısı</b>	: 7
<b>Çalışan Sayısı</b>	: 137

## Yönetim Kurulu

Görevi	Adı/Soyadı
Yönetim Kurulu Başkanı	Korhan Kurdoğlu
Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Erhan Kurdoğlu
Yönetim Kurulu Üyesi	Mehmet Sami
Yönetim Kurulu Üyesi	Elmas Merih Araz
Yönetim Kurulu Üyesi	Salameh Sweis

## Üst Yönetim

Görevi	Adı/Soyadı	Sorumluluk Alanı
Genel Müdür	Bülent Altinel	
Genel Müdür Yardımcısı	Ceyhan Er	Mali ve İdari İşler
Genel Müdür Yardımcısı	Nergis Kasabalı Bayraktar	Araştırma
Genel Müdür Yardımcısı	Gonca Eğilmez İnegöl	Kurumsal Finansman
Genel Müdür Yardımcısı	Hakan Sevim	Pazarlama

## Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı/Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Payı (%)
Ata Holding A.Ş.	16.055.760	81,92%
Korhan Kurdoğlu	2.105.040	10,74%
MTF SPV I Limited	1.400.000	7,14%
Erhan Kurdoğlu	19.600	0,10%
Ece Kurdoğlu	19.600	0,10%
<b>Toplam</b>	<b>19.600.000</b>	<b>100,00%</b>

## İşlem Hacmi

	2006	2007
Hisse Senedi (bin YTL)	8.431.736	9.598.904
SGMK (bin YTL)	17.049.394	18.315.564
Vadeli İşlemler (bin YTL)	138.894	1.301.255
Hisse Senedi Pazar Payı (%)	1,30%	1,24%
SGMK Pazar Payı (%)	0,29%	0,29%
Vadeli İşlemler Pazar Payı (%)	0,39%	0,55%
Hisse Senedi Sıralaması	22	23
SGMK Sıralaması	38	38
Vadeli İşlemler Sıralaması	34	33
Bakiyeli Hesap Sayısı (adet)	2.946	2.801

## Yetki Belgeleri

Alım Satım Aracılık	✓	Yatırım Danışmanlığı	✓
Halka Arza Aracılık	✓	Repo/Ters Repo İşlemleri	✓
Portföy Yönetimi	✓	Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	✓
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri			✓

**ATA YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.**  
**UFRS'YE GÖRE DÜZENLENMİŞ ÖZET MALİ TABLOLAR (YTL)**

<b>VARLIKLAR</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>CARİ/DÖNEN VARLIKLAR</b>	<b>43.502.272</b>	<b>76.389.183</b>
Hazır Değerler	1.880.344	4.298.530
Menkul Kıymetler (net)	9.478.825	13.631.027
Ticari Alacaklar (net)	30.901.218	51.708.929
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	360.522	3.466.320
Diğer Alacaklar (net)	577.985	2.608.931
Diğer Cari/Dönen Varlıklar	303.378	675.446
<b>CARİ OLMAYAN/DURAN VARLIKLAR</b>	<b>3.192.766</b>	<b>3.483.607</b>
Ticari Alacaklar (net)	129.190	90.058
İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
Diğer Alacaklar (net)	0	0
Finansal Varlıklar (net)	0	0
Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	1.764.303	1.646.662
Maddi Varlıklar (net)	1.180.047	1.565.783
Maddi Olmayan Varlıklar (net)	18.402	54.379
Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	100.824	126.725
<b>TOPLAM VARLIKLAR</b>	<b>46.695.038</b>	<b>79.872.790</b>

<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
<b>KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>16.013.272</b>	<b>37.245.966</b>
Finansal Borçlar (net)	0	457.115
Uzun Vadeli Finansal Borçların Kısa Vadeli Kısımları (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	163.853
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	7.434.266	0
Ticari Borçlar (net)	7.161.625	32.827.285
Diğer Yükümlülükler (net)	1.417.381	3.797.713
<b>UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>923.372</b>	<b>585.962</b>
Finansal Borçlar (net)	0	0
Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0	0
Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
Ticari Borçlar (net)	0	0
Diğer Yükümlülükler (net)	923.372	585.962
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI PAYLAR</b>	<b>4.532.190</b>	<b>10.007.874</b>
<b>ÖZSERMAYE</b>	<b>25.226.204</b>	<b>32.032.988</b>
Sermaye	16.725.000	19.600.000
Sermaye Yedekleri	3.080.985	962.741
Kâr Yedekleri	1.179.694	2.956.900
Net Dönem Kârı/Zararı	4.559.011	6.770.443
Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	-318.486	1.742.904
<b>TOPLAM ÖZSERMAYE VE YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>46.695.038</b>	<b>79.872.790</b>

**ÖZET GELİR TABLOSU (YTL)**

	<b>31.12.2006</b>	<b>31.12.2007</b>
Satış Gelirleri (net)	1.666.742.500	779.402.947
Satışların Maliyeti (-)	-1.666.014.489	-777.931.750
Hizmet Gelirleri (net)	19.721.267	22.618.567
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	5.046.188	5.561.293
<b>BRÜT ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>25.495.466</b>	<b>29.651.057</b>
Faaliyet Giderleri (-)	-19.765.724	-24.620.279
<b>NET ESAS FAALİYET KÂRI/ZARARI</b>	<b>5.729.742</b>	<b>5.030.778</b>
Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	2.938.173	6.515.101
Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-63.204	-196.209
Finansman Giderleri (-)	-2.151.123	-1.536.771
<b>FAALİYET KÂRI (ZARARI)</b>	<b>6.453.588</b>	<b>9.812.899</b>
Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0	0
<b>ANA ORTAKLIK DIŞI KÂR/ZARAR</b>	<b>-639.577</b>	<b>-965.359</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR</b>	<b>5.814.011</b>	<b>8.847.540</b>
Vergiler (-)	-1.255.000	-2.077.097
<b>NET DÖNEM KÂRI/ZARARI</b>	<b>4.559.011</b>	<b>6.770.443</b>

## ATAONLİNE MENKUL KIYMETLER A.Ş.

## Genel Bilgiler

<b>Kuruluş Tarihi</b>	: 15.08.1990
<b>Adres</b>	: Emirhan Cad. No:145 A Blok Atakule Balmumcu İstanbul
<b>Telefon</b>	: 212-310 60 60
<b>Faks</b>	: 212-259 07 64
<b>İnternet Sitesi</b>	: www.ataonline.com.tr
<b>e-posta Adresi</b>	: elestiri@ataonline.com.tr
<b>İnternet İşlemleri</b>	: www.ataonline.com.tr
<b>Çağrı Merkezi</b>	: 212-310 60 60
<b>Şube/Acente/İrtibat Bürosu Sayısı</b>	: 0
<b>Çalışan Sayısı</b>	: 42

## Yönetim Kurulu

Görevi	Adı/Soyadı
Yönetim Kurulu Başkanı	Korhan Kurdoğlu
Yönetim Kurulu Başkan Vekili	Erhan Kurdoğlu
Yönetim Kurulu Üyesi	Duran Uğur
Yönetim Kurulu Üyesi	Bülent Altinel

## Üst Yönetim

Görevi	Adı/Soyadı	Sorumluluk Alanı
Genel Müdür	Hamit Can	

## Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı/Ünvanı	Pay Tutarı (YTL)	Payı (%)
Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	836.000	76,00%
Ata Holding A.Ş.	260.700	23,70%
Korhan Kurdoğlu	1.100	0,10%
Erhan Kurdoğlu	1.100	0,10%
Tuna Kurdoğlu	1.100	0,10%
<b>Toplam</b>	<b>1.100.000</b>	<b>100,00%</b>

## İşlem Hacmi

	2006	2007
Hisse Senedi (bin YTL)	2.559.479	2.373.559
SGMK (bin YTL)	223.311	218.073
Vadeli İşlemler (bin YTL)	385.950	2.793.687
Hisse Senedi Pazar Payı (%)	0,39%	0,31%
SGMK Pazar Payı (%)	0,00%	0,00%
Vadeli İşlemler Pazar Payı (%)	1,08%	1,18%
Hisse Senedi Sıralaması	55	63
SGMK Sıralaması	92	89
Vadeli İşlemler Sıralaması	21	20
Bakiyeli Hesap Sayısı (adet)	8.560	8.519

## Yetki Belgeleri

Alım Satım Aracılık	✓	Yatırım Danışmanlığı	✓
Halka Arza Aracılık	✓	Repo/Ters Repo İşlemleri	✓
Portföy Yönetimi		Türev Araçların Alım Satımına Aracılık	✓
Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri			✓













































































































































































































































































































































































