

T.C. BAŐBAKANLIK
SERMAYE PİYASASI KURULU
KURUMSAL YATIRIMCILAR DAİRESİ

YATIRIM FONLARININ TARİHSEL GELİŞİMİ

ARAŐTIRMA RAPORU

BÜLENT ÖZÜTÜRK
UZMAN

ANKARA
MAYIS 2002

İÇİNDEKİLER

GİRİŞ	2
I. BÖLÜM- YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN OLARAK YAPILAN DÜZENLEMELER VE BU DÜZENLEMELERLE GETİRİLEN DEĞİŞİKLİK VE YENİLİKLER.....	5
1.1. GENEL OLARAK	5
1.2. DÜZENLEMELERE İLİŞKİN DÖNEMLER	7
1.2.1. I. DÖNEM: Yatırım Fonlarına İlişkin İlk Dönem Düzenlemeler: Sermaye Piyasası Kanunu.....	7
1.2.2. II. DÖNEM: Seri:VII, No:2 Tebliğ ile Başlayan İkinci Dönem Düzenlemeler.....	7
1.2.3. III. DÖNEM: Seri:VII, No:10 Tebliğ ile Başlayan Üçüncü Dönem Düzenlemeler.....	8
1.2.4. IV. DÖNEM: Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Yönetmelik ile Başlayan Dördüncü Dönem Düzenlemeler	8
1.3. DÖNEMLER İTİBARIYLA DÜZENLEMELERİN GETİRDİĞİ DEĞİŞİKLİKLER VE YENİLİKLER.....	8
1.3.1. I.DÖNEM’de Yapılan Düzenlemeler	8
1.3.2. II.DÖNEM’de Yapılan Düzenlemeler	9
1.3.3. III.DÖNEM’de Yapılan Düzenlemeler	11
1.3.3.1. Mevzuat Düzenlemeleri	11
1.3.3.2. Bu Dönemde Yapılan Diğer Düzenleme ve Uygulamalar	15
1.3.4. IV.DÖNEM’de Yapılan Düzenlemeler	16
II. BÖLÜM- SEKTÖR BÜYÜKLÜKLERİNİN GELİŞİMİ VE ANALİZİ	18
2.1. GENEL OLARAK	18
2.2. I. DÖNEM.....	18
2.2.1. Fon Sayısı ve Portföy Yapıları Hakkında Bilgiler.....	18
2.2.2. Genel Ekonomik Göstergeler	19
2.2.3. Döneme İlişkin Değerlendirmeler.....	19
2.3. II. DÖNEM.....	20
2.3.1. Fon Sayısı ve Portföy Yapıları Hakkında Bilgiler.....	20
2.3.2. Genel Ekonomik Göstergeler	21
2.3.3. Döneme İlişkin Değerlendirmeler.....	22
2.4. III. DÖNEM.....	23
2.4.1. Fon Sayısı ve Portföy Yapıları Hakkında Bilgiler.....	23
2.4.2. Genel Ekonomik Göstergeler	24
2.4.3. Döneme İlişkin Değerlendirmeler Genel Ekonomik Göstergeler.....	24
2.5. IV. DÖNEM.....	24
SONUÇ VE GENEL DEĞERLENDİRME	25

GİRİŞ

Bir ülkenin kalkınma sürecinde gerçekleştirmesi gereken en önemli ekonomik olaylardan birisi sermaye birikiminin sağlanması ve bu sermayenin etkin dağılımıdır. Sermaye birikiminin ülkedeki üretim miktarının artışına yol açmayacak varlıklara yönlendirilmesi ya kalkınma sürecinin gerçekleşmemesine ya da istenilen düzeye gelmemesine yol açar.

Sermaye piyasaları bir ülkedeki tasarrufların menkul kıymetlere yatırılarak sermayenin optimum dağılımının gerçekleştirilmesinde büyük öneme sahiptir. Tasarrufların ekonomiye sermaye piyasaları aracılığı ile aktarımında ise bu aktarımın bireysel yatırımcılar tarafından mı yoksa kurumsal yatırımcılar tarafından mı gerçekleştirileceği ayrı bir önem taşır.

Gelişmiş ekonomilerdeki mevcut anlayışa göre menkul kıymetlere yatırım ancak profesyonel kişilerin yapabileceği bir iştir. Mesleği yatırım uzmanı olan kişileri bünyesinde çalıştıran kurumsal yatırımcılar, tasarruf sahiplerinden bir menkul kıymet aracılığı ile topladıkları fonları finansman açığı olan kişi ya da kuruluşlara aktaran sermaye piyasası kuruluşlarıdır.

Kurumsal yatırımcılar topladıkları fonları değerlendirecekleri yatırım araçlarının seçiminde gerekli olan bilgiye bünyelerinde çalıştırdıkları uzman personel aracılığı ile daha etkin bir şekilde ulaşabilir, yönettikleri portföylerin vade, risk ve miktar ayarlamasını yapıp, portföy bileşimini sürekli olarak gözden geçirip değiştirebilir.

Kurumsal yatırımcılar bir başka deyişle kolektif yatırım kuruluşları ya tüzel kişiliğe sahip bir anonim şirket (ortaklığa dayalı model) şeklinde ya da inançlı mülkiyet (güvenilir kişi eliyle yönetim modeli) esasına göre kurulur.

Kollektif yatırım kuruluşlarından inançlı mülkiyet esasına göre kurulan yatırım fonu olarak adlandırılır.

Yatırım fonunda tasarruf sahipleri, birikimlerini, satın aldıkları katılma belgesi karşılığında fon kurucusunun yönetimine devreder. Kurucu, fonu, fon içtüzüğü olarak isimlendirilen bir sözleşme çerçevesinde işletmekle yükümlüdür.

Yatırım fonu üç unsurdan oluşur; kurucu, yedd-i emin ve tasarruf sahibi.

Kurucu, yatırım fonunu kuran, fona katılımı sağlayan katılma belgelerini halka arz eden, fonun yönetiminden, temsilinden ve fon portföyündeki varlıkların saklanmasıyla ilgili katılma belgesi sahiplerine, üçüncü kişilere ve kamu kurumlarına karşı sorumlu olan tüzel kişidir.

Yedd-i emin, fon portföyündeki varlıkları saklama, menkul kıymetlerin faiz, kar payı v.b. gelirlerini tahsil etme, portföy yöneticisinin verdiği direktiflere uygun olarak portföydeki menkul kıymet hareketlerini yürütme sorumluluklarına sahip tüzel kişidir.

Tasarruf sahibi ise fona katılımı sağlayan katılma belgelerini satın alan gerçek veya tüzel kişidir.

Bu temel kavramlar çerçevesinde, ülkemiz sermaye piyasası mevzuatında yatırım fonları Sermaye Piyasası Kanunu'nun 37 ve 38. maddeleri ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:VII Tebliğleri ile düzenlenmiştir.

Bu Rapor'un amacı, ülkemizde bu güne kadar yatırım fonlarına ilişkin olarak yapılan düzenlemelere tarihsel bir açı ile yaklaşmaktan ve yapılan çalışmaları bugüne kadar emeği geçen ve hala emeği geçmekte olan tüm SPK uzmanları ve bu çalışmalara katkıda bulunan sektör çalışanları adına bir araya getirmekten ibarettir.

Bu amaç kapsamında çalışma 2 ana bölüme ayrılmıştır.

İlk bölümde, yatırım fonlarıyla ilgili olarak yapılan Kurul düzenlemeleri yatırım fonlarına ilişkin

- İlk dönem düzenlemeler,
- İkinci dönem düzenlemeler,
- Üçüncü dönem düzenlemeler ve
- Dördüncü dönem düzenlemeler alt başlıkları ile

incelenecektir.

İkinci bölümde, genel ekonomik göstergeler ile yatırım fonlarının portföy büyüklükleri ve portföy dağılımları arasındaki ilişki ele alınacaktır.

Çalışmanın sonuç ve genel değerlendirme bölümünde ise her iki bölümde ifade edilmeye çalışılan konular ile bulgular özetlenmeye çalışılacaktır.

Rapor'da Sermaye Piyasası Kurulu, Devlet İstatistik Enstitüsü, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Devlet Planlama Teşkilatı ve İMKB Takas ve Saklama Bankası tarafından üretilen ve sözkonusu kuruluşların internet siteleri ve/veya bültenlerinde yer alan istatistiklerden faydalanılmıştır.

I. BÖLÜM- YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN OLARAK YAPILAN DÜZENLEMELER ve BU DÜZENLEMELERLE GETİRİLEN DEĞİŞİKLİK VE YENİLİKLER

1.1. GENEL OLARAK

Sermaye Piyasası Kanunu'nun yürürlüğe girişi olan 30.07.1981 ile emeklilik yatırım fonları yönetmeliğinin yürürlüğe girişi olan 28.02.2002 tarihi arasında yer alan düzenlemelerin incelenmesini kolaylaştırmak için düzenlemeler dört ana döneme ayrılmıştır. Dönemlerin belirlenmesinde genel olarak, yürürlüğe giren yeni düzenlemenin, kendisinden önceki tüm Tebliğleri yürürlükten kaldırması baz olarak alınmıştır.

Dönemler içinde yapılan düzenlemelerin yayımlandığı Resmi Gazeteler şu şekildedir.

DÖNEM	KANUN	KANUN / TEBLİĞ	RESMİ GAZETE TARİH VE NO
I. DÖNEM	2499	Sermaye Piyasası Kanunu	30.07.1981 –17416
	2499	Seri:VII, No:1 "Menkul Kıymet Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin İhracına ve Halka Arzına Dair Esaslar"	13.12.1986 –19310
II. DÖNEM	3794 ile değişik 2499	Seri:VII, No:2 "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"	31.07.1992 –21301
		Seri:VII, No:3 "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin Bir Maddesinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ	18.06.1993 –21611
		Seri:VII, No:4 "Seri:VII, No:2 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"ne Ek Tebliğ	24.08.1993 –21678
		Seri:VII, No:5 "Seri:VII, No:2 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin Bir Maddesinin Değiştirilmesine ve Geçici Bir Madde Eklenmesine Dair Tebliğ"	09.03.1994 –21872
		Seri:VII, No:6 "Seri:VII, No:2 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin Bazı Maddelerinin Değiştirilmesine Dair Tebliğ"	26.03.1994 –21886
		Seri:VII, No:7 "Seri:VII, No:2 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	01.03.1995 –22217
		Seri:VII, No:8 "Seri:VII, No:2 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	03.05.1995 –22276
		Seri:VII, No:9 "Seri: VII, No: 2 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği"	19.2.1996 - 22559

III. DÖNEM	3794 ile değişik 2499	Seri:VII, No:10 "Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"	19.12.1996 – 22852
		Seri:VII, No:11 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	24.07.1997 – 23059
		Seri:VII, No:12 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	28.04.1998 – 23326
		Seri:VII, No:13 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	06.11.1998 – 23515

		Seri:VII, No:15 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	29.04.2000 – 24034
		Seri:VII, No:16 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	09.09.2000 – 24165
		Seri:VII, No:17 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	11.08.2001 – 24490
		Seri:VII, No:18 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	29.09.2001 – 24538
		Seri:VII, No:19 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	31.01.2002 – 24657
		Seri:VII, No:20 "Seri: VII, No: 10 Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ"	22.04.2002-24734

* Seri:VII, No:14 Tebliği Yabancı Yatırım Fonlarının Kurul Kaydına Alınmasına ve Satışına İlişkin Esaslar Tebliği'dir.

IV. DÖNEM	4632	Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu	07.04.2001 - 24366
		Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş Ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik	28.02.2002 – 24681

1.2. DÜZENLEMELERE İLİŞKİN DÖNEMLER

1.2.1. I. DÖNEM: Yatırım Fonlarına İlişkin İlk Dönem Düzenlemeler: Sermaye Piyasası Kanunu

Yatırım fonlarına ilişkin ilk düzenleme, 30.07.1981 tarih ve 17416 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 35 ile 46’ncı maddeleri arasında yer alan hükümlerdir. Bu Kanun’a dayanılarak hazırlanan ilk Kurul Tebliği ise 13.12.1986 tarih ve 19310 sayılı Resmi Gazetemde yayımlanarak yürürlüğe giren *Seri:VII, No:1 sayılı “Menkul Kıymetler Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin İhracına ve Halka Arzına Dair Esaslar Tebliği”*dir. Başka bir ifade ile Kanun’un yürürlüğe girmesinden yaklaşık 5,5 yıl sonra Kurul, yatırım fonlarına ilk ve kapsamlı düzenlemesini yapmıştır. Tebliğ temel olarak fona katılımı temsil eden katılma belgelerinin halka arz prosedürünü düzenlemiştir.

1.2.2. II. DÖNEM: Seri:VII, No:2 Tebliğ ile Başlayan İkinci Dönem Düzenlemeler

İkinci dönem düzenlemeler olarak gruplandırabileceğimiz düzenlemeler serisinde, öncelikle daha önceki dönemlerde 2499 sayılı Kanun’un 35 ile 46’ncı maddeleri arasında yer alan yatırım fonlarına ilişkin kapsamlı düzenlemeler, 29.05.1992 tarih ve 21227 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren, Sermaye Piyasası Kanunu’nda değişiklik yapılmasına, Bankalar Kanunu’nun bir maddesinin değiştirilmesine ve 35 sayılı Kanun Hükmünde Kararname’nin bazı maddelerinin yürürlükten kaldırılmasına ilişkin 3794 sayılı Kanun’la değişik 2499 sayılı Kanun’un 37 ve 38’inci maddelerinde genel olarak düzenlenmiş ve konu hakkında düzenleme yapılması konusunda Kurul’a yetki verilmiştir. Kurul bu yetkisini *Seri:VII, No:1 sayılı Tebliği* yürürlükten kaldıran *Seri:VII, No:2 sayılı “Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği”*ni 31.07.1992 tarih ve 21301 sayılı Resmi Gazete’de yayımlayarak kullanmıştır.

*Seri:VII, No:2 sayılı Tebliğ*in yürürlüğe girdiği 31.07.1992 tarihi ile *Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ*in yürürlüğe girdiği 19.12.1996 tarihleri arasında, *Seri:VII, No:3, No:4, No:5, No:6, No:7, No:8 ve No:9 sayılı Tebliğler* yürürlüğe girmiştir. *Seri:VII, No:2 sayılı Tebliğ*in bazı maddeleri söz konusu Tebliğler ile değiştirilmiş, bazı maddelerine ise ilaveler yapılmıştır.

1.2.3. III. DÖNEM: Seri:VII, No:10 Tebliğ ile Başlayan Üçüncü Dönem Düzenlemeler

Yatırım fonlarına ilişkin düzenlemelere ait üçüncü dönemin, 19.12.1996 tarih ve 22852 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren *Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ* ile başladığı kabul edilmektedir. *Seri:VII, No:10 Tebliği, Seri:VII, No:3, No:4, No:5, No:6, No:7, No:8 ve No:9 sayılı Tebliğler ile değişik Seri:VII, No:2 sayılı Tebliği* yürürlükten kaldırmıştır.

1.2.4. IV. DÖNEM: Emeklilik Yatırım Fonlarına İlişkin Yönetmelik ile Başlayan Dördüncü Dönem Düzenlemeler

Yatırım fonlarına ilişkin düzenlemelere ait dördüncü dönemin, Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’na dayanılarak çıkartılan ve 28/02/2002 tarih ve 24681 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren “Emeklilik Yatırım Fonlarının Kuruluş Ve Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Hakkında Yönetmelik” ile başladığı kabul edilmiştir.

1.3. DÖNEMLER İTİBARIYLA DÜZENLEMELERİN GETİRDİĞİ DEĞİŞİKLİKLER VE YENİLİKLER

1.3.1. I.DÖNEM’de Yapılan Düzenlemeler

İlk düzenlemede dikkati çeken önemli hususları şu şekilde sıralayabiliriz.

- Fon portföyünün sadece menkul kıymetlerden oluşturulabilmesi nedeniyle, düzenleme “Menkul Kıymetler Yatırım Fonları” başlığını taşımaktadır. Bir başka deyişle Fon menkul kıymet sayılmayan sermaye piyasası araçlarına yatırım yapamaz.
- Bankalar dışında hiçbir kişi ve kuruluş veya mal varlığının fon kurma hakkı yoktur.
- Banka hem kurucu hem de yönetici olarak düzenlenmiştir.
- Fona tahsis edilen avans fon tutarından az olamaz.
- Fon kurma limiti, bankanın ödenmiş sermayesinin ve yedek akçelerinin toplamı kadar olabilmektedir.

- Fon portföy değerinin %20'sine kadar bir tutarın, bir ortaklığın menkul kıymetlerine yatırılabilmesi mümkündür.
- Bu dönemde Fon kuruluşu önce Maliye Bakanlığı'nın daha sonra ise Hazine Müsteşarlığı'nın iznine tabidir.

1.3.2. II.DÖNEM'de Yapılan Düzenlemeler

Bu dönem içindeki önemli düzenlemeler şöyledir;

- Daha önce sadece menkul kıymetlerle sınırlanan fon portföyüne alınabilecek varlıkların kapsamı genişletilmiş ve " ... Türk Parasının Kıymetini Koruma hakkında 32 sayılı Karar'ın 15'inci maddesi çerçevesinde alım satımı yapılabilenler dahil sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan ...", hükmü düzenlenmiştir.
- 2499 sayılı Kanun'da kurucu olabilecek kurumlar sadece bankalar iken, *Seri:VII, No:2 sayılı Tebliğ* ile kapsama aracı kurumlar ve sigorta şirketleri, *Seri:VII, No:6 sayılı Tebliğ* ile ise kanunlarında engel bulunmayan emekli ve yardım sandıkları ile 506 sayılı Kanun'un geçici 20'nci maddesi uyarınca kurulmuş olan sandıklar da dahil edilerek, günümüz uygulamasındaki halini almıştır.
- Fonlar ilk defa A tipi olanlar ve A tipi olmayanlar diye anılmaya başlanmıştır. Bir başka ifade ile portföyünde en az %25 oranında hisse senedi bulunduran fonlar A tipi, bunun dışında kalanlar A tipi olmayan (B tipi) fon şeklinde sınıflandırılmış ve A tipi fonlara vergi avantajı sağlanmıştır. *Seri:VII, No:8 sayılı Tebliğ* ile ise ".....en az....." ifadesi ".....aylık ağırlıklı ortalama bazda....." olarak değiştirilmiştir.
- Fon varlıklarının saklanması amacıyla, Takas ve Saklama Merkezi ile fon arasında saklama sözleşmesinin yapılması düzenlenmiştir. Saklama işlevinin kurucunun bünyesinden çıkartılması ile yatırım fonlarının tanımında geçen temel bir ilke olan, fonun mal varlığının kurucunun mal varlığından ayrı olması ilkesi, sağlam bir temele oturtulmuştur.
- Günümüz uygulamasında portföy yöneticiliği olarak yer alan kavramın temelini oluşturan, danışmanlık hizmetlerine ilişkin düzenlemeler yürürlüğe konulmuştur.

- Fon kurmak isteyenlerin sahip olması gereken nitelikler sayılmıştır.
- Fon kurma limitinin hesaplanması değiştirilerek ödenmiş sermaye, yedek akçelerin ve yeniden değerlendirme değer artış fonunun toplamından varsa zararların indirilmesinden sonra kalan tutarın en fazla 10 katıdır olarak ifade edilmiştir. Bir başka deyişle, bir önceki düzenlemeye göre fon kurma limiti on kat artırılmıştır.
- Fon yönetim işlemlerinin daha düzgün bir şekilde yürütülebilmesi amacıyla fon kurulu, denetçiler ve fon hizmet birimi başlığı altındaki günümüz uygulamasına çok yakın bir biçimde fon yönetim biriminin oluşturulması zorunlu kılınmıştır.
- *Seri:VII, No:4 sayılı Tebliğ* ile Borsa'da işlem gören varlıkların fon portföyüne alımları ve fon portföyünden satımlarının borsa kanalıyla yapılması ilkesi getirilmiştir.
- A tipi yatırım fonlarına ihtiyat ayırabilme imkanı sağlanmıştır.
- Bir önceki dönemdeki fon portföy değerinin %20'sine kadar bir tutarın, bir ortaklığın menkul kıymetlerine yatırılabilmesine ilişkin oran %10'a indirilmiştir.
- Katılma belgelerinin alım satımı başlığı altında, satış ihbar formu uygulaması yine ilk defa bu dönemde düzenlenmiştir.
- A tipi yatırım fonlarının portföylerinde bulunan hisse senetlerinin yaratacağı likidite sorununu aşmak için yapılan düzenlemeye göre, katılma belgesi sahiplerinden katılma belgelerinin paraya çevrilebilmesi için en az 2 işgünü öncesinden satış ihbar formu düzenlemeleri istenebilecektir.
- Katılma belgesi karşılığı çek keşide edebilme olanağı ise katılma belgelerine olan ilgiyi artırmak amacıyla getirilmiş bir düzenlemedir.
- Alım satıma aracılık başlığı altında ise katılma belgelerinin, kurucunun alım satıma aracılık sözleşmesi imzaladığı kurum veya kurumlar aracılığı ile de alınıp satılabilmesi düzenlenerek katılma belgelerini alım satım hizmetinin daha geniş bir ağ içinde gerçekleştirilmesine fırsat verilmiştir.
- Fon tutarının artırılmasında artırılan fon tutarını temsil eden katılma belgelerinin Kurul kaydına alınması ile ilgili kurallar düzenlenmiştir.
- Fonlara başka fonlar bünyesinde birleştirilme imkanı tanınmıştır.

1.3.3. III.DÖNEM’de Yapılan Düzenlemeler

Bu Tebliğ ile getirilen yenilikler ve değişikliklerle, Tebliğ’in önceki dönemlerdeki düzenlemelere göre farklılıkları, Tebliğ içinde yer alan başlıkların sıralamasına paralel bir şekilde aşağıda özetlenmiştir.

1.3.3.1. Mevzuat Düzenlemeleri

- **Kurucu-Yönetici**

Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ ile yönetici, kurucudan kesin sınırlarla ayrılmış olup, fon portföyünün mutlaka bir yönetici tarafından yönetilmesi düzenlenmiştir. Yönetici, Kurul’dan portföy yöneticiliği faaliyeti yetki belgesi almış kuruluşlar olarak tanımlanmış olup, söz konusu belge bu rapor tarihi itibarıyla aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve mevduat kabul etmeyen banklara (yatırım bankalarına) verilmektedir.

- **Saklayıcı**

İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş. ve/veya Kurul’ca yetkilendirilen diğer kuruluşlar olarak tanımlanmıştır. Daha önceki dönemlerdeki düzenlemelerde ise fon varlığının korunması ve saklanmasından kurucu bankanın sorumlu olduğu düzenlenmişti.

- **Varlıkların Kapsamı ve Repo İşlemi**

Fon Portföyüne Alınabilecek Varlıkların kapsamı yine genişletilerek günümüz uygulamasındaki halini almıştır. Sadece A tipi fonlara tanınmak üzere, fonun katılma belgelerinin geri dönüşlerinde oluşan nakit ihtiyacını karşılamak amacıyla, portföylerinde yer alan repo işlemine konu olabilecek menkul kıymetlerin rayiç bedelinin %10’una kadar İMKB repo ve ters repo piyasasından repo yapabilmeleri düzenlenmiştir. Bu düzenlemenin amacı hisse senetlerinin T+2 takas süresi nedeniyle nakde dönüştürülmesinde yaşanan nakit sorununa çözüm getirmektir.

- **Tür Ayrımı**

Temel amaç, tasarruf sahiplerinin yatırım yapacakları fonların portföy sınırlamaları hakkında daha detaylı bilgilere sahip olmalarını sağlamaktır.

Buna göre fonlar,

- fon portföy değerlerinin en az %51'ini devamlı olarak yatıracakları araçlara göre; tahvil ve bono fonu, hisse senedi fonu, sektör fonu, iştirak fonu, grup fonu, yabancı menkul kıymetler fonu ile altın ve diğer kıymetli madenler fonu,
- fon portföy değerlerinin tamamını devamlı olarak yatıracakları araçlara göre ise karma fon, likit fon, değişken yatırım fonu ve endeks fonu

türlerine ayrılmıştır.

B tipi Hisse Senedi Fonu, A tipi Likit Fon ve B tipi Endeks Fon dışında her tip ve tür kombinasyonunda bir fon kurulabilir.

- **Özel Fon**

Özel fon olarak adlandırılan fon türü ise, katılma belgelerinin önceden belirlenmiş kişi veya kuruluşlara tahsis edilmesini mümkün kılan bir düzenlemedir. Özel fonların birtakım farklılıkları ve bu fonlara sağlanan bazı avantajlar bulunmaktadır. Bunlardan birkaçını şu şekilde özetleyebiliriz. Fonun başlangıç ve artırılan tutarlarını temsil eden katılma belgeleri ancak içtüzüklerinde başlangıçta belirlenmiş kişi ve kuruluşlara satılabilir. Sirküler ve bağımsız denetim raporlarını gazetelerde ilan ettirme zorunlulukları yoktur. Fon portföyüne kurucunun ve yöneticinin ihraç ettiği menkul kıymetler alınabilir.

- **Avans Tahsisi**

Getirilen bir düzenleme ise fona avans olarak tahsis edilecek tutardır. Daha önceki dönemlerde içtüzükte öngörülen fon tutarının tamamının tahsisi olarak belirlenen avans tutarı, yerini yeni düzenlemede Tebliğ'deki asgari fon kurma tutarından az olmamak koşuluyla, fon içtüzüğünde öngörülen fon tutarının asgari %20'sine bırakmıştır. Özel fonlarda, fon başlangıç tutarının tamamının avans olarak tahsisi zorunludur.

- **Fon Portföyüne İlişkin Sınırlamalar**

Birtakım sınırlamalar revize edilerek günümüz uygulamasındaki halini almıştır. Kurucunun kendi portföyüne alabileceği katılma belgesi oranı %5'ten %10'a çıkarılmıştır.

Fon portföyüne kurucunun hisse senedi, tahvil ve diğer borçlanma senetleri ile başka fonların katılma belgelerinin ve yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alınamayacağına ilişkin yasak kaldırılmış ve sınır fon portföyünün %10'a kadar alınabilir bir hale dönüştürülmüştür.

Fon portföyündeki menkul kıymetlerin Kurul düzenlemeleri çerçevesinde ödünç alınıp verilebileceğine ilişkin düzenleme yapılmıştır.

- **İhtiyat Ayrılmasında Değişiklik**

Bu değişiklikte dikkati çeken 3 ifade vardır. Birincisi, artık sadece A tipi hisse senedi fonları ihtiyat ayırabilecektir. İkincisi, önceki dönemde fon portföyü içindeki hisse senetlerinin toplam değer artışı, ifadesi yeni Tebliğ'de katılma belgesinin değer artışı halini almıştır. Üçüncüsü ise ihtiyat tutarının fon portföy değeri içindeki oranının %25'ten %10'a indirilmesidir.

- **Periyodik Raporlara İlişkin Esaslar**

Günlük raporun yeni formatında, fon portföy değeri ile fon toplam değeri ayrı tablolar halinde yer almaktadır. Düzenlemeyle, daha önce fon portföy değerinin altında, ana kalemler olarak yer alan fon toplam değerine ilişkin bilgilerin daha detaylı bir halde hazırlanması istenmiştir. Günlük raporun yeni formatında önceki formattan farklı olarak vade tarihi, menkul kıymetin tanımı, faiz ödeme sayısı, borsa sözleşme numarası, repo teminat tutarı gibi bilgilere de yer verilmiştir.

- **Reklam ve İlanlara İlişkin Esaslar**

Gerek katılma belgelerinin halka arzı sırasında gerekse diğer zamanlarda yatırım fonları hakkında verilen ilan ve reklamlarda kullanılan ifadelerin kamuyu aydınlatma standartını aşarak yanıltıcı bilgiler içermesi nedeniyle Kurul, *Seri:VII, No:10 sayılı Tebliğ*'de reklam ve ilanlara ilişkin esasları da detaylı olarak yeniden

düzenlemiştir. Bu düzenlemeler, yatırım fonlarına ilişkin olarak geçmiş zamanlarda karşılaşılan yanıltıcı ifadelerden yararlanılarak düzenlenmiş olup hangi ifadelerin ne şekilde kullanılabileceği kapsamlı olarak açıklanmıştır.

- **Fonun Sona Ermesi**

Bu dönem içinde fonun portföy büyüklüğü ve yatırımcı sayısına ilişkin bazı büyüklüklere düşmesi durumunda sona ermesi düzenlenmiştir. Bu düzenleme daha sonra ise pratik bir fayda görülmediği ve fonların tasfiye edilmesinin piyasa dengelerini daha da bozacağı düşünülerek kaldırılmıştır.

- **Kaydi Sistem**

Tebliğ'de açık hüküm bulunmamasına karşın, önümüzdeki dönemlerde sermaye piyasamızın uygulamalarında yer alması beklenen, kaydi sisteme geçmeye ve A tipi yatırım fonu katılma belgelerinin borsada işlem görebilmesine imkan veren düzenlemelere ilişkin hükümler standart içtüzük taslağında düzenlenmiştir.

- **Endeks Fonlar**

Tebliğ'de düzenlenmesine rağmen özel olarak ne şekilde inceleneceğine ilişkin herhangi bir hüküm bulunmayan endeks fonlar düzenlemesi çerçevesinde, oldukça detaylı bir simülasyon çalışması yapılmış ve elde edilen bulgular sonucunda gerekli ek düzenlemeler sonucunda, endeks fonların kurulmasına ve faaliyetlerinin izlenebilmesine imkan tanınmıştır.

- **İleri Fiyatlama**

Piyasanın durumuna göre belirli durumlarda kısa süreli alış satışlarla kazanç sağlamaya imkan veren tarihsel fiyatlama (fon alım satım anında fonun fiyatının belli olduğu fiyatlama yöntemidir) uygulamasından ileri fiyatlama (fon alım satım anında fonun fiyatının belli olmadığı fiyatlama yöntemidir) uygulamasına geçilmiştir. Böylece yatırım fonlarında getirinin bozulması yönündeki önemli bir dış etki ortadan kaldırılmıştır.

1.3.3.2. Bu Dönemde Yapılan Diğer Düzenleme ve Uygulamalar

III. Dönem düzenlemeler mevzuat düzenlemelerinin yanı sıra bilgi teknolojilerinden daha etkin olarak faydalanmaya başlanıldığı bir dönemdir. Bunların başlıcalarını şu şekilde açıklayabiliriz.

- **Elektronik Gözetim**

1998 yılının Mart ayında kurulan elektronik gözetim sistemiyle fonların Takasbank nezdinde bulunan mal varlıkları ile portföy sınırlamalarına uyumlulukları elektronik olarak incelenmeye başlanmıştır. Takasbank'tan alınan bilgilerle yatırım fonlarından alınan birlilerin karşılaştırılması üzerine kurulmuş bir sistemdir. İlk zamanlarda T+2 günü bilgileri üzerinden yapılan gözetim 25 Mayıs 2001 tarihinden itibaren T gününe çekilmiştir.

- **Fon Temel Bilgilerinin İnternet'te Yayımlanması**

Daha önce Kurul aylık bültenleriyle sadece ay sonları itibarıyla yayımlanan bilgiler 1999 yılından itibaren günlük olarak internette kullanıcılara sunulmaya başlanmıştır.

- **Standart Başvuru Formları**

Elektronik başvuru sisteminin bir ön aşaması olarak görülen standart başvuru formları gerek dış kullanıcıların başvuru süreçlerini gerekse inceleme yapanların inceleme süreçlerini hızlandırmaya yöneliktir.

1.3.4. IV.DÖNEM’de Yapılan Düzenlemeler

Bu bölümde yer alan düzenlemelerin dayanağı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu’dur. Dolayısıyla, bu rapor tarihi itibariyle bazı düzenlemeler örneğin, para piyasası araçlarının fon portföyüne alınabilmesi ve portföylerin sadece portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilebilmesi sadece emeklilik yatırım fonlarına özgüdür.

- **Fon Portföyüne Alınabilecek Varlıklar**

Fon portföyüne alınabilecek varlıkların kapsamı genişletilerek vadeli ve vadesiz mevduat bu varlıkların arasına alınmıştır.

- **Fon portföyünün yönetimi**

Emeklilik fonları portföylerinin portföy yönetim şirketleri tarafından yönetilmesi zorunlu hale getirilmiştir.

- **Fon Türleri ve Unvanları**

Fon türlerinin belirlenmesi büyük ölçüde fonlara bırakılmış olup, standart türlerden “fonun risk ve getiri yapısı hakkında eksik, yanlış veya yanıltıcı bilgi vermemesi” ilkesi çerçevesinde büyük bir serbestiye gidilmiştir.

- **Fon Kurulunun Görevleri**

Fon kurulunun görevleri belirlenmiştir. Daha önce kurucuya bırakılan ve herhangi bir şekilde içeriği belirlenmemiş olan görevlerin geniş kapsamda bir çerçevesi çizilmiştir.

- **Fonun İç Kontrol Sistemi**

Daha önce fon denetçisi tarafından yapılması öngörülen bir takım işlemler standarta bağlanması olarak özetlenebilecek iç kontrol sistemi tanımlanmış ve oluşturulması zorunlu kılınmıştır.

- **Portföy yönetim ilkeleri**

Emeklilik yatırım fonlarına ilişkin birtakım risk belirleyici farklılıklar getirilmiştir. Buna göre “Katılımcılar emeklilik sözleşmelerinde belirtilen esaslar çerçevesinde fon hesaplarında yatırıma yönlendirilecek katkı paylarının en fazla %15’ini,

portföyünün en az %80'i yabancı para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonlara, katkı paylarının en az %30'unu ise portföyünün en az %80'ini ters repo dahil devlet iç borçlanma senetlerinin oluşturduğu fonlara yönlendirirler.” hükmü düzenlenmiştir.

- **Saklayıcı Kuruluşun Görevleri**

Fon işlemlerinin ve fon portföyünün güvenliğinin artırılması amacıyla Takasbank'a portföy saklama kuruluşlarına benzer birtakım yetkiler verilmiştir. Bunlardan en önemlileri şu şekilde sıralanabilir.

- *Fon paylarının katılımcı bazında tutulması ve katılımcılara fon hesaplarında yatırıma yönlendirilecek katkı payı tutarı ile bunlara karşılık gelen pay sayılarını fon bazında izleme imkanı sağlanması,*
- *Fon portföyünün Kurulca belirlenen esaslar çerçevesinde yönetilmesinin kontrolü,*
- *Portföy değerinin ve birim pay değerinin bu Yönetmelikte belirlenen değerlendirme esasları çerçevesinde hesaplandığının kontrolü,*
- *Fon hesaplarında yatırıma yönlendirilecek ve Şirket tarafından bildirilen katılımcı katkı paylarının fona aktarımında pay sayısının doğru hesaplanıp hesaplanmadığının kontrol edilmesi,*
- *Fon hesabından yapılacak ödeme ve virman işlemlerinin kontrolü.*

- **Zorunlu Kurul Denetimi**

Fonların kamusal denetiminin temini amacıyla Şirketin fonlarının, portföy yöneticilerinin ve saklayıcının Kanun ve Yönetmelik kapsamındaki faaliyetleri en az yılda bir kez Kurul tarafından denetimi zorunlu hale getirilmiştir.

- **Muhasebe Belge ve Kayıt Düzeni ve Bağımsız Dış Denetim**

Bağımsız denetçinin raporunda yer vermesi gereken özel hususlar belirlenmiştir. Bunlar şu şekilde sıralanabilir.

- *Fon varlıklarının mevzuata uygun olarak saklanıp saklanmadığı,*
- *Fon iç kontrol sistemi,*
- *Birim pay değerinin mevzuata uygun olarak hesaplanıp hesaplanmadığı,*
- *Fonun yatırım performansına ilişkin olarak kamuya açıklanan bilgilerin mevzuata uygun olup olmadığı.*

II. BÖLÜM- SEKTÖR BÜYÜKLÜKLERİNİN GELİŞİMİ VE ANALİZİ

2.1. GENEL OLARAK

Bu bölüm her dönem itibariyle 3 alt başlık altında incelenecektir.

- Fon Sayısı ve Portföy Yapıları Hakkında Bilgiler
- Genel Ekonomik Göstergeler
- Döneme İlişkin Değerlendirmeler

2.2. I. DÖNEM

2.2.1. Fon Sayısı ve Portföy Yapıları Hakkında Bilgiler

Bu bölümde dönem içinde kurulan fonların sayıları ve portföy yapıları aşağıdaki tablolarda özetlenmiştir.

İlk yatırım fonu Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın 16.10.1986 tarihli izni ile Türkiye İş Bankası A.Ş. tarafından kurulmuş, İktüzüğü 20.10.1986 tarihinde tescil edilmiştir. Söz konusu Fon'un katılma belgelerinin Kurulumuzca kayda alınma tarihi 06.07.1987, katılma belgelerinin halka arz tarihi ise 13.07.1987'dir.

TABLO I

31.12.1987 - 31.07.1992 DÖNEMİ İTİBARIYLA FONLARIN DURUMU

YIL	FON SAYISI	KURUCU SAYISI				
		TOPLAM	BANKA	ARACI KURUM	SİGORTA ŞİRKETİ	YARDIMLAŞMA KURUMU
1987	7	6	6			
1988	17	10	10			
1989	36	13	13			
1990	71	26	26			
1991	73	27	27			
1992	78	28	28			

TABLO II -31.12.1987 - 31.07.1992 DÖNEMİ İTİBARIYLA FONLARIN PORTFÖY YAPILARI

YILLAR	DEVLET TAHVİLİ %	YABANCI DEVLET TAHVİLİ %	HAZİNE BONOSU %	DÖVİZE ENDEKSLİ SENETLER %	ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ %	YAB. ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ %	FİNAN. BONOSU %	HİSSE SENEDİ %	YAB. HİSSE SEN. %	DİĞER %	FON PORTFÖY DEĞERİ (MİLYON TL)	FON PORTFÖY DEĞERİ (MİLYON \$)
1987	12.67		11.90	10.10	51.00		6.72	0.46		7.15	53.097,0	52
1988	3.70		4.98	4.04	65.20		4.69	0.17		17.21	136.134,0	75
1989	9.22		19.84	5.18	38.62		24.45	1.98		0.71	441.186,0	190
1990	58.64		15.11	1.91	19.03		1.79	2.14		1.38	1.515.130,0	516
1991	43.11		27.01	4.87	19.14		3.21	2.51		0.15	1.628.040,9	320
1992*	18.37	0.23	54.73	4.72	12.92	2.45	2.34	1.89	1.61	0.74	2.276.947,1	322

* 1987-1991 dönemi yıl sonları 1992 yılı ise 31.07.1992 tarihi itibarıyla değerlendirilmiştir

2.2.2. Genel Ekonomik Göstergeler

Bu dönem ilişkin genel ekonomik göstergeler tabloda yer almaktadır.

TABLO III- DÖNEM İÇİNDEKİ BAZI EKONOMİK GÖSTERGELER				
YIL	TÜFE %	\$/TL PARİTESİ	İMKB ENDEKSİ	DİBS AĞIRLIKLIL BİLEŞİK FAİZ
1987	38,8	1.023	673	n.a.
1988	73,7	1.817	373,9	n.a.
1989	64,3	2.316	2.217,7	n.a.
1990	60,4	2.933	3.325,7	n.a.
1991	71,6	5.085	4.369,2	n.a.
1992	66,0	8.573	4.004,2	n.a.

2.2.3. Döneme İlişkin Değerlendirmeler

Yukarıdaki tablolarda yer alan verileri değerlendirdiğimizde şu sonuçlara ulaşmamız mümkündür.

- Düzenlemelerin 30.07.1981 tarihinde yürürlüğe girmesine rağmen ilk yatırım fonu katılma belgeleri halka arzı 1987 yılında gerçekleşmiştir.

- 1987-1990 tarihleri arasında yeni kurulan fon sayısındaki artış, 1990-1992 döneminde yavaşlama eğilimine girmiştir.
- 1987-1990 yılları arasında, fon portföylerindeki özel sektör tahvillerinin ve finansman bonolarının fon portföylerindeki oranı ortalama %63,26 gibi önemli bir orana ulaşmıştır. 1990-1992 yılları arasında kalan dönemde ise tablo tam tersine dönmeye başlamıştır. Portföylerdeki özel sektör tahvilleri ve finansman bonoları yerini hazine bonolarına bırakmaya başlamıştır. Bunun nedeni ise hazine bonoları ve devlet tahvili faizlerinin özel sektör borçlanma senetleri faizlerinin üzerine çıkmaya başlamasıdır.
- Fon portföy büyüklüklerinde 1987 yılından 1990 yılı sonuna kadar görülen hızlı reel büyüme, 1991 ve 1992 yılında gerçekleşmemiş, portföy değerleri reel olarak küçülmüştür.
- Bu dönemde yatırım fonları kurumlar vergisinden istisna edilmiş, hisse senetlerine yatırım yapmaları için özel bir vergi teşviği sağlanmıştır.

2.3. II. DÖNEM

2.3.1. Fon Sayısı ve Portföy Yapıları Hakkında Bilgiler

Bu dönem içinde kurulan fonların sayıları ve portföy yapıları aşağıdaki tablolarda özetlenmiştir.

TABLO IV-31.12.1992-31.12.1996 DÖNEMİ İTİBARIYLA FONLARIN DURUMU

YIL	FON SAYISI			KURUCU SAYISI				
	TOPLAM	A	B	TOPLAM	BANKA	ARACI KURUM	SİGORTA ŞİRKETİ	YARDIMLAŞMA KURUMU
1992	78	-	-	28	28	-	-	-
1993	85	-	-	35	31	3	1	-
1994	92	41	51	37	31	5	1	-
1995	99	39	60	40	31	7	1	1
1996	124	49	75	48	33	13	1	1

TABLO V -31.12.1992 - 31.12.1996 DÖNEMİ İTİBARIYLA FONLARIN PORTFÖY YAPILARI*

YILLAR	DEVLET TAHVİLİ %	YABANCI DEVLET TAHVİLİ %	HAZİNE BONOSU %	DÖVİZE ENDEKSLİ SENETLER %	ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ %	YAB. ÖZEL SEKTÖR TAHVİLİ %	FİNAN. BONOSU %	HİSSE SENEDİ %	YAB. HİSSE SEN. %	VDMK %	DİĞER %	FON PORTFÖY DEĞERİ (MİLYON TL)	FON PORTFÖY DEĞERİ (MİLYON \$)
1992	16.06	0.10	69.11	2.43	7.55	1.36	0.96	1.34	1.10			2.982.409,2	347
1993	11.93	1.74	62.04		3.13	0.79	1.55	18.04	0.45		0.33	15.178.538,0	1.047
1994 A TİPİ	1.30	0.00	64.43		0.59			33.68				3.105.496,2	80
1994 B TİPİ	1.76	0.34	90.10		0.14	1.80		1.47	0.54	2.94	0.91	24.774.787,5	644
												27.880.283,7	724
1995 A TİPİ	0.48		63.21		0.11			36.20				4.485.982,0	73
1995 B TİPİ	12.60	1.68	83.06	0.02	0.02	2.00	0.07	0.36	0.13	0.03	0.09	26.574.994,5	433
												31.060.976,5	506
1996 A TİPİ	0.33		67.30					32.36				17.956.494,2	166
1996 B TİPİ	1.50	0.20	95.73		0.01	1.28		0.95	0.20	0.01	0.06	100.467.034,9	930
												118.423.529,1	1.096

* Yılın son günleri itibariyle değerlendirilmiştir.

2.3.2. Genel Ekonomik Göstergeler

Bu dönem ilişkin genel ekonomik göstergeler tabloda yer almaktadır.

YIL	TÜFE %	\$/TL PARİTESİ	İMKB ENDEKSİ	DİBS AĞIRLIKLIL BİLEŞİK FAİZ %
1993	71,1	14.487	20.682,9	87,56
1994	125,5	38.495	27.024,1	164,41
1995	76,0	61.361	40.024,6	121,80
1996	79,8	108.369	97.558,8	135,50

2.3.3. Döneme İlişkin Değerlendirmeler

Yukarıdaki tablolarda yer alan verileri değerlendirdiğimizde şu sonuçlara ulaşmamız mümkündür.

- Bu dönem ilk defa aracı kurumların, sigorta şirketlerinin ve yardımlaşma kurumlarının kurucu olabilmelerine izin verildiği bir dönemdir.
- Devlet iç borçlanma senetlerinin fon portföylerindeki ağırlığı hissedilir bir şekilde artmıştır. Bu dönemde, B tipi fon portföylerinin %70'ten, A tipi fon portföylerinin ise %60'dan fazlası devlet iç borçlanma senetlerinden oluşmaktadır.
- Bir önceki dönemde azalış eğilimine giren yeni kurulan fon sayısı tekrar hızlanma eğilimine girmiştir.
- Bu dönem içinde yapılan düzenlemeyle fonlara tutar artırma imkanı tanınmıştır. Bu nedenle fonların portföy değerleri 1992-1993 döneminde 2 trilyon TL'ndan 15 trilyon TL'na yükselmiştir. Artışın bir başka nedeni ise İMKB endeksinin 4.000 gibi bir düzeyden 20.000'li düzeylere çıkışıdır.
- Fon portföy büyüklüklerinde bu dönemde ülke ekonomisinde görülen istikrarsızlığa paralel bir tablo gözlenmiştir; 1993 yılında reel olarak büyüyen fon portföy büyüklüğü, 1994 ve 1995 yıllarında küçülmüş, 1996 yılında tekrar büyümeye başlamıştır.

2.4. III. DÖNEM

2.4.1. Fon Sayısı ve Portföy Yapıları Hakkında Bilgiler

Bu dönem içinde mevcut fon sayıları ve portföy yapıları aşağıdaki tablolarda özetlenmiştir.

TABLO VII-31.12.1996 – 29.03.2002 DÖNEMİ İTİBARIYLA FONLARIN DURUMU

YIL	FON SAYISI			KURUCU SAYISI				
	TOPLAM	A	B	TOPLAM	BANKA	ARACI KURUM	ŞİGORTA ŞİRKETİ	YARDIMLAŞMA KURUMU
1997	156	84	72	67	46	19	1	1
1998	197	101	96	81	47	30	3	1
1999	216	104	112	83	47	32	3	1
2000	270	120	150	88	48	36	3	1
2001	276	116	160	81	41	36	3	1
2002-03	248	143	105	73	35	35	2	1

TABLO VIII-31.12.1997-29.03.2002 DÖNEMİ İTİBARIYLA FONLARIN PORTFÖY YAPILARI

DÖNEM	DEVLET TAHVİLİ	YAB. DEVLET TAHVİLİ	HAZİNE BONOSU	YABANCI HAZİNE BONOSU	TERS REPO	REPO	ALTIN	HİSSE SENEDİ	YAB.HİSSE SENEDİ	DİĞER	TOPLAM FON	TOPLAM FON	
											PORT.DEĞERİ	PORT.DEĞERİ	
											(MİLYON TL.)	(MİLYON \$)	
9712	A TİPİ	1.76		15.44		34.06	9.48	0.03	39.08		0.16	69,434,736	336
9712	B TİPİ	6.64	0.38	21.02	4.00	63.79		0.33	1.34	0.27	2.23	120,691,394	584
											TOPLAM	190,126,130	920
9812	A TİPİ	4.95		10.69	0.20	44.54		0.06	39.56		0.21	71,878,677	228
9812	B TİPİ	5.78	0.15	34.36	0.06	59.09		0.01	0.33	0.11	0.12	275,185,071	872
											TOPLAM	347,063,748	1,099
9912	A TİPİ	9.75		3.99		30.61	0.22		55.40		0.02	283,442,776	521
9912	B TİPİ	18.52	0.10	11.20	0.01	68.92			0.88	0.10	0.28	936,000,748	1,722
											TOPLAM	1,219,443,525	2,244
2000-12	A TİPİ	11.09	0.15	0.23		42.40	0.30		45.73		0.10	520,293,608	770
2000-12	B TİPİ	13.24	0.16	0.00	0.01	86.36			0.17	0.03	0.04	1,417,317,817	2,097
											TOPLAM	1,937,611,425	2,866
2001-12	A TİPİ	6.12		9.66		22.44			61.77	0.01		568,736,588	391
2001-12	B TİPİ	8.53	0.12	26.74	0.002	64.50			0.05	0.003	0.071	4,187,045,299	2,876
											TOPLAM	4,755,781,887	3,267
2002-03	A TİPİ	8.21	0.01	11.29		20.60			59.87	0.09		490,125,938	364
2002-03	B TİPİ	12.81	0.11	27.62	0.04	59.12			0.30	0.01	0.003	5,322,072,830	3,953
											TOPLAM	5,812,198,318	4,318

2.4.2. Genel Ekonomik Göstergeler

Bu dönem ilişkin genel ekonomik göstergeler tabloda yer almaktadır.

TABLO IX- DÖNEM İÇİNDEKİ BAZI EKONOMİK GÖSTERGELER				
YIL	TÜFE %	\$/TL PARİTESİ	İMKB ENDEKSİ	DİBS AĞIRLIKLIL BİLEŞİK FAİZ %
1997	99,1	206.620	3.451,0*	127,24
1998	69,7	315.693	2.597,9	122,46
1999	68,8	543.517	15.208,8	109,51
2000	39,0	676.017	9.437,2	38,02
2001	68,5	1.455.795	13.470,9	96,23
2002-03	73,1*	1.346.262	11.470,9	71,02

* 1997 YILINDA ENDEKSTEN 00 ATILMIŞTIR.

2.4.3. Döneme İlişkin Değerlendirmeler Genel Ekonomik Göstergeler

Yukarıdaki tablolarda yer alan verileri değerlendirdiğimizde şu sonuçlara ulaşmamız mümkündür.

- Bu dönemde, B tipi fonların portföylerinin neredeyse tamamı kamu menkul kıymetlerinden ve ters repo işlemlerinden oluşmaktadır. Hisse senetlerinin fon portföylerindeki payı A tipi fonlarda bile %35'leri geçememektedir.
- 98-99 yılları arasında ise portföy değeri İMKB endeksinin 2.500'ten 15.000'e artışıyla birlikte dolar bazında 2 kat artmıştır.
- Yeni kurulan fon sayısındaki artış devam etmektedir. Bunun en önemli nedeni değişik fon türlerinin kurulmasına imkan tanıyan düzenleme olmuştur.
- Güven müessesesi olarak bilinen bankaların kurucu olarak sayıları, yaşanan Kasım ve Şubat ekonomik krizleri sonrasında 48'den 35'e inmiştir.

2.5. IV. DÖNEM

Bu rapor tarihi itibarıyla henüz kurulmuş olan herhangi bir emeklilik yatırım fonu bulunmamaktadır. Dolayısıyla, bu döneme ilişkin herhangi bir veri bulunmamaktadır.

SONUÇ ve GENEL DEĞERLENDİRME

15 yıllık bir geçmişi olan Türk sermaye piyasasında yatırım fonları piyasanın gelişimine paralel bir şekilde gelişimini sürdürmektedir.

Bu kısa geçmiş içinde Kurul piyasanın gelişimine uygun olarak gerekli değişiklikleri yapmaya çalışmıştır. Bu çalışmaların bir bölümü sektör tarafından talep edilirken (örneğin tutar artırımını içtüzük değişikliği ve tutar artırımını kayda alma süreçlerinin birleştirilmesi), bir bölümü de Kurul tarafından geliştirilen (örneğin endeks fonlar) yeniliklerdir.

Kurul'un değişikliklerinde gözlenen temel husus sektörün alt yapısını güçlendirdiği ve güvenliğini arttırdığı ölçüde piyasanın serbestleşme düzeyini artırmasıdır. Buna verilebilecek örnekler arasında, fon kurucusu olabilecek kurumların kapsamının artırılması ve başvuru süreçlerinin standartlaştırılması sayılabilir.

İlk ve ikinci dönem düzenlemelerin özellikle sektörün alt yapısının (insan kaynağı, muhasebe, belge kayıt düzeni, vb.) oluşturulması ile geçtiği söylenebilir. Bu dönemde Şirket merkezlerindeki incelemelere çok büyük bir yoğunluk verilmiştir.

Üçüncü dönem ise Kurul'un özellikle bilgi teknolojilerinden daha etkin bir şekilde yararlanmaya başladığı bir dönemdir. Buna paralel olarak;

- uzaktan erişimli gözetim,
- internet imkanlarından daha fazla faydalanılarak kamunun aydınlatılması,
- başvuru süreçlerinin standartlaştırılması

gibi çalışmalar bu döneme damgasını vurmuştur.

Kurucu çeşitliliği artırılrsa da gerek dağıtım kanallarının çeşitliliği gerekse geleneksel olarak bankaların güven müessesesi olarak görülmesi nedeniyle sektörde bankaların ezici hakimiyeti sürmektedir. Mart 2002 itibariyle, piyasa payı en büyük ilk 7 banka toplam fon büyüklüğünün %75'ine sahip durumdadır.

Fonların yatırım yaptığı menkul kıymetler ise her zaman genel ekonominin nabzına paralel bir seyir izlemiştir. İMKB'nin yükseliş dönemlerinde A tipi yatırım fonlarının tedavül oranları %100'lere yakın bir düzeyde seyretmektedir.

Öte yandan, Mart 2002 dönemi verileri çerçevesinde İMKB bünyesindeki hazine bonusu, devlet tahvilleri kesin alım işlemlerinin dörtte biri ters repo işlemlerinin ise dörtte üçü yatırım fonları tarafından gerçekleştirilmiştir.

Dünya sermaye piyasalarının itici gücü olan kurumsal yatırımcılar ve kurumsal yatırımcıların en önemli bölümünü oluşturan yatırım fonları ve emeklilik yatırım fonları sektörü baş döndürücü bir hızla gelişmeye devam etmektedir.

Kurul da bu hıza paralel olarak başta Avrupa Birliği mevzuatına uyum olmak üzere gerekli projeksiyonlara sahip bir şekilde düzenlemelerine devam etmektedir.