

**NUROLBANK**  
**2011 YILI ÜÇÜNCÜ ÇEYREK ARA DÖNEM FAALİYET RAPORU**

**ORTAKLIK YAPISI VE SERMAYEYE İLİŞKİN DEĞİŞİKLİKLER**

Bankamızın 30.09.2011 itibarıyla ortaklık yapısı ve paylarında herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

**DÖNEM İÇİNDE YAPILAN ANA SÖZLEŞME DEĞİŞİKLİKLERİ**

30.06.2011-30.09.2011 dönemi içinde Nurol Yatırım Bankası Ana Sözleşmesinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

**ŞUBE SAYISINA, BANKANIN HİZMET TÜRÜ VE FAALİYET KONULARINA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR**

Bankamız faaliyet konusunda , şube sayısında ve hizmet türünde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

**2011 YILI İKİNCİ ÇEYREK EKONOMİK DEĞERLENDİRMESİ VE BEKLENTİLERİMİZ**

**Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler ve Bankamız Beklentileri :**

2009 yılında krizin olumsuz etkilerini azaltmaya ve piyasalarda tekrar güveni tesis etmeye yönelik olarak hükümetlerin uygulamaya koyduğu mali teşvik programları, para politikası önlemleri ve finans sektöründeki tikanıklığı gidermeye yönelik alınan tedbirlerin etkisiyle, 2010 yılında küresel düzeyde belirgin bir toparlanma yaşanmıştır. 2009 yılında yüzde 0,7 oranında daralan dünya ekonomisi 2010 yılında yüzde 5,1 oranında büyümüş, bu süreçte, gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere kıyasla daha hızlı bir toparlanma kaydetmiştir. 2010 yılında gelişmiş ülkeler yüzde 3,1 oranında büyürken, Çin ve Hindistan'ın etkisiyle, yükselen ve gelişmekte olan ülkeler yüzde 7,3 gibi yüksek oranlı büyüme performansı sergilemiştir.

Dünya ekonomisinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki ayrışmanın belirginleştiği, uluslararası ekonomik ve finansal politikalarda tam bir koordinasyonun sağlanamadığı, özellikle bazı gelişmiş ülkelerde hükümetlerin gerekli kararları zamanında alamadığı, küresel ölçekte makroekonomik ve finansal istikrarın sağlanamadığı ve belirsizliklerin artarak sürdüğü bir süreçten geçiyoruz. Dünya ekonomisinde artan belirsizlik ve olumsuzluklar neticesinde küresel büyüme beklentileri aşağı yönlü revize ediliyor. Özellikle bazı Avrupa Birliği ülkelerinin borçlarının sürdürülebilirliğine ve bunun finans sektörüne olası etkilerine dair devam eden kaygıların yanı sıra ABD'nin ekonomik performansının beklenenin altında kalması da piyasaların volatil seyrinin devam etmesine neden oluyor. Mevcut sorunların kısa vadede aşılabilmesi ve küresel büyümenin yeniden ivme kazanması şimdilik zor görünse de Avrupa Birliği ülke liderlerinin Yunanistan'ın borç sorununda yüzde 50 rakamı üzerinde piyasa ile uzlaşmaları ve ülkeye verilecek ek 100 milyar euroluk yardım borç sorunun çözümünde Avrupa ülkelerinin adım atmaya başladığını görmek açısından olumlu bir gelişme olarak karşımıza çıkıyor.

2009 yılı sonunda Euro Bölgesi genelinde yüzde 79,7 olan genel devlet brüt borç stokunun GSYH'ya oranı, 2010 yılı sonunda yüzde 85,8'e yükseldi. ABD'de ise bu oran yüzde 85,2'den yüzde 94,4'e

çıktı. 2011 yılının ilk yarısında ABD ekonomisinde beklenenden düşük gerçekleşen büyüme, istihdamda yeterli iyileşme sağlanamaması, borçlanma limitine ulaşılması, yüksek kamu borçları ve bütçe açıkları, karar alma süreçlerinde yaşanan gecikmeler, bankacılık kesiminde yaşanan problemlerin devam etmesi, ABD'nin tarihinde ilk kez kredi notunun düşürülmesi ve güçlü bir orta vadeli mali konsolidasyon programını ortaya koyamaması gibi etkenler piyasalarda güven ortamını zedeledi ve önümüzdeki döneme ilişkin büyüme beklentilerinin düşmesine neden olmuştur. 2011 yılı Haziran ayında yüzde 2,5 olan 2011 yılı ABD ekonomisi büyüme tahmini, Eylül ayında yüzde 1,5'e, 2012 yılı büyüme tahmini de yüzde 2,7'den yüzde 1,8'e indirilmiştir. Avrupa'da finans sektörü ile ilgili endişelerin giderilememesi ve kamu borçlarının sürdürülebilirliği ile ilgili risklerin çevre ülkelere merkez ülkelere yayılma eğilimi nedeniyle, Euro Bölgesi büyüme tahmini 2011 yılı için yüzde 2'den yüzde 1,6'ya, 2012 yılı için ise yüzde 1,7'den yüzde 1,1'e revize edilmiştir.

Gelişmiş ülkelere ilişkin büyüme görünümünün zayıflamasının ticaret ve finansman kanalıyla yükselen ve gelişmekte olan ülkelere de yansıtacağı tahmin edilmektedir. Ayrıca, emtia fiyatlarındaki artış ve dalgalı seyir ile birlikte, artan enflasyon baskısını azaltmaya yönelik uygulanan para ve maliye politikaları gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyümeyi 2010 yılına kıyasla yavaşlatacaktır. Bu çerçevede, yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerin 2011 yılında yüzde 6,4 ve 2012 yılında yüzde 6,1 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. 2011 ve 2012 yılları için sırasıyla Çin'in yüzde 9,5 ve yüzde 9, Hindistan'ın ise yüzde 7,8 ve yüzde 7,5 oranında büyümesi beklenmektedir. Bu gelişmeler sonucunda Haziran ayında yapılan tahminlerle karşılaştırıldığında, Eylül ayında dünya ekonomisinin büyüme tahmini 2011 yılı için yüzde 4,3'ten yüzde 4'e, 2012 yılı için ise yüzde 4,5'ten yüzde 4'e inmiştir. 2010 yılında yüzde 12,8 büyüyen dünya ticaret hacminin, ekonomik aktivitede beklenen yavaşlamaya paralel olarak, 2011 yılında yüzde 7,5, 2012 yılında ise yüzde 5,8 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

2010 yılında küresel düzeyde sağlanan ekonomik toparlanmaya rağmen, işsizlik oranlarında iyileşme sağlanamamış ve birçok ülkede işsizlik oranları artmıştır. İspanya, İrlanda, Portekiz ve Yunanistan gibi bazı AB ülkelerinde işsizlik oranlarında ciddi artışlar yaşanmıştır. İşsizlik oranı Euro Bölgesi'nde yüzde 10,1'e, ABD'de yüzde 9,6'ya ve OECD genelinde ise yüzde 8,6'ya yükselmiştir. Krize kamu dengelerinde sorunla yakalanan ülkelerde uygulamaya konulan genişleyici maliye politikaları ve bankacılık sektöründen gelen yükler, söz konusu ülkelerin bütçe dengelerinde daha fazla bozulmaya yol açmıştır. Güçlü euro ve düşük faiz oranlarının yarattığı borçlanma kolaylıklarından yararlanan bu ülkelerde kamu borç stoku önemli ölçüde artmıştır.

ABD'de, para politikalarında uygulanan miktarsal genişlemenin istenen sonucu vermemesi, maliye politikalarında ise genişlemeci tutumun hala devam etmesi nedeniyle kısa vadede bütçe dengesinde önemli bir iyileşme beklenmemektedir. ABD'de 2010 yılında yüzde 10,3 olarak gerçekleşen genel devlet bütçe açığının GSYH'ya oranının 2016 yılında bile ancak yüzde 6'ya gerileyeceği tahmin edilmektedir. Genel devlet brüt borç stokunun GSYH'ya oranının ise artmaya devam ederek 2016 yılında yüzde 115,4'e ulaşacağı tahmin edilmektedir. Başta Yunanistan, İrlanda ve İtalya olmak üzere AB çevre ülkelerinde yaşanan yüksek oranlı borçlar ve bozulan mali yapı nedeniyle Euro bölgesinde 2010 yılında yüzde 6'ya ulaşan genel devlet bütçe açığının GSYH'ya oranının, alınan önlemlerin etkisiyle 2011 yılında yüzde 4,1'e, 2012 yılında yüzde 3,1'e ve 2016 yılında yüzde 1,3'e gerileyeceği tahmin edilmektedir. AB ülkeleri arasında önemli farklılıklar olmakla birlikte, Euro Bölgesi genelinde 2011 yılında genel devlet brüt borç stokunun GSYH'ya oranının yüzde 88,6, 2012 yılında yüzde 90 ve 2016 yılında ise yüzde 86,6 olarak gerçekleşmesi öngörülmektedir.

Krizden sonraki süreçte gelişmiş ülkelerde yurtiçi talebin kamu sektöründen özel sektöre, gelişmekte olan ülkelere ise dış talebin yurtiçi talebe yönelmesi ile sağlanması öngörülen büyüme

dinamiği ve küresel yeniden dengelenme süreci beklenildiği ölçüde gerçekleşmemiştir. Öte yandan, 2008 yılında krizin başlıca nedeni yüksek oranlı hanehalkı ve özel sektör borçları ile finansal sistemin kırılgan yapısı iken, 2011 yılında hükümet borçlarının artmış olması ve finans sektöründe kırılganlıkların halen devam ediyor olması, 2008 yılına kıyasla kamunun mali manevra ve müdahale alanını oldukça sınırlandırmaktadır. Buna ek olarak, gelişmiş ülkelerde siyasi karar alma süreçlerinde yaşanan zorluklar krizden çıkış sürecini olumsuz etkilemektedir.

Önümüzdeki dönemde küresel büyüme ve istikrar ortamının yeniden tesis edilmesi için, ABD, Japonya ve Euro Bölgesindeki mali sorunların ve yüksek borçların açıklanacak mali plan çerçevesinde düşürülmesi, ihtiyaç durumunda gevşek para politikasına devam edilmesi, bankaların mali yapısının güçlendirilmesi, mal ve işgücü piyasaları ile finans sektöründe yapısal reformlara devam edilmesi öncelikli politika alanlarıdır. Euro bölgesinde şimdiye kadar alınan kısa ve orta vadeli tedbirlerin yetersiz kalması, finansal piyasalar açısından önemli risk oluşturmaktadır. Bunun yanında, gelişmiş ülkelerde reel sektörde yaşanan rekabet kayıpları, finans ve işgücü piyasalarındaki yapısal sorunlar orta ve uzun dönemde büyümenin önünde aşılması gereken temel zorluklardır. Gelişmiş ülkelerde kriz sonrası yükselen işsizliğin kalıcı hale gelme olasılığı ve krizde yaşanan ücret ve gelir kayıplarının telafi edilememesi, önümüzdeki dönemde karar alıcılar için önemli bir sosyal risk unsurudur. Öte yandan, gelişmekte olan ülkelerde iç talep baskısı ile artan enflasyon ve sermaye akımlarına karşı oluşan kırılganlık bir diğer risk unsurudur. Son dönemde yaşanan dalgalanmalar, arz/talep dengesizliği ve düşük büyüme beklentisi nedeniyle petrol, emtia ve gıda fiyatlarının gelecekteki seyri belirsizdir. Bu durum, Türkiye'nin de dahil olduğu enerji bağımlılığı yüksek ülkeler açısından önemli bir belirsizlik alanı oluşturmaktadır.

Küresel düzeyde artan risklere rağmen, başta ABD ve AB ülkeleri olmak üzere, gelişmiş ülkelerde bozulan güven ortamını yeniden sağlayacak yönde hızla tedbir alınması durumunda 2011 yılında küresel düzeyde yüzde 4 büyüme mümkün olabilecektir. Ancak; AB ülkelerindeki borç krizinin kontrol edilememesi, finansal piyasalarda dalgalanmanın artması ve krizin Asya ülkelerinde varlık piyasalarına sıçraması durumunda dünya büyümesinin daha düşük oranda gerçekleşmesi ve gelişmiş ülkelerde durgunluk yaşanması ihtimali bulunmaktadır.

### **Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler ve Bankamız Beklentileri :**

Küresel kriz döneminde ülkemizde tüm politika araçları orta vadeli bir perspektifle kararlı bir biçimde kullanılmıştır. Maliye ve para politikalarının, finans sektörüyle ilgili kararların ve yapısal reformların temel amacı güven ve istikrarı güçlendirmek olmuştur. Sağlam makroekonomik temeller ve güçlü bir orta vadeli programla belirsizliklerin azaltılması, sermaye girişinin devam etmesi, faiz oranlarının düşük seviyelerde kalması ve kredi genişlemesi sonucunda Türkiye ekonomisi 2010 ve 2011 yıllarında yüksek bir büyüme performansı yakalamıştır.

GSYH büyümesi 2010 yılında yüzde 9, 2011 yılının ilk yarısında yüzde 10,2 oranında gerçekleşmiş ve Türkiye, dünyada büyüme hızı en yüksek ülkeler arasında yer almıştır. Küresel ölçekte giderek artan belirsizlikler nedeniyle 2011 yılının ikinci yarısından itibaren büyüme hızının nispi olarak yavaşlaması öngörülmektedir. Bu yavaşlamaya rağmen 2011 yılının tamamında Türkiye ekonomisinin yüzde 7,5 oranında büyümesi beklenmektedir. 2010 ve 2011 yıllarında büyüme esas olarak özel tüketim ve sabit sermaye yatırımları kaynaklı olmuştur. Yurtiçi talepteki canlanma özellikle imalat sanayii, inşaat, ticaret ve ulaştırma sektörlerinde yüksek katma değer artışlarını beraberinde getirmiştir.

Yüksek büyüme hızı ve işsizliğin azaltılmasına yönelik tedbirler istihdamı önemli oranda artırmıştır. Nisan 2009 döneminde mevsimsel düzeltilmiş verilere göre yüzde 14,9'a kadar yükselen

işsizlik oranı 2011 yılı Haziran ayı itibarıyla yüzde 10,3'e kadar gerilemiştir. İşsizlik oranındaki bu düşüş işgücüne katılım oranının yükseldiği bir ortamda sağlanmıştır. Ayrıca, krizle birlikte yüzde 40'a kadar düşen istihdam oranı, 2011 yılı Haziran ayı itibarıyla yüzde 45'e kadar yükselmiştir. Toplam istihdam, mevsimsel düzeltilmiş verilere göre, 2009 yılı Nisan döneminde 20,7 milyon kişi iken, 2011 yılı Haziran dönemi itibarıyla 24,1 milyon kişiye yükselmiştir.

2010 yılında TÜFE yıllık artış hızı yüzde 6,4 olarak gerçekleşmiştir. Mal ve hizmet grubu fiyatları önceki yıllar ortalamalarının altında kalmış, çekirdek enflasyon hükümetin orta vadeli hedefleriyle uyumlu hareket etmiştir. Gıda fiyatları yıl boyunca dalgalı bir seyir izlemiş ve enerji fiyatları yılın son çeyreğinde kayda değer artış göstermiştir. 2011 yılının Ocak-Eylül döneminde ise ithalat fiyatlarının birikimli yansımaları, gıda fiyatlarındaki artışlar, nominal döviz kurundaki yükselme ve baz etkisiyle TÜFE yıllık artış hızı yüzde 6,15 olarak gerçekleşmiştir. Mevcut dinamiklerin TÜFE yıllık artış hızını 2011 yılı sonunda yüzde 8-8,50 civarına yükselteceği beklenmektedir.

2010 yılında ekonomide yaşanan güçlü toparlanma kamu kesimi gelirlerini ve kamu kesimi borçlanma gereğini olumlu yönde etkilemiştir. 2009 yılında, GSYH'ya oran olarak yüzde 5,1 düzeyinde gerçekleşen kamu kesimi borçlanma gereği, 2010 yılında tahmin edilenden 1,1 puan olumlu performans göstererek yüzde 2,3 düzeyine gerilemiştir. Benzer şekilde, özellikle vergi gelirleri performansındaki artış ve faiz giderlerindeki düşüş sonucunda, 2010 yılında GSYH'ya oran olarak yüzde 3 düzeyine gerileyen genel devlet açığının, 2011 yılında, yüzde 1'e düşmesi beklenmektedir. Kamu açığındaki bu iyileşmeler sonucunda, 2010 yılında yüzde 42,2'ye düşen AB tanımlı genel devlet borç stokunun GSYH'ya oranının düşmeye devam ederek 2011 yılında yüzde 39,8 civarında gerçekleşmesi beklenmektedir.

Başta Euro Bölgesi ülkeleri olmak üzere, pek çok ülkede kamu borçlarının sürdürülebilirliğinin gündemde olduğu bir dönemde, kamu maliyesi alanında elde edilen başarılı sonuçlar, Türkiye'nin diğer ülkelerden farklı bir konumda değerlendirilmesine imkan tanımıştır. Makroekonomik göstergelerdeki iyileşmenin yanı sıra Türkiye'nin krize karşı geliştirdiği politikalar ve gösterdiği dayanıklılığın bir neticesi olarak, Türkiye'nin TL cinsinden kredi notu yatırım yapılabilir seviyeye (BB+'dan BBB-'ye) yükseltilmiş ve görünümü pozitif olarak tanımlanmıştır.

Son yıllarda uygulanan sıkı maliye politikası sonucu kamu tasarruflarındaki iyileşmeye rağmen özel kesimin tasarruflarının azalması sonucunda toplam tasarruflar düşme eğilimine girmiştir. Yurtiçi tasarruflardaki azalma dış kaynak ihtiyacını, dolayısıyla cari açığı artırmıştır. Ekonomideki toparlanmayla birlikte yatırımlar artma eğilimine girmiş ancak yurtiçi tasarrufların artmaması nedeniyle 2010 ve 2011 yıllarında giderek artan oranda bir tasarruf yatırım açığı, diğer bir ifadeyle, cari açıkla karşılaşılmıştır.

Yurtiçi tüketim ve yatırım talebinin güçlü seyri ile üretimin aramalı ithalatına yüksek bağımlılığı nedeniyle ithalatın hızlı artması, ihracat artışının ise geleneksel ihracat pazarlarımızdaki iç talebin zayıf seyretmesi sonucunda, 2010 yılında dış ticaret açığındaki hızlı artış ve net turizm gelirlerindeki düşme, cari açığın GSYH'ya oranının yüzde 6,5 seviyesinde gerçekleşmesine neden olmuştur. 2011 yılının ilk yarısında hızlı büyüme ile birlikte dış ticaret açığındaki yükselme sonucunda cari açık artış eğilimini sürdürmüştür. Yılın ikinci yarısında, dış talepteki daralmanın ihracatı olumsuz yönde etkilemesi, yurtiçi ekonomik aktivitede öngörülen yavaşlamanın ve döviz kurundaki artışın ithalat talebini sınırlandırması beklenmektedir. Buna rağmen, yılsonu itibarıyla cari açığın GSYH'ya oranının yüzde 9,5-10,00'a ulaşması beklenmektedir.

Cari işlemler açığındaki artışın konjonktürel ve yapısal nedenleri bulunmaktadır. Cari açığın konjonktürel kaynaklarını dengelemek amacıyla 2010 yılı son çeyreğinden itibaren para politikaları ve

makro ihtiyati düzenlemeler alanında bir dizi adım atılmıştır. Gelişmiş ülkelerin uyguladıkları genişletici para politikalarının ortaya çıkardığı finansal riskler, 2010 yılının son çeyreğinde Merkez Bankası'nın para politikası stratejisinde önemli değişiklikler yapmasını gerektirmiştir. Bu doğrultuda oluşturulan yeni politika bileşimi kredi artış hızını yavaşlatmayı hedeflemiştir. Ancak 2011 yılının ikinci çeyreğinden itibaren küresel büyümeye ilişkin artan endişeler paralelinde küresel risk iştahı azalmış, gelişmekte olan ülkelere sermaye akımları olumsuz yönde etkilenmiştir. Söz konusu gelişmenin Türk Lirasında yarattığı değer kaybı, enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskıları beraberinde getirmiştir. Merkez Bankası, dövize olan talebi dengelemek ve enflasyon riskini sınırlamak amacıyla politika duruşunda değişikliğe gitmiştir. Bu doğrultuda TCMB, döviz alım ihalelerine ara vererek döviz satım ihalelerine başlamış, faiz koridorunu daraltmış ve yabancı para zorunlu karşılık oranlarında düşüşe gitmiştir. Ayrıca küresel ekonomideki olumsuzlukların, iktisadi faaliyetin hızında yaratacağı yavaşlamayı sınırlandırmak için politika faizi oranı düşürülmüştür.

### **YÖNETİM ve KURUMSAL YÖNETİM UYGULAMALARINDA DEĞİŞİKLİKLER**

Herhangi bir değişiklik olmamıştır.

### **DÖNEM İÇİNDE MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER**

Herhangi bir değişiklik olmamıştır.