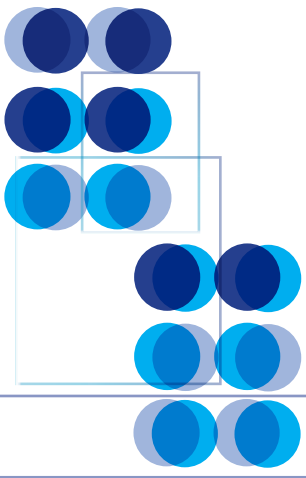




sermaye piyasasında

GüNDeM

SAYI 74 EKİM 2008

ISSN 1304-8155

Aracı Kurumların Haziran 2008 Verileri

Faaliyet Verileri (sayfa 8)

Mali Verileri (sayfa 18)

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

Birliğin 104 aracı kurum ve 41 banka olmak üzere toplam 145 üyesi vardır.

TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi

E. Nevzat Öztangut
Başkan

Genel Yayın Yönetmeni

İlkay Arıkan
Genel Sekreter

Sorumlu Yazı İşleri Müdürü

Alparslan Budak
Genel Sekreter Yardımcısı

Editör

Ekin Fıkırkoca
Müdür Yardımcısı/Araştırma ve İstatistik

Yayın Türü: Yaygın, süreli

Sermaye piyasasında *GüNDeM*, TSPAKB'nin aylık iletişim organıdır. Para ile satılmaz.

TSPAKB

Büyükdere Caddesi No:173
1. Levent Plaza Kat:4
1. Levent 34394 İstanbul
Tel:212-280 85 67 Faks:212-280 85 89
www.tspakb.org.tr
tspakb@tspakb.org.tr

Basım

Graphis Matbaa
Yüzyıl Mah. Matbacılar Sitesi
2. Cadde No: 202/A
Bağcılar 34560 İstanbul
Tel:212-629 06 07

Bu rapora www.tspakb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

Sermaye piyasasında *GüNDeM*, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği (TSPAKB) tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki değerler, hazırlandığı tarih itibarıyla güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. Bilgilerin hata ve eksikliğinden ve ticari amaçla kullanılmasından doğabilecek zararlardan TSPAKB hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmemektedir. Raporda yer alan bilgiler kaynak gösterilmek şartıyla izinsiz yayınlanabilir.



Değerli *GüNDem* okurları,

Uzun zamandır üzerinde konuştuğumuz global kriz, geçtiğimiz ay etkisini çok daha sert bir şekilde gösterdi. Global piyasalara yön veren ABD ekonomisi, konut kredilerine bağlı olarak ortaya çıkan krizde zor duruma düşen bankaların bazılarına müdahale etti, ancak 150 yıllık geçmişi olan ülkenin dördüncü büyük yatırım bankası Lehman Brothers'ı dar boğazdan çıkaramadı. Merrill Lynch'in Bank of America tarafından alınmasının ardından Goldman Sachs ve Morgan Stanley mevduat bankası statüsüne geçti. Böylece, ABD'de, önceden Bear Stearns'ün de dahil olduğu, 5 büyük yatırım bankası olarak bilinen grubun tamamı yapı değiştirmiş oldu.

Doğal olarak bu çalkantıların etkisi diğer piyasalara da yansdı. İMKB'de hızlı fiyat hareketleri izledik, Rusya borsaları geçici olarak işlemlerine ara vermek zorunda kaldı. Çeşitli ülkelerde likidite sorunu için merkez bankaları devreye girdi. Geçtiğimiz ayı bu şekilde özetlemek bile global krizin yansımalarının kolay kolay atlatılamayacağını gösteriyor.

Şimdi, uluslararası alanda bundan sonrasının ne şekilde planlanacağı konusu yavaş yavaş gündeme geliyor. Örneğin geçen ay yaşanan gelişmelerle beraber, ABD'deki yatırım bankacılığı modelinin geçerliliğini yitirdiği tartışmaları ortaya çıktı. Düzenleyici otoritelerin etkinliği ve düzenlemelerin kapsamı konularındaki çeşitli yorumları izliyoruz. Belli bir döne-

min ardından, yeni düzenlemelerin ortaya çıkması, global finans sisteminde yeni bir yapının kurulması bekleniyor.

Bu ortamda, bizim için sevindirici olan, finans sisteminizin genelini etkileyecek yapısal bir sorun yaşanmaması oldu. Banka ve aracı kurumlarımız, sağlam mali yapıları ile, iyi bir gözetim ve denetim sistemi altında faaliyetlerini sürdürmeye devam ediyorlar. Örneğin bu ayki dergimizin ilerleyen sayfalarında, aracı kurumlarımızın yılın ilk altı ayına ilişkin faaliyetlerini ve mali sonuçlarını bulacaksınız. Sonuçlar, kurumlarımızın likit bir bilanço yapısına ve güçlü özsermayeye sahip olduklarını gösteriyor. Ancak, bu sağlam ve güçlü yapıyı koruyabilmek için elbette ticari faaliyetlerin de güçlü olması gerekiyor. Burada ise daha yol almamız gerektiğini düşünüyoruz. Çünkü sektörün toplam gelirleri ilk çeyrekte olduğu gibi geçen seneye nazaran düşmüş durumda. Sektörün net kârı %50 azalırken, ilk çeyrekte olduğu gibi zarar eden kurum sayısı, kâr eden kurum sayısından fazla.

Bu noktada, bizim de sermaye piyasamızın mevcut yapısı ve geleceği konusundaki çalışmalara yoğunlaşmamız önem taşıyor. Nasıl ki uluslararası alanda finans sistemini yeniden yapılandırma çalışmaları başlıyorsa, bizim de kendi finans sistemimiz üzerinde benzer planlamaları yapıyor olmamız, bu alanda öne geçmemizi sağlayabilecektir.

Sermaye piyasamızda bir süredir Avrupa Birliği mevzuatına uyum çalışmalarıyla başlamış olan dönüşüm süreci, İstanbul Finans Merkezi projesi ve SPK'nın koordine ettiği sermaye piyasası strateji belgesi oluşturma çalışmaları ile devam ediyor. Biz de Birlik olarak bu çalışmaların içinde yer alıyor, global finans sisteminin önemli bir parçası olan sermaye piyasamızı daha ileriye taşımak için her alanda ilgili kurumlarla işbirliği yapıyoruz.

Saygılarımla,

E. Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN

17. Üye Toplantımız Yapıldı

TSPAKB 17. Üye Toplantısı, 9 Eylül 2008 tarihinde Birlik merkezinde gerçekleştirilmiştir. Katılımın yoğun olduğu toplantıda, Birlik Başkanı Nevzat Öztangut üç bölümden oluşan ayrıntılı bir sunum yapmıştır.

Sunumun ilk bölümünde Öztangut, Birlik faaliyetleri hakkında genel bilgi vermiş, sektörde karşılaşılan sorunları, geliştirilen çözüm önerilerini, gelecek hedeflerini ve projeleri aktarmıştır.

Öztangut, sunumun ikinci bölümünde, kamu kurumları ile görüşmeler, toplantılar ve ortak çalışmalar üzerinde durmuştur. Bu çerçevede, İstanbul Finans Merkezi ve sermaye piyasası için hazırlanan strateji belgesi hakkında bilgi vermiştir.

Üye temsilcilerimizin sunumda yer alan konularla ilgili soru, görüş ve önerilerini paylaştıkları son bölümün ardından, toplantı sona ermiştir.

MASAK'ın Uyum Programına İlişkin Yönetmeliği Yayımlandı

Suç Gelirlerinin Aklanmasının ve Terörün Finansmanının Önlenmesine İlişkin Yükümlülüklerle Uyum Programı Hakkında Yönetmelik (Yönetmelik), 16 Eylül 2008 tarih ve 26999 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış olup 1 Mart 2009 tarihi itibarıyla yürürlüğe girecektir.

Yönetmeliğe göre bankalar ve aracı kurumlar, uyum programı oluşturmak ve bu programın yürütülmesi amacıyla uyum görevlisi atamakla yükümlü kılınmıştır. Aracı kurumlar tarafından atanacak uyum görevlileri, satış ve pazarlamayla ilgili olmamak üzere, uyum programını aksatmayacak diğer görevleri uhdesinde bulundurabilecektir. Bankalar tarafından atanan uyum görevlileri ise satış, pazarlama ve iç denetim faaliyeti ile ilgili olmamak şartıyla uhdesinde diğer görevleri bulundurabilecektir.

Uyum görevlisi ataması yönetim kurulu tarafından yapılacaktır. Atama işleminin, 1 Aralık 2008 tarihine



kadar yapılması öngörülmüştür.

Ayrıca, banka ve aracı kurumların uyum programlarını ve uyum programı kapsamında belirlenen kurum politikalarına ilişkin belgeleri, Yönetmeliğin yürürlük tarihi olan 1 Mart 2009 tarihine kadar MASAK Başkanlığına göndermeleri gerekmektedir.

Şüpheli İşlemlere İlişkin MASAK Genel Tebliği (Sıra No: 6) Yürürlüğe Girdi

Suç gelirlerinin aklanmasının ve terörün finansmanının önlenmesi kapsamında şüpheli işlem bildiriminde bulunması yükümlülüğünün yerine getirilmesi konusunda hazırlanan Tebliğ 27.09.2008 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Tebliğde şüpheli işlemlerin tanımı, bildirim zamanı, şüpheli işlem tipleri, bildirimlere ilişkin usul ve esaslar, şüpheli işlem bildiriminde bulunulmaması halinde yükümlülere uygulanacak ceza konularında açıklamalar yer almaktadır.

Tebliğin ekinde, yükümlülere yardımcı olması amacıyla şüpheli işlem tipleri belirlenmiştir. Belirlenen şüpheli işlem tipleri rehber niteliğinde olup, yükümlülerin Tebliğ ile belirlenen şüpheli işlem tipleri ile kendilerini sınırlı tutmamaları gerekmektedir.

Tebliğ ile MASAK’ın 1, 2, 3 ve 4 sıra nolu Tebliği ile Terörün Finansmanına Yönelik Şüpheli İşlemlerin Bildirimi Genel Tebliği’nin II ve III numaralı bölümleri yürürlükten kaldırılmıştır.

Bankalar ile ilk defa uyum görevlisi atayacak yükümlülerde, söz konusu atama işlemi gerçekleştirilinceye kadar, şüpheli işlem bildirimlerinin 03.06.2007 tarihli ve 97/9523 sayılı Bakanlar Kurulu Kararıyla yürürlüğe konulan Karaparanın Aklanmasının Önlenmesine Dair 4208 sayılı Kanunun Uygulanmasına İlişkin Yönetmelik ve ilgili Genel Tebliğler uyarınca yapılmasına devam olunacaktır.

Tebliğe ve ekinde yer alan şüpheli işlem tiplerine internet sitemizden ulaşılması mümkündür.

Suç Gelirlerinin Aklanmasına İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Talebi

Bilindiği üzere, Suç Gelirlerinin Aklanmasının ve Terörün Finansmanının Önlenmesine Dair Tedbirler Hakkında Yönetmeliğin (Yönetmelik) Geçici 2’nci maddesine göre; yükümlüler, Yönetmeliğin yürürlüğe girdiği tarih itibarıyla, sürekli iş ilişkisi içinde bulunan müşterilerin kimlik tespiti kapsamındaki bilgilerini 31 Aralık 2008 tarihine kadar Yönetmeliğe uygun hale getirmek zorundadır.

Ancak, ulaşılması mümkün olmayan müşteriler düzenlemeye uyum açısından sorun yaratmaktadır. Üyelerimiz tarafından ulaşılamayan müşterilerin, ancak yeni bir işlem talep etmeleri durumunda kimlik tespiti kapsamındaki bilgileri alma zorunluluğunun getirilmesi yönündeki değişiklik önerimiz MASAK’a iletilmiştir.

Komisyon Raporumuz SPK’da

Birliğimiz, 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren geçerli olan serbest komisyon uygulaması konusundaki gelişmeleri düzenli olarak izlemektedir. Bu kapsamda hazırladığımız raporumuz Kurul’a iletilmiştir.

Serbest komisyon uygulamasının, aracı kurumların gelir yapıları ve sektör üzerindeki etkilerini izlemek amacıyla hazırladığımız rapor ile aracı kurumların 2008/03 dönemine ilişkin mali verileri ve aylık olarak Birliğimize gönderdikleri “Aylık Dönemler İtibarıyla Yapılan Aracılık Komisyonu ve Promosyon Uygulamaları Bildirimi” formları değerlendirilmiştir.

Yeni İnternet Sitemiz Yayında

Kullanıcıların her geçen gün zenginleşen içeriğimize, daha rahat erişmesini sağlamak için internet sitemizin tasarımı daha işlevsel hale getirilmiştir. Yeni sitemizde lisanslama sınavlarına yönelik olarak “Eğitim Kılavuzları” ve üyelerimizin birliğimize yaptıkları bildirimler için “Kurumsal Üye Girişi” kısıyolları oluşturulmuş; bu sayede, sitemizin sık kullanılan bu bölümlerine daha rahat erişim imkanı sağlanmıştır.

Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemine erişim, anasayfada yer alan bir kısayol tuşu aracılığıyla yapılabilirken, "Birlik Takvimi" uygulamasıyla güncel eğitimler ve Birlik etkinlikleri hakkında bilgi edinilmesi mümkün olmaktadır.

Sitemiz www.tspakb.org.tr adresinden yayın yapmaya devam etmektedir.

Dış Ekonomik İlişkiler Kuruluna Üye Olduk

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (DEİK), 1988 yılında, özel sektörün dış ekonomik ilişkilerini yürütmek amacıyla kurulmuştur.

DEİK'e ticari firmalar "iş konseyi üyesi", dernek, vakıf, birlik gibi kuruluşlar ise "kurucu üye" olabilmektedir. Birliğimiz, Kurula "kurucu üye" statüsünde katılmış bulunmaktadır.

Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu, ikili ekonomik ilişkilerini iş konseyleri aracılığı ile yürütmektedir. DEİK ayrıca, uluslararası kuruluşlarla işbirliğinde bulunmaktadır.

DEİK üyeliğinin, Birliğimizin ve üyelerimizin yurtdışında organize edilen etkinliklere katılımının sağlanması ve sektörümüzün uluslararası platformda daha etkin olarak tanıtılmasına yardımcı olacağı düşünülmektedir.



Lisanslama Sınavına Hazırlık Eğitimleri

20-21 Eylül 2008 tarihlerinde yapılan Lisanslama Sınavlarına yönelik Temel Düzey, İleri Düzey, Türev Araçlar ve Kurumsal Yönetim Derecelendirme Uzmanlığı Lisanslama eğitimleri tamamlanmıştır.

Ağustos-Eylül 2008 döneminde, Temel Düzey sınavının 2 modülü; İleri Düzey sınavının 6 modülü, Tü-

rev Araçlar sınavının 4 modülü, Kurumsal Yönetim sınavının 1 modülüne yönelik düzenlenen 14 ayrı eğitime toplam 351 kişi katılmıştır.

Mesleki ve Kişisel Gelişim Eğitimleri

Geçtiğimiz Temmuz ve Ağustos aylarında mesleki gelişim eğitimleri kapsamında 2 kez gerçekleştirilen "Sosyal Güvenlik Reformu ile Gelen Sorunlar ve Çözüm Önerileri" eğitimi, yoğun talep üzerine 8 Eylül 2008 tarihinde tekrar açılmıştır. Düzenlenen eğitimlere toplam 58 kişi katılmıştır.

Ekim 2008 için farklı konularda kişisel ve mesleki gelişim eğitimlerimiz planlanarak üyelerimize duyurulmuştur. Eğitimlere başvurular eğitimlerin 3 gün öncesine kadar devam etmektedir.

Ekim 2008 Mesleki ve Kişisel Gelişim Eğitimleri		
Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Süre
8-9 Ekim	Yöneticiler İçin Koçluk ve İletişim Becerileri	2 gün
11 Ekim	Yatırımcı Psikolojisi	1 gün
12-13 Ekim	Oyun Teorisi	2 gün
23-24 Ekim	Menkul Kıymet Yatırım Fonları İçin Risk Yönetimi	2 gün
25-26 Ekim	Merkez Bankası Bilanço Analizi	2 gün

Lisans Yenileme Eğitimleri

Eylül ayında düzenlenen Temel ve İleri Düzey Lisans yenileme eğitimlerine 70 kişi katılmıştır. Lisans yenileme eğitimleri aylık olarak; her ayın ilk iş gününde Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemine tanınarak Birliğin internet sitesinde Eğitim başlığı altında yayınlanmaktadır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Eğitimleri

Ekim 2008 için VOB Üye Temsilcisi Eğitimi planlanmış ve üyelerimize duyurulmuştur. Eğitim ta-

Ekim 2008 VOB Üye Temsilcisi Eğitim Programı		
Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Süre
20-24/27 Ekim	VOB-Üye Temsilcisi	6 gün

rihleri tabloda yer almaktadır. Tüm eğitimlere ilişkin gelişmeler, Birliğin internet sitesinde Eğitim bölümünden de takip edilebilir.

Kapadokya M.Y.O Öğrencilerine Seminer Verdik

19 Eylül 2008 tarihinde Kapadokya Meslek Yüksekokulu bünyesinde Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü ile Borsa ve Finans Bölümü öğrencilerine yönelik, "Türkiye Sermaye Piyasası, Lisanslama Sınavları ve Finans Sektöründe Kariyer" konulu bir seminer düzenlenmiştir.

Seminere Birliğimizi temsilen, Lisanslama ve Sicil Tutma Müdürü Dr. Gökhan Büyüksengür katılmıştır. İlgi ile izlenen seminer sonunda öğrencilere katılım belgesi verilmiştir.

Lisans Başvurularında Son Durum

Lisanslama ve Sicil Tutma Sisteminde kayıtlı kişi sayısı 24 Eylül 2008 tarihi itibarıyla 27.948'e ulaşmıştır. 10.821 kişi, herhangi bir sermaye piyasası kurumunda çalışmamakta olup bu kişilere ait toplam 8.652 adet lisans bulunmaktadır.

Lisanslama sınavları sonucunda başarılı olan adaylardan 14.878'inin lisans başvurusu Birliğimize ulaşmış olup başvuruların 14.142 adedi sonuçlandırılmıştır.

Lisans Başvuruları			
Lisans Türü	Başvurulan Lisans	Onaylanan Lisans	Sonuçlanan Başvuru %
Temel Düzey	8,388	8,101	97
İleri Düzey	3,485	3,345	96
Türev Araçlar	1,058	1,013	96
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı	958	781	82
Takas ve Operasyon	374	363	97
Kredi Derecelendirme	265	234	90
Kurumsal Yönetim Derecelendirme	234	199	85
Sermaye Piyasasında Bağımsız Denetim	109	104	94
Konut Değerleme	7	2	29
Toplam	14,878	14,142	95

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

28.08.2008–23.09.2008 tarihleri arasında borsa dışında işlem gören özel sektör tahvilleri içerisinde Creditwest Faktoring Hizmetleri A.Ş. tahvilinde toplam 17.996.460 YTL işlem hacmi gerçekleşmiştir.



Bankalarla Lisanslama ve Sicil Toplantısı Yapıldı

Sermaye Piyasası Kurulunca Birliğimiz, bankacılık kesiminin sicil bilgilerinin oluşturulması ve görev tanımlarının Kurul'un lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri ile uyumlaştırılarak lisanslı eleman ihtiyacının görev tanımı bazında belirlenmesi ve buna ilişkin sonuçların 2008 Ekim ayı sonuna kadar Kurul'a iletilmesiyle görevlendirilmiştir.

Bu kapsamda, 9 Eylül 2008 tarihinde, bankaların insan kaynakları yetkililerinin katıldığı bir toplantı yapılmıştır. Toplantıda, sektörün lisanslama ve sicil tutma faaliyetleri kapsamında yaşadığı sıkıntılar, lisanslı personel ihtiyacı, görev tanımlarının Sermaye Piyasası Kurulunun düzenlemeleri ile uyumlaştırılması, sicil bilgilerinin güncel tutulması konuları görüşülerek çözüm önerileri tartışılmıştır. Toplantıda, çalışmaların 31 Ekim 2008 tarihine kadar tamamlanması gerektiği konusunda mutabık kalınmıştır.

Bu konudaki çalışmalara, aracı kurumlar ve sicil düzenlemelerine tabi olan diğer kurumlarla yapılacak toplantı ve görüşmelerle devam edilecektir.



Aracı Kurumların 2008/06 Dönemi Faaliyet Verileri

Raporumuzda, 98 aracı kurumun 2008 yılının ilk 6 ayına ait faaliyet verileri incelenmektedir. 2007 yılının aynı döneminde ise 99 aracı kurumun verisi bulunmaktaydı. Verilerle ilgili detaylı bilgiler www.tspakb.org.tr adresinde Veriler bölümünde yer almaktadır.

Hisse Senedi İşlem Hacmi

	2007			2008			
	Oca.- Mar.	Nis.- Haz.	Oca.- Haz.	Oca.- Mar.	Nis.- Haz.	Oca.- Haz.	Değ.
Milyar YTL	175	170	345	193	159	352	2%
Milyar \$	125	124	249	141	127	268	8%

Kaynak: İMKB

Hisse Senetleri Piyasası Faaliyetleri

2008 yılına küresel risklerin artışı bir konjonktürle girilmiş, dünya ekonomisinde başlayan durgunluk yılın ilk yarısında da devam etmiştir. Bu durum, gelişmiş ülkeler başta olmak üzere global piyasalara yansımıştır. Olumsuz havanın etkisiyle 2008 yılına 54.700 puan seviyesinde başlayan İMKB-100 endeksi, Haziran ayı sonunda 35.000 puana gerileyerek %37 değer kaybetmiştir.

2008 yılının ilk 6 ayında aracı kurumlar 352 milyar YTL değerinde hisse senedi işlemi yapmıştır. 2007 yılının aynı dönemine göre hacim %2 artmıştır. Diğer taraftan, hisse senedi işlem hacimleri üçer aylık dönemler arasında karşılaştırıldığında, asıl gerilemenin 2008 Nisan-Haziran aylarında olduğu görülmektedir. 2008'in ilk çeyreğinde işlem hacmi geçen senenin eş dönemine göre %10 artmış, ancak ardından gelen çeyrekte aynı performansı gösterememiştir. 2008 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre %6'lık bir gerileme söz konusudur.

Aracı kurumların hisse senedi işlem hacminin yatırımcı bazındaki hareketleri incelendiğinde, 2008 yılının ilk yarısında yurtdışı yatırımcıların ağırlığının arttığı görülmektedir. 2007 yılında %23 paya sahip olan yabancı yatırımcılar, 2008 yılının eş döneminde toplam işlemlerin %29'unu yapmışlardır. Bu yükseliş daha çok merkezi yurtdışında bulunan banka ve aracı kurumları içeren yurtdışı kurumların toplam hacimdeki paylarının artmasından kaynaklanmaktadır. Yurtdışı kurumlar bu işlemler için genellikle son

dönemde sayıları artan yabancı kökenli aracı kurumları tercih etmektedir. Yurtdışı kurum işlem hacminin dörtte üçü yabancı kökenli aracı kurumlar vasıtasıyla yapılmıştır. Bununla birlikte, Türkiye dışında yerleşik yatırım fonları, sigorta şirketleri gibi şirketleri içeren yabancı kurumsal yatırımcıların payı da ufak bir artışla %8 olmuştur.

Diğer taraftan, yerli yatırımcılar hisse senedi işlemlerinin önemli bir payını oluşturmaya devam etmiştir. Ancak yerli yatırımcıların işlem hacimleri 2008 yılının ilk yarısında, bir önceki yılın aynı dönemine göre %5 gerileyerek 250 milyar YTL'ye düşmüştür. Yurtiçi bireysel yatırımcıların payı da 2008/06 döneminde 7 puan azalarak %56 seviyesine inmiştir. Yurtiçi kurumların ve yurtdışı kurumsal yatırımcıların işlem hacimlerinde ufak artışlar yaşansa da toplam işlem hacmindeki paylarında önemli değişiklik olmamıştır.

Aracı kurumların departman bazına göre hisse senedi işlemleri değerlendirildiğinde, 2008 yılının ilk yarısı

Yatırımcı Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi

Dağılımı	2007/06	2008/06
Yurtiçi Yatırımcı	77.2%	71.5%
Bireysel	62.8%	56.1%
Kurumlar	9.6%	9.7%
Kurumsal	4.8%	5.7%
Yurtdışı Yatırımcı	22.8%	28.5%
Bireysel	0.2%	0.3%
Kurumlar	15.4%	19.9%
Kurumsal	7.2%	8.3%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Departman Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi Dağılımı	2007/06	2008/06
Yurtiçi Pazarlama	26.6%	28.4%
Şubeler	16.8%	14.1%
Acenteler	17.3%	12.5%
İrtibat Bürosu	2.7%	2.3%
İnternet	6.6%	9.2%
Çağrı Merkezi	0.5%	0.4%
Yatırım Fonları	0.8%	0.8%
Portföy Yönetimi	0.8%	0.6%
Kurum Portföyü	5.6%	5.7%
Yurtdışı Pazarlama	22.3%	26.1%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

sında geçen yılın aynı dönemine göre yurtiçi pazarlama, internet ve yurtdışı pazarlama bölümlerinde artış söz konusudur.

Departman bazında en büyük paya %28 ile kurumların merkezini ifade eden yurtiçi pazarlama bölümü sahiptir. Diğer taraftan, ileride değinileceği üzere şube sayılarındaki azalışa paralel olarak buradan yapılan işlemlerde gerileme söz konusu olmuş, toplam hacimdeki payı da %14'e inmiştir. Acente sayısındaki artışa rağmen, bu kanaldan yapılan işlemlerin payı 5 puan azalarak %13'e gerilemiştir. Bu azalışta, acentelerden yapılan işlemlerde önemli paya sahip olan bir kurumun işlem hacmindeki düşüş etkili olmuştur. Bununla birlikte dikkat çeken bir diğer nokta, internetten yapılan işlemlerdeki artış olmuştur. İnternet üzerinden gerçekleşen işlemlerin toplam hacimdeki payı %9'a yükselmiştir. Aracı kurumların yatırımlarını yansıtan kurum portföyünün işlem hacmindeki payı ise ilk yarıda %6 seviyesinde kalmıştır.

Yurtdışı yatırımcılarda yaşanan artışa paralel olarak, yurtdışı pazarlama departmanı işlemlerinde hızlı bir gelişim görülmüştür. Yatırımcı bazında hisse senedi işlem hacimlerine bakıldığında yurtdışı yatırımcıların payı %29 iken, departman bazında işlem hacimlerinde yurtdışı pazarlama %26 paya sahiptir. Bu fark, bazı kurumların yurtdışı pazarlama departmanının olmasından kaynaklanmaktadır. Bu kurumların yurtdışı yatırımcı işlem-

leri genel merkez, şube ve acente (banka şubesi) gibi kanallardan yapılmaktadır.

Sabit Getirili Menkul Kıymet Piyasası Faaliyetleri

Sabit getirili menkul kıymet (SGMK) işlemleri hem aracı kurumlar hem de bankalar tarafından yürütülmektedir. Bu bölümdeki veriler, İMKB (piyasa) ve İMKB dışındaki (tescil) hacimlerinin toplamından oluşmaktadır.

SGMK faaliyetlerinde bankaların önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir. 2008/06 döneminde bankalarca yapılan devlet iç borçlanma senedi kesin alım-satımı 2007/06 dönemindeki işlemlerin gerisinde kalarak 480 milyar YTL olmuştur. Öte yandan, repo-ters repo işlemlerinde %13'lük artış yaşanmış, bankaların toplam repo hacmi 2,4 trilyon YTL'ye ulaşmıştır.

Karşılaştırılan dönemler arasında aracı kurumların bankalara benzer şekilde kesin alım-satım işlemleri azalırken repo-ters repo işlem hacimleri artmıştır. 2008/06 döneminde aracı kurumların kesin alım-satım işlemleri 65 milyar YTL'ye inerken, repo-ters repo hacimleri ise 556 milyar YTL'ye çıkmıştır. Aracı kurumların kesin alım-satım işlemlerindeki payları %12, repo-ters repo işlemlerindeki payı %19 civarındadır.

Aracı kurumlar, bankalara göre SGMK faaliyetlerinde borsa dışı işlemlerini pek tercih etmemektedirler. Nitekim, bankaların tescil işlemleri toplam işlemlerinin %15'ini oluştururken, aracı kurumlarda bu pay %4 civarındadır.

Aracı Kuruluşların SGMK İşlem Hacmi (Milyar YTL)					
	Hacim		Değişim	Pay	
	2007/06	2008/06		2007/06	2008/06
Kesin Alım-Satım					
Banka	569	483	-15.2%	89.2%	88.1%
Aracı Kurum	69	65	-5.3%	10.8%	11.9%
Toplam KAS	638	548	-14.1%	100.0%	100.0%
Repo-Ters Repo					
Banka	2,091	2,357	12.7%	81.6%	80.9%
Aracı Kurum	472	556	17.7%	18.4%	19.1%
Toplam Repo	2,563	2,913	13.6%	100.0%	100.0%
Kaynak: İMKB					

Kaynak: İMKB

Yatırımcı Bazında Kesin Alım-Satım İşlem Hacmi		
	2007/06	2008/06
Yurtiçi Yatırımcı	97.9%	94.4%
Bireyler	10.6%	6.3%
Kurumlar	41.4%	35.4%
Kurumsal	45.9%	52.8%
Yurtdışı Yatırımcı	2.1%	5.6%
Bireyler	0.6%	0.3%
Kurumlar	1.5%	5.3%
Kurumsal	0.0%	0.0%
Toplam	100.0%	100.0%
Kaynak: TSPAKB		

Departman Bazında Kesin Alım-Satım İşlem Hacmi		
	2007/06	2008/06
Yurtiçi Pazarlama	26.5%	28.5%
Şubeler	3.0%	1.6%
Acenteler	2.2%	4.5%
İrtibat Bürosu	0.1%	0.0%
İnternet	0.0%	0.0%
Çağrı Merkezi	0.1%	0.1%
Yatırım Fonları	30.1%	24.8%
Portföy Yönetimi	2.0%	3.0%
Kurum Portföyü	34.5%	32.2%
Yurtdışı Pazarlama	1.5%	5.3%
Toplam	100.0%	100.0%
Kaynak: TSPAKB		

Kesin alım-satım işlemlerinde yurtiçi yatırımcılar önemli bir paya sahiptir. Daha önce de değinildiği gibi, kurumların 2008/06 döneminde DİBS kesin alım-satım işlem hacimleri azalmıştır. Yerli bireysel yatırımcı ve yurtiçi kurumların işlemlerinde nominal olarak azalış görülmüştür. Diğer taraftan, kurumsal yatırımcıların DİBS kesin alım-satım işlemleri karşılaştırılan dönemde artmıştır.

DİBS işlemlerinde en yüksek pay yurtiçi kurumsal yatırımcılara ait olup, 2008/06 döneminde toplamdaki payları %53'e yükselmiştir. Yurtiçi bireysel yatırımcıların toplamdaki payı 4 puan düşerek %6'ya gerilemiştir. Benzer şekilde, yurtiçi kurumların payı ise %35'e inmiştir. Bununla beraber, yurtiçi kurum işlemlerinin %42'si tek bir aracı kurum tarafından yapılmaktadır. Yurtiçi kurum işlemlerindeki azalış, ileride de departman bazındaki değerlendirmede değinileceği üzere kurum portföylerindeki gerilemeyi de yansıtmaktadır.

Diğer taraftan, 2008/06 döneminde yurtdışı yatırımcıların kesin alım-satım işlemlerindeki ağırlığı artmış, toplamdaki payları %2'den %6'ya yükselmiştir. Bu durum, yabancı kökenli bir aracı kurumun bu dönemde DİBS kesin alım-satım işlemlerine başlamasından kaynaklanmaktadır. Sadece yurtdışı işlemleri yapan bu kurum, toplam yurtdışı kurum hacminin %93'ünü gerçekleştirmiştir.

Departman bazında işlem hacmi dağılımında yurtiçi pazarlama, yatırım fonları ve kurum portföyü, işlem hacminin önemli bölümünü yaratmaktadır. Karşılaştırılan dönemler arasında şube sayısındaki azalış ile bu kanaldan yapılan işlemlerin payı azalmıştır. Diğer taraftan şubelerin payındaki azalış, yurtiçi pazarlama ve acente üzerinden yapılan işlemlerin payını artırmıştır. Departman bazında DİBS işlemlerinde dikkat çeken diğer bir nokta ise, yatırım fonlarının payındaki azalıştır. 2007/06 döneminde yatırım fonların %30'luk payı 2008 yılının aynı döneminde %25'e inmiştir. Bu gerilemede, iki banka kökenli aracı kurumun yönettikleri yatırım fonlarının DİBS işlemlerindeki azalış rol oynamıştır. Kurumların kendi portföyleri için yaptıkları işlemleri yansıtan kurum portföyünün payı 2 puan gerileyerek %32'ye inmiştir.

2008/06 döneminde repo-ters repo işlem hacimleri, kesin alım-satım işlemlerin tersine 2007 yılının eş dönemine göre artmıştır. Toplam SGMK faaliyetlerinde önemli bir paya sahip olan repo-ters repo işlemlerine yatırımcı bazında bakıldığında, işlemlerin neredeyse tamamını yurtiçi yatırımcıların gerçekleştirdiği görülmektedir. Yurtiçi kurumsal yatırımcıların repo-ters repo işlemlerindeki hızlı gelişimi dikkat çekicidir. Banka kökenli bir aracı kurumun yurtiçi kurumsal müşterilerinin repo-ters repo işlemlerindeki artış, bu grubun payının 23 puan artarak %81'e ulaşmasında önemli etken olmuştur. Bu kurum toplam kurumsal yatırımcı işlemlerinin %55'ini gerçekleştirmektedir. Diğer taraftan, yurtiçi bireysel yatırımcılar ile yurtiçi kurumların repo-ters repo işlem hacimlerinde, karşılaştırılan dönemler arasında nominal bir azalış görülmüştür. Böylece, yurtiçi bireylerin payı %13'e, yurtiçi kurumlarınki ise %6'ya inmiştir.

Bununla birlikte, kesin alım-satım ve hisse senedi işlemlerini artıran yurtdışı yatırımcıların repo-ters repo

Yatırımcı Bazında Repo-Ters Repo İşlem Hacmi		
	2007/06	2008/06
Yurtiçi Yatırımcı	98.8%	99.6%
Bireyler	30.1%	12.5%
Kurumlar	10.3%	6.0%
Kurumsal	58.3%	81.1%
Yurtdışı Yatırımcı	1.2%	0.4%
Bireyler	0.1%	0.1%
Kurumlar	1.0%	0.2%
Kurumsal	0.1%	0.0%
Toplam	100.0%	100.0%
Kaynak: TSPAKB		

Departman Bazında Repo-Ters Repo İşlem Hacmi		
	2007/06	2008/06
Yurtiçi Pazarlama	56.4%	66.4%
Şubeler	6.7%	3.8%
Acenteler	3.7%	1.9%
İrtibat Bürosu	0.2%	0.1%
İnternet	0.1%	0.1%
Çağrı Merkezi	0.1%	0.1%
Yatırım Fonları	25.8%	22.4%
Portföy Yönetimi	0.5%	0.6%
Kurum Portföyü	5.4%	4.3%
Yurtdışı Pazarlama	1.1%	0.3%
Toplam	100.0%	100.0%
Kaynak: TSPAKB		

işlemleri geçen yılın eş dönemine göre gerilemiştir. Bu durum toplamdaki paylarını da azaltmıştır.

Repo hacminde, departman bazında en büyük artış yurtiçi pazarlama bölümünde görülmüştür. 2007 yılının ilk yarısında %56 olan payı 2008 yılının eş döneminde %66 olmuştur. Yurtiçi kurumsal yatırımcıların payındaki yükseliş, yurtiçi pazarlamadaki artışa yansımıştır. Nitekim, yurtiçi kurumsal yatırımcı işlemlerin yarısını gerçekleştiren bir aracı kurum, yurtiçi pazarlama işlemlerinin de üçte ikisini yapmaktadır.

Yurtiçi kurumların repo hacmine paralel olarak kurum portföyü hacimleri ve payı azalmıştır. Bununla birlikte, aracı kurumlar toplam DİBS işlemlerinin yaklaşık üçte birini kendi portföyleri için yaparken, repo işlemlerinin sadece %4'ünü kendileri için yapmaktadır. Yatırım fonlarında ufak bir artış olmasına rağmen, yurtiçi pazarlamadaki hızlı gelişime paralel olarak toplamdaki payı azalmıştır. Bir aracı kurumun yönettiği yatırım

fonlarındaki repo işlemleri, toplam işlemlerin yaklaşık %40'ını oluşturmaktadır.

İleride de değinileceği üzere, şube sayısındaki azalışa paralel olarak bu kanaldan yapılan işlemler azalmıştır. Diğer taraftan, karşılaştırılan dönemlerde acente sayısındaki artışa rağmen, yapılan repo işlemleri azalmıştır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Faaliyetleri

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın işlem hacmi, önceki yılın 3 katına çıkarak 2008'in ilk yarısında 220 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Bankaların VOB işlem hacimleri iki kat artarken, aracı kurumların işlem hacimleri 3 kattan fazla artmıştır. Aracı kurumların vadeli işlemlerdeki ağırlığı artmaya devam etmiş, toplamdaki payı 5 puan yükselişle %91 olmuştur.

2007 yılının ilk 6 ayında 49 aracı kurum VOB işlemi yapmışken, 2008 yılının eş döneminde 14 aracı kurumun daha VOB işlemlerine başlaması ve 3 aracı kurumun işlemlerine ara vermesiyle toplamda 60 aracı kurum vadeli işlem yapmıştır. İlerleyen bölümde yalnızca aracı kurumların VOB faaliyetleri incelenmektedir.

Yatırımcı bazında VOB işlemleri ağırlıklı yerli bireysel yatırımcılar tarafından yapılmaktadır. 2007 yılının ilk yarısında %53 paya sahip olan bireyler, 2008 yılında %62'lik pay elde etmişlerdir. Yurtiçi kurumların vadeli işlem hacmi nominal olarak artmasına rağmen, artış bireysel yatırımcılardaki yükselişin gerisinde kaldığı için, toplamdaki payı 10 puan gerileyerek %16'ya inmiştir. Yurtiçi kurum hacimlerinin yaklaşık üçte ikisi banka kökenli bir kurum tarafından kaydedilmiştir.

Vadeli işlemlerde yurtdışı yatırımcıların payı

Aracı Kurum ve Bankaların VOB İşlem Hacmi					
(Mn. YTL)	Hacim			Pay	
	2007/06	2008/06	Değişim	2007/06	2008/06
Banka	9,715	19,225	98%	14%	9%
Aracı Kurum	60,476	198,787	229%	86%	91%
Toplam	70,191	218,012	211%	100%	100%
Kaynak: VOB					

Yatırımcı Bazında VOB İşlem Hacmi		
	2007/06	2008/06
Yurtiçi Yatırımcı	81.2%	80.3%
Bireysel	53.3%	62.3%
Kurumlar	26.0%	15.9%
Kurumsal	1.8%	2.1%
Yurtdışı Yatırımcı	18.8%	19.7%
Bireysel	0.4%	0.0%
Kurumlar	12.5%	5.9%
Kurumsal	5.9%	13.8%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Departman Bazında VOB İşlem Hacmi		
	2007/06	2008/06
Yurtiçi Pazarlama	29.3%	18.2%
Şubeler	19.9%	20.9%
Acenteler	6.1%	4.9%
İrtibat Bürosu	2.0%	2.4%
İnternet	6.6%	17.2%
Çağrı Merkezi	0.3%	0.2%
Yatırım Fonları	0.9%	0.7%
Portföy Yönetimi	0.8%	0.8%
Kurum Portföyü	15.8%	15.0%
Yurtdışı Pazarlama	18.4%	19.7%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

ufak bir artışla %20'ye yükselmiştir. Bu grupta dikkat çeken nokta, yurtdışı kurumların payı 7 puan azalırken, yurtdışı kurumsal yatırımcıların payının 8 puan artması olmuştur. Yurtdışı kurumların vadeli işlem hacimlerinde %60 artış yaşanmış, ancak yurtdışı

ş kurumsal yatırımcıların işlem hacmi 8 kat artmıştır. Böylece, yurtdışı kurumsal yatırımcıların payı %14'e çıkmıştır. Yurtdışı kurumsal yatırımcı hacimlerinin yaklaşık dörtte üçü yabancı kökenli bir aracı kurum tarafından gerçekleştirilmiştir.

Departman bazında vadeli işlemlerde en çarpıcı artış internet işlemlerinde yaşanmıştır. Karşılaştırılan dönemler arasında internetten gerçekleştirilen vadeli işlemlerin toplamdaki payı 11 puan artarak %17'ye yükselmiştir. Diğer taraftan yurtiçi pazarlama bölümünden kaydedilen işlemlerin toplamdaki payı 11 puan azalarak %18'e inmiştir. Bununla birlikte sayısındaki azalışa rağmen şubelerin payında önemli değişiklik olmamış, toplam işlemlerin beşte birini gerçekleştirmiştir. Kurumlar toplam VOB işlemlerinin %15'ini ise kendi portföyleri için yapmıştır. Yurtdışı pazarlamanın payı %20 civarındadır. Bu işlemlerin yarısı yabancı kökenli bir kurum tarafından yapılmıştır.

Yatırım Bankacılığı Faaliyetleri

2008 yılı başı itibarıyla, aracı kurumların elinde 357 adet yatırım bankacılığı sözleşmesi bulunmaktaydı. 2008 yılının ilk yarısında bu rakama 203 tane daha yeni sözleşme eklenmiştir. Bu sözleşmelerden 62 tanesi tamamlanmış, 28 tanesinin süresi dolmuş, 13 tanesi feshedilmiştir. Haziran ayı sonunda aracı kurumlar 457 sözleşmeye sahiptir.

2008 yılının ilk yarısında 1 şirket ve 1 yatırım ortaklı-

Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Proje Sayıları)							
	2007/06			2008/06			
	Tamamlanan	Dönem Başı		Tamamlanan	Süresi Dolan	Fesih Edilen	Dönem Sonu
Birincil Halka Arz	10	21	2	2	0	3	18
İkincil Halka Arz	0	0	0	0	0	0	0
SAB-Alış	8	45	17	9	11	6	36
SAB-Satış	8	100	48	14	11	3	120
Finansal Ortaklık	0	17	4	0	1	0	20
Özelleştirme-Alış	1	9	3	2	2	0	8
Özelleştirme-Satış	2	3	2	1	0	0	4
Sermaye Artırımı	9	63	35	13	0	0	85
Temettü Dağıtımı	24	56	46	4	0	1	97
Diğer Danışmanlık	41	43	46	17	3	0	69
Toplam	103	357	203	62	28	13	457

Kaynak: TSPAKB

ğının birincil halka arzı gerçekleşmiştir. 3 halka arz projesinin feshedilmesinin ardından Haziran sonu itibariyle aracı kurumların ellerinde 18 halka arz projesi bulunmaktadır.

Dönem başında üzerinde çalışılan şirket satın alma/birleşme (SAB) satışlarındaki 100 sözleşmeye, dönem içinde 48 yeni sözleşme eklenmiştir. Bu sözleşmelerden 14 tanesi tamamlanmıştır. Dönem sonunda SAB-Satış tarafında, sonraki dönemlere devreden 120 proje bulunmaktadır.

2008 yılının ilk yarısında eklenen 46 yeni temettü dağıtım sözleşmesinin 33 tanesi bir banka kökenli aracı kuruma aittir. Bu dönemde 4 temettü dağıtım işlemi tamamlanmıştır.

Değerleme, birleşme fizibilite analizi, kaydileştirme gibi işlemleri kapsayan diğer danışmanlık projelerinin 17 tanesi tamamlanmış olup, 69 proje devam etmektedir.

Portföy Yönetimi Faaliyetleri

Aracı kurumların portföy yönetim faaliyetleri ile ilgili veriler incelenirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabının olabileceği göz önünde tutulmalıdır. 30 Haziran 2008 itibariyle aracı kurumlarda 810 bireysel ve kurumsal yatırımcının 3,2 milyar YTL değerinde portföyü bulunmaktadır. Portföyü yönetilen yatırımcı sayısında son bir yıl içinde %11 oranında bir gerileme söz konusu olsa da portföy büyüklüğü %9 artmıştır.

Bireysel yatırımcı sayısında yaşanan %12 oranındaki azalışa rağmen, portföy büyüklüğünde %18'lik bir artış olmuştur. Ortalama portföy büyüklüğü 200.000 YTL civarındadır. Portföy sözleşmesi olan anonim şirket, limited şirket ve vakıf gibi diğer kurumların sayısında yaşanan gerilemeye rağmen, portföy büyüklüğünde %72'lik artış gözlenmiştir.

Portföy Yönetim Şirketleri	2007/06	2008/06	Değ.
Portföy Yönetim Şirketi Sayısı	18	21	16.7%
Yatırımcı Sayısı	2,322	2,339	0.7%
Bireysel	1,894	1,857	-2.0%
Kurumsal-Tüzel	428	482	12.6%
Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)	28,330	30,379	7.2%
Bireysel	722	747	3.4%
Kurumsal-Tüzel	27,608	29,633	7.3%
Ort.Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)	12.2	13.0	6.5%
Bireysel	0.4	0.4	5.4%
Kurumsal-Tüzel	64.5	61.5	-4.7%

Kaynak: SPK

Yönetilen portföy büyüklüklerinde B tipi yatırım fonları ağırlığını korumaktadır. B tipi yatırım fonu sayısında 2 adet artış olmuş, toplam portföy büyüklüğü 2,5 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Karşılaştırılan dönemler arasında bir kurumun A tipi fonunu kapatması, bir kurumun da 2 yeni A tipi fonu kurmasıyla A tipi fon sayısı 51'e çıkmıştır. Diğer taraftan, yönetilen bu fonların toplam büyüklüğü 152 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Aracı kurumlar gibi portföy yönetim şirketleri de portföy yönetimi hizmeti vermektedir. SPK'nın yayınladığı verilere göre, 30 Haziran 2008'de 21 portföy

Aracı Kurumlarda Portföy Yönetimi Faaliyetleri	2007/06	2008/06	Değ.
Aracı Kurum Sayısı	43	43	0.0%
Yatırımcı Sayısı	906	810	-10.6%
Bireysel	752	658	-12.5%
A Tipi Yatırım Fonu	50	51	2.0%
B Tipi Yatırım Fonu	64	66	3.1%
Diğer Kurumsal Yatırımcı	11	16	45.5%
Diğer Kurum	29	19	-34.5%
Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)	2,931	3,204	9.3%
Bireysel	122	144	17.6%
A Tipi Yatırım Fonu	156	152	-3.0%
B Tipi Yatırım Fonu	2,367	2,482	4.9%
Diğer Kurumsal Yatırımcı	112	127	14.2%
Diğer Kurum	174	300	72.0%
Ort. Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)	3.2	4.0	22.3%
Bireysel	0.2	0.2	34.4%
A Tipi Yatırım Fonu	3.1	3.0	-4.9%
B Tipi Yatırım Fonu	37.0	37.6	1.7%
Diğer Kurumsal Yatırımcı	10.1	8.0	-21.5%
Diğer Kurum	6.0	15.8	162.52%

Kaynak: TSPAKB

yönetim şirketi faaliyet göstermektedir. Bu sayı 2007 Haziran sonunda 18 idi. Aracı kurumlarda olduğu gibi bireysel yatırımcı sayısında azalış yaşanmış, toplam portföylerinde de ufak bir artış yaşanmıştır. Yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, emeklilik yatırım fonları ve sigorta şirketlerinden oluşan kurumsal ve tüzel yatırımcılara 54 yatırımcı daha katılmıştır. 482 yatırımcının Haziran sonu itibariyle yönetilen portföy büyüklükleri 30 milyar YTL seviyesindedir.

Kredili İşlemler

Portföy yönetim faaliyetlerindeki benzer şekilde, kredili işlemlere ilişkin veriler incelenirken bir yatırımcının birden fazla kurumda hesabı olacağı dikkate alınmalıdır. 2008 Haziran ayı sonunda, aracı kurumlarda kredili işlem sözleşmesi olan müşteri sayısı 2007'nin aynı tarihine göre ufak bir artışla 51.000'e yaklaşmıştır. Kredi kullanan yatırımcı sayısında ise 100 kişilik bir azalış olmuştur. Buna paralel olarak, kredi kullanan toplam 10.000 yatırımcının kredi bakiyesi Haziran 2007 sonuna göre %8 azalarak 431 milyon YTL olmuştur. Kişi başına kullanılan ortalama kredi bakiyesi ise 43.000 YTL civarındadır.

Kredili İşlemler	2007/06	2008/06	Değ.
Sözleşmeli Yatırımcı Sayısı	47,605	50,866	7%
Kredi Kullanan Yatırımcı Sayısı	10,197	10,099	-1%
Kredi Bakiyesi (bin YTL)	468,537	431,195	-8%
Kişi Başına Kredi (bin YTL)	46	43	-7%

Kaynak: TSPAKB

Şube Ağı

2008 yılının ilk yarısında aracı kurumların müşterilerine ulaşmakta kullandıkları fiziki satış noktaları 5.658'e ulaşmıştır.

2007 Haziran ile 2008 Haziran arasında, aracı kurumların kendi sahip oldukları şube ve irtibat bürosu sayısı gerilerken, aracı kurumların acentelik sözleşmesi yaptıkları banka şubesi sayısında hızlı bir artış yaşanmıştır. Acente sayısındaki yükselişte, karşılaştırılan dönemlerde bankaların şube sayısındaki artış rol oynamıştır. Artışın yaklaşık yarısı iki bankadan kaynaklanmaktadır. Diğer taraftan, iki aracı kurumun yıl başından itibaren şubeleri-

Erişim Ağı	2007/06	2008/06	Adet Değ.
Şube	238	200	-38
İrtibat Bürosu	61	54	-7
Acente Şubesi	4,733	5,404	671
Toplam	5,032	5,658	626

Kaynak: TSPAKB

ni kapatmaya başlaması, şube sayısındaki azalışta önemli olmuştur.

2007 yılının ilk yarısında 41 aracı kurumun şubesi bulunurken, 2008 yılının eş döneminde bu rakam 38'e inmiştir. İrtibat bürosu olan kurum sayısı 6 adet azalarak 24 olmuştur. Acentesi olan kurum sayısı ise 3 adetlik azalışla 23 olmuştur.

İnternet İşlemleri

2008 Haziran sonu itibariyle, yatırımcıların internet üzerinden işlem yapabildiği kurum sayısı Haziran 2007'ye göre 2 artarak 67 olmuştur. 2007 yılında hizmet veren iki kurum el değiştirmesi nedeniyle, bir kurum da faaliyetlerine geçici olarak ara vermesi nedeniyle 2008 yılında internet işlemlerini durdurmuştur. Bununla beraber 5 kurum bu yıl internet işlemlerine başlamıştır.

İnternet üzerinden hisse senedi işlemi yapan 65, DİBS işlemleri yapan 12, vadeli işlem yapan kurum sayısı ise 29'dur. İki kurum internet üzerinden sadece vadeli işlem yapmaktadır. 35 kurum da sa-

İnternet İşlemleri	2007/06	2008/06	Değ.
Aracı Kurum Sayısı	65	67	3%
Hisse Senedi			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	136,132	135,987	0%
İşlem Sayısı	6,859,455	9,018,445	31%
Hacim (mn. YTL)	22,833	32,369	42%
DİBS Kesin Alım-Satım			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	400	383	-4%
İşlem Sayısı	1,645	1,398	-15%
Hacim (mn. YTL)	18	10	-46%
Vadeli İşlem ve Opsiyon			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	1,484	4,093	176%
İşlem Sayısı	111,922	1,273,819	1038%
Hacim (mn. YTL)	3,749	34,217	813%

Kaynak: TSPAKB

dece hisse senedi işlemi gerçekleştirmiştir. İnternet işlemleri verilerinde bir kişinin birden fazla aracı kurumda işlem yapabildiği göz ardı edilmemelidir.

İnternet üzerinden hisse senedi işlemi yapan yatırımcı sayısı 2007 yılının ilk 6 ayına göre değişmezken, gerçekleşen işlem hacminde 1,5 katlık artış olmuş, 32 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

İnternet üzerinden DİBS işlemi yapılan 12 aracı kurumda ilk altı ayda 10 milyon YTL hacim yapılmıştır. Bir önceki döneme göre hem işlem hacminde hem de yatırımcı sayısında azalış yaşanmıştır.

Hızla gelişen VOB'da ise 2007 ve 2008 yılının ilk yarısı arasında gerek yatırımcı sayısı, gerekse işlem hacmi büyük artış göstermiştir. 2008 yılının ilk yarısında 17 kurum daha işlem yapmaya başlamıştır. Aracı kurumlar bu dönem 4.000 üzerinde müşteriye internet üzerinden hizmet vermiştir. İşlem hacmi ise 9 kattan fazla artarak 34 milyar YTL olmuştur. Bir aracı kurum, internet üzerinden yapılan VOB işlemlerinde %39 paya sahiptir.

Çağrı Merkezi İşlemleri

2008 Haziran itibarıyla çağrı merkezi hizmeti veren 12 aracı kurum vardır. Önceki yıllarda bu verileri sağlayan banka kökenli bir aracı kurum 2008 yılından itibaren çağrı merkezi ile ilgili verileri bilgi işlem sistemi değişikliğinden dolayı Birliğimize sunamamıştır. Ancak 2007'de bu kurumun, sektörün çağrı merkezi

faaliyetlerindeki payı %0,5'in altında idi.

İnternet işlemleri gibi çağrı merkezi işlemlerinde de bir yatırımcı birden fazla kurum üzerinden işlem yapabilmektedir.

Çağrı merkezlerinde işlem yapan müşteri sayısında önemli bir değişiklik olmazken, hisse senedi ve DİBS kesin alım-satım işlemlerinde azalış meydana gelmiştir. Bu kanaldan yapılan hisse senedi işlem hacmi 1,4 milyar YTL iken DİBS işlemleri 40 milyon YTL civarındadır.

Vadeli işlem hacimlerinde ise diğer kanallarda olduğu gibi bir artış söz konusudur. İşlem yapan müşteri sayısı 431'e çıkarken işlem hacmi 500 milyon YTL'ye yaklaşmıştır.

Çalışan Profili

Aracı kurum çalışan sayısındaki düşüş trendi, son dönemde global piyasalarda yaşanan çalkantı nedeniyle 2008 yılı başından beri hızlanmış, sayı 5.641'e inmiştir. Bir kurumda ortalama çalışan sayısı ise yıl başına göre 1 kişi azalarak 2008 Haziran itibarıyla 58 olmuştur.

Aracı Kurumların Toplam Çalışan Sayısı			
	2007/06	2007/12	2008/06
Toplam	5,895	5,860	5,641
Kaynak: TSPAKB			

Çağrı Merkezi İşlemleri			
	2007/06	2008/06	Değ.
Aracı Kurum Sayısı	13	12	-8%
Hisse Senedi			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	21,073	22,606	7%
İşlem Sayısı	345,134	190,199	-45%
Hacim (mn. YTL)	1,594	1,339	-16%
DİBS Kesin Alım-Satım			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	274	249	-9%
İşlem Sayısı	664	659	-1%
Hacim (mn. YTL)	40	37	-10%
Vadeli İşlem ve Opsiyon			
İşlem Yapan Yatırımcı Sayısı	369	431	17%
İşlem Sayısı	4,212	10,938	160%
Hacim (mn. YTL)	155	468	202%
Kaynak: TSPAKB			

Çalışanların Departman Dağılımı

Şube ve irtibat bürosu sayılarındaki azalışa paralel olarak bu bölümlerde çalışan sayısında düşüş yaşanmıştır. Acente sayısındaki artışa rağmen, çalışan sayısında gerileme söz konusudur. Broker ve diğer kadrolarındaki kişi sayısı da karşılaştırılan dönemlerde azalmıştır.

Bununla birlikte, aracı kurumlarda çalışanların en ağırlıklı olduğu bölüm şube, acente ve irtibat bürolarından oluşan merkez dışı örgütlerdir. Personelin %18'i şubelerde, %8'i acentelerde %3'ü de irtibat bürolarında çalışmaktadır.

Mali ve idari işler departmanı ile broker ve dealer

Çalışanların Departman Dağılımı	2007/06	2008/06
Merkez Dışı Örgütler	30.9%	29.0%
Şube	19.7%	18.1%
Acente	7.8%	7.6%
İrtibat Bürosu	3.3%	3.3%
Mali ve İdari İşler	15.2%	16.1%
Broker	9.3%	9.0%
Dealer	8.8%	9.3%
Yurtiçi Satış (Merkez)	5.5%	5.7%
Araştırma	4.1%	4.5%
İç Denetim-Teftiş	3.1%	3.1%
Hazine	2.5%	2.6%
Bilgi İşlem	3.0%	3.2%
Kurumsal Finansman	2.5%	2.9%
Portföy Yönetimi	0.9%	1.0%
Yurtdışı Satış	2.1%	2.5%
İnsan Kaynakları	1.1%	1.2%
Diğer	11.0%	9.9%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Merkez Dışı Örgütlerde Ortalama Çalışan Sayısı	2007/06	2008/06
Şube	4.9	5.1
İrtibat Bürosu	3.2	3.4
Genel Ortalama	4.6	4.7

Kaynak: TSPAKB

kadroları aracı kurumların yoğunlukta olduğu diğer departmanlardır. Mali ve idari işler bölümündekilerin payında ufak bir artış olmuş, %16'ya yükselmiştir. Broker ve dealerların %9'ar payları vardır. Genel olarak çalışanların departman bazında dağılımında önemli değişiklik olmamıştır.

Kurumlarda, dealer ve yurtiçi satış kadrolarında ortalama çalışan sayısı 6'dır. Broker ve yurtdışı satış bölümlerinde ortalama 5, kurumsal finansman ve araştırma bölümünde ortalama 4 kişi çalışmaktadır. Merkez dışı örgütlerde ortalama çalışan sayısı 5 civarındadır.

Çalışanların Eğitim Durumu

2007/06 döneminde olduğu gibi 2008/06 döneminde de aracı kurumlarda çalışanların dörtte üçünün yüksek öğrenim programlarından mezun olduğu görülmektedir. Yüksek lisans diplomasına sahip çalışanların sayısı %8 artarak toplamın %11'ine yük-

Çalışanların Eğitim Durumu	2007/06	2008/06
Yüksek Lisans	9.9%	11.2%
Lisans	57.1%	57.6%
Yükseköğretim	6.9%	6.1%
Lise	20.4%	19.7%
Ortaokul	2.4%	2.2%
İlkokul	3.3%	3.2%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

selmiştir. Diğer eğitim seviyelerinde çalışan sayıları ise azalmıştır.

Çalışanların Yaş Dağılımı

Aracı kurumlarda çalışanların yaş dağılımı incelendiğinde, genç çalışan sayısının düştüğü görülmektedir. 35 yaş altı grupta karşılaştırılan dönemler arasında yaklaşık 465 kişilik (5 puanlık) bir azalış görülmüştür. Öte yandan, 36-50 yaş arasında çalışan grubun sayısında 205 adetlik bir artış görülmüştür. Bu verilerden, 25 yaş altı gruptan yaklaşık 200 kişinin bir üst yaş grubuna dahil olduğu, geriye kalan 260 kişinin de sektör dışında kaldığı sonucu çıkarılmaktadır.

Çalışanların Yaş Dağılımı	2007/06	2008/06
18-25	8.3%	6.9%
26-30	22.1%	20.3%
31-35	30.7%	28.4%
36-40	22.2%	25.3%
41-45	10.4%	11.8%
46-50	3.9%	4.6%
51-55	1.4%	1.7%
56-60	0.6%	0.4%
61-	0.4%	0.6%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Çalışanların İş Tecrübesi

Aracı kurumlarda 5-15 yıl iş tecrübesine sahip çalışanların ağırlıkta olduğu görülmektedir. Sektörde istihdam edilenlerin yarısı bu grupta yer almaktadır. Bununla birlikte 5-10 yıl arasında deneyimli çalışanların payı 3 puanlık gerileme ile %25'e düşmüştür. 10-15 yıl tecrübeye sahip olan çalışanların payı ise %25'e çıkmıştır. 15 yılın üstünde tecrübeli kişilerin

Çalışanların İş Tecrübesi (yıl)	2007/06	2008/06
0-2	13.9%	13.6%
2-5	16.1%	16.3%
5-10	27.9%	25.0%
10-15	23.9%	25.4%
15+	18.2%	19.7%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

payı ise 2 puanlık artış ile %20'ye ulaşmıştır

GENEL DEĞERLENDİRME

2008 yılının ilk yarısında küresel piyasalarda yaşanan çalkantının etkisiyle hisse senedi işlem hacmi bir önceki yılın eş dönemine göre sadece %2 artarak 352 milyar YTL olmuştur. Aynı dönemde yurtdışı yatırımcıların payı %29'a ulaşmıştır.

SGMK işlemlerinde aracı kurumların payı ufak bir artışla %18'e yükselmiştir. Karşılaştırılan dönemlerde DİBS kesin alım satım işlemlerinde nominal bir azalış yaşanırken, repo-ters repo işlemlerinde %18'lik bir artış görülmüştür. Bu işlemlerin tamamına yakını yerli yatırımcılar tarafından yapılmaktadır. Bununla beraber, yurtdışı kurumların kesin alım-satım işlemlerindeki artış dikkat çekicidir.

Vadeli işlemler ise hisse senedi ve SGMK işlemleri gibi sınırlı kalmamış, işlem hacmi bir önceki yılın ilk yarısına göre 3 kattan fazla artarak 218 milyar YTL'ye ulaşmıştır. VOB işlemlerinde daha aktif olan aracı kurumların payı 2008 yılının ilk yarısında 5 puan artarak %91'e yükselmiştir. Yabancı yatırımcılar toplam işlemlerin beşte birini gerçekleştirmiştir.

2008 yılına 357 kurumsal finansman sözleşmesi ile giren aracı kurumlar, dönem içinde 204 sözleşmeye daha imza atmış, bunlardan 62'sini tamamlamıştır. Şirket satın alma ve birleşmeleri ile sermaye artırımları, en sık görülen yatırım bankacılığı faaliyetleridir.

2008 Haziran itibarıyla aracı kurumlar 3,2 milyar YTL'lik portföy yönetmektedir. Geçen yılın eş dönemine göre %9 artan portföy büyüklüğünde B tipi yatırım fonlarının ağırlığı devam etmektedir. Öte yandan, aynı dönem için, portföy yönetim şirketlerinin toplam portföyü 30 milyar YTL seviyesindedir.

Aracı kurumların müşterilerine ulaşmakta olduğu fiziki satış noktaları hızlı bir artış göstererek 5.648'e ulaşmıştır. Şube sayısında azalış yaşanırken, banka şubelerini ifade eden acente şubelerinde artış meydana gelmiştir.

İnternet üzerinden yapılan hisse senedi ve vadeli işlem hacminde hızlı bir gelişim görülmüştür. Özellikle bu kanaldan yapılan VOB işlemleri 9 kattan fazla artarak hisse senedi işlem hacmini de geride bırakmıştır.

2007 sonundan itibaren aracı kurumlarda çalışan sayısındaki düşüş devam etmiş, toplam rakam 5.641'e inmiştir. Çalışan sayısındaki gerileme özellikle 35 yaş altı ve 10 yıldan düşük tecrübeye sahip kişilerde gerçekleşmiştir.

Departmanlar açısından bakıldığında, çalışan sayısındaki düşüş daha çok merkez dışı örgütlerde görülmüştür. Şube sayısındaki azalış, çalışan sayısındaki gerilemede etkili olmuştur.

Öte yandan, yüksek lisans diplomasına sahip çalışanların sayısındaki artış dikkat çekicidir. Diğer eğitim seviyelerinde ise, çalışan sayısı azalmıştır.



Aracı Kurumların 2008/06 Dönemi Mali Verileri

Nisan 2008’de Sermaye Piyasası Kurulu, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları çerçevesinde mali tabloların sunumuna ilişkin yeni bir tebliğ yayınlanmıştır. Böylece diğer finans kurumları gibi aracı kurumlar da, 2008 yılından itibaren, mali tablolarını yeni düzenlemeleri göz önünde bulundurarak hazırlamaya başlamıştır. Ancak, incelenen kurumlardan bir tanesi Sermaye Piyasası Kurulu’nun onayı doğrultusunda mali hesap dönemini bir ay geriye çekmiştir. Bir başka ifadeyle, bu aracı kurumun karşılaştırılan dönemleri Kasım 2007 ve Mayıs 2008’dir.

Bu raporumuzda, 98 aracı kurumun 2007/12 ve 2008/06 dönem sonu bilançoları ile 2007/06 ve 2008/06 dönemleri gelir tabloları incelenmektedir. Rapordaki verilerin detaylarına www.tspakb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

BİLANÇO ANALİZİ

VARLIKLAR

Haziran 2008’de aracı kurumların toplam varlıkları 2007 yıl sonuna göre %3 artışla 3,9 milyar YTL’ye (3,2 milyar \$) yükselmiştir. Dönen ve duran varlıkların bilanço içindeki payı ise, küçük bir değişimle, sırasıyla %87 ve %13 olmuştur.

DÖNEN VARLIKLAR

Aracı kurum sektörü bilançosu içindeki en büyük pay %36 ile nakit ve nakit benzeri varlıklara aittir. Nakit benzeri varlıklara; vadeli mevduat, yatırım fonu, ters repo ve borsa para piyasası alacakları dahil edilmektedir. 2008/06 bilançosunda aracı kurumların mevduatlarının toplamı 1,2 milyar YTL’dir. Kurumların ters repo alacakları ise Haziran sonu bilançolarında %41 küçülerek, 141 milyon YTL’ye düşmüştür.

Haziran 2008’de dönen varlıkların %22’si finansal yatırımlardır. Aracı kurumlar yatırımlarının büyük

bölümünü kamu kesimi tahvil, bono ve senetlerine yapmıştır.

Finansal yatırımlara, nakit ve nakit benzeri varlıkların içerisindeki banka mevduatları ve repo alacakları eklenerek kurumların portföy dağılımına ilişkin analiz yapılabilmektedir.

Aracı kurumların toplam portföy büyüklükleri 2007 yıl sonuna göre değişmeyerek 2,2 milyar YTL civarında kalmıştır. 2008 Haziran sonunda aracı kurumlar yatırımlarının %62’sini repo ve mevduatta değerlendirmiştir. Bununla birlikte, aracı kurum portföylerinin %28’ini DİBS’ler ve %7’sini hisse senetleri oluşturmaktadır. Yatırım fonları, özel kesim tahvilleri, türev araçlar ve eurobondların yer aldığı diğer yatırım araçları ise %3’lük paya sahiptir.

Ocak-Haziran 2008 döneminde aracı kurumlar, kendi portföylerine 20 milyar YTL’lik hisse senedi işlemi yapmışlardır. Ancak portföylerinde tuttukları hisse senetlerinin değeri aynı dönem sonu itibarıyla 157 milyon YTL’dir. Haziran 2008 sonunda aracı kurumlar İMKB’deki hisse senetlerinin halka açık kısmının %0,21’ine (binde 2,1) sahiptir. Bu oran, 2007 yıl sonunda %0,22 idi.

Aracı kurumların portföylerindeki hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi, kurum portföyüne yapılan işlem hacminin dönem boyunca elde tutulan hisse senedi portföy büyüklüğüne oranlanması ile hesaplanmaktadır. İlk 6 ayda aracı kurumların ortalama portföy değeri, Aralık 2007 ve Haziran 2008 arasındaki portföy değerlerinin ortalaması alınarak hesaplanmıştır. Bu doğrultuda, yılın ilk yarısında aracı kurumların kendi portföylerinin 104 katı kadar işlem yaptıkları görülmüştür. Bir başka deyişle, kurumlar hisse senedi portföylerini 52 defa değiştirmiştir. Bu verilerden, aracı kurumların hisse senedi portföylerini 3 ile 4 gün arasında ellerinde tuttuğu anlaşılmaktadır.

Aracı Kurumların Portföy Dağılımı					
	31/12/2007	30/06/2008	Değişim	31/12/2007	30/06/2008
Yatırım Araçları	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Repo ve Mevduat	1,353,694	1,394,364	3%	60%	62%
DİBS	590,265	622,734	6%	26%	28%
Hisse Senedi	237,741	156,993	-34%	11%	7%
Diğer	64,364	74,007	15%	3%	3%
Toplam	2,246,063	2,248,098	0%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

2008 Haziran döneminde ticari alacaklar hesabı, varlıkların dörtte birini oluşturmuştur. Ticari alacaklar kaleminin %46'sını 457 milyon YTL ile kredili müşterilerden alacaklar oluşturmaktadır. Haziran 2008 itibarıyla 98 aracı kurumdaki 70'i müşterilerine hisse senedi işlemleri için kredi kullandırmıştır. Yabancı aracı kurumların müşterileriyle kredili işlem yapmadığı görülmektedir. İleride gelir tablosu analizinde de belirtileceği üzere, aracı kurumlar kredi kullanan müşterilerinden 50 milyon YTL faiz geliri elde etmiştir.

Ticari alacaklar hesabının diğer önemli kalemleri ise müşterilerden ve Takasbank'tan alacaklardır. 2008 Haziran'da, kurumların müşterilerinden 269 milyon

YTL, Takasbank'tan ise 119 milyon YTL takas alacağı bulunmaktadır.

Yeni mali tablo sunumu düzenlemesi ile birlikte "finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar" hesabı tu-

tulmaya başlanmıştır. Bazı aracı kurumlar müşterileri adına borsa para piyasasından alacaklarını bu hesabın altında izlemektedir. Finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar hesabındaki bakiye 2008 Haziran döneminde 2007 yıl sonuna göre %15 artmış ve 24 milyon YTL olmuştur.

Kısa vadeli diğer alacaklar hesabı, avanslar, depozito ve teminatlar ile diğer çeşitli alacakları içermektedir. Bu hesabın en büyük kalemi verilen depozito ve teminatlardır. 2007 yıl sonunda 6 milyon YTL olan verilen depozito ve teminatlar, 2008'in ilk yarısında 40 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu kalemden, bir aracı kurum türev işlemlerindeki pozisyonları için verdi-

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu					
	31/12/2007	30/06/2008	Değişim	31/12/2007	30/06/2008
Varlıklar	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
I. DÖNEN VARLIKLAR	3,366,437	3,407,640	1%	88%	87%
A. Nakit ve Nakit Benzerleri	1,369,137	1,417,049	3%	36%	36%
B. Finansal Yatırımlar (KV)	920,437	882,096	-4%	24%	22%
C. Ticari Alacaklar (KV)	987,610	977,516	-1%	26%	25%
D. Finans Sek. Faaliyetlerinden Alacaklar (KV)	20,449	23,617	15%	1%	1%
E. Diğer Alacaklar (KV)	29,081	53,676	85%	1%	1%
F. Diğer Dönen Varlıklar	39,723	53,685	35%	1%	1%
G. Satış Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıklar	0	0	A.D.	0%	0%
II. DURAN VARLIKLAR	445,661	521,216	17%	12%	13%
A. Ticari Alacaklar (UV)	89	187	112%	0%	0%
B. Finans Sek. Faaliyetlerinden Alacaklar (UV)	0	146	A.D.	0%	0%
C. Diğer Alacaklar (UV)	6,939	7,859	13%	0%	0%
D. Finansal Yatırımlar (UV)	218,154	268,134	23%	6%	7%
E. Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	61,542	68,866	12%	2%	2%
F. Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	5,235	5,174	-1%	0%	0%
G. Maddi Duran Varlıklar	123,129	127,500	4%	3%	3%
H. Maddi Olmayan Duran Varlıklar	10,192	9,571	-6%	0%	0%
I. Şerefiye	3,742	11,703	213%	0%	0%
J. Ertelenmiş Vergi Varlığı	15,189	20,591	36%	0%	1%
K. Diğer Duran Varlıklar	1,451	1,485	2%	0%	0%
TOPLAM VARLIKLAR	3,812,099	3,928,856	3%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamalı Değişim

ği teminatları izlemektedir. Teminat tutarı, güne ve alınan pozisyona göre büyük farklılıklar göstermektedir. Örneğin, bu aracı kurum 2008 Mart bilançosunda vadeli işlemler için 149 milyon YTL teminat bulundurmaktaydı. (Bakınız: Sermaye Piyasasında Gündem, Ağustos 2008)

Diğer dönen varlıklar hesabında gelecek aylara/yıllara ait giderler, gelir tahakkukları ve diğer dönen varlıklar yer almaktadır. Bu hesap 2007 yıl sonuna göre %35 artarak, 54 milyon YTL olmuştur. Bu artışın büyük bir bölümü, müşterilere ait mevduatları bu hesapta izleyen bir aracı kurumdan kaynaklanmaktadır. Ayrıca, döviz borçlarını bu hesapta takip eden bir diğer aracı kurum, diğer dönen varlıklar hesabının artışında etkili olmuştur.

DURAN VARLIKLAR

Bilançonun duran varlıklarının en büyük kalemi finansal yatırımlardır. Bu kalem 2007 yıl sonuna göre %23 artış göstererek 268 milyon YTL olmuştur.

Aracı kurumların uzun vadeli finansal yatırımlarında en büyük pay hisse senetlerine aittir. 2008 Haziran döneminde hisse senetleri yatırımları 194 milyon YTL'dir. Bazı aracı kurumlar iştiraklerini bu kalemden takip etmektedir. Hisse senetlerinde yaşanan artış, bir aracı kurumun iştirakinin piyasa değerinin yükselmesinden kaynaklanmaktadır.

Uzun vadeli yatırım aracı olarak kullanılan kamu kesimi tahvil ve bonoları ise %9 artarak, 37 milyon YTL olmuştur. Ancak, hisse senetlerindeki artıştan dolayı uzun vadeli yatırım araçları içindeki payı %13'e inmiştir. 2007 yıl sonunda 1,5 milyon YTL değerinde özel sektör tahvili olan tek bir aracı kurumun, Haziran döneminde bu kalemden bakiyesi sıfırlanmıştır.

Aracı kurumlar iştiraklerini değerlendirme yöntemlerine göre bilançonun farklı kalemlerinde takip etmektedir. Dolayısıyla, kurumların toplam iştirak tutarı "iştirak" kaleminin

bulunduğu "öz kaynak yöntemiyle değerlendirilen finansal yatırımlar" hesabı bakiyesinden daha fazladır. Bazı aracı kurumlar kısa ve uzun vadeli finansal yatırımlar altında iştiraklerini takip etmektedir. Sonuç olarak, diğer kalemlerde yer alan iştirak tutarlarının konsolide edilmesiyle 2008 Haziran itibarıyla iştiraklerin yaklaşık olarak 340 milyon YTL olduğu söylenebilir. Bu tutar, 2007 yıl sonunda 268 milyon YTL idi. İştiraklerdeki artış, özellikle iki aracı kurumun iştiraklerinin piyasa değerinin artmasına bağlı olarak oluşmuştur.

Duran varlıkların %3'ünü maddi duran varlıklar oluşturmaktadır. Maddi duran varlıklar hesabında 74 milyon YTL ile binalar ön plana çıkmıştır. 2008 Haziran sonunda, amortismanlar ise 61 milyon YTL olmuştur.

YÜKÜMLÜLÜKLER

2007 yıl sonuna göre, %7 artan kısa vadeli yükümlülükler, kaynaklar içindeki payını 2 puan artırarak %44'e çıkarmıştır. Karşılaştırılan dönemler arasında değişmeyen özkaynakların payı ise 2 puan gerileyerek %54'e inmiştir. Uzun vadeli yükümlülüklerin payı %1'de kalmıştır.

KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER

Kısa vadeli yükümlülükler, 2007 yıl sonuna göre %7 artarak 1,7 milyar YTL'ye çıkmış, toplam yükümlülükler içindeki payı %44'e yükselmiştir. Kısa vadeli yükümlülüklerin en önemli kalemleri %23 pay ile finansal borçlar ve %17 ile ticari borçlar hesaplarıdır.

Kısa vadeli finansal borçlar hesabı Haziran 2008 sonunda %14 artarak 898 milyon YTL'ye çıkmıştır. Bu hesabın %90'ını borsa para piyasasına borçlar kale-

Aracı Kurumların Uzun Vadeli Finansal Yatırımlar					
	31/12/2007	30/06/2008	Değişim	31/12/2007	30/06/2008
Yatırım Araçları	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Hisse Senetleri*	143,389	194,211	35%	61%	68%
Özel Kesim SGMK	1,538	0	A.D.	1%	0%
Kamu Kesimi SGMK	33,866	36,998	9%	14%	13%
Türev Araçlar	0	0	A.D.	0%	0%
Diğer*	56,294	55,022	-2%	24%	19%
Toplam	235,086	286,232	122%	100%	100%
Kaynak: TSPAKB				A.D.: Anlamı Değil	

*Bazı aracı kurum iştirakleri bu kalemden takip edilmektedir.

mi oluşturmaktadır. Aracı kurumların borsa para piyasasına borçları 2007 yıl sonuna göre %14 artarak 803 milyon YTL olmuştur. Haziran sonunda borsa para piyasasına borcu olan 13 aracı kurum bulunmakla birlikte, bu borçların %80'i bir aracı kuruma aittir. Bu aracı kurumun bilanço yapısı incelendiğinde, kurumun borsa para piyasasında borçlanıp, banka mevduatına yöneldiği görülmektedir.

Finansal borçlar hesabının alt kalemlerinden birisi

olan banka kredileri ise Haziran 2008'de 66 milyon YTL'dir. Bu kalemin yarısını, tek bir aracı kurumun aldığı banka kredileri oluşturmaktadır.

Kısa vadeli diğer finansal yükümlülükler hesabı, finansal garanti sözleşmeleri ve türev araçlardan kaynaklanan yükümlülükler gibi borçlanma niteliğine sahip olmayan diğer finansal yükümlülükleri içermektedir. Bu hesap Haziran sonunda %23 artarak, 40 milyon YTL olmuştur. Bilançonun varlıklar tarafın-

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu

	31/12/2007	30/06/2008	Değişim	31/12/2007	30/06/2008
Kaynaklar	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
I. KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,618,719	1,737,693	7%	42%	44%
A. Finansal Borçlar (KV)	785,952	897,693	14%	21%	23%
B. Diğer Finansal Yükümlülükler (KV)	32,279	39,675	23%	1%	1%
C. Ticari Borçlar (KV)	618,118	661,361	7%	16%	17%
D. Diğer Borçlar (KV)	56,609	31,954	-44%	1%	1%
E. Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar (KV)	4,791	8,086	69%	0%	0%
F. Devlet Teşvik ve Yardımları (KV)	0	0	A.D.	0%	0%
G. Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	20,699	12,767	-38%	1%	0%
H. Borç Karşılıkları (KV)	56,273	44,345	-21%	1%	1%
I. Diğer Yükümlülükler (KV)	43,999	41,813	-5%	1%	1%
J. Satış Amacıyla Elde Tut. Duran Var. İliş. Yüküm.	0	0	A.D.	0%	0%
II. UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	49,226	55,278	12%	1%	1%
A. Finansal Borçlar (UV)	6,201	6,492	5%	0%	0%
B. Diğer Finansal Yükümlülükler (UV)	0	0	A.D.	0%	0%
C. Ticari Borçlar (UV)	2,769	3,443	24%	0%	0%
D. Diğer Borçlar (UV)	40	45	13%	0%	0%
E. Finans Sektörü Faaliyetlerinden Borçlar (UV)	0	31	A.D.	0%	0%
F. Devlet Teşvik ve Yardımları (UV)	0	0	A.D.	0%	0%
G. Borç Karşılıkları (UV)	7,197	6,804	-5%	0%	0%
H. Çalışanlara Sağlanan Faydalara İliş. Karş.	21,728	24,166	11%	1%	1%
I. Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	11,244	13,719	22%	0%	0%
J. Diğer Yükümlülükler (UV)	48	578	1110%	0%	0%
III. ÖZKAYNAKLAR	2,144,153	2,135,885	0%	56%	54%
A. Ana Ortaklığa İlişkin Özkaynaklar	1,932,026	1,956,858	1%	51%	50%
1. Ödenmiş Sermaye	907,433	991,273	9%	24%	25%
2. Sermaye Düzeltmesi Farkları	367,794	366,998	0%	10%	9%
3. Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi (-)	0	0	A.D.	0%	0%
4. Hisse Senetleri İhraç Primleri	40,658	40,658	0%	1%	1%
5. Değer Artış Fonları	102,153	145,857	43%	3%	4%
6. Yabancı Para Çevrim Farkları	-439	-352	-20%	0%	0%
7. Kârdan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	101,465	135,081	33%	3%	3%
8. Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	102,336	200,681	96%	3%	5%
9. Net Dönem Kârı/Zararı	310,626	76,662	-75%	8%	2%
B. Azınlık Payları	212,128	179,027	-16%	6%	5%
TOPLAM KAYNAKLAR	3,812,099	3,928,856	3%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamı Değil

da bir aracı kurum türev işlemlerindeki pozisyonları için verdiği teminatları, yükümlülükler tarafında bu kaleme yansıtmıştır. Ancak, daha önce bahsedildiği gibi teminat tutarları farklılıklar gösterebilmektedir. Örneğin, bu aracı kurumun vadeli işlem teminatı olarak 2008 Mart sonunda 137 milyon YTL, Haziran sonunda ise 33 milyon YTL yükümlülüğü bulunmaktadır.

Kısa vadeli ticari borçlar hesabı %7 artmış ve 661 milyon YTL olmuştur. Bu hesabın en büyük kalemleri 356 milyon YTL ile müşterilere, 132 milyon YTL ile Takasbank'a olan takas işlemleri borçlarıdır. 2007 yıl sonuna göre müşterilere borçlar %14 artarken, Takasbank'a olan takas borçları %13 azalmıştır.

Kısa vadeli diğer borçlar hesabında, alınan avanslar, depozito ve teminatlar, ilişkili taraflara ticari olmayan borçlar ve vergi dairelerine borçlar bulunmaktadır. Bu kalem, 2008 Haziran itibarıyla %44 küçülerek 32 milyon YTL'ye düşmüştür. Değişimin ana nedeni aracı kurumların 2007 yıl sonunda 46 milyon YTL olan vergi dairelerine borçlarının, Haziran sonunda 25 milyon YTL'ye düşmesidir.

Seri:11 No:29 sayılı yeni finansal raporlama tebliği ile birlikte finans sektörü faaliyetlerinden alacaklar kaleminin karşılığı olarak pasif tarafında finans sektörü faaliyetlerinden borçlar hesabı eklenmiştir. Konsolide mali tablo hazırlayan aracı kurumların bir kısmı aktif tarafta borsa para piyasasından alacaklarını bu hesapta takip etmiştir. Benzer şekilde, bu kurumlar borsa para piyasasına borçları pasif tarafta bu hesapta izlemektedir. Bu hesap karşılaştırılan dönemler arasında %69 artmıştır.

Kısa vadeli borç karşılıkları hesabında genel olarak aracı kurumlar dava, prim ve vergi cezası karşılıklarını takip etmektedir. Bu hesap, 2007 yıl sonuna göre %21 azalmış ve 44 milyon YTL'ye düşmüştür.

UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER

Haziran sonunda aracı kurumların uzun vadeli yükümlülükleri 2007 sonuna göre %12 artmış ve 55 milyon YTL olmuştur. Ancak, uzun vadeli yükümlülüklerin toplam yükümlülükler içindeki %1'lik payı devam etmektedir.

Uzun vadeli finansal yükümlülüklerin en önemli hesabı kıdem tazminatı ve personel izin karşılıklarının takip edildiği çalışanlara sağlanan faydalara ilişkin karşılıklardır. Bu hesap 2007 yıl sonuna göre %11 artarak 24 milyon YTL olmuştur. Öte yandan, bazı kurumlar, personel izin karşılıklarını kısa vadeli diğer yükümlülüklerin içerisinde izlemektedir.

Ertelenmiş vergi yükümlülükleri 14 milyon YTL ile bir diğer önemli hesaptır. Bu hesap, 2007 yıl sonuna göre %22 artış göstermiştir.

7 milyon YTL civarında seyreden uzun vadeli borç karşılıklarının tamamına yakını bir aracı kurumun BSMV cezası için ayırdığı uzun vadeli karşılıklar oluşturmaktadır.

ÖZKAYNAKLAR

Kısa vadeli yükümlülüklerdeki artış neticesinde, 2008 Haziran sonunda 2,1 milyar YTL düzeyinde kalan aracı kurumların özkaynaklarının, toplam yükümlülükler içindeki payı %56'dan %54'e düşmüştür.

Özkaynakların hemen hemen yarısını 991 milyon YTL ile aracı kurumların ödenmiş sermayeleri oluşturmaktadır. Haziran 2008'de kurumların ödenmiş sermayelerindeki %9 artış bu kalemin toplam özkaynaklar içindeki payını %25'e yükseltmiştir.

Sermaye düzeltmesi farkları 2007 yıl sonuna göre değişmeyerek 367 milyon YTL'de kalmıştır.

Doğrudan gelir tablosu ile ilişkilendirilmeden özkaynağa aktarılan değer artış fonları %43 yükselerek 146 milyon YTL olmuştur. Duran varlıklar bölümünde değinildiği üzere iki aracı kurumun iştiraklerinin piyasa değerinde yaşanan artış, bilançonun yükümlülükler ayağında bu kaleme yansıtılmıştır.

Geçmiş yıl kârları 201 milyon YTL'ye yükselirken, 2008'in ilk altı ayındaki net dönem kârı 77 milyon YTL olmuştur. Net kârla ilgili detaylı analiz bir sonraki bölümde yapılacaktır.

Azınlık payları, konsolide mali tablo açıklayan aracı kurumların, iştiraklerinden elde ettikleri gelirleri göstermektedir. Azınlık payları kalemi 179 milyon YTL olmuştur.

SONUÇ

Aracı kurumların konsolide bilançosunun %87'sini kısa vadeli varlıklar oluşturmuştur. Kurumlar, hisse senedi yatırımlarını azaltırken, repo ve mevduata yönelerek likit pozisyonlarını korumuşlardır. Pasif tarafta ise, kısa vadeli yükümlülüklerin payı %44, öz kaynakların payı ise %54'tür.

GELİR TABLOSU ANALİZİ

Seri:11 No:29 sayılı tebliğ uyarınca, aracı kurumlar 2007 ve 2008'in ilk yarısına ait gelir tablolarını karşılaştırmalı olarak sunmuştur.

Net satış gelirleri hesabı, hizmet gelirleri, esas faaliyetlerden diğer gelirler ve menkul kıymet satışları kalemlerini içermektedir.

Hizmet gelirleri, kurumların aracılık faaliyetlerinden elde ettiği komisyonlar ile kurumsal finansman, varlık yönetimi gibi gelirlerini içermektedir. 2008 yılının ilk yarısında aracı kurumlar 393 milyon YTL'lik hizmet geliri elde etmişlerdir. Bu tutar önceki yılın aynı döneminin %2 üzerindedir.

Esas faaliyetlerden diğer gelirler hesabında, kredi-li işlemlerden, ödünç menkul kıymet işlemlerinden ve müşterilerden alınan diğer faiz gelirleri takip edilmektedir. Bu hesap, 2007 yılının aynı dönemine

Aracı Kurum Sektörünün Konsolide Gelir Tablosu

	30/06/2007	30/06/2008	Değişim	30/06/2007	30/06/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER					
A. Satış Gelirleri (net)	74,318,105	65,324,007	-12%	14766%	15245%
B. Satışların Maliyeti (-)	-73,925,951	-64,972,205	-12%	-14688%	-15163%
R1. Ticari Faaliyetlerden Brüt Kâr/Zarar	392,154	351,801	-10%	78%	82%
C. Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Gelirler	121,033	85,702	-29%	24%	20%
D. Faiz, Ücret, Prim, Komisyon ve Diğer Giderler (-)	-9,889	-9,008	-9%	-2%	-2%
R2. Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kâr/Zarar	111,144	76,695	-31%	22%	18%
P1. BRÜT KÂR/ZARAR	503,298	428,496	-15%	100%	100%
E. Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-29,513	-43,458	47%	-6%	-10%
F. Genel Yönetim Giderleri (-)	-336,689	-376,120	12%	-67%	-88%
G. Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-591	-631	7%	0%	0%
H. Diğer Faaliyet Gelirleri	35,813	32,827	-8%	7%	8%
I. Diğer Faaliyet Giderleri (-)	-14,319	-26,883	88%	-3%	-6%
P2. FAALİYET KÂRI/ZARARI	157,999	14,230	-91%	31%	3%
J. İştirak Kâr/Zararlarından Paylar	2,970	186	-94%	1%	0%
K. Esas Faaliyet Dışı Finansal Gelirler	96,096	132,618	38%	19%	31%
L. Esas Faaliyet Dışı Finansal Giderler (-)	-41,940	-53,895	29%	-8%	-13%
P3. SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLERDEN VERGİ ÖNCESİ KÂR/ZARAR	215,125	93,139	-57%	43%	22%
M. Sürdürülen Faaliyetlerden Vergi Gelir/Gideri	-38,286	-29,267	-24%	-8%	-7%
N. Dönem Vergi Gelir/Gideri	-40,139	-34,033	-15%	-8%	-8%
O. Ertelenmiş Vergi Gelir/Gideri	1,853	4,766	157%	0%	1%
P4. SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLERDEN DÖNEM KÂRI/ZARARI	176,840	63,871	-64%	35%	15%
DURDURULAN FAALİYETLER					
P. Durdurulan Faaliyetlerin Vergi Sonrası Dönem Kârı/Zararı	0	0		0%	0%
P5. DÖNEM KÂRI/ZARARI	176,840	63,871	-64%	35%	15%
Azınlık Payları	22,542	-12,790	-157%	4%	-3%
Ana Ortaklık Payları	154,298	76,662	-50%	31%	18%

Kaynak: TSPAKB

Gelir Kompozisyonu

	30/06/2007	30/06/2008	Değişim	30/06/2007	30/06/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Net Komisyon Gelirleri	259,101	269,124	4%	52%	63%
Hizmet Gelirleri	124,148	123,583	0%	25%	29%
Alım-Satım Kâr/Zararları	43,940	-5,789	A.D.	9%	-1%
Diğer Gelirler	75,806	40,709	-46%	15%	10%
Toplam	502,995	427,627	-15%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamalı Değil

rinden brüt kâr/zarar" kaleminde takip ettiği görülmüştür. Bununla beraber, konsolide mali tablo açıklayan

göre %2 azalarak, Haziran 2008'de 65 milyon YTL olmuştur.

Daha önce, kurumların kendi portföylerinden yaptıkları menkul kıymet satışlarını gösteren "satışlar" bağımsız bir kalem olarak gösterilmekteydi. Yeni düzenleme ile bu kalem net satış gelirleri ana başlığı altında yer almıştır. Satışların maliyeti kalemi, aracı kurumların menkul kıymetleri kendi portföylerine alırken kaydettikleri maliyet, satışlar kalemi ise kendi portföylerinden yaptıkları satışları ifade etmektedir. Satışların maliyeti ve satışlar arasındaki fark, aracı kurumların alım-satım kâr/zararlarını göstermektedir. Alım-satım kârlarının incelendiği bölümde de görüleceği üzere, aracı kurumlar alım-satım işlemlerinden 2008'in ilk yarısında zarar etmiştir.

Net satış gelirlerinden satışların maliyeti düşüldüğünde ticari faaliyetlerden brüt kâr/zarar elde edilmektedir. Aracı kurumlar, 2008 yılının ilk yarısında, 2007 yılının aynı dönemine göre hizmet gelirleri ve esas faaliyetlerden diğer gelirlerini %2 artırmışlardır. Ancak, 2007/06'da alım-satımdan 44 milyon YTL kâr etmelerine karşın, 2008/06'da 6 milyon YTL zarar etmişlerdir. Dolayısıyla, hizmet gelirlerinden elde ettikleri kâra rağmen alım-satımdan zarar etmeleri ticari faaliyetlerinden elde edilen brüt kârın karşılaştırılan dönemler arasında %10 gerilemesine neden olmuştur.

Yeni düzenlemeyle, faiz, ücret, prim, komisyon ve diğer gelir-giderlerin netleştiği "finans sektörü faaliyetlerinden brüt kâr/zarar" kalemi ayrı bir başlık altında gösterilmiştir.

Bilindiği üzere Birliğimiz, aracı kurumların kamuya açıkladıkları mali tabloların yanı sıra, mali tablo dipnotlarını da konsolide etmektedir. Bu kapsamda bazı kurumların, hizmet gelirlerini "finans sektörü faaliyetle-

bazı aracı kurumlar kendilerinin elde ettiği hizmet ve faiz gelirlerini net satış gelirleri altında muhasebeleştirirken, iştiraklerinin benzer gelirlerini bu kalem altında değerlendirmiştir. Bu kalem, karşılaştırılan dönemler arasında %31 küçülerek 77 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Aracı kurumların ticari ve finans sektörü faaliyetlerinden elde ettiği kâr/zarar toplamı, kurumların toplam gelirlerini (tabloda brüt kâr/zarar) göstermektedir. 2008 yılının ilk yarısında aracı kurumlar 428 milyon YTL brüt kâr elde etmiştir. Ancak, toplam gelirler 2007 yılının aynı dönemine göre %15 küçülmüştür.

Birliğimizce aracı kurumlardan toplanan mali tablo dipnotları toplam gelirlerin (brüt kârın) detaylarına ulaşılmasına olanak sağlamaktadır. Ancak, muhasebeleştirme farklılıklarından dolayı dipnotlar ile gelir tablosu arasında küçük farklılıklar oluşmaktadır. Örneğin, gelir tablosunda 428,5 milyon YTL olarak belirtilen brüt kâr, dipnotlarda 427,6 milyon YTL'ye düşmektedir.

Dipnotlar, aracı kurumların gelir dağılımını daha sağlıklı bir şekilde sunmaktadır. Bu sebeple, gelir tablosu analizinde aracı kurumların dipnotlarından elde edilen veriler kullanılmıştır.

Aracı kurum gelirlerinin en büyük kısmını net komisyon gelirleri oluşturmaktadır. Gelir kompozisyonunun %63'ünü oluşturan net komisyon gelirleri 2008'in ilk altı ayında 269 milyon YTL'dir. Bu kalemi 124 milyon YTL ile diğer hizmet gelirleri takip etmektedir. Aracı kurumlar, 2008'in ilk altı ayında yaptıkları menkul kıymet alım-satımlarından 6 milyon YTL zarar etmiştir. Finans sektörü faaliyetlerinden gelirler ile faiz gelirlerinden oluşan diğer gelirler kalemi de %46 gerilemiş ve 41 milyon YTL'ye inmiştir.

NET KOMİSYON GELİRLERİ

Net komisyon gelirleri, aracı kurumların menkul kıymet işlemlerinden elde ettikleri komisyonlardan, müşterilere yapılan iadelerin ve acentelere ödenen payların düşülmesiyle hesaplanmaktadır. 2008 yılının ilk yarısında aracı kurumlar 269 milyon YTL net komisyon geliri elde etmiştir. 98 aracı kurumun verilerinin konsolide edildiği her iki dönemde de, 68 aracı kurum tarafından müşterilere veya acentelere iadeler olmuştur.

Net komisyon gelirlerinin %77'sini hisse senedi komisyonları oluşturmaktadır. Karşılaştırılan dönemler arasında aracı kurumların hisse senedi komisyonları %10 gerilemiş ve 206 milyon YTL'ye düşmüştür. Faaliyet verileri analizi raporunda da değinildiği üzere hisse senedi işlem hacmi aynı dönemde %2 artmış ve 352 milyar YTL olmuştur.

Hisse senedi komisyonlarının gelir kompozisyonu içindeki payının gerilemesi, hem bu gelir kaleminin düşmesinden, hem de aracı kurumların vadeli işlemlerden elde ettikleri gelirlerin artmasından kaynaklanmaktadır. 2007 yılının ilk yarısında 60 milyar YTL vadeli işlem hacmi gerçekleştiren aracı kurumlar, 2008'in aynı dönemi içinde hacimlerini 3 kat artırarak 199 milyar YTL'ye çıkarmışlardır. İşlem hacminde yaşanan bu artışa paralel olarak kurumların elde ettikleri komisyon geliri de 3 kata yakın artmış ve Haziran sonunda 58 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Böylece, aracı kurumların vadeli işlem komisyonlarının net komisyon gelirleri içindeki payı %9'dan %21'e yükselmiştir.

Repo, hazine bonosu ve devlet tahvili alım-satımlarından alınan sabit getirili menkul kıymet komisyonları, incelenen dönemler arasında %24 düşmüş, gelir kompozisyonu içindeki payı da %2'ye gerilemiştir.

Net hisse senedi komisyon gelirleri yatırımcıların hisse senedi işlem hacmine oranlandığı zaman, sektörün ortalama efektif komisyon oranına ulaşmaktadır. Yatırımcıların işlem hacmi, toplam işlem hacminden aracı kurum portföyüne yapılan hisse senedi işlem hacmi çıkarılarak bulunmaktadır. Yatırımcı hisse senedi hacminin 332 milyar YTL olduğu Haziran 2008'de, net hisse senedi komisyonu gelirleri 206 milyon YTL'dir. Dolayısıyla bu dönem, net efektif komisyon oranı %0,062 (yüzbinde 62) olarak hesaplanmıştır. 2007 yılının aynı döneminde bu oran %0,071'di (yüzbinde 71). Ancak, bu oran yatırımcılardan tahsil edilen komisyon oranı olarak değil, aracı kurumun gelirleri olarak değerlendirilmelidir.

HİZMET GELİRLERİ

Hizmet gelirleri, varlık yönetimi, kurumsal finansman ve diğer danışmanlık faaliyetlerinden elde edilen gelir kalemlerini içermektedir. Aracı kurumların 2008'in ilk yarısında varlık yönetiminden elde ettikleri gelirlerindeki artış, diğer gelirlerindeki düşüşü telafi etmiştir. Böylece, toplam hizmet gelirleri 124 milyon YTL ile geçen seneye göre değişmemiştir.

Kurumsal finansman geliri, halka arz aracılık, yüklenim, yönetim komisyonları, işletme satın alma veya birleşmesine aracılık komisyonları, sermaye artırımı ve temettü dağıtım faaliyetlerinden elde edilen komisyonları içermektedir. Kurumsal finansman gelirlerinde yaşanan düşüşün en önemli sebebi halka arz faaliyetlerinin ve bu faaliyetlerden elde edilen gelirlerin azalmasıdır. 2007 yılının ilk yarısında 3,8 milyar YTL tutarında 9 halka arz gerçekleşirken, 2008 yılının ilk yarısında 2,4 milyar YTL tutarında 2 halka arz yapılmıştır. 2007/06'da halka arz faaliyetlerinden 16 milyon YTL gelir eden kurumlar, 2008'in ilk yarısında 680.000 YTL gelir elde etmiştir. Bu dönem, şirket satın alma-birleşme aracılık komisyonları 15 milyon

Net Komisyon Gelirleri	30/06/2007	30/06/2008	Değişim	30/06/2007	30/06/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Hisse Senedi Komisyonları	229,541	206,230	-10%	89%	77%
SGMK Komisyonları	7,034	5,352	-24%	3%	2%
Vadeli İşlem Komisyonları	22,522	57,540	155%	9%	21%
Yabancı Menkul Kıymet Komisyonları	5	2	-55%	0%	0%
Net Komisyon Gelirleri	259,101	269,124	4%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

Hizmet Gelirleri

	30/06/2007	30/06/2008	Değişim	30/06/2007	30/06/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Kurumsal Finansman Gelirleri	32,411	24,864	-23%	26%	20%
Varlık Yönetimi Gelirleri	68,662	78,887	15%	55%	64%
Diğer Komisyon ve Gelirler	23,076	19,832	-14%	19%	16%
Toplam	124,148	123,583	0%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

YTL ile en önemli kurumsal finansman geliridir. Bu gelirin tamamına yakını tek bir aracı kurum tarafından elde edilmiştir.

Varlık yönetimi gelirleri, yatırım fonu yönetim ve satış komisyonları ile portföy yönetim komisyonlarını içermektedir. Varlık yönetimi gelirleri karşılaştırılan dönemler arasında %15 artarak 79 milyon YTL'ye ulaşmış, hizmet gelirleri içindeki payı da 9 puan artarak %64'e yükselmiştir. Varlık yönetimi faaliyetlerinden geliri olan 47 aracı kurum bulunmakla birlikte, bir aracı kurum, sektörün toplam varlık yönetimi gelirlerinin %43'ünü üretmiştir.

Aracı kurumların diğer komisyon ve hizmet gelirleri kaleminde saklama ücretleri, EFT ve virman gibi işlemlerden elde ettikleri komisyonlar ve diğer danışmanlık gelirleri toplanmıştır. Bu gelirler, 2007'nin ilk yarısına göre %14 azalarak, 20 milyon YTL'ye gerilemiştir.

ALIM-SATIM KÂRLARI

Sektörün bir diğer gelir kalemini alım-satım kârları oluşturmaktadır. 2007 yılında ilk altı ayda alım-satımdan 44 milyon YTL kâr eden kurumlar, 2008 yılında zarar etmiştir. Ancak, 2008'in ilk çeyreğinde 21

milyon YTL olan zarar, ikinci çeyrek sonunda 6 milyon YTL'ye kadar inmiştir.

2008 yılında

piyasada yaşanan dalgalanmalar, kurumların portföylerinde bulundurdıkları hisse senetlerinin piyasa değerini de düşürmüştür. Böylelikle, aracı kurumlar hisse senedi alım-satımından 39 milyon YTL zarar etmiştir. DİBS işlemlerinden elde edilen kâr geçen yıla göre gerileyerek 19 milyon YTL'ye inmiştir. Bununla birlikte, yatırım fonu alım-satımından aracı kurumlar 7 milyon YTL'nin üzerinde kâr elde etmişlerdir. Bu kârın büyük bir bölümü tek bir aracı kurum tarafından borsa yatırım fonu işlemleriyle elde edilmiştir.

Özel sektör tahvillerinin alım-satımını yapan 3 aracı kurum bulunmaktadır. Bu kurumlardan biri, yabancı şirket tahvillerindeki işlemleriyle, sektörün 7 milyon YTL'lik alım-satım kârının tamamına yakını oluşturmuştur.

DİĞER GELİRLER

Diğer gelirler, aracı kurumların müşterilerinden aldıkları temerrüt faizleri, iştiraklerinden sağladıkları çeşitli gelir kalemleri ile kurumların finans sektörü faaliyetlerinden brüt kâr/zararını kapsamaktadır. Diğer gelirler kalemi, 2008/06 döneminde finans sektörü faaliyetlerinden zarar edilmesinin etkisiyle yarı yarıya azalarak, 41 milyon YTL'ye inmiştir.

Alım-Satım Kâr/Zararları

	30/06/2007	30/06/2008	Değişim	30/06/2007	30/06/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Hisse Senetleri	17,845	-39,004	A.D.	41%	A.D.
Özel SGMK	1,082	7,414	585%	2%	A.D.
DİBS	24,061	18,836	-22%	55%	A.D.
Yatırım Fonları	327	7,401	2166%	1%	A.D.
Yabancı Menkul Kıymet	40	-7	A.D.	0%	A.D.
Vadeli İşlemler	567	-105	A.D.	1%	A.D.
Diğer Menkul Kıymetler	18	-323	A.D.	0%	A.D.
Toplam	43,940	-5,789	A.D.	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

A.D.: Anlamlı Değil

Müşterilerden alınan faiz gelirleri, karşılaştırılan dönemler arasında %5 artış göstermiştir. Bu kalemin 50 milyon YTL'sini kredili müşterilerden alınan faiz gelirleri oluşturmaktadır. Dönen varlıklar analizinde

Diğer Gelirler

	30/06/2007	30/06/2008	Değişim	30/06/2007	30/06/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	65,971	64,608	-2%	87%	159%
Müşterilerden Alınan Faiz Gelirleri	59,319	62,284	5%	78%	153%
Diğer Esas Faaliyet Gelirleri	6,652	2,323	-65%	9%	6%
Finans Sektörü Faaliyetlerinden Brüt Kar/Zarar	9,835	-23,899	A.D.	13%	-59%
Toplam	75,806	40,709	-46%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

A.D.:Anlamli Değil

belirtildiği gibi 98 aracı kurumdan 70'i, müşterilerine hisse senedi işlemleri için 457 milyon YTL tutarında kredi kullandırmıştır.

Diğer esas faaliyet gelirlerinin içine, daha önce belirtilen sınıflandırmalara girmeyen gelirler girmektedir. Bazı aracı kurumların reeskont hesaplarını takip ettikleri bu kalem, yılın ilk döneminde 2 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Finans sektörü faaliyetlerinden gelirler kalemi, mali tablolarını konsolide hazırlayan aracı kurumların iştiraklerinden elde ettiği kâr ya da zarar tutarlarını içermektedir. Aracı kurumların iştirakleri 2007'nin ilk yarısında 10 milyon YTL kâr ederken, 2008'de 24 milyon YTL zarar etmiştir. Bu zarar, diğer gelirlerin dağılımını da tamamiyle değiştirmiştir.

GİDER DAĞILIMI

Aracı kurumların faaliyet giderleri 2008 yılının ilk altı ayında, geçen seneye göre %15 artarak 420 milyon YTL'ye çıkmıştır.

Faaliyet giderlerinin en büyük payını %54 ile personel giderleri oluşturmaktadır. Bu giderlere ücret, sigorta, servis, özel sağlık sigortası gibi giderler dahildir. 2007'in ilk yarısında 199 milyon YTL olan personel giderleri, 2008'in ilk yarısında 227 milyon

YTL'ye yükselmiştir.

Aracı kurum sektöründe çalışan sayısı Aralık 2007'de 5.860, Mart 2008'de 5.767, Haziran 2008'de ise 5.641'dir. İlk altı ayda sektörde ortalama 5.756 kişinin çalıştığı varsayılabilir. Böylece, 2008 yılının ilk yarısında bir çalışanın aylık ortalama maliyetinin 6.600 YTL olduğu sonucuna varılmaktadır. 2007 Haziran döneminde çalışanların aylık ortalama maliyeti 5.610 YTL idi. Bir başka deyişle, kişi başı çalışan maliyeti son bir yılda %18 artmıştır.

Diğer genel yönetim giderlerine kira, elektrik, su, telefon, bilgi işlem altyapısı gibi giderler dahildir. 2008 yılının Ocak-Haziran dönemleri arasında 149 milyon YTL'lik diğer genel yönetim gideri oluşmuştur.

Gider dağılımındaki en düşük pay pazarlama ve satış giderleri kaleminde. Bu kalemin içeriğinde araştırma ve geliştirme giderleri ile diğer pazarlama, satış ve dağıtım giderleri yer almaktadır. Karşılaştırılan dönemlerde %47 artan bu gider kalemi, 2008 yılının ilk yarısında 44 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

KÂRLILIK

Komisyonlar, aracı kurumların en önemli gelir kalemidir. Haziran 2008'de geçen senenin eş dönemine göre hisse senedi işlem hacmi %2 artmasına rağmen

Gider Dağılımı

	30/06/2007	30/06/2008	Değişim	30/06/2007	30/06/2008
	Bin YTL	Bin YTL		% Dağılımı	% Dağılımı
Pazarlama, Satış Giderleri	29,696	43,518	47%	8%	10%
Genel Yönetim Giderleri	336,578	376,273	12%	92%	90%
Personel Giderleri	198,529	226,882	14%	54%	54%
Diğer Genel Yönetim Giderleri	138,049	149,391	8%	38%	36%
Toplam	366,274	419,791	15%	100%	100%

Kaynak: TSPAKB

men, net efektif komisyon oranı düşmüş ve hisse senedi işlemlerinden elde edilen komisyonlar %10 azalmıştır. Buna karşın, vadeli işlemlerden elde edilen komisyon gelirlerinin artması, toplam komisyon gelirlerinin %4 yükselmesini sağlamıştır.

Bu dönemde, aracı kurumların, kurumsal finansman, varlık yönetimi ve diğer danışmanlık hizmetlerinden elde ettikleri gelirlerinde önemli bir değişim olmuştur. Diğer yandan, kurumlar portföylerine yaptıkları alım-satımdan zarar etmişlerdir. Böylece, toplam gelirleri Haziran 2007'ye kıyasla %15 azalmıştır.

Haziran 2008'de aracı kurumların faaliyet giderleri %15 artmıştır. Faaliyet giderlerinin en büyük kalemi olan personel giderleri %14 artış göstermiştir.

Aracı kurumların doğrudan faaliyetleri ile ilişkili olmayan kira gibi diğer faaliyet gelirleri 2008/06 döneminde 33 milyon YTL olmuştur. Çeşitli komisyon giderleri ve bazı aracı kurumların menkul kıymet reeskontlarını içeren diğer faaliyet giderleri ise 14 milyon YTL'den 27 milyon YTL'ye yükselmiştir. Böylece, faaliyet kârı Haziran 2007'ye göre %91 küçülerek 14 milyon YTL'ye düşmüştür.

Mevduat, DİBS ve borsa para piyasasından elde edilen faiz gelirleri ile temettü gelirlerini içeren esas faaliyet dışı finansal gelirler hesabı %38 artarak 133 milyon YTL olmuştur. Bu hesabın en büyük kalemi faiz gelirleridir. Faiz gelirleri iki dönem arasında 64 milyon YTL'den 82 milyon YTL'ye yükselmiştir. Faiz gelirlerindeki artışın tamamına yakını bir aracı kurum gerçekleştirmiştir.

Esas faaliyet dışı finansal giderler hesabı %29 artarak 54 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu hesap altında kur farklarından dolayı zararlar, faiz giderleri ile bazı aracı kurumların menkul kıymet değerlemesinden

kaynaklanan reeskontlar yer almaktadır.

Böylelikle, aracı kurumların vergi öncesi kârı, 2007 Haziran dönemine kıyasla %57 azalarak, 215 milyon YTL'den 93 milyon YTL'ye inmiştir. Vergilerin düşmesiyle birlikte, net dönem kârı 64 milyon YTL olmuştur.

Bilançolarını konsolide olarak hazırlayan aracı kurumlar, sahip oldukları iştirak ve bağlı ortaklıkların net dönem kârlarından, kendi payları dışında kalan tutarları azınlık payları kaleminde göstermektedir. Bir başka deyişle, aracı kurumlar, iştirakleri ve bağlı ortaklıklarından kaynaklanan kâr ve zarar düzeltmelerini bu kaleme yapmakta ve kendilerine ait olmayan kısmın kârını çıkarmakta, zararını ise eklemektedir.

Aracı kurumların iştirakleri 2007 yılının ilk yarısında 23 milyon YTL kâr ederken, 2008 yılının ilk yarısında 13 milyon YTL zarar etmiştir. Sonuç olarak, iştirakler hariç tutulduğu zaman, aracı kurumlar 77 milyon YTL kâr etmiştir. Bu tutar, önceki yılın yarısı kadardır.

Kâr dağılımı tablosunda, 2007 Haziran döneminde 68 aracı kurumun 165 milyon YTL kâr elde ettiği görülmektedir. 2008 Haziran'da ise kâr eden aracı kurum sayısı 41'e, kâr toplamı da 126 milyon YTL'ye inmiştir. 2008 yılında 57 aracı kurum toplam 50 milyon YTL'lik zarar açıklamıştır.

Aracı Kurumları Kâr Dağılımı

	30/06/2007	30/06/2008	Değişim
Kâr Eden Kurum Sayısı	68	41	-40%
Zarar Eden Kurum Sayısı	30	57	90%
Kâr Toplamı (Bin YTL)	165,413	126,281	-24%
Zarar Toplamı (Bin YTL)	-11,115	-49,619	346%
Net Dönem Kârı	154,298	76,662	-50%

Kaynak: TSPAKB



Esra Esin Savaşan
esavasan@tspakb.org.tr

GÜNDEMDEKİ MEVZUAT DEĞİŞİKLİKLERİ

Eylül ayı içerisinde, sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul değerlendirme hizmeti verecek şirketlere yönelik düzenleme getiren tebliğde değişikliğe gidilirken, hisse senetleri Sermaye Piyasası Kurulu kaydında olup İMKB pazarlarında işlem görmeyen şirketlerin hisse senetlerinin halka arz edilmeksizin Borsa’da işlem görmeye başlaması için uygulanacak usul ve esasları belirlemek amacıyla düzenleme yapılmıştır. Düzenleme taslaklarına ilişkin olarak ise, yatırım fonları ile girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına ilişkin esasları belirleyen tebliğlere yönelik hazırlanan taslaklar kamuoyunun görüşüne sunulmuştur.

Aşağıda sırasıyla, kamuoyunun görüşüne sunulan düzenleme taslakları ile, gerçekleştirilen düzenleme değişikliğine okuyucularımızın mevzuat takibine yardımcı olmak amacıyla yer verilmiştir.

DÜZENLEME TASLAKLARI

YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİNDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR TEBLİĞ TASLAĞI

Sermaye Piyasası Kurulunca hazırlanan “Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ Taslağı” (Taslak), kamuoyunun görüşüne sunulmuştur.

Gayrimenkul yatırım fonları hariç, yatırım fonlarının kuruluşlarına, faaliyet ilke ve kurallarına, katılma belgeleri ile bunların halka arzına ve kamunun aydınlatılmasına ilişkin esaslar Seri:VII, No:10 sayılı “Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğ” (Tebliğ) ile düzenlenmektedir. Taslak, söz konusu Tebliğin, katılma belgelerinin alım satım aracılığını düzenleyen 39., yatırım fonlarının yönetiminde uyulması zorunlu portföy sınırlamalarına ilişkin hükümleri düzenleyen 42., portföy değerlendirme esaslarını belirleyen 45. maddelerine yönelik değişiklikler içermektedir.

Taslak ile, borsada işlem görmeyen anonim şirket-

lerin hisse senetlerine, yatırım fonlarının fon portföy değerinin en fazla %10’u oranında yatırım yapılabilme imkanı getirilmekte olup, söz konusu değişiklik ile KOBİ’lerin yatırım fonları aracılığı ile finansmanı mümkün olmaktadır.

Taslak uyarınca, fon portföyüne alınan borsada işlem görmeyen anonim şirketlerin hisse senetlerinin değerlemesi, en az altı ayda bir defa olmak üzere, Kurulca belirlenecek esaslara uygun olarak yapılacaktır. Borsada işlem görmeyen anonim şirketlerin hisse senetlerine yatırım yapan fonların kurucuları, fon katılma belgelerinin geri dönüşlerinde gerekli likiditenin sağlanmasından sorumlu olacaklardır. Bu kapsamda geri dönen katılma belgeleri kurucu tarafından kendi portföyüne alınabilmektedir. Kurucu ayrıca söz konusu fonların portföylerinin büyütülmesi ve çeşitlendirilmesi amacıyla da fon katılma belgelerini kendi portföyüne alabilmektedir.

GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİNDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR TEBLİĞ TASLAĞI

Eylül ayı içerisinde Sermaye Piyasası Kurulunca hazırlanarak kamuoyunun görüşüne açılan bir diğer taslak ise “Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ Taslağı” (Taslak) oldu.

Girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının kurucularına ve kuruluş usullerine, hisse senetlerinin Kurul kaydına alınması ve halka arzına, yönetimine ve yöneticilerinde aranacak niteliklere, faaliyet konuları ve portföy sınırlamaları ile kamuyu aydınlatma yükümlülüklerine ilişkin esaslar Seri:VI, No:15 sayılı “Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” (Tebliğ) ile belirlenmektedir. Kamuoyunun görüşüne sunulan Taslak, söz konusu Tebliğin Kurul’a yapılacak bildirimleri belirleyen 13., girişim sermayesi yatırım ortaklıklarının faaliyet kapsamını ve yatırım sınırlamalarını belirleyen 17. ve 18., giri-

şim sermayesi yatırımlarına ilişkin esasları belirleyen 20., hisse senetlerini sadece nitelikli yatırımcılara arz eden girişim sermayesi yatırım ortaklıklarına ilişkin esasları düzenleyen 21. maddelerine yönelik değişiklik içermektedir.

Taslak uyarınca, girişim sermayesi yatırım ortaklıkları;

- Bir yıldan kısa vadeli olanlar için en son bağımsız denetimden geçmiş mali tablolarında yer alan özsermayelerinin yarısını, bir yıl ve daha uzun vadeli olanlar için özsermayelerinin iki katını aşmamak kaydıyla borçlanabilecek,
- Yurtiçinde kurulan girişim sermayesi yatırım fonlarına yatırım yapabilecek,
- Sadece Türkiye’de kurulu girişim şirketlerine yatırım yapmak üzere yurtdışında kollektif yatırım amacıyla kurulan özel amaçlı kuruluşlara yatırım yapabilecek,
- Türkiye’deki girişim sermayesi faaliyetlerine yönelik olarak danışmanlık hizmeti vermek üzere yurtiçinde ve yurtdışında kurulu danışmanlık şirketlerine ortak olabilecek,
- Türkiye’de kurulu portföy yönetim şirketleri ile yurtdışında kurulmakla birlikte faaliyet kapsamı sadece Türkiye’de kurulu girişim şirketleri olan portföy yönetim şirketlerine ortak olabilecektir.

Taslak ile ortaklıkların yatırım sınırlamaları yeniden belirlenirken, ortaklıkların Türkiye’de kurulu girişim sermayesi yatırım fonlarına yaptıkları yatırımların da girişim sermayesi yatırımı olarak değerlendirileceği yönünde düzenleme getirilmektedir.

DÜZENLEME DEĞİŞİKLİKLERİ

SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL DEĞERLEME HİZMETİ VERECEK ŞİRKETLERE VE BU ŞİRKETLERİN KURULCA LİSTEYE ALINMALARINA İLİŞKİN ESASLAR HAKKINDA TEBLİĞDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASINA DAİR TEBLİĞ

Sermaye piyasası mevzuatına tabi ortaklıkların, sermaye piyasası mevzuatı uyarınca gayrimenkul de-

ğerlemesi yaptırmaları zorunlu tutulan işlemlerine ilişkin olarak gayrimenkul değerleme hizmeti verecek gayrimenkul değerleme şirketlerine ilişkin esaslar, bu şirketlerin Kurul tarafından listeye alınması, değerleme faaliyetleri ve değerleme raporu standartları Seri:VIII, No:35 sayılı “Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” (Tebliğ) ile belirlenmektedir.

İlgili Tebliğde değişiklik yapan “Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Seri:VIII, No:58 Sayılı Tebliğ” 11.09.2008 tarih ve 26994 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Tanım ve kısaltmalara ilişkin hükümlerde de değişiklik yapan Tebliğ değişikliği ile düzenlemenin;

- Sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verebilmek amacıyla Kurula başvuracak şirketlerin başvuru koşullarını belirleyen 4.,
- Gayrimenkul değerlendirme şirketlerinin pay devirlerine ilişkin hükümler getiren 8.,
- Gayrimenkul değerlendirme şirketlerinin listeden çıkarılmasına ilişkin esasları belirleyen 9.,
- Müşteri ile imzalanacak sözleşmeye ilişkin sözleşme zorunluluğunu belirleyen 17.,
- Değerleme işlemlerine ve varılan sonuçlara ilişkin olarak hazırlanan değerlendirme raporlarına dair standartları düzenleyen 20.,

maddelerinde değişikliğe gidilmiş, ilan ve reklamlara ilişkin madde 22/A ile Kurulca listeye alınmış gayrimenkul değerlendirme şirketlerinden ödenmiş sermayesinin asgari %51’i doğrudan veya dolaylı olarak bankalara, sigorta şirketlerine veya kamu kuruluşlarına ait olan şirketlerin Tebliğ değişikliğine uyumuna ilişkin süreci belirleyen geçici madde 3 Tebliğe eklenmiştir.

Tebliğ değişikliği, düzenlemeye değerlendirme uzman yardımcısı ve “konut değerlendirme uzman yardımcısı” tanımlarını eklemiştir. “Değerleme uzman yardımcısı”, “Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri çer-

çevesinde, asgari 4 yıllık üniversite mezunu, gayrimenkul değerlendirme uzmanlığı lisansı sınavını geçmiş, gayrimenkul değerlendirme uzmanının sahip olması gereken tecrübe şartını taşımayan kişiler”, “konut değerlendirme uzman yardımcısı”, “Kurulun lisanslamaya ilişkin düzenlemeleri çerçevesinde, asgari 4 yıllık üniversite mezunu, konut değerlendirme uzmanlığı lisansı sınavını geçmiş, konut değerlendirme uzmanının sahip olması gereken tecrübe şartını taşımayan kişiler” olarak tanımlanmıştır. Şirket, ihtiyaç duyulması halinde yeterli sayıda değerlendirme uzman yardımcısı ve konut değerlendirme uzman yardımcısı istihdam edebilecektir.

Sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verebilmek amacıyla Kurula başvuracak şirketlerin başvuru koşullarına ilişkin yapılan değişiklik ise; başvuru koşulları arasında yer alan ödenmiş sermayenin asgari %51’inin, en az iki sorumlu değerlendirme uzmanına ait olması şartının, şirketin ödenmiş sermayesinin asgari %51’inin doğrudan veya dolaylı olarak bankalara, sigorta şirketlerine veya kamu kuruluşlarına ait olması durumunda başvuru koşulu olarak aranmayacağı yönündedir ki, bu istisna değişikliği öncesi sadece kamu kuruluşlarını kapsamaktaydı. Düzenleme değişikliği uyarınca, söz konusu durumda, sorumlu değerlendirme uzmanının sorumluluklarını yerine getirmek üzere, sorumlu değerlendirme uzmanının taşıması gereken nitelikleri haiz en az iki kişinin yönetim kurulu kararıyla şirkette görev almak üzere atanması şarttır. Bu durumda Kurul tarafından listeye alınmış gayrimenkul değerlendirme şirketlerinden ödenmiş sermayesinin asgari %51’i doğrudan veya dolaylı olarak bankalara, sigorta şirketlerine veya kamu kuruluşlarına ait olan şirketlerin, 3 ay içerisinde ilgili yönetim kurulu kararı ile söz konusu kişilerin niteliklerini tevsik edici belgeleri Kurula göndermeleri gerekmektedir.

Gayrimenkul değerlendirme şirketlerinin pay devirlerine ilişkin getirilen yeni düzenleme ise; sorumlu değerlendirme uzmanlarının sermaye paylarını temsil eden hisse senetlerinin devrinden önce, şirket yönetim kurulunun söz konusu pay devrine ilişkin olarak bir uygunluk kararı vermesi ve bu kararı Kurula bildirmesi yönünde getirilen düzenlemedir. Tebliğ değişikliği uyarınca, herhangi bir nedenle şirkette sorumlu değerlendirme uzmanının kalmaması halinde, şirketin,

bu durumun ortaya çıktığı tarih itibarıyla faaliyetlerini durdurması ve 6 iş günü içinde Kurula bildirimde bulunması gerekmektedir.

Gayrimenkul değerlendirme şirketlerinin listeden çıkarılmasına ilişkin yeniden belirlenen esaslar ise;

- Şirket tarafından sağlanması gereken; gayrimenkul değerlendirme şirketlerinin ödenmiş sermayesinin asgari %51’inin en az iki sorumlu değerlendirme uzmanına ait olması ve en az ikisi sorumlu değerlendirme uzmanı olmak üzere en az beş adet değerlendirme uzmanının tam zamanlı istihdam edilmesi yönündeki şartların kaybedilmesi ve bu durumun 6 ay süre ile devam etmesi,
- Değerleme raporunun yetkili olmayan kişilerce imzalanması,
- Değerleme sırasında yeterli inceleme yapılmaması,
- Sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde belirlenen değerlendirme standartları ve değerlendirme mesleği ile ilgili düzenlemelere uyulmaması,
- Çalışma kağıtlarının veya rapordaki bilgilerin raporda ulaşılan sonucu kanıtlayacak düzeyde olmaması,
- Hatalı, eksik, yanıltıcı ve gerçeğe aykırı rapor düzenlenmesi veya bilgi verilmesi,
- Kurulca veya Kurulca görevlendirilenlerce istenebilecek her tür bilgi veya belgenin verilmemesi veya geciktirilmesi,
- Tebliğde düzenlenen bağımsızlık ilkesinin ihlali,
- Sermaye piyasası mevzuatında gayrimenkul değerlendirme şirketleri için belirlenen düzenlemelere uyulmaması,

şeklinde sıralanmaktadır.

Tebliğ değişikliği ile; gayrimenkul değerlendirme şirketlerinin, her tür yazılı, sesli ve görüntülü basın yayın ilanlarına, bilgi işlem ortamında verilen ilanlarına, broşür, afiş ve bunlara benzer nitelikteki reklam ve ilanlarına yönelik ilkeleri belirleyen bir madde düzenlemeye eklenmiştir. İlan ve reklamlara yönelik uyulması gereken ilkeler;

- Halkı yanıltıcı ve aldatıcı, bilgi ve tecrübe noksanlıklarını istismar eder tarzda ifadelere yer verilemez,

- Taraflı ve gerçeğe aykırı bilgi verilemez,
- Asgari gerekliliği olan bilgiler gizlenemez,
- Diğer gayrimenkul değerlendirme şirketleriyle karşılaştırma yapılamaz, "en büyük", "en iyi", "en güvenilir", "en sağlam" ve buna benzer sübjektif ve abartılı bir imaj yaratmaya yönelik ifadelere yer verilemez,
- Değerlemenin sonucu ile ilgili vaat ve taahhütlerde bulunulamaz,

şeklinde belirlenmiştir.

Tebliğe eklenen bir diğer hüküm ise, raporlama standartlarına ilişkin olup, değerlendirme raporlarının, değerlendirme uzmanı ve konut değerlendirme uzmanı niteliğini haiz olmayan kişilerce imzalanamayacağına yöneliktir.

SERMAYE PİYASASI KURULU KAYDINDA OLUP HİSSE SENETLERİ BORSA'DA İŞLEM GÖRMİYEN ŞİRKETLERİN HİSSE SENETLERİNİN HALKA ARZ EDİLMESİZİN BORSA'DA İŞLEM GÖRMeye BAŞLAMASINA İLİŞKİN ESASLAR GENELGESİ

Borsa Yönetim Kurulu 18.09.2008 tarihli toplantısında, 18.09.2008 tarih ve 289 sayılı "Sermaye Piyasası Kurulu Kaydında Olup Hisse Senetleri Borsa'da İşlem Görmeyen Şirketlerin Hisse Senetlerinin Halka Arz Edilmeksizin Borsa'da İşlem Görmeye Başlamasına İlişkin Esaslar Genelgesi"nin (Genelge) yürürlüğe girmesine karar vermiştir.

Genelge, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22.08.2008 tarih ve 23/924 sayılı Kurul Kararı ile Borsa Yönetim Kurulu'nun 18.09.2008 tarihli kararı çerçevesinde, hisse senetleri Sermaye Piyasası Kurulu kaydında olup İMKB pazarlarında işlem görmeyen şirketlerin hisse senetlerinin halka arz edilmeksizin Borsa'da işlem görmeye başlaması için uygulanacak usul ve esasları belirlemek ve açıklamak amacıyla düzenlenmiştir.

Genelge kapsamında Borsa pazarlarında işlem görecektir hisse senetleri için, işleme başlamadan önce oluşmuş bir piyasa değeri mevcut olmadığı ve bu senetler için Kotasyon Yönetmeliği kapsamında piyasadaki mevcut ve muhtemel tedavül hacmi bakımından

yapılması gereken değerlendirmelerin sağlıklı olarak yapılması imkanı bulunmadığı için, Borsa Yönetim Kurulu'nca verilecek kararlar söz konusu şirketlerin hisse senetleri II. Ulusal Pazar'da işlem görmeye başlayacaktır.

Söz konusu şirketlerin hisse senetleri, II. Ulusal Pazar'da işlem görmeye başladıktan sonra, Ulusal Pazar'a geçişlerde aranan ve 3 aylık dönemler itibarıyla belirlenen asgari tedavül kriterleri çerçevesinde yapılacak değerlendirmelerde Ulusal Pazar için aranan işlem görme koşullarını sağlamaları halinde, Kotasyon Yönetmeliği'nde düzenlenen kotasyon şartlarının da sağlanması kaydıyla Borsa Yönetim Kurulu'nca alınacak kararlar Borsa kotuna alınarak Ulusal Pazar'da işlem görebilecektir.

Hisse senetleri Kurul kaydında olan şirketlerden;

- Kurul'un Seri:IV; No:39 sayılı "İhraççıların Muafiyet Şartlarına ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar Tebliği" uyarınca Kurul kaydından çıkarılmaya ilişkin muafiyet şartlarını taşımayan ve
- Son 3 yıl boyunca Kurul kaydında bulunan,

şirketler, hisse senetlerinin halka arz edilmeksizin Borsa'da işlem görmesi için yönetim kurullarınca alınacak bir kararla Borsa Başkanlığı'na başvurabilecektir. Genelge ile, başvuru aşamasında Borsa'ya verilecek bilgi ve belgeler detaylı olarak belirlenmektedir.

Kurul'un Seri:IV; No:39 sayılı "İhraççıların Muafiyet Şartlarına ve Kurul Kaydından Çıkarılmalarına İlişkin Esaslar Tebliği" uyarınca Kurul kaydından çıkarılmaya ilişkin muafiyet şartlarına açıklık getirmek gerekirse; halka açık anonim ortaklıklar aşağıdaki durumlarda Kurul kaydından çıkarılabilmektedir:

- Başvuru tarihinden itibaren geçmiş iki yıl içerisinde; ortak sayısının 200'ün altında olduğunu veya esas sermaye/çıkarılmış sermayesinin %95'i veya daha fazlasının en fazla yirmi ortağa ait olduğunu; pay sahipleri defteri, genel kurul katılanlar cetveli, kar dağıtımına ilişkin muhasebe kayıt ve belgeler, kuruluş ve sermaye artırımına ait kayıt ve belgeler ile benzeri belge ve işlemlere dayanarak, mahkeme kararı ile tespit ettirenler veya,

- Başvuru tarihinden itibaren, Kurulca belirtilen standartlara uygun olarak hazırlanmış, genel kurul onayından geçmiş, son iki yıllık mali tablolarına göre aktif toplamının 3.000.000 YTL'nin altında kaldığını özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile tespit ettirenler veya,
- Başvuru tarihinden itibaren, Kurulca belirtilen standartlara uygun olarak hazırlanmış, genel kurul onayından geçmiş son iki yıllık mali tablolarına göre brüt satış hasılatının, esas faaliyetinden herhangi bir gelir elde etmemesi durumunda diğer faaliyetlerden elde edilen gelir ve karlarının 250.000 YTL'nin altında kaldığını özel amaçlı bağımsız denetim raporu ile tespit ettirenler.

Düzenleme uyarınca; aracı kuruluş tarafından belirtilen tutarda ve 250 kişi adına hisse senedinin Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde kayden oluşturulduğuna ilişkin Merkezi Kayıt Kuruluşu'ndan alınan yazı ile Kurul kayıt ücretinin ödendiğine ilişkin yazı Borsa'ya ulaştırıldığında Borsa Yönetim Kurulu'nca hisse senetlerinin Borsa'da işlem görmesi için nihai karar alınacaktır.

Hisse senetleri Kurul kaydında olan şirketlerin hisse senetlerinin halka arz edilmeksizin Borsa'da işlem görmesi için yapılan başvurularda; II. Ulusal Pazar Genelgesi'nin "işlem görececek hisse senetleri ve pazara kabul şartı" maddesinde yer alan; "Sermaye Piyasası Kurulu kaydına alınan ve hisse senetlerinin Borsa'da işlem görmesi için başvuruda bulunan şirketlerin İkinci Ulusal Pazar'a kabul edilebilmele-ri için, hisse senetlerinin tedavülünü engelleyici bir husus bulunmamak kaydıyla, şirketin mali ve hukuki durumu, faaliyetleri, hisse senetlerinin tedavül hacmi gözönüne alınarak, şirket hisse senetlerinin İkinci Ulusal Pazar'da işlem görebilmesi için yapılacak değerlendirme sonucunda Borsa Yönetim Kurulu'nun olumlu karar vermesi" gerekmektedir. Ortaklığın üretim ve faaliyetlerini etkileyecek önemli hukuki uyumsuzluklarının bulunmaması şartı da bulunmaktadır.

Ayrıca,

- Sermayesi 14.200.000 YTL'ye kadar olan şirketler için sermayenin %25'i,
- Sermayesi 14.200.000 YTL ile 70.800.000 YTL arasında olan şirketler için sermayenin %15'i,
- Sermayesi 70.800.000 YTL üzerinde olan şirketler için sermayenin %5'i,

tutarında hisse senedinin Merkezi Kayıt Kuruluşu nezdinde en az 250 kişi hesabında Borsa'da işlem görebilir şekilde kayden oluşturulması gerekmektedir.

Yurtiçi Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon YTL	2006	2007	2008/03	%D
YTL Mevduat	168.943	206.081	221.222	7%
DTH	108.754	111.619	123.875	11%
Kıymetli Maden Hesapları	250	152	263	73%
Katılım Bankalarında Toplanan Fonlar	10.788	14.626	16.071	10%
DİBS	55.781	56.852	60.329	6%
Eurobond	5.413	4.309	4.146	-4%
Yatırım Fonları	22.012	26.381	26.642	1%
Repo	2.202	2.733	2.346	-14%
Emeklilik Yatırım Fonları	2.821	4.558	4.788	5%
Hisse Senedi	26.256	31.070	23.842	-23%
Toplam	403.220	458.381	483.524	5%

Yurtdışı Yerleşiklerin Yatırım Tercihleri				
Milyon YTL	2006	2007	2008/03	%D
Hisse Senedi	49.313	81.007	58.644	-28%
DİBS	34.454	35.214	35.670	1%
Eurobond	780	436	538	23%
Mevduat	5.884	5.735	7.333	28%
Toplam	90.431	122.392	102.185	-17%

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2006	2007	26/09/2008	%D
Milyon YTL	230.038	335.948	247.991	-26,2%
Milyon \$	163.775	289.986	201.504	-30,5%
Halka Açık Kısımın Piyasa Değeri (Milyon \$)	51.815	91.364	62.635	-31,4%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	32%	32%	31%	A.D.

İMKB'de İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı				
	2006	2007	26/09/2008	%D
İşlem Gören Şirketler	316	319	318	-0,3%
İşlem Gören Borsa Yatırım Fonları	6	8	9	12,5%

Birincil Halka Arzlar				
	2006	2007	26/09/2008	%D
Toplam Hacim (Milyon \$)	949	3.389	1.895	A.D.
Şirket Sayısı	19	11	3	A.D.

Halka Açık Şirket Kârlılığı				
	2005	2006	2007	%D
Kâr Eden Şirket Sayısı	231	219	249	13,7%
Zarar Eden Şirket Sayısı	79	100	67	-33,0%
Kâr Edenlerin Toplam Kârı (Milyon YTL)	17.103	22.575	31.807	40,9%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon YTL)	-2.458	-1.271	-713	-43,9%
Toplam Kâr/Zarar (Milyon YTL)	14.645	21.303	31.094	46,0%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2006	2007	26/09/2008	%D
A Tipi Yatırım Fonları	599	762	488	-36,0%
B Tipi Yatırım Fonları	15.701	21.670	19.503	-10,0%
Emeklilik Yatırım Fonları	2.048	3.813	3.619	-5,1%
Borsa Yatırım Fonları	88	226	157	-30,5%
Yatırım Ortaklıkları	280	317	237	-25,1%
Gayrimenkul Yat.Ort.	1.487	2.723	1.466	-46,2%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	68	63	39	-38,6%
Toplam	20.271	29.574	25.508	-13,7%
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	3,8%	4,0%	3,4%	A.D.

Yatırımcı Sayısı				
	2006	2007	2008/09	%D
Yatırımcı Sayısı	927.100	940.766	973.393	0,8%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2006	2007	2008/08	%D
Hisse Senedi Saklama Bakiyeleri	35.083	70.213	52.947	-24,6%
Saklamadaki Payı	68%	72%	69%	-4,7%
Hisse Senedi İşlem Hacimleri	88.519	144.143	108.643	A.D.
İşlem Hacmi Payı	19%	24%	29%	A.D.
Net Hisse Senedi Yatırımı	1.144	4.533	-1.748	A.D.

TSPAKB Üyeleri	2006	2007	26/09/2008	%D
Aracı Kurumlar	106	104	104	0,0%
Bankalar	40	41	41	0,0%
Toplam	146	145	145	0,0%

İMKB İşlem Hacimleri*	2006	2007	2008/08	%D
Hisse Senedi Piyasası				
Aracı Kurum	459	602	380	A.D.
Tahvi-Bono Kesin Alım-Satım Pazarı				
Aracı Kurum	110	106	71	A.D.
Banka	676	800	530	A.D.
TCMB+Takasbank	0	0	0	A.D.
Toplam	786	906	601	
Repo-Ters Repo Pazarı				
Aracı Kurum	634	762	609	A.D.
Banka	2.668	3.239	2.647	A.D.
TCMB+Takasbank	546	300	87	A.D.
Toplam	3.848	4.300	3.344	A.D.

*:Alım-Satım Toplamıdır.

VOB Verileri*	2006	2007	2008/08	%D
İşlem Gören Kontrat Sayısı (Milyon Adet)	7	24	33	A.D.
Hacim (Milyon YTL)	35.753	236.071	235.291	A.D.
Açık Pozisyon (Dönem Sonu)	198.074	234.717	2.653.639	A.D.

*:Alım-Satım Toplamıdır.

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler*	2006	2007	2008/06	%D
Milyon YTL				
Dönen Varlıklar	2.292	3.377	3.547	5,0%
Duran Varlıklar	393	464	482	3,9%
Aktif Toplam	2.685	3.841	4.028	4,9%
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.003	1.641	1.968	19,9%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	34	46	49	7,6%
Azınlık Payları	149	212	178	-15,9%
Ana Ortaklık Özsermaye	1.500	1.942	1.832	-5,6%
Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	2.685	3.841	4.028	4,9%
Net Komisyon Gelirleri	509	605	145	A.D.
Faaliyet Kârı/Zararı**	172	303	-1	A.D.
Net Kâr	188	309	22	A.D.
Personel Sayısı	5.898	5.860	5.911	0,9%
Şubeler	246	234	215	-8,1%
İrtibat Bürosu	64	51	52	2,0%
Acente Şubeleri	4.514	4.775	5.118	7,2%

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

**:2006 ve 2007 için esas faaliyet kârıdır.

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi	2006	2007	26/09/2008	%D
İMKB-100	39.117	55.538	32.216	-42,0%
İMKB-100 (En Yüksek)	48.192	58.232	54.708	-6,1%
İMKB-100 (En Düşük)	31.492	36.630	32.216	-12,0%
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon \$)	919	1.194	1.136	-4,9%

Yurtdışı Borsa Endeksleri	2006	2007	26/09/2008	%D
ABD Nasdaq 100	1788	2084,93	1672,04	-20%
ABD S&P 500	1424,82	1468,36	1213,27	-17%
Almanya DAX	6652,5	8067,32	7284,23	-10%
Arjantin Merval	2090,46	2151,73	1692,4	-21%
Brezilya Bovespa	44474	63886,1	50782,99	-21%
Fransa CAC 40	5543,62	5614,08	4163,38	-26%
Güney Afrika FTSE/JSE	24915,2	28957,97	24499,94	-15%
Hindistan BSE Sens	13786,91	20286,99	13102,18	-35%
Hong Kong Hang Seng	19964,72	27812,65	18682,09	-33%
İngiltere FTSE 100	6220,8	6456,9	5088,5	-21%
Japonya Nikkei 225	17225,83	15307,78	11893,16	-22%
Meksika IPC	26448,32	29536,83	25593,77	-13%
Rusya RTS	1921,92	2290,51	1285,47	-44%

A.D.: Anlamı değil

