

## TSPAKB Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

## VOB'da İşlemler Başladı



Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB), 4 Şubat 2005 İzmir'de düzenlenen bir törenle Başbakan Sn. Recep Tayyip ERDOĞAN tarafından hizmete açıldı.

Ülkemizin ilk özel borsası VOB'da:

- YTL / ABD Doları kuru,
- YTL / EURO kuru,
- 91 günlük Hazine Bonosu faiz oranı,

- 365 günlük Hazine Bonosu faiz oranı,
- İMKB 30 endeksi,
- Ege Standart 1 Baz Kalite Pamuk,
- Anadolu Kırmızı Sert Buğday, sözleşmeleri işlem görecektir.

Türev araçların hem reel hem de finans sektörüne önemli katkılarda bulunması beklenmektedir.

## Konut Finansman Sistemi

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan "Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı" hakkında 27 Ocak 2005 günü Başbakanlık'ta bir toplantı düzenlendi. Başbakan Yardımcısı ve Devlet Bakanı Sayın Doç. Dr. Abdüllatif ŞENER başkanlığında yapılan toplantıya Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, Sermaye Piyasası Kurulu, Türkiye Bankalar Birliği, Özel Finans Kurumları Birliği ve Birliğimiz katıldı.

İpotekli Konut Finansmanı Sistemi olarak da bilinen kanun taslağı, konut alıcılarına uzun vadeli finansman sağlanmasını öngörüyor. Sistem sayesinde, tasarruf sahiplerinden elde edilen kaynakların konut alıcılarına aktarılması sağlanarak tasarruf sahipleri ile konut alıcılarının eşleştirilmesi düşünüyor. Böylece, hem finansal piyasaların hem de inşaat sektörünün canlanması, dolayısıyla ekonomik kalkınmaya ciddi biçimde katkıda bulunulması amaçlanıyor.

## 2004/09 Dönemi Verileri

Aracı kurumların 2004 yılının ilk 9 ayına ait mali ve faaliyet verilerini konsolide ettik.

Eylül 2004 verilerine göre, hisse senedi işlem hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre %80 oranında artmış, yabancı yatırımcıların işlem hacmindeki payı da %12'ye yükselmiştir. İkincil piyasadaki canlanma birincil piyasaya da yansımış, halka arzlar sayıca ve büyüklük olarak artmıştır. Bununla beraber, sektörde çalışan sayısında düşüş gözlenmektedir. Ancak bu durum, çeşitli sebeplerle faali-

yetleri durdurulan ve verisi elde edilemeyen kurumlardan kaynaklanmaktadır. Faaliyetini sürdüren kurumlarda istihdam daralması durmuştur. Faaliyet verileriyle ilgili analizimizi **Sayfa 6**'da bulabilirsiniz.

Aracı kurumların mali tablolarını ise, hazırlamakla yükümlü oldukları esaslar doğrultusunda dört ayrı grup halinde konsolide ettik. Mali verilerle ilgili raporumuz **Sayfa 11**'de yer alıyor.

# Sunuş



Değerli **gündem** okurları,

2005 yılı sermaye piyasalarımız için çok olumlu bir şekilde başladı. Borsamız endeks değerleri açısından yeni rekorlar kırarken, pek çok yapısal değişim de gerçekleşti. Bu bağlamda, 2006 yılından itibaren yatırım araçlarında vergi sisteminin değişmesini, ilk borsa yatırım fonunun borsada işlem görmeye başlamasını ve hemen akabinde vadeli işlem ve opsiyon borsasının faaliyete başlamış olmasını sektörümüz açısından önemli kazanımlar olarak görmekteyiz.

4 Şubat günü açılışı yapılan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın faaliyete başlaması, sektörümüz açısından tarihi bir dönemeci ifade ediyor.

Sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerde spot piyasaların yanında vazgeçilmez bir unsur olarak görülen vadeli işlem piyasaları; tasarrufların sermaye piyasasına yönlendirilmesinde, piyasanın derinlik ve genişliğinin geliştirilmesinde, uluslararası sermaye piyasaları ile entegrasyonda

önemli bir yere sahip bulunmaktadır.

Vadeli işlem piyasalarının en büyük özelliklerinden birisinin piyasalarda geleceğe yönelik belirsizliğin kaldırılması ve istikrarın sağlanması olduğu dikkate alınır, bu piyasaların gelişmesinin hem reel sektörün hem de finansal sektörün yatırım kararlarında çok önemli katkı sağlayacağı açıktır.

2002 yılında bir anonim şirket olarak kurulan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'na Birliğimiz kurucu ortak sıfatıyla iştirak etmiştir. VOB üyelerinin, Birliğimiz üyeleri olan aracı kuruluşlardan oluşacağı göz önünde bulundurularak VOB nezdinde aracı kuruluşlarımızı Birliğimiz etkin olarak temsil etmektedir. TSPAKB, bu yeni piyasanın finansal sistem içerisinde kısa sürede etkinlik sağlaması amacıyla, piyasa ile ilgili olarak yapılan tüm çalışmalara verimli katılım sağlamıştır. Bundan sonra da bu piyasanın gelişmesine yönelik çabalarına devam edecektir.

Ekonomik istikrar ortamının sağlanmaya başlandığı bu dönemde, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın çok hızlı bir gelişim göstermesine inanmaktayız. Aynı şekilde, vadeli piyasalarda yaşanacak olumlu gelişim, spot piyasalarımızda belirli bir istikrarın yakalanmasına, likidite ve derinliğin daha da artmasına büyük katkı sağlayacaktır.

Sektörümüz açısından 2005 yılında yaşanacak diğer önemli gelişmeler, kolektif katılımlı İMKB-30 endeksine dayalı bir borsa yatırım fonunun kısa bir zaman içerisinde işlem görmeye başlayacak olması, KOBİ'lerin de dahil olacağı borsa dışı teşkilatlanmış bir piyasanın kurulması, ödünç menkul kıymet piyasasının faaliyete geçmesi ve Merkezi Kayıt Kuruluşu'nun kaydi sisteme ve üye kabulüne başlaması olarak öne çıkıyor. Öte yandan bu yıl, Eurobond ve döviz efektif para piyasasının oluşması için çalışmalar yürütülecektir. Ayrıca, ipotekli konut finansman sisteminin yakında ülkemizde uygulanması planlanmaktadır. Konuyla ilgili olarak Birliğimiz ilgili kurumlarla temas halindedir. Bu anlamda, 2005 yılının yeni piyasalar yılı olacağını öngörebiliriz.

Öte yandan, Sermaye Piyasası Kanunumuz 2005 yılında AB normlarına uyum çerçevesinde yeniden ele alınarak değiştirilecektir. Üyelerimiz Şubat ayı içerisinde yeni sermaye piyasası kanunu ile ilgili olarak Birliğimize görüş bildirebileceklerdir. Konu ile ilgili oluşturulan çalışma grubuna ve yapılacak diğer toplantılara aktif katılım fevkalade önemlidir.

Saygılarımla,

Müslüm DEMİRBILEK  
BAŞKAN

# Birlik'ten Haberler...

## VOB Yetki Belgesi Dağıtımı

14 Ocak 2005 günü Swissôtel'de düzenlenen toplantıda, Sermaye Piyasası Kurulu'na Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda işlem yapmak üzere yetki belgesi alma başvurusunda bulunan üyelerimizden, başvuruları sonuçlanmış olan 32'sinin yetki belgelerinin dağıtımı yapılmıştır.

Türev araçların alım satımına aracılık yetki belgesi almak için SPK'ya başvurular devam etmekte olup, yandaki tabloda 10 Şubat 2005 tarihi itibarı ile SPK'dan yetki belgesi almış olan 45 aracı kuruluşun listesi yer almaktadır.

## XIII. Üye Toplantısı

VOB'un faaliyete başlaması öncesinde son değerlendirmelerin yapılması ve uygulamaya yönelik piyasa işleyişi hakkında bilgi alışverişinde bulunulması amacıyla, VOB ve Takasbank yetkililerinin katılımıyla XIII. Üye Toplantımız

### VOB Yetki Belgesi Alan Kurumlar

Acar Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	İnfo Menkul Değerler A.Ş.
Ak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Akbank T.A.Ş.	Koçbank A.Ş.
Ata Online Menkul Değerler A.Ş.	Nurol Menkul Kıymetler A.Ş.
Ata Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Oyak Bank A.Ş.
Bender Menkul Değerler A.Ş.	Oyak Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Delta Menkul Değerler A.Ş.	Öncü Menkul Değerler A.Ş.
Deniz Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.	Prim Menkul Değerler A.Ş.
Denizbank A.Ş.	Raymond James Yat. Men. Kıy. A.Ş.
Dış Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Sanko Menkul Değerler A.Ş.
Eczacıbaşı Menkul Değerler A.Ş.	Standard Yatırım Menkul Kıy. A.Ş.
Egemen Menkul Kıymetler A.Ş.	Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Ekinciler Yatırım Menkul Değ. A.Ş.	Tacirler Menkul Değerler A.Ş.
Ekspres Yatırım Menkul Değ. A.Ş.	Taksim Menkul Değerler A.Ş.
Evgin Yatırım Menkul Değ. Tic. A.Ş.	Tariş Menkul Değerler A.Ş.
Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	TEB Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Form Menkul Değerler A.Ş.	Türk Dış Ticaret Bankası A.Ş.
Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
GFC General Finans Men. Değ. A.Ş.	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.
Hak Menkul Değerler A.Ş.	Vakıf Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
HC İstanbul Menkul Değerler A.Ş.	Yapı Kredi Yatırım Menkul Değ. A.Ş.
Hedef Menkul Değerler A.Ş.	Yatırım Finansman Menkul Değ. A.Ş.
HSBC Bank A.Ş.	

1 Şubat 2005 tarihinde Birlik Merkezinde yapıldı.

Üyelerimiz VOB ve Takasbank'ın üst düzey yetkilileri ile görüş alışverişinde bulunarak son gelişmeler hakkında bilgilenme fırsatı buldular. Toplantıda, VOB'un faaliyete geçmesi öncesinde karşı-

laşılabilecek muhtemel sorunlar değerlendirilerek üyelerimizin tereddütte kaldıkları konuların çözümleri aktarıldı.

## İMKB-30 Borsa Yatırım Fonu'nun İsim Hakkı İçin İMKB'ye Başvuruldu

Birliğimizin kuruluş aşamasında koordinasyon faaliyetlerini yürütmek suretiyle katkıda bulunduğu Borsa Yatırım Fonu'nun hayata geçirilmesi için çalışmalar sürdürülmektedir. Fonun mümkün olan en geniş katılımıyla hayata geçirilmesi amacıyla yapılan çalışmalar sonucunda 23 üyemiz kurucu ortak sıfatıyla Fona katılma kararı almıştır.



Kurucu ortaklar söz konusu Fonun İMKB-30 endeksini baz almasını kararlaştırmıştır. Dünyada ilk defa örneği görülecek kadar geniş katılımlı bu fonun "İMKB-30 Borsa Yatırım Fonu" ünvanı ile kurulabilmesi için İMKB-30 endeksinin isim hakkının kullanılabilmesi hususunda İMKB'ye başvuru yapılmıştır.

## Yeni UFRS Standartlarına İlişkin Görüşlerimiz Kurul'da

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:XI, No:25 sayılı "Sermaye Piyasasında Muhabese Standartları Hakkında Tebliğ" in, Uluslararası Muhabese Standartları Kurulu tarafından çıkarılmış olan yeni UFRS standartları ile uyum-

laştırılmasına yönelik Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan taslak düzenlemelere ilişkin görüş ve önerilerimiz Kurul'a iletilmiştir.

## Lisans Başvurularında Son Durum

8-9 Ocak 2005 tarihlerinde yapılan lisanslama sınav sonuçları 28 Ocak 2005 tarihinden itibaren [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr) internet adresinden T.C. Kimlik No. ve şifre girilerek öğrenilebilmektedir.

2002 yılının Eylül ayından itibaren düzenlenen 8 sınavda oluşan başarı durumuna göre; 7.330 kişi temel düzey, 2.648 kişi ileri düzey, 562 kişi türev araçlar, 570 kişi takas ve operasyon, 151 kişi değerlendirme uzmanlığı olmak üzere toplam 11.261 kişi li-

## LİSANSLAMA SINAVLARINA İLİŞKİN İSTATİSTİKİ BİLGİLER

	Sınav Giren	Başarılı Olan	Başarı Oranı
<b>TEMEL DÜZEY</b>			
I. Sınav	3,897	41	1.1%
II. Sınav	4,467	474	10.6%
III. Sınav	7,903	781	9.9%
IV. Sınav	7,494	731	9.8%
V. Sınav	8,844	820	9.3%
VI. Sınav	11,902	1,353	11.4%
VII. Sınav	10,253	1,205	11.8%
VIII. Sınav	9,442	1,925	20.4%
<b>İLERİ DÜZEY</b>			
I. Sınav	1,828	51	2.8%
II. Sınav	2,037	412	20.2%
III. Sınav	2,369	340	14.4%
IV. Sınav	1,784	290	16.3%
V. Sınav	1,754	311	17.7%
VI. Sınav	1,945	453	23.3%
VII. Sınav	1,789	299	16.7%
VIII. Sınav	1,799	483	26.9%
<b>TÜREV ARAÇLAR</b>			
I. Sınav	56	4	7.1%
II. Sınav	46	13	28.3%
III. Sınav	150	37	24.7%
IV. Sınav	148	54	36.5%
V. Sınav	195	72	36.9%
VI. Sınav	246	72	29.3%
VII. Sınav	341	113	33.1%
VIII. Sınav	537	193	35.9%
<b>DEĞERLEME UZMANLIĞI</b>			
I. Sınav	108	6	5.6%
II. Sınav	102	27	26.5%
III. Sınav	95	18	19.0%
IV. Sınav	112	16	14.3%
V. Sınav	119	12	10.1%
VI. Sınav	150	18	12.0%
VII. Sınav	176	26	14.8%
VIII. Sınav	197	29	14.7%
<b>TAKAS VE OPERASYON</b>			
I. Sınav	441	134	30.4%
II. Sınav	318	127	39.9%
III. Sınav	240	140	58.3%
IV. Sınav	92	49	53.3%
V. Sınav	76	22	29.0%
VI. Sınav	92	35	38.0%
VII. Sınav	52	28	53.9%
VIII. Sınav	54	32	59.3%

Kaynak: SPK





sans belgesi almaya hak kazanmıştır.

Muafiyete sahip olanlardan temel düzeyde 21, ileri düzeyde 107, türev araçlarda 107 ve değerlendirme uzmanlığında 107 olmak üzere toplam 342 başvuru gerçekleşmiştir.

Birliğimize, Sicil Tutma Sisteminin devreye girdiği 2003 yılının Şubat ayından bu yana ulaşılan 2.469 lisans başvurusundan 1.391'inin onay işlemleri tamamlanmıştır.

## Lisanslama Sınavlarına Hazırlık Eğitimleri

28-29 Mayıs 2005 tarihlerinde düzenlenecek yeni dönem lisanslama sınavlarına yönelik eğitimlerimiz; sektörün talepleri doğrultusunda ağırlıklı olarak başarı oranının düşük olduğu modüllerde yapılmaya devam edilecektir. Eğitim kılavuzlarındaki güncellemeleri takiben Mart ayı içinde yeni dönem eğitimlerine başlanacaktır.

Ağustos 2002 döneminden bu yana Birliğimizce düzenlenen Temel Düzey, İleri Düzey ve Türev Araçlar lisanslama eğitimlerine yaklaşık 3.000 kişi katılmıştır.



## VOB Eğitimleri

10-17 Ocak 2005 tarihlerinde IX. Dönem VOB Üye Temsilcisi Eğitim Programı ile 18 Ocak 2005 tarihinde VII. Dönem VOB-Uygulama Eğitim Programları tamamlanmıştır.

Devam zorunluluğu olan teorik ve uygulamalı eğitimlere toplam 275 kişi katılarak, Üye Temsilcisi olmak için gerekli olan Eğitime Katılım Sertifikasını almışlardır. İşlem yapacak Üye Temsilcisi adaylarının eğitime katılım sertifikalarını Üye Temsilcisi Belgesine dönüştürmek için 261 No'lu Genel Mektup ile duyurulan evrakları hazırlayarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. Üye İşleri Müdürlüğüne iletmeleri gerekmektedir.

4 Şubat 2005 tarihinde faaliyete geçecek olan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda üyelerimizin işlem yapabilmelerine hazırlık amacıyla düzenlenen VOB eğitimlerimiz Şubat, Mart 2005 dönemleri için yeniden planlanarak 289 No'lu Genel Mektup ile duyurulmuştur.

nan yeni eğitimler üyelerimize Genel Mektup ile duyurulacaktır.

Eğitim programlarına ve içeriklerine [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) internet adresinden ulaşılabilir.

## Mesleki Gelişim Eğitimleri

Mesleki gelişim eğitimlerimizden, Uluslararası Muhasebe Standartları ve Sermaye Piyasası Kurulu'nun Yeni Düzenlemeleri eğitiminin dördüncüsü 15-16 Ocak 2005 tarihlerinde Prof. Dr. Göksel Yücel tarafından verilmiştir. Şubat ayı için eğitim planlanmamakta olup, Mart ayı içinde yapılması planlanan yeni eğitimler için sektörün talepleri değerlendirilmektedir.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Eğitimleri		
Eğitim Adı	Eğitim Tarihi	Eğitim Süresi
VOB Üye Temsilcisi	12-17 Şubat	6 gün
	17-22 Şubat	
	7-14 Mart	
	14-21 Mart	
	21-28 Mart	
VOB Uygulama Eğitimi	23 Şubat	1 gün
	15 Mart	

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Üye Temsilcisi Eğitim Programına gelen yoğun talep üzerine 14-21 Mart 2005 ve 21-28 Mart 2005 tarihlerinde planla-

# Aracı Kurumların 2004/09 Dönemi Mali ve Faaliyet Verileri

Bu ayki raporumuzda 105 aracı kurumun 2004/09 dönemi konsolide faaliyet ve finansal verilerini ele almaktayız. Bu verilerin detayları [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresli sitemizde "Veri Bankası" bölümünde yer almaktadır.

## Aracı Kurumların 2004/09 Dönemi Faaliyet Verileri

### Hisse Senetleri Piyasası Faaliyetleri

2004 yılının ilk dokuz aylık döneminde, aracı kurumların İMKB birincil piyasa, ikincil piyasa, özel emirler ve toptan satışlar pazarındaki toplam hisse senedi işlem hacmi 302 milyar YTL (213 milyar \$) ile 2003 yılının aynı dönemine göre %80 oranında artmıştır.

2004 yılında düşen enflasyon ve faiz oranları, yatırımcıların hisse senedi piyasasına yönelmesini sağlamış ve işlem hacmi bir önceki yılın aynı dönemine göre dolar bazında yaklaşık 2 kat artmıştır.

### Müşteri Bazında İşlem Hacmi Dağılımı

2004/09 döneminde, aracı kurumların işlem hacminin müşteri bazındaki dağılımı incelendiğinde, yurtiçi yatırımcıların payının azaldığı, yurtdışı yatırımcıların payının ise arttığı görülmektedir. Yurtiçi yatırımcıların payı %92'den %88'e gerilerken, yurtdışı yatırımcıların payı ise %8'den %12,4'e yükselmiştir.

Yurtiçi yatırımcılar altındaki tüm kategorilerin payı 2003/09 dönemine göre düşüş göstermiştir. Bireysel yatırımcıların payı %77'den %73'e gerilerken, kurumların payı %10, kurumsal yatırımcıların payı %5 seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Yurtdışı yatırımcılar bünyesinde ise bireysel yatırımcıların payı aynı seviyede kalırken diğer kategorilerin payı artmıştır. Söz konusu dönemde, yabancı yatırımcıların toplam işlem hacmi yaklaşık olarak 3 kat artmıştır. En yüksek artış, payını %2,6'dan %6'ya çıkaran yurtdışı kurumlarda gerçekleşmiştir.

### Departman Bazında İşlem Hacmi Dağılımı

Departman bazında işlem hacmi dağılımı incelendiğinde, müşteri bazındaki dağılıma paralel şekilde yurtdışı müşterilerin payının arttığı, buna karşın yurtiçi pazarlama, şubeler, irtibat bürosu,

Aracı Kurumların İşlem Hacmi			
	2003/09	2004/09	% Değişim
Milyar YTL	168.1	302.2	80%
Milyar \$	111.4	213.2	91%
Kaynak: İMKB			

Müşteri Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi		
	2003/09	2004/09
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>92.0%</b>	<b>87.6%</b>
Bireysel	76.6%	73.2%
Kurumlar	10.1%	9.5%
Kurumsal	5.3%	4.8%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>8.0%</b>	<b>12.4%</b>
Bireysel	0.4%	0.3%
Kurumlar	2.6%	6.0%
Kurumsal	5.0%	6.1%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Kaynak: TSPAKB		

Departman Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi		
	2003/09	2004/09
Yurtiçi Pazarlama	32.0%	26.5%
Şubeler	20.9%	19.9%
Acenteler	21.1%	23.2%
İrtibat Bürosu	3.2%	2.7%
İnternet	3.0%	4.7%
Çağrı Merkezi	0.7%	0.9%
Yatırım Fonları	2.8%	2.4%
Portföy Yönetimi	0.3%	1.0%
Kurum Portföyü	7.9%	6.6%
Yurtdışı Müşteriler	8.0%	12.0%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Kaynak: TSPAKB		

yatırım fonları ve kurum portföyü işlem hacmi payının azaldığı gözlenmektedir.

Aracı kurumların merkez dışı örgütlerinden (şube, acente, iribat bürosu) ve alternatif dağıtım kanallarından (internet, çağrı merkezi) yapılan işlemlerin toplam işlem hacmindeki payı %49'dan %51,4'e yükselmiştir. İnternet işlemlerinin payı %3'ten %4,7'ye çıkmıştır.

Aracı kurum merkezlerinde, yurtiçi pazarlama bölümlerinden yapılan işlemlerin payı %32'den %26,5'e gerilemiştir. Portföy yönetimi işlem hacmi payı ise %0,3'ten, %1'e yükselmiştir.

Aracı kurumların kendi hesaplarına yaptıkları işlemleri gösteren kurum portföyü işlemlerinin payı ise bir önceki yıla göre %8'den %6,6'ya gerilemiştir.

### Yatırım Bankacılığı Faaliyetleri

Aracı kurumların yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, 2004/09 döneminde şirketlerle yapılan toplam 390 sözleşme bulunmaktadır. Bunlardan 35'i süresi dolmak suretiyle iptal

olurken, 162'si tamamlanmıştır. 4 sözleşme ise feshedilmiştir. Kalan 189 proje ise bir sonraki döneme devir olmuştur. Tamamlanan projelerin 67 tanesi sermaye artırım ve temettü dağıtım işlemlerine aracılık sözleşmeleridir.

2003/09 döneminde toplam 129 proje tamamlanırken, bu sayı 2004/09 döneminde 162'ye yükselmiştir. %26 oranındaki bu artış, büyük ölçüde diğer danışmanlık hizmetlerinden kaynaklanmaktadır.

Diğer danışmanlık hizmetlerinde tamamlanan proje sayısı geçen senenin ilk dokuz ayında 15 iken 2004'ün ilk dokuz ayında 71'e çıkmıştır. Fakat bu 71 projenin 52 tanesi, dolaşımda olmayan bazı hisse senetlerinin Takasbank'a teslim edilip dolaşıma alınmasını sağlama amaçlı işlemidir. Bu işlemler çıkarılırsa Diğer Danışmanlık başlığı altında tamamlanan proje sayısı 14'e inmektedir.

Sermaye artırımlarında tamamlanan proje sayısı 2003/09 döneminde 58 iken, 2004/09 döneminde 48 olarak gerçekleşmiştir.

Temettü dağıtımlarında ise tamamlanan proje sayısı 37'den 19'a inmiştir. Bu durum, temettü dağıtan şirket sayısının azalmasından kaynaklanmaktadır.

2003 yılının ikinci yarısında endeksin yükselişine rağmen halka arz piyasasında beklenen canlanma gerçekleşmemiş, projelerin önemli bölümü 2004 yılına devredilmişti. Ancak 2004 yılının ilk dokuz ayında halka arz piyasasında büyük ölçüde bir canlanma yaşanmış, bu dönemde 655 milyon YTL (443 milyon \$) tutarında on adet halka arz gerçekleştirilmiştir.

Aracı kurumlar 2004 yılının ilk dokuz ayında, toplam 37 halka arz sözleşmesine sahipken, bu sözleşmelerin 7 tanesinin süresi dolmuş ve 2 tanesi de feshedilmiştir.

2004/09 döneminde, aracı kurumlar 11 adet özelleştirme projesinde satış tarafında ÖİB'ye danışmanlık hizmeti vermiş, bunlardan 3 tanesi tamamlanmıştır. Alım tarafında ise 13 projede danışmanlık hizmeti verilmiş ve bir tanesi tamamlanmıştır. Buradaki tamamlanma ifadesi, aracı kurumun özelleştirme kapsamındaki şirketler hakkında değerlendirme ve danışmanlık raporlarını hazırlayıp ilgili tarafa sunmasını ifade etmektedir. Özelleştirmelerin fiilen gerçekleştiği anlamına gelmemektedir.

Şirket satın alma/birleşme (tabloda SAB) tarafında ise, satış tarafında 5, alım tarafında 4 proje tamamlanmış olmakla beraber, üzerinde çalışılan 67 proje devam etmektedir. Tamamlanan

Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Proje Sayıları)	2003/09		2004/09		
	Tamamlanan	Toplam Sözleşme	Tamamlanan	Süresi Dolan	Fesih Edilen
Halka Arz	2	37	10	7	2
SAB-Alış	2	27	4	6	0
SAB-Satış	4	75	5	19	1
Finansal Ortaklık	3	21	1	3	0
Özelleştirme-Alış	2	13	1	0	0
Özelleştirme-Satış	6	11	3	0	0
Sermaye Artırımı	58	77	48	0	0
Temettü Dağıtım	37	36	19	0	0
Diğer Danışmanlık	15	93	71	0	1
<b>TOPLAM</b>	<b>129</b>	<b>390</b>	<b>162</b>	<b>35</b>	<b>4</b>

Kaynak: TSPAKB

projelerin bir kısmında alış ve satış tarafındaki kurumlar yurtdışında yerleşiktir.

### Portföy Yönetimi Faaliyetleri

2004/09 dönemi itibarıyla aracı kurumlarda portföy yönetiminde 817 bireysel ve kurumsal yatırımcının toplam 4,2 milyar YTL'lik (2,8 milyar \$) portföyü bulunmaktadır. Rakamları değerlendirirken, herhangi bir bireysel yatırımcının birden fazla aracı kurumda hesabı bulunabileceği göz önüne alınmalıdır.

Aracı kurumların yönettiği A tipi yatırım fonu sayısı geçen yılın aynı dönemine kıyasla 9 adetlik azalma ile 42'ye düşmüştür. Buna rağmen bu fonların toplam portföy büyüklükleri 2,5 kattan

fazla artmıştır. Aracı kurumların yönettiği B tipi fonların sayısı da 46'dan 52'ye yükselmiş, portföy büyüklüğü ise %60 oranında artmıştır.

Bireysel yatırımcılar tarafında, yatırımcı sayısı %4,5 oranında artarken, portföy büyüklüğü %28 oranında artmıştır. Kişi başı bireysel portföy büyüklüğü de 125 bin YTL'den 153 bin YTL'ye yükselerek %22 oranında artış kaydetmiştir.

Sonuçta, aracı kurumların portföy yönetimi hizmeti sundukları toplam yatırımcı sayısı %6, yönetilen toplam portföy büyüklüğü de %69 oranında artış göstermiştir.

SPK verilerine göre portföy yönetim şirketlerindeki bireysel müşteri sayısı 2004/09 döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre 298 kişilik artışla 1.981 olmuştur. Bireysel yatırımcıların ortalama portföy büyüklüğü de %10 oranında artarak 110 bin YTL'den 121 bin YTL'ye yükselmiştir. Kurumsal ve tüzel yatırımcılarla beraber, yönetilen toplam portföy büyüklüğü %53 oranında artarak 22 milyar YTL (15 milyar \$) olmuştur.

### Kredili İşlemler

Aracı kurumlarla kredili işlem sözleşmesi bulunan müşteri sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %5 oranında artarken, aktif olarak kredi kullanan müşteri sayısı %9 oranında düşüş göstermiştir. 2004/09 dönemi itibarı ile sektörün açtığı toplam kredi bakiyesi 266 milyon YTL'ye yükselerek, 2003 yılının aynı dönemine göre iki kat artış göstermiştir. Buna paralel olarak, kişi başına kullanılan kredi miktarı 13 bin YTL'den 30 bin YTL'ye çıkmıştır.

Rakamları değerlendirirken, bir müşterinin birden fazla aracı kurumdan kredi kullanma ihtimali göz önüne alınmalıdır.

### Erişim Ağı

#### Şube Ağı

Aracı kurumların irtibat bürosu sayıları azalmaya devam ederken, şube sayısı aynı seviyede kalmış, bununla beraber özellikle banka kökenli aracı kurumların kullandığı acente şubesi sayısı %1 oranında artış göstermiştir. Toplam satış noktası sayısı ise 4,298'den 4,318'e yükselmiştir. Bu değişim, ilk bölümde belirtil-

Portföy Yönetimi	2003/09	2004/09	% Değ.
<b>Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı</b>	<b>773</b>	<b>817</b>	<b>5.7%</b>
Bireysel Yatırımcı Sayısı	661	691	4.5%
A Tipi Yatırım Fonu Sayısı	51	42	-17.6%
B Tipi Yatırım Fonu Sayısı	46	52	13.0%
Diğer Kurumsal Yatırımcı Sayısı	7	11	57.1%
Diğer Kurum Sayısı	8	21	162.5%
<b>Yönetilen Portföy Büyüklüğü (mn YTL)</b>	<b>2,496</b>	<b>4,212</b>	<b>68.8%</b>
Bireysel Yatırımcı Portföy Büyüklüğü	83	106	27.7%
A Tipi Yatırım Fonu Portföy Büyüklüğü	119	314	163.3%
B Tipi Yatırım Fonu Portföy Büyüklüğü	2,238	3,579	59.9%
Diğer Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü	25	89	253.7%
Diğer Kurum Portföy Büyüklüğü	31	124	305.3%

Kaynak: TSPAKB

Portföy Yönetim Şirketleri	2003/09	2004/09	% Değ.
<b>Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı</b>	<b>1,956</b>	<b>2,302</b>	<b>17.7%</b>
Bireysel	1,683	1,981	17.7%
Kurumsal-Tüzel	273	321	17.6%
<b>Yönetilen Portföy Büyüklüğü (mn YTL)</b>	<b>14,565</b>	<b>22,217</b>	<b>52.5%</b>
Bireysel	185	240	29.5%
Kurumsal-Tüzel	14,380	21,977	52.8%

Kaynak: SPK

Kredili İşlemler	2003/09	2004/09	% Değ.
Kredi Sözleşmeli Müşteri Sayısı	36,607	38,455	5.0%
Kredi Kullanan Müşteri Sayısı	9,834	8,960	-8.9%
Kredi Hacmi (mn. YTL)	128.2	265.5	107.1%
Kişi Başına Kredi Hacmi (bin YTL)	13.0	29.6	127.3%

Kaynak: TSPAKB



Şube Ağı	2003/09	2004/09	Adet Değ.
Şube	227	227	0
İrtibat Bürosu	78	67	-11
Acente Şubesi	3,993	4,024	31
<b>Toplam</b>	<b>4,298</b>	<b>4,318</b>	<b>20</b>

Kaynak: TSPAKB

diği üzere, hisse senedi işlem hacmi dağılımına da yansımıştır.

Acente şubelerindeki artış özellikle çok şubeli bir bankanın giderek daha fazla sayıda şubesinde yatırım hizmetlerini sunmaya yönelik çalışmalarından kaynaklanmaktadır.

### İnternet İşlemleri

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

İnternet üzerinden hizmet sunan kurum sayısı 2004/09 dönemi itibariyle 46'ya yükselmiştir. Emri gerçekleşen farklı müşteri sayısı 70 binden 105 bine çıkmış, gerçekleşen emir sayısı da 2 katına çıkmıştır. Buna paralel olarak, gerçekleşen işlem hacmi yaklaşık 3 katına çıkarak (reel %152) 14 milyar YTL'yi bulmuştur. İşlem hacmi dağılımı bölümünde de görüldüğü üzere, internet üzerinden yapılan işlemlerin toplamdaki payı 2003/09 dönemindeki %3'ten, 2004/09 döneminde %4,7'ye çıkmıştır.

İnternet işlemlerinde, 2004/09 döneminde iletilen emirlerin yarısından fazlasının (%54) gerçekleştiği gözlenmektedir. Gerçekleşen hisse senedi işlem hacmi de verilen emir hacminin yaklaşık yarısı (%51) seviyesinde

olmuştur. İnternet üzerinden iletilen ortalama emir büyüklüğü 2.279 YTL ve emir başına gerçekleşen ortalama hisse senedi hacmi 2.144 YTL seviyesindedir.

İnternet üzerinden işlem yapan yatırımcıların gerçekleştirdikleri hisse senedi işlem hacmi kişi başına ortalama 133 bin YTL'dir (aylık ortalama 15 bin YTL). Bu tutar geçen yıla kıyasla %84 artışa tekabül etmektedir.

### Çağrı Merkezi İşlemleri

Çağrı merkezi işlemlerinde de artış gözlenmektedir. Çağrı merkezi işlemlerinin toplam işlem hacmindeki payı %0,7'den %0,9'a yükselmiştir. Ancak, işlem yapan müşteri sayısı hafif bir düşüş göstermiştir. İşlem sayısı artarken, gerçekleşen hacim de geçen yılın aynı dönemine kıyasla %125 artarak 2,7 milyar YTL olmuştur.

2004/09 döneminde, çağrı mer-

kezi aracılığıyla iletilen hisse senedi emirlerinin %68'i gerçekleşmiştir. İletilen emir hacminin gerçekleşme oranı ise %35 seviyesinde olmuştur. Çağrı merkezi üzerinden iletilen emirlerin ortalama büyüklüğü 5.748 YTL, emir başına gerçekleşen ortalama hisse senedi hacmi ise 2.938 YTL seviyesinde olup, internet işlemlerine kıyasla bir miktar daha yüksektir.

2004/09 döneminde gerçekleşen hisse senedi işlem hacmi kişi başına ortalama 54 bin YTL'dir. Çağrı merkezi müşterileri kişi başına ayda ortalama 6.033 YTL'lik işlem hacmi gerçekleştirmiştir. 2003 yılının ilk dokuz ayında ise bu rakam 2.654 YTL idi.

Çağrı merkezi işlemlerinde ortalama emir büyüklüğü internet işlemlerine kıyasla daha yüksek olmasına rağmen, müşteri başına işlem hacmi internet işlemlerinde daha yüksektir. Bu durum, çağrı merkezi müşterilerinin yüksek hacimli ancak gerçekleşme-

İnternet İşlemleri	2003/09	2004/09	% Değ.
Aracı Kurum Sayısı	45	46	2.2%
İletilen Emir Sayısı	6,200,551	12,102,113	95.2%
Gerçekleşen Emir Sayısı	3,191,859	6,537,126	104.8%
Emir İleten Farklı Müşteri Sayısı	74,464	111,183	49.3%
Emri Gerçekleşen Farklı Müşteri Sayısı	70,501	105,047	49.0%
İletilen Hisse Senedi Hacmi (mn YTL)	9,986	27,581	176.2%
Gerçekleşen Hisse Senedi Hacmi (mn YTL)	5,098	14,013	174.9%

Kaynak: TSPAKB

Çağrı Merkezi İşlemleri	2003/09	2004/09	% Değ.
Aracı Kurum Sayısı	15	15	0.0%
İletilen Emir Sayısı	907,288	1,370,103	51.0%
Gerçekleşen Emir Sayısı	556,774	931,819	67.4%
Emir İleten Farklı Müşteri Sayısı	51,960	51,787	-0.3%
Emri Gerçekleşen Farklı Müşteri Sayısı	50,861	50,411	-0.9%
İletilen Hisse Senedi Hacmi (mn YTL)	2,173	7,875	262.5%
Gerçekleşen Hisse Senedi Hacmi (mn YTL)	1,215	2,738	125.4%

Kaynak: TSPAKB

yen emirler verdiğiine işaret etmektedir.

İnternet üzerinden işlem gerçekleştiren müşteri sayısı çağrı merkezi üzerinden işlem yapan müşteri sayısının iki katı iken, toplam internet işlem hacmi çağrı merkezi işlemlerinin 5 katıdır. Sonuç olarak, alternatif yatırım kanalları arasında yatırımcılar, internet üzerinden işlem gerçekleştirmeyi çağrı merkezi işlemlerine kıyasla tercih etmektedirler.

### Çalışan Profili

Aracı kurumlarda çalışan sayısı 2004/09 döneminde de gerilemeye devam etmiştir. 2003/09 döneminde 6,135 olan çalışan sayısı, bir yıl içinde 235 kişilik azalmayla (%3,8 oranında düşüş) 5,900'e inmiştir. Fakat toplam çalışan sayısındaki azalma ağırlıklı olarak, çeşitli sebeplerle faaliyetleri durdurulan ve verisi elde edilemeyen kurumlardan kaynaklanmaktadır. Faaliyetini sürdüren kurumlarda personel tasarrufu görülmektedir.

2003/09 döneminde 118 kurumun personel verisi konsolide edilmişken, 2004/09 döneminde 105 kurumun verisi konsolide edilebilmiştir. Aracı kurum başına ortalama çalışan sayısı ise 2003/09 döneminde 52 iken 2004/09'da 56'ya yükselmiştir.

2004/09 dönemi itibariyle, çalışanların %43'ünü kadınlar, %57'sini erkekler oluşturmaktadır. 2003 yılının aynı

döneminde de bu oranlar aynı seviyede idi.

### Çalışanların Departman Dağılımı

Aracı kurumlarda çalışanların %31'i şube, acente ve irtibat bürolarında görev yapmaktadır. Yurtiçi Satış, Broker ve Dealer'lar ile beraber yurtiçi müşterilere hizmet veren çalışanlar, toplamın %56'sını oluşturmaktadır. Mali ve İdari İşler de %15'lik payla çalışan sayısının yüksek olduğu bir bölümdür.

Departmanlarda ortalama çalışan sayısı dikkate alındığında, en kalabalık bölüm ortalama 8-9 çalışan ile Mali ve İdari İşler Departmanıdır. Aracı kurum başına ortalama 6-7 broker görevlendirilmektedir. İşlem yapmayan 2 kurum ve uzaktan erişim yapan 1 kurum broker istihdam etmemektedir. Dealer ve yurtiçi satıştaki personel bir arada sayılırsa aracı kurum merkezlerinde ortalama olarak 9-10 kişilik bir satış ve pazarlama ekibi çalışmaktadır. Araştırma ve Kurumsal Finansman ekipleri ortalama 3-4 kişilik gruplardan oluşmaktadır. Yurtdışı Satış bölümlerinde 3 kişilik ve Hazine bölümlerinde 2-3 kişilik ekipler yer almaktadır. Portföy Yönetimi kadroları ise bu faaliyetin portföy yönetim şirketlerine kaymasıyla 1-2 kişilik ekiplere inmiştir.

Aracı kurumların merkez dışı örgütlerinde çalışan personelin genel ortalaması 2 ile 3 kişi arasında değişmektedir. Şubelerde 5 ila 6 kişi, irtibat

Aracı Kurumların Toplam Çalışan Sayısı			
	2003/09	2004/09	% Değ.
Toplam	6,135	5,900	-3.8%

Kaynak: TSPAKB

Çalışanların Departman Dağılımı		
	2003/09	2004/09
Merkez Dışı Örgütler	27.4%	30.7%
Şube	17.6%	19.9%
Acente	5.8%	6.8%
İrtibat Bürosu	4.0%	4.0%
Mali ve İdari İşler	16.1%	15.4%
Broker	12.7%	11.2%
Dealer	10.2%	9.2%
Yurtiçi Satış	4.7%	4.9%
Araştırma	3.9%	3.7%
İç Denetim-Teftiş	3.1%	3.1%
Hazine	2.6%	2.6%
Bilgi İşlem	2.5%	2.5%
Kurumsal Finansman	2.1%	2.2%
Portföy Yönetimi	1.3%	0.9%
Yurtdışı Satış	1.1%	1.3%
İnsan Kaynakları	0.9%	0.9%
Diğer	11.5%	11.3%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Departman Başına Ortalama Çalışan Sayısı		
	2003/09	2004/09
Mali ve İdari İşler	8.5	8.7
Broker	6.8	6.5
Dealer	5.6	5.5
Yurtiçi Satış (Merkez)	4.2	4.7
Araştırma	3.4	3.9
Kurumsal Finansman	3.4	3.1
Yurtdışı Satış	2.8	3.0
Hazine	2.3	2.4
Bilgi İşlem	2.1	2.2
Portföy Yönetimi	2.4	1.9
İç Denetim-Teftiş	1.8	1.8
İnsan Kaynakları	1.5	1.5
Diğer	6.5	6.8

Kaynak: TSPAKB

Merkez Dışı Örgütlerde Ortalama Çalışan Sayısı		
	2003/09	2004/09
Şube	4.7	5.2
İrtibat Bürosu	3.1	3.5
Acente	2.2	2.0
<b>Genel Ortalama</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>

Kaynak: TSPAKB

bürolarında ise ortalama 3 ila 4 kişi çalışmaktadır. Acentelerdeki personele aracı kurum bordrosunda yer almayan çalışanlar da dahil edilmiştir. Buna göre acentelerde ortalama 2 kişi görev yapmaktadır.

### **Çalışanların Eğitim Durumu**

Aracı kurum çalışanlarının %70'i bir yükseköğrenim diploması sahibidir. Kadın ve erkeklerde hemen hemen aynı seviyede olan bu oran yıllar içinde artış göstermiştir. Eğitim seviyesindeki artış, büyük ölçüde yüksekokul seviyesinin altında eğitime sahip çalışanların sayısındaki azalmadan kaynaklanmaktadır. Nitekim, 2003 yılının ilk altı aylık dönemine kıyasla, ilkokul-ortaokul ve lise diplomasına sahip çalışanların sayısı %5,5 oranında azalırken, yüksekokul ve üstü eğitilmiş çalışanların sayısındaki düşüş %3'te kalmıştır.

### **Çalışanların Yaş Dağılımı**

Aracı kurumlarda çalışanların yaş ortalaması düşük olup,

2003/09 döneminde çalışanların %73'ü, 2004 yılının aynı döneminde ise %70'i 35 yaş ve altındadır. Kadınlarda oran %79 ile daha yüksek iken, erkeklerin %64'ü 35 yaş ve altındadır. Önceki yıllarda yaş ortalaması daha da düşük iken, aracı kurumların son dönemde çalışan sayısındaki azalma daha ziyade 25 yaşın altındaki kesimi etkilemiştir.

### **Çalışanların İş Tecrübesi**

Sektörde çalışanların iş tecrübesi nispeten düşük olmakla beraber, dönemler itibarıyla toplamda çalışanların iş tecrübesinin arttığı gözlenmektedir. 2003/09 döneminde çalışanların %63'ünün tecrübesi 5 yılın üzerinde olup, bu oran 2004/09 döneminde %65'e çıkmıştır. Kadınlarda bu oran %59'dan %63'e, erkeklerde ise %66'dan %67'ye çıkmıştır. Veriler sektörden çıkışlarda düşük tecrübeli/genç çalışanların daha olumsuz etkilendiğini göstermektedir.

<b>Personelin Eğitim Durumu</b>		
	<b>2003/09</b>	<b>2004/09</b>
Yüksek Lisans	8.0%	9.0%
Lisans	53.2%	52.0%
Yüksek Okul	8.3%	9.0%
Lise	23.8%	23.3%
Ortaokul	3.0%	3.1%
İlkokul	3.7%	3.6%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

<b>Personelin Yaş Dağılımı</b>		
	<b>2003/09</b>	<b>2004/09</b>
18-25	12.9%	10.3%
26-30	31.4%	28.5%
31-35	28.7%	31.4%
36-40	15.5%	16.5%
41-45	6.2%	7.5%
46-50	3.2%	3.4%
51-55	1.2%	1.4%
56-60	0.5%	0.7%
61+	0.3%	0.4%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

<b>Personelin İş Tecrübesi (yıl)</b>		
	<b>2003/09</b>	<b>2004/09</b>
0-2	13.7%	12.7%
2-5	23.2%	22.2%
5-10	35.1%	34.1%
10-15	17.8%	20.3%
15+	10.2%	10.8%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

## **Aracı Kurumların 2004/09 Dönemi Finansal Verileri**

Sermaye Piyasası Kurulu 2003 yılı içinde yayınladığı bir tebliğle aracı kurumların mali tablo yayınlama yükümlülüklerini yeniden düzenlemiştir. Buna göre aracı kurumlar 31.12.2003 tarihinden başlamak üzere, mali tablolarını Enflasyon Muhasebesi veya Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UFRS) göre hazırlayabilmektedirler.

Aracı kurumun iştirak ve bağlı ortaklıkları gerekli koşulları sağlıyorsa konsolide mali tablolar da hazırlanabilmektedir. Dolayısıyla sektörde dört farklı sistemde ve formatta mali tablo hazırlanmaktadır.

Öte yandan, 31.12.2003 bu standartların uygulanması için ilk yıl olduğundan mali tabloların

tamamının geçmiş yıllarla beraber yayınlanması yükümlülüğü de bulunmamaktadır. Doğal olarak bu koşullar, sektörün bir bütün olarak mali analizinin ortaya konulmasını ve yıllar itibarı ile karşılaştırma yapılabilmesini zorlaştırmaktadır. Bu sebeple Birliğimiz, aracı kurumların mali tablolarını hazırlamakla yükümlü oldukları esaslar doğrultusunda

dört ayrı formatta konsolide etmiştir.

Bu sayımızda aracı kurumların 2003/12, 2004/03, 2004/06 ve 2004/09 dönemlerinde Enflasyon Muhasebesi ("ENF"), Konsolide Enflasyon Muhasebesi ("K.ENF"), Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ("UFRS") ve Konsolide Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına ("K.UFRS") göre hazırlanmış finansal verilerini konsolide edip yayınlamaktayız. 2003/12 ve 2004/06 dönemlerine ait tüm mali tablolar bağımsız denetimden geçmiş olup, 2004/03 ve 2004/09 dönemlerinde sadece UFRS ve K.UFRS esasına göre hazırlanan mali tablolar bağımsız denetimden geçmiştir.

### ENFLASYON MUHASEBESİ ESASINA GÖRE MALİ TABLOLAR

Enflasyon Muhasebesi esasına göre 2003/12 dönemi için 101,

2004/03 dönemi için 82, 2004/06 dönemi için 93 ve 2004/09 dönemi için 89 kurumun verileri konsolide edilmiştir. 2004/03 döneminde veri sağlayan kurum sayısındaki azalma bir kurumun UFRS esasına göre mali tablo hazırlamaya başlaması, diğerlerinin de bağımsız denetim yükümlülüğü olmaması nedeniyle ENF esasına göre mali tablo hazırlamamaları ve bildirimde bulunmamalarıdır. 2004/09 dönemindeki azalma ise kapanan aracı kurumlardan kaynaklanmaktadır.

### Bilanço Analizi

ENF uygulayan 101 aracı kurumun 2003 sonu toplam aktif büyüklüğü 970 milyon YTL, 2004/03 döneminde 82 kurumun 888 milyon YTL, 2004/06 döneminde 93 kurumun 979 milyon YTL ve 2004/09 döneminde 89 kurumun 1,1 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. Çalışmamızda, verileri eksik olan kurumlar

nedeniyle değişim oranları verilmemekte ve detaylı analizler yerine büyüklükler sunulmaktadır.

2004/09 döneminde ENF uygulayan aracı kurumların aktif yapısında önemli bir değişiklik görülmemektedir. Dönen Varlıkların toplam aktifler içindeki payı %67'den %70'e yükselmiştir. Buna karşın Duran Varlıkların payı da %33'ten %30'a gerilemiştir. Sektör likit bilanço yapısını korumaktadır. Pasif tarafında da önemli değişiklikler görülmemektedir. Özsermayenin toplam içindeki payı %76'dan %73'e gerilemiş, Uzun Vadeli Borçlar %2 seviyesinde kalmış, Kısa Vadeli Borçlar ise %22'den %25'e yükselmiştir.

### Aktif

Bilançonun aktif tarafında likit yapının korunduğu görülmektedir. Hazır Değerler kalemi 103 milyon YTL olup, bilançonun yaklaşık %10'unu oluşturmaktadır. Menkul Kıymetler hesabının payı ise 2003/12 dönemine göre %23'ten %25'e çıkmıştır. 268 milyon TL büyüklüğü olan Menkul Kıymetler hesabının 192 milyon YTL'si Hazine Bonosu ve Devlet Tahvilinden oluşmakta iken hisse senedi portföylerinin değeri 66 milyon YTL'dir.

2004 yılının üçüncü çeyreğinde Kısa Vadeli Ticari Alacaklar hesabının payı %23'ten %28'e yükselmiştir. 304 milyon

Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Özet Mali Tabloları	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
<b>Bilanço (bin YTL)</b>				
Dönen Varlıklar	653,686	608,249	658,710	738,236
Duran Varlıklar	316,591	279,866	320,306	318,662
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>970,277</b>	<b>888,115</b>	<b>979,017</b>	<b>1,056,899</b>
Kısa Vadeli Borçlar	266,222	249,236	211,446	266,204
Uzun Vadeli Borçlar	19,477	17,905	20,825	21,506
Özsermaye	684,578	620,974	746,746	769,189
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>970,277</b>	<b>888,115</b>	<b>979,017</b>	<b>1,056,899</b>
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>101</b>	<b>82</b>	<b>93</b>	<b>89</b>

Kaynak: TSPAKB

Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Bilanço Yapısı	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Dönen Varlıklar	67.4%	68.5%	67.3%	69.8%
Duran Varlıklar	32.6%	31.5%	32.7%	30.2%
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Kısa Vadeli Borçlar	27.4%	28.1%	21.6%	25.2%
Uzun Vadeli Borçlar	2.0%	2.0%	2.1%	2.0%
Özsermaye	70.6%	69.9%	76.3%	72.8%
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB



YTL olan Kısa Vadeli Ticari Alacaklar altında iki önemli hesap; Alıcılar ve Diğer Kısa Vadeli Ticari Alacaklar hesabıdır.

Alıcılar hesabı, ağırlıklı olarak menkul kıymet satışları karşılığı Takasbank'tan olan alacakları ve müşterilerden alınıp Takasbank'a geçecek olan bakiyeleri göstermektedir. Kısaca takas işlemlerini takip hesabıdır. Fakat, Alıcılar hesabının tamamı takasla ilgili değildir. Bazı aracı kurumlar kredili müşterilerinden olan alacakları da bu hesap altında takip etmektedirler. Alıcılar hesabı 2003/12 döneminde 166 milyon YTL iken 2004/06 döneminde 158 milyon YTL'ye gerilemiş ancak 2004/09 döneminde 216 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Diğer Kısa Vadeli Ticari Alacaklar hesabı ağırlıklı olarak müşterilere açılan hisse senedi kredilerini göstermektedir. Bu hesap 2003/12 döneminde 75 milyon YTL'den 2004/03 döneminde 77 milyon YTL'ye çıkmış ancak 2004/06 döneminde 72 milyon YTL'ye gerilemiştir. 2004/09 döneminde ise tekrar yükselerek 87 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bilanço içindeki payı ise %8 civarında seyretmiştir.

Aracı kurumların İMKB Para Piyasasından olan alacaklarını gösteren Kısa Vadeli Diğer Alacaklar hesabı 2003/12 döneminde 43 milyon YTL iken 2004/09 döneminde 27 milyon YTL olarak gerçekleşmiş ve payı %4,4'ten %2,6'ya gerilemiştir.

Bilanço içindeki ağırlığı %30'larda olan Duran Varlıklar hesabı altında iki önemli hesap

bulunmaktadır; Finansal Duran Varlıklar ve Maddi Duran Varlıklar. Finansal Duran Varlıklar'ın payı %23 civarında olup, büyüklüğü 240 milyon YTL'dir. Finansal Duran Varlıkların en önemli alt hesabı olan İştirakler 105 milyon YTL büyüklüğünde olup, toplam içindeki payı %10'dur.

Maddi duran varlık yatırımı olmayan sektörde, Maddi Duran Varlıkların payı 2003/12 dönemindeki %8 olan seviyesinden 2004/09 döneminde %6'ya gerilemiştir. Büyüklüğü ise 62 milyon YTL'dir. Maddi duran varlık altında yer alan tüm hesapların payı 2004/09 döneminde gerilemiştir.

### **Pasif**

Kısa Vadeli Borçların bilançodaki payı %25 olup, büyüklüğü 266 milyon YTL'dir. Kısa Vadeli Borçlar içinde en önemli kalem Ticari Borçlar'dır. Ticari Borçlar 2004/09 döneminde 150 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Ticari Borçlar hesabı altında iki önemli kalem vardır; Satıcılar hesabı ve Diğer Ticari Borçlar.

Satıcılar hesabı menkul kıymet alımları karşılığı Takasbank'a olan borçları ve Takasbank'tan alınıp müşteri hesaplarına geçecek olan bakiyeleri göstermektedir. Satıcılar kalemi 21 milyon YTL'dir. Bu hesap, takas işlemlerinin takibi için kullanıldığından borçlanma hesabı olarak yorumlanmamalıdır.

Diğer Ticari Borçlar Hesabı ağırlıklı olarak İMKB Para Piyasasından yapılan borçlanmayı ifade etmektedir. Bu hesap 2003/12

döneminde 115 milyon YTL iken, 2004/03 döneminde 96 milyon YTL, 2004/06 ve 2004/09 dönemlerinde ise 116 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Para piyasasından yapılan borçlanmaya ek olarak Finansal Borçlara da değinmek gerekmektedir. Aracı kurumların Kısa Vadeli Finansal Borçlarının payı %3 civarındadır. Finansal borçların en önemli kalemi ise 21 milyon YTL büyüklük ile Kısa Vadeli Banka Kredileridir.

Uzun Vadeli Borçlar altındaki en önemli kalem Kıdem Tazminatı Karşılıklarıdır. Sektörün kıdem tazminatı karşılıkları 2003/12 döneminde 16 milyon YTL iken 2004/03 döneminde 14 milyon YTL, 2004/06 döneminde 17 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 18 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Pasifin en önemli grubu olan Özsermayenin bilanço içindeki payı yıl sonuna kıyasla %71'den %73'e yükselmiştir. Özsermayenin en önemli kalemi olan Ödenmiş Sermayenin payı ise %42'den %41'e gerilemiştir. Geçmiş yıllar zararlarının azalması özsermayenin artmasına neden olmuştur. Genel hatları ile ENF uygulayan aracı kurumlar likit, borçsuz ve güçlü sermaye yapısına sahip mali konumlarını 2004/09 döneminde de korumuşlardır.

### **Gelir Tablosu Analizi**

Aracı kurumların toplam faaliyet gelirlerini gösteren Brüt Kar kalemi üç ana gruba ayrılabilir; aracılık komisyonları, diğer hizmet satışları ve menkul kıymet

<b>Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Gelir Tablosu</b>				
<b>(bin YTL)</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>31.03.2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.09.2004</b>
Net Aracılık Komisyonları	245,015	78,373	151,943	220,698
Diğer Hizmet Satışları	46,313	10,815	24,922	36,435
Alım-Satım Karları	72,023	26,262	23,450	39,974
Brüt Satış Karı/Zararı	363,351	115,450	200,315	297,107
Faaliyet Giderleri	336,139	73,870	168,611	246,691
Esas Faaliyet Karı/Zararı	27,211	41,581	31,704	50,416
Diğer Faaliyetlerden Gelirler	151,763	40,650	88,331	117,395
Diğer Faaliyetlerden Giderler	-44,600	-18,712	-34,312	-29,513
Finansman Giderleri	-11,001	-1,814	-3,935	-5,981
Faaliyet Karı/Zararı	123,373	61,705	81,789	132,317
Olağanüstü Gelirler	10,337	3,245	5,903	8,167
Olağanüstü Giderler	-9,680	-2,567	-2,904	-5,263
Dönem Karı/Zararı	76,824	33,066	48,528	103,851
Ödenecek Vergi	-44,981	-15,232	-18,792	-22,620
<b>Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>31,844</b>	<b>17,834</b>	<b>29,735</b>	<b>81,232</b>
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>101</b>	<b>82</b>	<b>93</b>	<b>89</b>

Kaynak: TSPAKB

<b>Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Gelir Kompozisyonu</b>				
	<b>31.12.2003</b>	<b>31.03.2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.09.2004</b>
Net Aracılık Komisyonu	67.4%	67.9%	75.9%	74.3%
Diğer Hizmet Satışları	12.7%	9.4%	12.4%	12.3%
Alım-Satım Kar/Zararları	19.8%	22.7%	11.7%	13.5%
<b>Faaliyet Gelirleri</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

alım-satım karları.

Net Aracılık Komisyonları, hisse senedi ve sabit getirili menkul kıymet işlemlerinden alınan komisyonlardan müşterilere yapılan iadeler düşüldükten sonra kalan rakamı göstermektedir. Diğer Hizmet Satışları, kurumsal finansman gelirleri ile portföy ve yatırım fonu yönetim gelirlerini içermektedir. Sektörün üçüncü önemli gelir kalemi ise menkul kıymet alım-satım karlarıdır. Menkul kıymet alım-satım karları, aracı kurumun kendi portföyüne yaptığı işlemlerden elde ettiği karların yanı sıra, özellikle tahvil-bono piyasasında müşterileriyle yaptıkları işlemlerden elde edilen karları da ifade etmektedir.

Tabloda ENF uygulayan aracı

kurumların ana faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerin kompozisyonu görülmektedir. Faaliyet Gelirleri, gelir tablosunda Brüt Satış Karı/Zararı hesabında izlenmektedir.

ENF uygulayan aracı kurumların toplam Faaliyet Gelirlerinin %74'ü Net Aracılık Komisyonlarından oluşmaktadır. Dolayısıyla aracılık komisyonlarının biraz daha detaylı incelenmesi gerekmektedir.

Sayfa 15'teki tabloda Brüt Aracılık Komisyonları, aracı kurumun müşterilerinden tahsil ettiği komisyonları göstermektedir. Brüt komisyon gelirinden, komisyon paylaşımı sözleşmeleri uyarınca acentelere ödenen komisyonlar düşülerek Aracı Kurumun Komisyon Gelirleri bulunmaktadır. Bu

rakamdan da müşterilere yapılan Komisyon İadesi çıkartılarak Net Aracılık Komisyonlarına ulaşmaktadır.

2004/09 döneminde ENF uygulayan aracı kurumlar, müşterilerinden tahsil ettiği her 100 YTL'nin 7 YTL'sini acenteleri ile paylaşmış, 93 YTL'si aracı kurum bünyesinde kalmıştır. İncelenen dönemlerde, Acentelere ödenen komisyonlarda 2003 yıl sonuna kıyasla küçük bir düşüş görülmektedir.

2003/12 döneminde aracı kurumlar kendilerine kalan 92 YTL'nin 31,5 YTL'sini müşterilerine komisyon iadesi olarak geri vermişlerdir. Bu iki rakam oranlandığına, komisyon iadesi oranının 2003/12 dönemi için sektör genelinde % 34 olarak gerçekleştiği hesaplanmaktadır.

2003/12 dönemine kadar %50 olan maksimum komisyon iadesi oranı 2004 Ocak ayından itibaren %75'e çıkarılmıştır.

Tablodan görüldüğü üzere, 2004/03 döneminde aracı kurumlar kendilerine kalan 92,5 YTL'nin 34,5 YTL'sini, 2004/06 döneminde kendilerine kalan 93,1 YTL'nin 36,4 YTL'sini ve 2004/09 döneminde de 93,1 YTL'nin 37 YTL'sini müşterilerine komisyon iadesi olarak geri vermişlerdir. Komisyon iadesi oranı

Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Aracılık Komisyonları Dağılımı	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Brüt Aracılık Komisyonu	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Şube, Ac., İrt. Bürolarına Ödenen	8.0%	7.5%	6.9%	6.9%
Aracı Kurumun Komisyon Gelirleri	92.0%	92.5%	93.1%	93.1%
Komisyon İadesi	31.5%	34.5%	36.4%	37.0%
<b>Net Aracılık Komisyonu</b>	<b>60.5%</b>	<b>58.0%</b>	<b>56.6%</b>	<b>56.1%</b>

Kaynak: TSPAKB

tamamlamışlardır.

Sonuç olarak, ENF uygulayan kurumların ana faaliyetlerinden elde ettiği toplam gelirleri gösteren Brüt Kar rakamı 2003/12

2004/03 döneminde %37, 2004/06 döneminde %39 ve 2004/09 döneminde %40 olarak gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak, 2003/12 döneminde aracı kurumun müşteri işlemlerinden aldığı her 100 YTL'lik komisyonun 60,5 YTL'si kurum bünyesinde kalmaktayken, 2004/03 döneminde bu rakam 58 YTL'ye, 2004/06 döneminde 56,6 YTL'ye ve 2004/09 döneminde ise 56,1 YTL'ye inmiştir. Toplam komisyon gelirlerinin %44'ü acenteler ve müşterilerle paylaşılmaktadır.

Komisyon gelirlerinin ardından diğer gelir kalemlerinin de incelenmesine geçmek gerekmektedir. Sektörün toplam gelirlerinin %12'sini oluşturan Diğer Hizmet Satışları, 36,4 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Diğer Hizmet Gelirleri içindeki iki önemli kalem kurumsal finansman gelirleri ve portföy yönetim komisyonlarıdır.

Sektörün en önemli kurumsal finansman geliri halka arz komisyonlarıdır. 2003 yılında 18,4 trilyon TL (11,3 milyon \$) büyüklüğünde iki halka arz yapılmıştır. 2004/09 döneminde ise 655 milyon YTL (443 milyon \$) tutarında on adet halka arz gerçekleştirilmiştir. Dolayısıyla sektörün kurumsal finansman gelirleri önemli ölçüde artmıştır.

ENF uygulayan aracı kurumların bir diğer önemli gelir kalemi olan Alım-Satım Karlarının 2003/12 döneminde %20, 2004/03 döneminde %23 olan payı 2004/09 döneminde %13,5'e gerileyerek 40 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

2004'ün ilk üç ayında piyasadaki görece olumlu koşullar yılın ikinci üç ayında tersine dönmüştür. 2004 yılına 18.600 puan civarında başlayan İMKB-100 endeksi Mart ayı sonunda 20.200 puan seviyelerinde iken Haziran ayı sonunda tekrar 18.000 puan seviyelerine gerilemiştir. Üçüncü üç aylık dönemde, enflasyon ve faiz oranlarındaki düşüş ve 17 Aralık'ta Türkiye'nin AB'den müzakere tarihi alacağı yönünde olumlu beklentiler nedeniyle endeks yükseliş trendine girmiş ve Eylül sonunda 21.000 puana yaklaşmıştır.

Endekste ki ve faiz oranlarındaki hareketlere bağlı olarak yılın ilk üç ayında 26,3 milyon YTL civarında alım-satım karı elde eden ENF uygulayan aracı kurumlar ikinci üç aylık dönemde yaklaşık 3 milyon YTL alım-satım zararı etmişler ve ilk altı ayı 23,5 milyon YTL tutarında bir alım-satım karı ile tamamlamışlardır. Üçüncü üç aylık dönemde ise 16,5 milyon YTL alım-satım karı ederek, 2004/09 dönemini yaklaşık 40 milyon YTL alım-satım karı ile

döneminde 363 milyon YTL, 2004/03 döneminde 115 milyon YTL, 2004/06 döneminde 200 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 297 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Faaliyet Giderleri 2003/12 döneminde 291 milyon YTL, 2004/03 döneminde 74 milyon YTL, 2004/06 döneminde 169 milyon YTL ve 2004/09 döneminde 247 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Faaliyet Giderlerinin 2004/09 döneminde %91'ini Genel Yönetim Giderleri oluşturmaktadır. Genel Yönetim Giderlerinin ise %44'ü ise personelle ilgili giderlerdir.

2003/12 döneminde 27 milyon YTL olan Esas Faaliyet Karı 2004/03 döneminde 42 milyon YTL, 2004/06 döneminde 32 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 50 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Buradan da görüldüğü üzere aracı kurumlar 2003 yılına kıyasla karlılık açısından daha iyi durumdadırlar.

Sektörün likiditesinin önemli bir göstergesi Net Nakit Pozisyonudur. Net Nakit Pozisyonu, aracı kurumun Hazır Değerleri ve Menkul Kıymetleri toplamından kısa ve uzun vadeli Finansal Borçlarının düşülmesiyle hesaplanmaktadır. Şirketin anında paraya çevrilebilir değerleri ile finansal borçlarını ödemesi duru-

munda elinde ne kadar nakit kalacağını göstermektedir. Buna göre ENF uygulayan aracı kurumların Net Nakit Pozisyonu 2003/12 döneminde 310 milyon YTL, 2004/03 döneminde 282 milyon YTL, 2004/06 döneminde 354 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 338 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Ağırlıklı olarak sektörün likit pozisyonundan elde ettiği faiz gelirlerini ifade eden Diğer Faaliyetlerden Gelirler 2003/12 döneminde 452 milyon YTL, 2004/03 döneminde 41 milyon YTL, 2004/06 döneminde 88 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 117 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Faiz oranlarının gerilemesiyle, ENF uygulayan aracı kurumların diğer faaliyetlerden elde ettiği gelirlerin payı da azalmaktadır. Diğer Faaliyetlerden Gelirlerin 2004/06 döneminde %44 olan payı 2004/09 döneminde %39,4'e gerilemiştir.

Gelir tablosundaki Diğer Faaliyetlerden Giderler kalemindeki üçüncü çeyrekteki azalış dikkat çekmektedir. Diğer Faaliyetlerden Giderler hesabı altında kurum portföyünde yer alan menkul kıymetlerin değer azalışları da yer almaktadır. 2004/06 döneminde 34 milyon YTL olan Diğer Faaliyetlerden Giderler üçüncü çeyrekte menkul kıymetlerin değer kazanmasıyla 30 milyon YTL'ye gerilemiştir.

Diğer Faaliyet Gelirlerinden, Diğer Faaliyet Giderleri ve Finansman Giderlerinin çıkarılmasıyla Net Faaliyet Dışı Gelirler rakamına ulaşılmaktadır. Net Faaliyet Dışı Gelirler 2003/12 döneminde

96 milyon YTL, 2004/03 döneminde 20 milyon YTL, 2004/06 döneminde 50 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 82 milyon YTL olmuştur.

Net Faaliyet Dışı Gelirler, esas faaliyetlerden elde edilen gelirler toplamını gösteren Brüt Kar ile kıyaslandığında, faaliyet dışı gelirlerin önemi daha belirgin hale gelmektedir. ENF uygulayan aracı kurumlar esas faaliyetlerinden elde ettikleri her 100 YTL gelire ek olarak 2003/12 döneminde 26 YTL civarında diğer faaliyetlerinden gelir elde etmekteyken, 2004/09 döneminde bu rakam 28 YTL'ye yükselmiştir.

Net Faaliyet Dışı Gelirlerin etkisi ile aracı kurumların ilk 9 aydaki Faaliyet Karı 132 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Enflasyon Muhasebesi standartlarına göre; yüksek enflasyon dönemlerinde paranın satınalma gücündeki düşme nedeniyle, anapara ve getirileri enflasyona göre değişmeyen parasal varlık bulundurulması sonucunda oluşan kayıplar ile anapara ve getirileri enflasyona göre değişmeyen yükümlülük bulundurulması sonucunda elde edilen kazançlar belirli esaslar çerçevesinde hesaplanarak, Net Parasal Pozisyon Karı/Zararı hesabında gösterilmektedir. 2003/12 döneminde Net Parasal Pozisyon Zararı 47 milyon YTL'dir. 2004/09 döneminde ise zarar 31 milyon YTL'dir.

ENF uygulayan aracı kurumların 2003/12 döneminde 45 milyon YTL olan Ödenecek Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülükler hesabı

2004/03 döneminde 15 milyon YTL, 2004/06 döneminde 19 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 23 milyon YTL olmuştur. Bu kurumların 2004/06 döneminde %39 olan Efektif Vergi Oranı ise 2004/09 döneminde %22'ye gerilemiştir. Efektif Vergi Oranındaki bu gerileme, 2004/09 döneminde ENF uygulayan aracı kurumların bağımsız denetim yükümlülüğü olmaması nedeniyle bu dönem için vergi karşılığı ayırmamalarından kaynaklanmaktadır.

Bu etkilerin ardından, ENF uygulayan 101 aracı kurumun net karı 2003/12 döneminde 32 milyon YTL, 2004/03 döneminde 82 kurumun 18 milyon YTL, 2004/06 döneminde 93 kurumun 30 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 89 kurumun 81 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

## **KONSOLİDE ENFLASYON MUHASEBESİ ESASINA GÖRE MALİ TABLOLAR**

Konsolide Enflasyon Muhasebesi esasına göre 2003/12 dönemi için 3, 2004/03, 2004/06 ve 2004/09 dönemleri için 4 kurumun verileri konsolide edilmiştir.

### **Bilanço Analizi**

K.ENF uygulayan aracı kurumların 2003 sonu toplam aktif büyüklüğü 135 milyon YTL, 2004/03 dönemi 185 milyon YTL, 2004/06 döneminde 169 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 190 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

2004/09 döneminde sektörün bilanço yapısında önemli değişiklikler görülmemektedir. Dönen



Varlıkların toplam aktifler içindeki payı %75'den %78'e yükselmiştir. Sektör likit bilanço yapısını korumaktadır. Pasif tarafında ise özsermayenin toplam içindeki payı %74'ten %69'a gerilemiştir. Özsermayenin payı ENF uygulayan aracı kurumlara göre daha düşük seviyededir. K.ENF uygulayan aracı kurumların kısa vadeli borçları %24 seviyesinden %29'a yükselmiş, uzun vadeli borçların payı ise %2 seviyesinde kalmıştır.

### Aktif

Bilançonun aktif tarafında likit yapının korunduğu görülmektedir. Hazır Değerler kalemi 26 milyon YTL olup, bilançonun %14'ünü oluşturmaktadır. Menkul Kıymetler hesabının payı ise 2003/12 dönemine göre %39'dan %31'e gerilemiştir. 60 milyon YTL büyüklüğü olan Menkul Kıymetler hesabının 37 milyon YTL'si Hazine Bonosu ve Devlet Tahvilinden oluşmakta iken hisse senedi portföylerinin değeri 19 milyon YTL'dir. K.ENF uygulayan kurumların hisse senedi portföylerinin bilanço içindeki payı 2003/12 döneminde %14'ten 2004/09 döneminde %10'a gerilemiştir.

53 milyon YTL tutarındaki Kısa Vadeli Ticari Alacaklar hesabının payı 2004/09 döneminde %28 seviyesinde devam etmiştir. Bu hesap altında yer alan Alıcılar hesabı 2003/12 döneminde 22 milyon YTL iken 2004/03, 2004/06 ve 2004/09 dönemlerinde 35 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Diğer Kısa Vadeli Ticari Alacaklar hesabı ise ağırlıklı olarak müşterilere açılan hisse senedi kredilerini göstermekte olup, 2004/09 döneminde 20 milyon YTL tutarındadır. Payı ise 2004/06 dönemine göre %8,7'den %10,5'e yükselmiştir.

Kısa Vadeli Diğer Alacaklar hesabı 2003/12 döneminde 1,6 milyon YTL iken 2004/03 döneminde 2,3 milyon YTL, 2004/06 ve 2004/09 dönemlerinde ise 3,6 milyon YTL olarak gerçekleşmiş ve payı da %1,2'den %2'ye yükselmiştir.

Bilanço içindeki ağırlığı %18'lerden 2004/09 döneminde %22'ye çıkan Duran Varlıklar hesabı altında iki önemli hesap bulunmaktadır; Finansal Duran Varlıklar ve Maddi Duran Varlıklar. Finansal Duran Varlıklar'ın payı %11,5 olup, büyüklüğü 22

milyon YTL'dir. Finansal Duran Varlıkların en önemli alt hesabı olan Bağlı Menkul Kıymetler 13 milyon YTL olup, toplam içindeki payı %7'dir. Bağlı Menkul Kıymetler hesabı, aracı kurumların çeşitli kurumlarda teminat olarak bulundurdıkları veya bloke menkul kıymetlerini göstermektedir.

Duran varlık yatırımı olmayan sektörde, Maddi Duran Varlıkların payı 2004/09 döneminde %8'den %6'ya gerilemiştir. Büyüklüğü ise amortismanlardan dolayı 14 milyon YTL'den 13 milyon YTL'ye düşmüştür.

### Pasif

Kısa Vadeli Borçların bilançodaki payı %29 olup, büyüklüğü 56 milyon YTL'dir. Kısa Vadeli Borçlar içinde en önemli kalem Finansal Borçlar'dır. Finansal Borçlar 2004/09 döneminde 34

Konsolide Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Özet Bilançosu YTL)				
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Dönen Varlıklar	110,728	151,561	127,237	147,907
Duran Varlıklar	24,491	33,788	41,663	41,818
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>135,218</b>	<b>185,349</b>	<b>168,899</b>	<b>189,725</b>
Kısa Vadeli Borçlar	36,595	51,553	40,831	55,596
Uzun Vadeli Borçlar	3,247	3,560	3,900	3,791
Ana Ort.Dışı Özsermaye	77	-50	-60	-61
Özsermaye	95,299	130,287	124,229	130,400
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>135,218</b>	<b>185,349</b>	<b>168,899</b>	<b>189,725</b>
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

Kaynak: TSPAKB

Konsolide Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Bilanço Yapısı				
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Dönen Varlıklar	81.9%	81.8%	75.3%	78.0%
Duran Varlıklar	18.1%	18.2%	24.7%	22.0%
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Kısa Vadeli Borçlar	27.1%	27.8%	24.2%	29.3%
Uzun Vadeli Borçlar	2.4%	1.9%	2.3%	2.0%
Ana Ort.Dışı Özsermaye	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Özsermaye	70.5%	70.3%	73.6%	68.7%
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Finansal Borçlar hesabı altında en önemli kalem Banka Kredileridir. K.ENF uygulayan aracı kurumların 2004/09 döneminde bankalardan aldığı kısa vadeli kredi tutarı 32 milyon YTL'dir.

Pasif tarafında bir diğer önemli bir kalem ise 2004/09 döneminde 11 milyon YTL tutarında olan Borç ve Gider Karşılıklarıdır. Bu hesabın altında ağırlıklı olarak vergi karşılıkları yer almaktadır.

Uzun Vadeli Borçlar altındaki en önemli kalem ise Kıdem Tazminatı Karşılıklarıdır. K.ENF uygulayan kurumların kıdem tazminatı karşılıkları 2003/12 döneminde 2,9 milyon YTL, 2004/03 döneminde 3,3 milyon YTL, 2004/06

döneminde 3,6 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 3,7 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Ana Ortaklık Dışı Özsermaye kalemi, konsolidasyon kapsamında tutulan bağlı ortaklıklar, müşterek yönetime tabi ortaklıklar ve iştiraklerin sermayelerinin içinde ana ortaklık ile diğer bağlı ortaklıkların sahip oldukları payı göstermektedir. 2003/12 dönemi için 77 bin YTL olan Ana Ortaklık Dışı Özsermaye tutarı 2004/03 döneminde -50 bin YTL, 2004/06 ve 2004/09 dönemlerinde yaklaşık -60 bin YTL olarak gerçekleşmiştir. Ana Ortaklık Dışı Özsermayedeki bu azalış bir kurumun iştiraklerinin geçmiş yıl zararlarından kaynaklanmaktadır.

Pasifin en önemli grubu olan Özsermayenin bilanço içindeki payı %74 seviyelerinden %69'a gerilemiştir. Ödenmiş Sermayenin payı ise %48 seviyelerinden %43'e gerilemiştir.

K.ENF uygulayan aracı kurumlar da ENF uygulayan kurumlara benzer şekilde likit, borçsuz ve güçlü sermaye yapısına sahip bir mali yapıdadırlar.

### Gelir Tablosu Analizi

Aracı kurumların toplam faaliyet gelirlerini gösteren Brüt Kar kalemi üç ana gruba ayrılarak, aracılık komisyonları, diğer hizmet satışları ve menkul kıymet alım-satım karları olarak incelenmektedir.

Konsolide Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Gelir Tablosu (bin YTL)				
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Net Aracılık Komisyonları	31,686	18,916	30,828	64,736
Diğer Hizmet Satışları	32,405	12,466	22,845	33,188
Alım-Satım Karları	6,814	818	-8,559	-24,931
Brüt Satış Karı/Zararı	70,904	32,201	45,114	72,993
Faaliyet Giderleri	67,612	22,452	41,899	63,470
Esas Faaliyet Karı/Zararı	3,293	9,749	3,215	9,523
Diğer Faaliyetlerden Gelirler	26,144	5,943	15,076	21,262
Diğer Faaliyetlerden Giderler	-3,495	-1,531	-6,354	-8,797
Finansman Giderleri	-9,687	-2,844	-4,112	-6,637
Faaliyet Karı/Zararı	16,255	11,317	7,825	15,352
Olağanüstü Gelirler	1,472	332	677	666
Olağanüstü Giderler	-6,376	-498	-720	-1,010
Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	1,194	-3,541	-6,969	-7,006
Dönem Karı/Zararı	12,546	7,611	812	8,002
Ödenecek Vergi	-6,345	-2,631	-3,834	-6,585
Ana Ort. Dışı Kar/Zarar	8	-6	4	2
Net Dönem Karı/Zararı	6,208	4,974	-3,017	1,419
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

Kaynak: TSPAKB

Konsolide Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Gelir Kompozisyonu				
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Net Aracılık Komisyonu	44.7%	58.7%	68.3%	88.7%
Diğer Hizmet Satışları	45.7%	38.7%	50.6%	45.5%
Alım-Satım Kar/Zararları	9.6%	2.5%	-19.0%	-34.2%
<b>Faaliyet Gelirleri</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Tabloda aracı kurumların ana faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerin kompozisyonu görülmektedir. Faaliyet Gelirleri, gelir tablosunda Brüt Satış Karı/Zararı hesabında incelenmektedir.

K.ENF uygulayan aracı kurumların gelir kompozisyonu 2004/09 döneminde önemli ölçüde değişiklik göstermiştir. K.ENF uygulayan aracı kurumlarda 2004/06 döneminde Net Aracılık Komisyonu toplam faaliyet gelirlerinin %68'ini oluştururken, bu oran 2004/09 döneminde %89'a yükselmiştir. Bunun en önemli nedeni, K.ENF uygulayan aracı kurumların

<b>Konsolide Enflasyon Muhasebesine Göre Aracı Kurumların Aracılık Komisyonları Dağılımı</b>				
	<b>31.12.2003</b>	<b>31.03.2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.09.2004</b>
Brüt Aracılık Komisyonu	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Şube, Ac., İrt. Bürolarına Ödenen	21.0%	15.7%	18.4%	11.9%
Aracı Kurumun Komisyon Gelirleri	79.0%	84.3%	81.6%	88.1%
Komisyon İadesi	22.9%	20.7%	19.4%	16.5%
<b>Net Aracılık Komisyonu</b>	<b>56.1%</b>	<b>63.5%</b>	<b>62.2%</b>	<b>71.7%</b>

Kaynak: TSPAKB

2004/09 döneminde 25 milyon YTL tutarında Alım-Satım Zararı gerçekleştirmeleridir. Bu zararın tamamı bir kurum tarafından gerçekleştirilmiş olup sadece 4 kurumun verilerinin konsolide edilmesinden dolayı K.ENF uygulayan kurumların genelinde Alım-Satım Zararı gerçekleştiği şeklinde bir etki yaratmaktadır. Portföy yönetimi ve kurumsal finansman geliri gibi diğer gelirleri kapsayan Diğer Hizmet Satışlarının payı ise %51'den %46'ya gerilemiştir.

Brüt Aracılık Komisyonları, aracı kurumun müşterilerinden tahsil ettiği komisyonları göstermektedir. Brüt komisyon gelirinden, komisyon paylaşımı sözleşmeleri uyarınca acentelere ödenen komisyonlar düşülerek Aracı Kurumun Komisyon Gelirleri bulunmaktadır. Bu rakamdan da müşterilere yapılan Komisyon İadesi çıkartılarak Net Aracılık Komisyonlarına ulaşılmaktadır.

2003/12 döneminde K.ENF uygulayan aracı kurumlar, müşterilerinden tahsil ettikleri her 100 YTL'nin 21 YTL'sini, 2004/03 döneminde 16 YTL'sini, 2004/06 döneminde 18 YTL'sini ve 2004/09 döneminde 12 YTL'sini acenteleri ile paylaşmıştır. 2003/12 döneminde 79 YTL, 2004/03 döneminde 84 YTL, 2004/06 döneminde 82 YTL ve 2004/09 döneminde ise 88 YTL

aracı kurum bünyesinde kalmıştır.

2003/12 döneminde bu aracı kurumlar kendilerine kalan 79 YTL'nin 23 YTL'sini müşterilerine komisyon iadesi olarak geri vermişlerdir. Bu iki rakam oranlandığına, komisyon iadesi oranının 2003/12 dönemi için K.ENF uygulayan kurumlar genelinde %29 olarak gerçekleştiği hesaplanmaktadır.

2003/12 dönemine kadar %50 olan maksimum komisyon iadesi oranı 2004 Ocak ayından itibaren %75'e çıkarılmıştır.

Tablodan görüldüğü üzere, 2004/09 döneminde aracı kurumlar kendilerine kalan 88 YTL'nin 16,5 YTL'sini müşterilerine komisyon iadesi olarak geri vermişlerdir. Buna göre komisyon iadesi oranı 2004/09 dönemi için K.ENF uygulayan kurumlar genelinde %19 olarak gerçekleşmiş ve 2004/06 dönemine (%24) göre düşüş göstermiştir.

Sonuç olarak, 2003/12 döneminde aracı kurumun müşteri işlemlerinden aldığı her 100 YTL'lik komisyonun 56 YTL'si kurum bünyesinde kalırken, 2004/03 döneminde bu rakam 63,5 YTL'ye çıkmış, 2004/06 döneminde 62 YTL'ye gerilemiş, 2004/09 döneminde ise 72 YTL'ye yükselmiştir. Toplam ko-

misyon gelirlerinin %28'i acenteler ve müşterilerle paylaşılmıştır.

Komisyon gelirlerinin ardından diğer gelir kalemlerinin de

incelenmesine geçmek gerekmektedir. K.ENF uygulayan aracı kurumların toplam gelirlerinin %46'sını oluşturan Diğer Hizmet Satışları, 33 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Diğer Hizmet Gelirleri içindeki iki önemli kalem kurumsal finansman gelirleri ve portföy yönetim komisyonlarıdır.

Sektörün en önemli kurumsal finansman geliri halka arz komisyonlarıdır. 2003 yılında 18,4 trilyon TL (11,3 milyon \$) büyüklüğünde iki halka arz yapılmıştır. 2004/09 döneminde ise 655 milyon YTL (443 milyon \$) tutarında on adet halka arz gerçekleştirilmiştir. Dolayısıyla sektörün kurumsal finansman gelirleri önemli ölçüde artmıştır.

K.ENF uygulayan kurumların gelir yapısındaki en belirgin fark, Diğer Hizmet Satışlarının yüksekliğindedir. K.ENF uygulayan 4 kurum diğer hizmetlerinden 33 milyon YTL civarında gelir elde ederken ENF uygulayan 89 kurumun diğer hizmet gelirleri 36 milyon YTL'dir.

K.ENF uygulayan kurumlarda önemli bir gelişme ise ENF kurumlarının aksine 2004'ün üçüncü çeyreğinde önemli ölçüde bir alım-satım zararı etmiş olmalarıdır. Yılın ilk üç ayında 4 kurum için 818 bin YTL olan alım-satım karı, Haziran ayı sonunda 8,6 milyon YTL zarara dönmüş ve

2004/09 döneminde de bu zarar 25 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Sonuç olarak, ana faaliyetlerden elde edilen toplam gelirleri gösteren Brüt Kar rakamı 2003/12 döneminde K.ENF uygulayan 3 kurum için 71 milyon YTL, 4 kurum için 2004/03 döneminde 32 milyon YTL, 2004/06 döneminde 45 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 73 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Faaliyet Giderleri 2003/12 döneminde 68 milyon YTL, 2004/03 döneminde 22 milyon YTL, 2004/06 döneminde 42 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 63 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Faaliyet Giderlerinin 2004/09 döneminde %75'ini Genel Yönetim Giderleri oluşturmaktadır. Genel Yönetim Giderlerinin ise %31'i ise personelle ilgili giderlerdir.

2004/09 döneminde K.ENF uygulayan aracı kurumların Esas Faaliyet Karı 9,5 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

K.ENF uygulayan aracı kurumların Net Nakit Pozisyonu 2003/12 döneminde 56 milyon YTL, 2004/03 döneminde 66 milyon YTL, 2004/06 döneminde 49 milyon YTL ve 2004/09 döneminde de 52 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Ağırlıklı olarak likit pozisyonlardan elde edilen faiz gelirlerini ifade eden Diğer Faaliyetlerden Gelirler 2003/12 döneminde 26 milyon YTL, 2004/03 döneminde 6 milyon YTL, 2004/06 döneminde 15 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 21 milyon YTL olarak

gerçekleşmiştir.

Gelir tablosundaki Diğer Faaliyet Gelirlerinden Diğer Faaliyet Giderleri ve Finansman Giderlerinin çıkarılmasıyla Net Faaliyet Dışı Gelirler rakamına ulaşılmaktadır. Net Faaliyet Dışı Gelirler 2003/12 döneminde 13 milyon YTL, 2004/03 döneminde 1,6 milyon YTL, 2004/06 döneminde 4,6 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 5,8 milyon YTL olmuştur.

K.ENF uygulayan aracı kurumlar esas faaliyetlerinden elde ettikleri her 100 YTL gelire ek olarak 2004/09 döneminde 8 YTL civarında diğer faaliyetlerinden gelir elde etmektedir. Net Faaliyet Dışı Gelirlerin etkisinin K.ENF uygulayan aracı kurumlarda ENF uygulayan aracı kurumlara göre çok daha düşük olduğu görülmektedir.

Net Faaliyet Dışı Gelirlerin etkisi ile K.ENF uygulayan aracı kurumların Faaliyet Karı 15 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Bu kurumların, 2003/12 döneminde Net Parasal Pozisyon Karı 1,1 milyon YTL iken 2004/03 dönemindeki zararları 3,5 milyon YTL, 2004/06 ve 2004/09 dönemlerinde ise 7 milyon YTL'dir.

2004/06 döneminin Dönem Karı ve Ödenecek Vergi kalemleri ilginç bir durum göstermektedir. Dönem Karı 812 bin YTL iken Ödenecek Vergiler 3,8 milyon YTL'dir. Bu durum 4 kurumun verilerinin konsolidasyonundan kaynaklanmaktadır.

Örneğin bir kurumun Dönem Ka-

rı 10 milyon YTL, Ödenecek Vergiler hesabı 4 milyon YTL olsun. İkinci bir kurumun ise Dönem Zararı 10 milyon YTL, Ödenecek Vergiler kalemi sıfır olsun. İki kurumun verileri toplandığında konsolide sonuçlarda Dönem Kar/Zararı sıfır çıkarken, Ödenecek Vergiler hesabı 4 milyon YTL olarak görünecektir. K.ENF verilerinin konsolidasyonunda da benzer bir etki söz konusudur.

2004/09 döneminde de benzer etki devam etmektedir. 2004/09 döneminde K.ENF uygulayan aracı kurumların Dönem Karı 8 milyon YTL ve Ödenecek Vergi hesabı da 6,6 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Bu etkilerin ardından, 2004/06 döneminde zarar eden K.ENF uygulayan aracı kurumlar 2004/09 döneminde 1,4 milyon YTL kar etmişlerdir.

## UFRS ESASINA GÖRE MALİ TABLOLAR

Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UFRS) göre 2003/12 döneminde 6 kurumun, 2004/03 ve 2004/06 dönemleri için 7 kurumun ve 2004/09 dönemi için 8 kurumun verileri konsolide edilmiştir. Daha önceki dönemlerde ENF uygulayan bir aracı kurumun 2004/09 döneminden itibaren UFRS uygulamaya başlaması ile UFRS uygulayan aracı kurumların sayısı 7'den 8'e yükselmiştir. Sektörde UFRS esasına göre standart mali tablo formatı olmadığı için özet tablolar konsolide edilmiştir.

### Bilanço

UFRS uygulayan aracı kurumla-



rın 2003 sonu toplam aktif büyüklüğü 223 milyon YTL, 2004/03 döneminde 231 milyon YTL, 2004/06 döneminde 236 milyon YTL ve 2004/09 döneminde 246 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bilançonun %85'ini oluşturan Likit Varlıkların tutarı 209 milyon YTL'dir. Duran Varlıklar'ın payı %13 olup, büyüklüğü 32,5 milyon YTL'dir.

2004/09 dönemine kadar UFRS uygulayan aracı kurumlarda yükümlülüklerin payı özsermayeden yüksekken, 2004/09 döneminde yükümlülüklerin payı %48, özsermayenin payı ise %52 olarak gerçekleşmiştir. Yükümlülükler kapsamında, borçlar, vergi yükümlülüğü, kıdem tazminatı yükümlülüğü ve diğer yükümlülükler yer almaktadır.

UFRS uygulayan aracı kurumların Ödenmiş Sermayeleri

Özsermayelerinden daha yüksektir. Bunun nedeni ise, UFRS esasına göre mali tablo hazırlayan aracı kurumların geçmiş yıllara ait zarar açıklamaları ve bunun da özsermaye tutarını düşürmesidir.

#### Gelir Tablosu

UFRS uygulayan aracı kurumların 2003/12 döneminde Toplam Gelirleri 57 milyon YTL, 2004/03 döneminde 21 milyon YTL, 2004/06 döneminde 32 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 55 milyon TL'dir. Toplam Gelirlerin en önemli kalemi %67 pay ile Net Ücret ve Komisyonlardır. Müşterilerden alınan ücret ve komisyonlardan komisyon iadesi düşüldükten sonra elde edilen Net Ücret ve Komisyonlar 2004/09 döneminde 37 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu hesabın altında Menkul Kıymet Aracılık Komisyonu gelirlerinin

yanı sıra Portföy Yönetimi, Kurumsal Finansman ve Diğer Danışmanlık Gelirleri de yer almaktadır.

2003/12 döneminde toplam gelirlerin %45'ini oluşturan Net Faiz Gelirleri, faiz gelirleri ile giderlerinin farkı olup 2004/09 döneminde 11,4 milyon YTL olarak gerçekleşmiş ve payı da %21'e gerilemiştir.

UFRS uygulayan aracı kurumlar 2003/12 döneminde 4 milyon YTL ve 2004/03 döneminde ise 567 bin YTL Menkul Kıymet Alım-Satım Karı etmişlerdir. Ancak, 2004/06 döneminde diğer kurumlarda olduğu gibi bu kurumlarda da alım-satım karları zarara dönmüştür. Ancak üçüncü üç aylık dönemde 5,7 milyon YTL alım-satım karı elde eden UFRS uygulayan aracı kurumların ilk dokuz aylık dönemde

Menkul Kıymet Alım-Satım Karları 3,6 milyon YTL tutarındadır.

2,8 milyon YTL tutarındaki Diğer Gelirler, Diğer Faaliyet Gelirleri ve Temettü Gelirleri gibi diğer gelir kalemlerini içermektedir.

UFRS'ne Göre Aracı Kurumların Özet Mali Tabloları				
Bilanço (bin YTL)	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Likit Varlıklar	190,878	197,517	197,671	209,261
Duran Varlıklar	26,569	27,096	31,788	32,490
Diğer Varlıklar	5,257	6,731	6,152	4,293
<b>Varlıklar Toplamı</b>	<b>222,705</b>	<b>231,344</b>	<b>235,611</b>	<b>246,044</b>
Toplam Yükümlülükler	133,409	129,373	129,616	119,080
Özsermaye	89,296	101,971	105,996	126,964
Ödenmiş Sermaye	83,662	112,162	138,553	133,105
<b>Yükümlülükler ve Özsermaye</b>	<b>222,705</b>	<b>231,344</b>	<b>235,611</b>	<b>246,044</b>
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>

UFRS'ne Göre Aracı Kurumların Bilanço Yapısı				
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Likit Varlıklar	85.7%	85.4%	83.9%	85.1%
Duran Varlıklar	11.9%	11.7%	13.5%	13.2%
Diğer Varlıklar	2.4%	2.9%	2.6%	1.7%
<b>Varlıklar Toplamı</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Toplam Yükümlülükler	59.9%	55.9%	55.0%	48.4%
Özsermaye	40.1%	44.1%	45.0%	51.6%
Ödenmiş Sermaye	37.6%	48.5%	58.8%	54.1%
<b>Yükümlülükler ve Özsermaye</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Toplam Giderler 2004/09 döneminde 40,5 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bunun en önemli kısmı Faaliyet Giderleri olup, 2004/09 döneminde 32 milyon YTL'dir. Kambiyo Zararları

UFRS'ne Göre Aracı Kurumların Özet Mali Tabloları				
Gelir Tablosu (bin YTL)	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Net Faiz Gelirleri	25,172	5,584	7,312	11,400
Net Ücret ve Komisyonlar	26,761	14,763	25,899	36,861
Men. Kıy. Alım-Satım Kar/Zararı	3,953	567	-2,151	3,582
Diğer Gelirler	654	257	944	2,822
<b>Toplam Gelirler</b>	<b>56,539</b>	<b>21,172</b>	<b>32,004</b>	<b>54,666</b>
Faaliyet Giderleri	-30,479	-9,181	-19,733	-31,715
Diğer Giderler	-9,618	-5,377	-5,783	-8,751
<b>Toplam Giderler</b>	<b>-40,097</b>	<b>-14,557</b>	<b>-25,516</b>	<b>-40,466</b>
Vergi Öncesi Kar/Zarar	16,443	6,615	6,488	14,199
Vergi	-7,947	-3,240	-2,929	-5,935
<b>Net Dönem Kar/Zararı</b>	<b>8,496</b>	<b>3,375</b>	<b>3,559</b>	<b>8,265</b>
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>

Kaynak: TSPAKB

UFRS'ne Göre Aracı Kurumların Gelir Kompozisyonu				
	31.12.2003	31.03.2004	30.06.2004	30.09.2004
Net Faiz Gelirleri	44.5%	26.4%	22.8%	20.9%
Net Ücret ve Komisyonlar	47.3%	69.7%	80.9%	67.4%
Men. Kıy. Alım-Satım Kar/Zararı	7.0%	2.7%	-6.7%	6.6%
Diğer Gelirler	1.2%	1.2%	3.0%	5.2%
<b>Toplam Gelirler</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Faaliyet Giderleri	-53.9%	-43.4%	-61.7%	-58.0%
Diğer Giderler	-17.0%	-25.4%	-18.1%	-16.0%
<b>Toplam Giderler</b>	<b>-70.9%</b>	<b>-68.8%</b>	<b>-79.7%</b>	<b>-74.0%</b>
Vergi Öncesi Kar/Zarar	29.1%	31.2%	20.3%	26.0%
Vergi	-14.1%	-15.3%	-9.2%	-10.9%
<b>Net Dönem Kar/Zararı</b>	<b>15.0%</b>	<b>15.9%</b>	<b>11.1%</b>	<b>15.1%</b>

Kaynak: TSPAKB

ve Net Parasal Pozisyon Zararı, Diğer Giderler içinde yer almaktadır.

Gelir ve Giderlerin farkı olan Vergi Öncesi Kar 2004/09 döneminde 14 milyon YTL olarak gerçekleşmiş olup ilk 3 ve 6 aylık dönemlere göre yükseliş göstermiştir. 9 aylık dönemdeki karlılık ağırlıklı olarak alım-satım karlarından kaynaklanmaktadır. UFRS uygulayan kurumların 2004/09 dönemindeki Net Dönem Karı ise 8,3 milyon YTL'dir.

### KONSOLİDE UFRS ESASINA GÖRE MALİ TABLOLAR

Konsolide Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına

(UFRS) göre 2003/12, 2004/03, 2004/06 ve 2004/09 dönemleri için 4 kurumun verileri konsolide edilmiştir. Sektörde Konsolide UFRS esasına göre standart mali tablo formatı olmadığı için özet tablolar konsolide edilmiştir.

### Bilanço

K.UFRS uygulayan aracı kurumların 2003 sonu toplam aktif büyüklüğü 235 milyon YTL, 2004/03 dönemi 259 milyon YTL, 2004 yılı ilk yarısında 220 milyon YTL ve 2004/09 döneminde de 255 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bilançonun % 81'ini oluşturan Likit Varlıkların tutarı 207 milyon YTL'dir. Duran Varlıklar'ın payı %15 olup, büyüklüğü 39 milyon YTL'dir.

Yükümlülüklerin payı %30, özsermayenin payı ise %70 oranındadır. Yükümlülükler kapsamında, borçlar, vergi yükümlülüğü, kıdem tazminatı yükümlülüğü ve diğer yükümlülükler yer almaktadır.

K.UFRS uygulayan aracı kurumlarda da dikkat çeken nokta Ödenmiş Sermaye tutarının Özsermayeden daha yüksek olmasıdır. Bunun nedeni, K.UFRS esasına göre mali tablo hazırlayan aracı kurumların geçmiş yıllara ait zarar açıklamaları ve bunun da özsermaye tutarını düşürmesidir.

### Gelir Tablosu

K.UFRS uygulayan aracı kurumların 2003/12 döneminde Toplam Gelirleri 132 milyon YTL, 2004/03 döneminde 41 milyon YTL, 2004/06 döneminde 74 milyon YTL ve 2004/09 döneminde ise 110,5 milyon YTL'dir. Toplam Gelirlerin en önemli kalemi %70 pay ile Net Ücret ve Komisyonlardır. Müşterilerden alınan ücret ve komisyonlardan komisyon iadesi düşüldükten sonra elde edilen Net Ücret ve Komisyonlar 2004/09 döneminde 77 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu hesabın altında Menkul Kıymet Aracılık Komisyonu gelirlerinin yanı sıra Portföy Yönetimi, Kurumsal Finansman ve Diğer Danışmanlık Gelirleri de yer almaktadır.

İkinci önemli gelir kalemi olan Net Faiz Gelirleri, 2004/09 döneminde 26 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. 2003/12 döneminde toplam gelirlerin %27'sini oluşturan Net Faiz Gelirlerinin payı 2004/03 döneminde %24'e gerilemiş, 2004/06 ve 2004/09 dönemlerinde de aynı seviyelerde kalmıştır.

2004/09 döneminde toplam gelirlerin %5'ini oluşturan Menkul Kıymet Alım-Satım Karları 5,5 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. K.UFRS uygulayan kurumlar ikinci çeyrekte küçük bir miktarda alım-satım zararı etmelerine rağmen üçüncü çeyrekte önemli ölçüde bir alım-satım karı elde etmişlerdir.

Bu gruptaki aracı kurumların Diğer Gelirleri 1,7 milyon YTL olup toplam gelirlerin %1,6'sını oluşturmaktadır.

65 milyon YTL tutarındaki Toplam Giderler 2004/09 döneminde gelirlerin %59'unu oluşturmaktadır. Giderlerin %80'i Faaliyet Giderleri olup, 2004/09 döneminde 52 mil-

(Sayfa 28'de devam etmektedir.)

<b>Konsolide UFRS'ne Göre Aracı Kurumların Özet Mali Tabloları</b>				
<b>Bilanço (bin YTL)</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>31.03.2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.09.2004</b>
Likit Varlıklar	187,597	210,261	172,941	207,458
Duran Varlıklar	33,983	34,156	39,931	39,406
Diğer Varlıklar	13,466	14,639	7,443	8,439
<b>Varlıklar Toplamı</b>	<b>235,045</b>	<b>259,057</b>	<b>220,315</b>	<b>255,303</b>
Toplam Yükümlülükler	68,037	104,403	53,266	76,337
Özsermaye	167,009	154,653	167,049	178,965
Ödenmiş Sermaye	181,698	188,471	191,360	193,445
<b>Yüküm. ve Özsermaye</b>	<b>235,045</b>	<b>259,057</b>	<b>220,315</b>	<b>255,303</b>
<b>Kurum Sayısı</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
Kaynak: TSPAKB				

<b>Konsolide UFRS'ne Göre Aracı Kurumların Bilanço Yapısı</b>				
	<b>31.12.2003</b>	<b>31.03.2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.09.2004</b>
Likit Varlıklar	79.8%	81.2%	78.5%	81.3%
Duran Varlıklar	14.5%	13.2%	18.1%	15.4%
Diğer Varlıklar	5.7%	5.7%	3.4%	3.3%
<b>Varlıklar Toplamı</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Toplam Yükümlülükler	28.9%	40.3%	24.2%	29.9%
Özsermaye	71.1%	59.7%	75.8%	70.1%
Ödenmiş Sermaye	77.3%	72.8%	86.9%	75.8%
<b>Yüküm. ve Özsermaye</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Kaynak: TSPAKB				

<b>Konsolide UFRS'ne Göre Aracı Kurumların Özet Mali Tabloları</b>				
<b>Gelir Tablosu (bin YTL)</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>31.03.2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.09.2004</b>
Net Faiz Gelirleri	35,244	9,490	17,402	26,393
Net Ücret ve Komisyonlar	85,536	27,180	52,251	76,852
Men. Kıy. Alım-Satım Kar/Zararı	10,100	3,387	3,263	5,473
Diğer Gelirler	1,111	557	588	1,729
<b>Toplam Gelirler</b>	<b>131,990</b>	<b>40,614</b>	<b>73,504</b>	<b>110,448</b>
Faaliyet Giderleri	-61,603	-16,733	-33,801	-52,136
Diğer Giderler	-11,809	-8,550	-10,445	-12,615
<b>Toplam Giderler</b>	<b>-73,412</b>	<b>-25,283</b>	<b>-44,247</b>	<b>-64,752</b>
Vergi Öncesi Kar/Zarar	58,579	15,330	29,257	45,696
Vergi	-18,974	-7,751	-11,942	-18,122
<b>Net Dönem Kar/Zararı</b>	<b>39,605</b>	<b>7,579</b>	<b>17,315</b>	<b>27,574</b>
Kaynak: TSPAKB				

<b>Konsolide UFRS'ne Göre Aracı Kurumların Gelir Kompozisyonu</b>				
	<b>31.12.2003</b>	<b>31.03.2004</b>	<b>30.06.2004</b>	<b>30.09.2004</b>
Net Faiz Gelirleri	26.7%	23.4%	23.7%	23.9%
Net Ücret ve Komisyonlar	64.8%	66.9%	71.1%	69.6%
Men. Kıy. Alım-Satım Kar/Zararı	7.7%	8.3%	4.4%	5.0%
Diğer Gelirler	0.8%	1.4%	0.8%	1.6%
<b>Toplam Gelirler</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Faaliyet Giderleri	-46.7%	-41.2%	-46.0%	-47.2%
Diğer Giderler	-8.9%	-21.1%	-14.2%	-11.4%
<b>Toplam Giderler</b>	<b>-55.6%</b>	<b>-62.3%</b>	<b>-60.2%</b>	<b>-58.6%</b>
Vergi Öncesi Kar/Zarar	44.4%	37.7%	39.8%	41.4%
Vergi	-14.4%	-19.1%	-16.2%	-16.4%
<b>Net Dönem Kar/Zararı</b>	<b>30.0%</b>	<b>18.7%</b>	<b>23.6%</b>	<b>25.0%</b>
Kaynak: TSPAKB				

### 3. Sermaye Piyasaları Arenası

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasının açılması vesilesiyle, 3 Şubat 2005 tarihinde İzmir’de 3. Sermaye Piyasaları Arenası STEAM tarafından düzenlendi. “Vadeli İşlemler ve

Opsiyon Borsası-Risk Yönetimi” konulu etkinlikte ilgili kamu ve özel sektör kuruluşlarının yetkilileri çeşitli sunumlar yaptılar. Birlik Başkanı Sn. Müslüm Demirbilek’in protokol ko-

nuşmasını yaptığı etkinlikte Birlik Genel Sekreteri Sn. İlkyay Arıkan da bir sunum yaptı. Aşağıda Sn. Demirbilek’in konuşmasının tam metnini sunuyoruz.

#### Birlik Başkanı Sn. Müslüm Demirbilek’in Konuşması

Sayın Başkanlar,  
Değerli Konuklar,  
Değerli Basın Mensupları,

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği üyeleri, Birlik organları ve çalışanları adına hepinizi saygıyla selamliyorum.

Kurtuluş savaşımızla kazanılan siyasal bağımsızlığımızın, ekonomik egemenlikle pekiştirilmesine yönelik yol haritalarının çizilmesinde önemli görevler üstlenen İzmir; bu kez yeni bir atılıma öncülük yapıyor. İzmir, ülkemizin ilk özel borsası olma özelliğine sahip Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasına ev sahipliği yaparak sermaye piyasasında yeni bir uygulamayı başlatıyor.

Bu önemli tarihi günlerde, öncelikle, uzun ve ısrarlı bir çalışmanın sonucu olarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın hayata geçirilmesinde emeği geçen herkese huzurlarınızda teşekkürlerimi sunmayı bir borç biliyorum.

Biliyorsunuz sermaye piyasamızın geçmişi 1980’li yıllara dayanıyor. Sermaye piyasamız, o yıllarda serbest piyasa ekonomisine geçişi öngören ekonomik yaklaşımlar çerçevesinde kuruluyor. 1980’li yıllardaki bu başlangıç, çok genç bir piyasaya sahip bulunduğumuzu da ifade etmektedir. 300 yılı aşkın tarihi olan gelişmiş sermaye piyasaları ile karşılaştırıldığında geç, ama genç ve dinamik bir başlangıç.

Memnuniyetle ifade etmeliyim ki, o yıllardan bu güne fazla bir süre geçmediği halde, gerçekten de teknik alt yapı ve yetişmiş insan gücü açısından kıvanç duyulabilecek bir noktadayız. Ülkemiz sermaye piyasaları, ilgili kurumlarıyla, teknolojik olarak hayli ileri düzeyde Borsaları ve Saklama – Takas sistemleriyle, çok iyi yetişmiş meslek personeli ve yöneticileriyle, neredeyse ileri ülkeler sermaye piyasaları ile dahi boy ölçüşebilecek düzeye ulaşmış bulunuyor.

Bugün, sermaye piyasamızda ve ekonomimizin genelinde çok önemli yapısal dönüşümlerin gerçekleştiği yeni bir dönemin içindeyiz.

2006 yılından itibaren yatırım araçlarında vergi sisteminin değişmesini, ve bu yılın hemen başında hızlı bir girişle ilk önce borsa yatırım fonunun borsada işlem görmeye başlamasını ve hemen akabinde vadeli işlem ve opsiyon borsasının faaliyete başlayacak olmasını sektörümüz açısından önemli kazanımlar olarak görmekteyiz. Kollektif katılımlı İMKB-30 endeksine dayalı bir borsa yatırım fonunun kısa bir zaman içerisinde borsamızda işlem görmeye başlayacak olması, KOBİ’lerin de dahil olacağı borsa dışı teşkilatlanmış bir piyasanın kurulması, ödünç menkul kıymet piyasasının faaliyete geçmesi, Merkezi Kayıt Kuruluşu’nun kaydi sisteme ve üye kabulüne başlaması, sektörümüz açısından 2005 yılında yaşanacak

önemli gelişmeler olarak karşımıza çıkıyor. Öte yandan bu yıl, organize Eurobond piyasası ve döviz efektif para piyasasının oluşması için de önemli çalışmalar yürütülecektir. Bu anlamda, 2005 YILINI YENİ PİYASALAR YILI olarak öngörebiliriz.

Bu piyasalar içinde yarın açılışı yapılacak olan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın faaliyete başlaması, belirttiğimiz gibi sektörümüz açısından tarihi bir dönemeci ifade ediyor.

Biliyorsunuz, sermaye piyasaları gelişmiş ülkelerde spot piyasaların yanında vazgeçilmez bir unsur olarak görülen vadeli işlem piyasaları; tasarrufların sermaye piyasasına yönlendirilmesinde, piyasalarda derinlik ve genişliğin geliştirilmesinde, uluslararası sermaye piyasaları ile entegrasyonda önemli bir yere sahip bulunmaktadır.

Gerçekten de, vadeli işlem piyasalarının en büyük özelliklerinden birisinin piyasalarda geleceğe yönelik belirsizliğin kaldırılması ve istikrar sağlanması olduğu dikkate alınırsa, bu piyasaların gelişmesinin hem reel sektörün hem de finansal sektörün yatırım kararlarında çok önemli katkı sağlayacağı açıktır.

Değerli Konuklar,

Sermaye piyasası gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda çeşitli finansal ürünler üzerine vadeli piyasalar bulunmaktadır. Vadeli iş-



lem ve opsiyon borsaları gelişmiş ülkelerde faaliyetlerini 100 yılı aşkın bir süredir sürdürmektedirler. Aynı şekilde, gelişmekte olan ülkelerde de bu tür borsalar hızla gelişmektedir. Bu ülkelerdeki vadeli ve opsiyon piyasaları vazgeçilmez bir risk yönetim ve yatırım aracı olmuş iken, ülkemizde yaşanan ekonomik krizler vadeli işlem borsalarının oluşumunu geciktirmiş ve türev ürünlerin diğer sermaye piyasası araçları içindeki yerinin çok sınırlı kalmasına neden olmuştur.

Ülkemizde 2001 yılından itibaren uygulanan makroekonomik istikrar programının olumlu sonuçlarını sevinçle izlemekteyiz. Ülkemiz milli parasına güven artarken, reel faizlerin gerilediğini, enflasyonda önemli bir düşüş sergilendiğini memnuniyetle görmekteyiz. Bu ortamda yakalanan büyüme trendinin tasarruf edilebilir gelir düzeyini arttıracığı kaçınılmazdır. Artan gelirle beraber toplam tasarruflar da artacaktır. Bununla beraber, tasarrufların yapısında önemli değişimler olabilecektir. Böylece sermaye piyasası öne çıkacak, sermaye piyasası ürünlerine olan talep artışı piyasanın derinliğini ve ürün çeşitliliğini geliştirecektir.

Ekonomik istikrar ortamının sağlanmaya başlandığı bu dönemde, vadeli işlem ve opsiyon piyasalarına ilişkin olumlu şartların oluştuğu görüşündeyiz. Bu bakımdan, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nın bu dönemde çok hızlı bir gelişim göstereceğine ve finansal sistem içerisinde kısa sürede etkinlik sağlayacağına inanmaktayız. Aynı şekilde, vadeli piyasalarda yaşanacak olumlu gelişim, spot piyasalarımızda belirli bir istikrarın yakalanmasına, likidite ve derinliğin daha da artmasına büyük katkı sağlayacaktır.

Değerli Konuklar,

Ülkemizin ilk özel borsası özelliğine

sahip Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası, bir anonim şirket olarak örgütlenmiştir. Bu açıdan, VOB; işlevlerini en iyi şekilde yerine getirebilmesi, daha etkin ve verimli çalışması, ürün ve hizmet çeşitliliğini artırması, diğer ülke borsaları ile rekabet edebilmesine olanak sağlayacak karmaşık bir şirket yapısına sahiptir.

Sermaye piyasamızın gelişimine, reel sektörün düşük maliyetli ve uzun vadeli fon sağlmasına ve ülke ekonomisinin büyüme hızına önemli katkılar sağlamış olan İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ile kıyaslandığında VOB'un hukuki yapısında mali ve idari özerklikler ön plana çıkmaktadır. Ancak burada şu önemli bilgiyi de eklemek isterim, özel şirket statüsünde olan VOB, İMKB'ye rakip bir borsa değil, tam aksine İMKB'yi tamamlayıcı bir borsa niteliğindedir.

İMKB, aracı kuruluşlarımızın, yatırımcılarımızın ve ilgili tüm sermaye piyasası kurumlarının ortak çabaları sonucu meydana getirilen güzide bir kuruluş ve milli bir servettir.

Kurulduğundan bugüne çok hızlı bir gelişim göstermiş olan, fakat son yıllarda makroekonomik koşullarda yaşanan olumsuzlukların etkisinde kalan, kamunun mali ve idari yapıya müdahaleleri ile mali yapısı olumsuz yönde etkilenen, kamuya kaynak aktarımına zorunlu tutulmasıyla mali özerkliği zedelenen İMKB, giderek ihtiyaç duyduğu yatırımları yapamayacak olan bir kurum hüviyetine bürünmektedir. Dolayısıyla, halen ülkemizin iyi çalışan kurumlarından biri durumunda olan İMKB'ye mali ve idari özerkliklerin bir an önce sağlanmasını, sermaye piyasasının daha verimli çalışması için gerekli görmekteyiz.

Değerli Konuklar,

2002 yılında kurulan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'na Birliğimiz ku-

rucu ortak sıfatıyla iştirak etmiştir. VOB üyelerinin, Birliğimiz üyeleri olan aracı kuruluşlardan oluşacağı göz önünde bulundurularak VOB nezdinde aracı kuruluşlarımızı Birliğimiz etkin olarak temsil etmektedir.

Birliğimiz, ülkemiz yatırımcıları açısından çok yeni bir piyasa olan vadeli işlem ve opsiyon piyasalarının sermaye piyasalarına sağlayacağı katkıyı dikkate alarak, bu yeni piyasanın finansal sistem içerisinde kısa sürede etkinlik sağlaması amacıyla çalışmalarda bulunmuş, piyasa ile ilgili olarak yapılan tüm çalışmalara etkin katılım sağlamıştır. Bundan sonra da bu piyasanın gelişebilmesine yönelik etkin çalışmalarına devam edecektir.

Tasarrufların sermaye piyasasına yönlendirilmesine, piyasamızın derinlik ve genişliğinin geliştirilmesine, uluslararası sermaye piyasaları ile entegrasyona yönelik önemli bir yeri olan vadeli işlemler piyasasının, ülkemizde başarılı olması için bu piyasada yer alacak olan aracı kuruluşlarımızın üzerlerine düşen görevlerini yerine getirmek için hazır olduğunu bildirir, hepinize saygılar sunarım.



Müslüm DEMİRBİLEK  
BAŞKAN

# Sermaye Piyasası Özet Verileri

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı				
Milyon YTL	2002	2003	2004	%Δ
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	56,966	78,694	97,407	23.8%
Mevduat	131,018	147,351	182,762	24.0%
Hisse Senedi*	13,394	23,590	40,616	72.2%
<b>TOPLAM</b>	<b>201,378</b>	<b>249,634</b>	<b>320,785</b>	<b>28.5%</b>
Tahmini Altın Stoku	104,679	109,429	114,775	4.9%
Milyar \$				
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	34.9	56.4	72.6	28.7%
Mevduat	80.2	105.6	136.2	29.0%
Hisse Senedi*	8.2	16.9	30.3	79.1%
<b>TOPLAM</b>	<b>123.3</b>	<b>178.8</b>	<b>239.0</b>	<b>33.6%</b>
Tahmini Altın Stoku	64.0	78.4	85.5	9.1%

\*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Milyon YTL	2002	2003	09/2004	%Δ
Hisse Senedi*	13,177	18,008	23,877	32.6%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	149,870	194,387	217,571	11.9%
Diğer	1,069	1,617	1,602	-1.0%
<b>Toplam</b>	<b>164,115</b>	<b>214,012</b>	<b>243,051</b>	<b>13.6%</b>
Milyar \$				
Hisse Senedi*	8.0	12.9	15.9	23.4%
HB/DT	91.4	139.5	145.3	4.1%
Diğer	0.7	1.2	1.1	-7.8%
<b>Toplam</b>	<b>100.1</b>	<b>153.6</b>	<b>162.3</b>	<b>5.7%</b>

\*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
Milyon YTL	2003	2004	04/02/2005	%Δ
Milyon YTL	96,073	132,556	145,010	9.4%
Milyon \$	69,003	98,073	110,312	12.5%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	17,459	26,390	31,577	19.7%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	25.3%	26.9%	28.6%	6.4%

Halka Açık Şirket Sayısı				
	2003	2004	04/02/2005	%Δ
İMKB'de Kote Şirketler	285	297	298	0.3%
İMKB'de İşlem Gören Şirketler	285	297	298	0.3%

Birincil Halka Arzlar				
	2003	2004	04/02/2005	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	11.3	481.8	0.0	-100.0%
Şirket Sayısı	2	12	0	-100.0%

Halka Açık Şirket Karlılığı				
	2001	2002	2003	%Δ
Kar Eden Şirket Sayısı	231	207	221	6.8%
Zarar Eden Şirket Sayısı	76	81	64	-21.0%
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyar TL)	4,670,899	5,507,834	6,499,432	18.0%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyar TL)	-2,688,115	-1,035,591	-468,071	-54.8%
Toplam Kar/Zarar (Milyar TL)	1,982,784	4,472,244	6,031,361	34.9%
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon \$)	3,784	3,500	4,480	28.0%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon \$)	-2,178	-679	-314	-53.8%
Toplam Kar/Zarar (Milyon \$)	1,606	2,821	4,166	47.7%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2003	2004	28/01/2005	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	476	586	614	4.7%
B Tipi Yatırım Fonları	11,494	17,803	19,010	6.8%
Emeklilik Yatırım Fonları	19	223	261	16.9%
Yatırım Ortaklıkları	135	220	224	1.7%
Gayrimenkul Yat.Ort.	715	752	864	14.9%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	2	64	64	0.6%
<b>Toplam</b>	<b>6,417</b>	<b>19,648</b>	<b>21,047</b>	<b>7.1%</b>
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	5.7%	7.7%	8.8%	14.1%

Yatırımcı Sayısı				
	2003	2004	04/02/2005	%Δ
Açık Hesap Sayısı	2,077,742	2,177,516	2,201,933	1.1%
Bakiyeli Hesap Sayısı	1,106,752	1,072,663	1,069,795	-0.3%
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus	1.6%	1.6%	1.6%	0.0%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2002	2003	2004	%Δ
Saklama Bakiyeleri	3,450	8,954	16,141	80.3%
İşlem Hacimleri	12,869	17,334	37,368	115.6%
Net Alışları	-15	1,010	1,430	41.6%

# Sermaye Piyasası Özet Verileri

TSPAKB Üyeleri*				
	2003	2004	04/02/2005	%Δ
Aracı Kurumlar	118	112	112	0.0%
Bankalar	44	42	42	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>162</b>	<b>154</b>	<b>154</b>	<b>0.0%</b>

\*: Dönem sonu itibarı ile.

Faaliyet Gösteren Aracı Kuruluş Sayısı				
	2002	2003	2004	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	119	117	112	-4.3%
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	119	117	112	-4.3%
Banka	48	44	43	-2.3%
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	167	161	155	-3.7%

Aracı Kuruluşların İşlem Hacimleri				
Milyar \$	2002	2003	2004	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	141	197	312	58.6%
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	310	432	650	50.6%
Banka	933	1,317	2,473	87.8%
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	1,243	1,748	3,123	78.6%
Toplam İşlem Hacmi	1,384	1,945	3,435	76.6%

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon \$	2001	2002	2003	%Δ
Aktif Toplamı	653.5	607.8	929.7	53.0%
Özsermaye Toplamı	394.8	435.9	642.8	47.5%
Net Komisyon Gelirleri	276.1	201.1	234.6	16.7%
Esas Faaliyet Karı	75.3	0.2	42.8	19723.1%
Net Kar	176.9	70.2	92.1	31.3%
Personel Sayısı	7,156	6,636	6,035	-9.1%
Şubeler	219	243	227	-6.6%
İrtibat Bürosu	88	96	78	-18.8%
Acente Şubeleri	3,948	3,656	3,993	9.2%

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
	2003	2004	04/02/2005	%Δ
İMKB-100	18,625	24,972	27,813	11.4%
İMKB-100 - En Yüksek	18,708	25,106	28,278	12.6%
İMKB-100 - En Düşük	8,792	15,804	24,238	53.4%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon \$)	407	593	924	55.8%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2003	2004	04/02/2005	%Δ
Fransa CAC 40	3,541	3,821	3,945	3.2%
İngiltere FTSE 100	4,477	4,820	4,939	2.5%
Almanya DAX	3,965	4,256	4,313	1.3%
Japonya Nikkei 225	10,677	11,489	11,360	-1.1%
S&P 500	1,110	1,214	1,193	-1.7%
Hong Kong Hang Seng	12,576	14,230	13,515	-5.0%
Nasdaq 100	1,468	1,624	1,514	-6.7%

Haftalık olarak güncellenen Sermaye Piyasası Özet Verileri Tablosuna [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresindeki internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

# TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

**sermaye piyasasında gündem**, TSPAKB'nin aylık iletişim organı olup, para ile satılmaz.

**TSPAKB adına İmtiyaz Sahibi:**

Müslüm Demirbilek

**Genel Yayın Yönetmeni:**

İlkay Arıkan

**Sorumlu Yazı İşleri Müdürü:**

Alparslan Budak

**Yayın Türü:** Yaygın, süreli.

**Yönetim Yeri:** TSPAKB

Büyükdere Caddesi No:173

1. Levent Plaza, 1. Levent 34394 İstanbul

İnternet: [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr)

E-posta: [tspakb@tspakb.org.tr](mailto:tspakb@tspakb.org.tr)

**Basım Yeri:** Printcenter

Cem Sultan Sok. 2A, 4. Levent 34416 İstanbul

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

**Birliğin 112 aracı kurum ve 42 banka olmak üzere toplam 154 üyesi vardır.**

**Misyonumuz;**

**Çalışanları en üst derecede mesleki bilgi ile donatılmış, etik değerlere bağlı, rekabeti yatırımcılara daha kaliteli ürün ve hizmet sunumu şeklinde algılayan ve saygınlığına önem veren bir meslek mensupları kitleleri oluşturmak; sermaye piyasasını geliştirmek ve bu yolla ülkenin kalkınmasına katkıda bulunmaktadır.**

*(Sayfa 23'ten devam etmektedir.)*

yon YTL'dir. Kambiyo Zararları ve Net Parasal Pozisyon Zararı 12,6 milyon YTL tutarındaki Diğer Giderler içinde yer almaktadır.

Vergi Öncesi Kar 46 milyon YTL olup, K.UFRS uygulayan aracı kurumların 2004/09 döneminde Net Dönem Karı 27,6 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. 2003/12 döneminde K.UFRS uygulayan kurumların kar marjı %30 iken bu oran 2004/09 döneminde %25'e gerilemiştir.

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