

**ARACI KURUMLARIN
TOPLULAŞTIRILMIŞ
MALİ TABLOLARI
ve ANALİZİ**

ARACI KURUMLARIN TOPLULAŞTIRILMIŞ MALİ TABLOLARI VE ANALİZİ

2005'te tüm aracı kurumlar mali tablolarını UFRS'ye göre hazırlamışlardır.

Sermaye Piyasası Kurulu, 2003 yılı içinde yayınladığı bir tebliğle aracı kurumların mali tablo yayınlama yükümlülüklerini yeniden düzenlemiştir. Buna göre aracı kurumlar, geçiş dönemi olan 2004 yılında mali tablolarını dört farklı sistem arasında seçim yaparak hazırlamışlardır. 2005 yılı başından itibaren ise, aracı kurumlar, mali tablolarını Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarına (UFRS) göre hazırlamakla yükümlüdürler.

2004 yılı içinde dört ayrı formatta açıklanan mali tablolar, Birliğimizce ayrı gruplar halinde konsolide edilerek yayınlanmıştır. 2005 yılı başından itibaren ise bütün sektör aynı esaslar çerçevesinde ve tek bir standart formatta mali tablo açıklamaktadır. Dolayısıyla, bu dönemden sonra sektörün mali tablolarının toplulaştırılması mümkün olmakta ve anlamlı sonuçlar vermektedir. Fakat 2005 yılı, yeni sistemin genel olarak uygulandığı ilk yıl olduğundan, geçmiş yıllarla kıyaslama yapılamamaktadır. Bu sebeple, yıllık raporumuzda yer alan aracı kurum sektörünün mali analizi, 2005 yılının ilk altı aylık ve yıl sonu dönemlerinin karşılaştırması şeklinde sunulmaktadır.

Mali tablolar bağımsız denetimden geçmiştir.

Bu bölümde yer alan sektörün mali tabloları, aracı kurumların 2005/06 ve 2005/12 dönemlerinde UFRS esasına göre hazırlanmış ve bağımsız denetimden geçmiş finansal verileri konsolide edilerek oluşturulmuştur. 2005/06 dönemi için 101, 2005/12 dönemi için 100 aracı kurumun mali verileri konsolide edilmiştir.

Analizlerde YTL baz alınmaktadır.

Önceki sayılarımızdaki analizlerde YTL bazındaki büyüklüklerin yanı sıra ABD\$'ı karşılığı veriler de gösterge olarak kullanılmaktaydı. Fakat YTL/\$ kurundaki dalgalanmalar dolar bazındaki analizleri önemli ölçüde etkilemeye başlamıştır. Bu nedenle, bu bölümdeki analizlerde YTL değerler kullanılmaktadır. 2004 yılı verileri ile kıyaslama mümkün olmadığından analizler, 2005 yılındaki finansal yapının ortaya konulması üzerine odaklanmaktadır.

BİLANÇO ANALİZİ

Aktifler 2,6 milyar YTL olmuştur.

101 aracı kurumun 2005/06 döneminde toplam aktif büyüklüğü 2,1 milyar YTL (1,6 milyar \$) iken, 2005 yılı sonunda 100 kurumun 2,6 milyar YTL (1,9 milyar \$) olarak gerçekleşmiştir.

Cari varlıklar, aktiflerin %83'ünü oluşturmaktadır.

2005 sonunda toplam aktiflerin %83'ü cari varlıklar, %17'si ise duran varlıklardan oluşmaktadır. Aracı kurum bilançolarının likit bir yapıda olduğu görülmektedir.

Varlıklar

Cari Varlıklar

Cari Varlıklar altındaki ilk ana hesap olan Hazır Değerler, 2005/06 döneminde 280 milyon YTL iken, 2005/12 döneminde 488 milyon YTL'ye çıkmıştır. Aktif toplamı içindeki payı ise %13'ten %19'a yükselmiştir.

Hazır değerlerin aktif toplamı içindeki payı artmıştır.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu (YTL)		
Varlıklar	30.06.2005	31.12.2005
I. Cari/Dönen Varlıklar	1,747,054,468	2,133,697,734
A. Hazır Değerler	279,156,640	487,708,005
B. Menkul Kıymetler (net)	855,318,171	850,202,984
C. Ticari Alacaklar (net)	453,526,600	641,985,195
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	18,715,552	20,782,657
E. Diğer Alacaklar (net)	119,963,945	83,880,110
F. Ertelenen Vergi Varlıkları	569,457	596,429
G. Diğer Cari/Dönen Varlıklar	19,804,104	48,542,354
II. Cari Olmayan/Duran Varlıklar	373,863,684	429,847,401
A. Ticari Alacaklar (net)	1,594,664	1,563,937
B. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	0
C. Diğer Alacaklar (net)	180,861	55,144
D. Finansal Varlıklar (net)	217,208,272	278,242,887
E. Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	-3,852,198	-3,728,487
F. Maddi Varlıklar (net)	131,796,092	130,345,254
G. Maddi Olmayan Varlıklar (net)	10,903,024	9,369,465
H. Ertelenen Vergi Varlıkları	13,924,824	11,573,938
I. Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	2,108,146	2,425,263
Toplam Varlıklar	2,120,918,152	2,563,545,135

Kaynak: TSPAKB

2005 sonundaki Hazır Değerler hesabının yaklaşık 120 milyon YTL'lik tutarı müşteri repolarından kaynaklanmaktadır. Bazı aracı kurumlar, kurum portföyü için yapılan repo işlemleri ile beraber, müşterileri için yapılan repo işlemlerini de bu hesap altında göstermektedirler. Dolayısıyla, 2005 yılı öncesinde bilanço dışında takip edilen repo işlemleri, 2005 yılında bazı aracı kurumlarca bilanço içinde takip edilmeye başlanmıştır.

Hazır değerlerin dörtte biri müşteri repolarıdır.

Hazır değerlerdeki müşterilere ait repo işlemleri bilanço dışı bırakılırsa, aracı kurumların 2005 sonu itibarı ile 368 milyon YTL civarında nakit varlıkları bulunduğu görülmektedir. Nakit varlıklar 2005/06 döneminde 200 milyon YTL seviyelerinde idi.

Aracı kurumların nakit varlıkları artmıştır.

Hazır değerlerde yer alan repo işlemlerinin karşı tarafını ifade eden müşterilere olan yükümlülükler ise, pasifte Kısa Vadeli Ticari Borçlar bölümü altında Diğer Ticari Yükümlülükler hesabında takip edilmektedir. Diğer Ticari Yükümlülükler hesabının tutarı ise 2005/06 döneminde 133 milyon YTL iken, 2005/12 döneminde 123 milyon YTL olmuştur.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilanço Yapısı (%)		
Varlıklar	30.06.2005	31.12.2005
I. Cari/Dönen Varlıklar	82.4%	83.2%
A. Hazır Değerler	13.2%	19.0%
B. Menkul Kıymetler (net)	40.3%	33.2%
C. Ticari Alacaklar (net)	21.4%	25.0%
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0.9%	0.8%
E. Diğer Alacaklar (net)	5.7%	3.3%
F. Ertelenen Vergi Varlıkları	0.0%	0.0%
G. Diğer Cari/Dönen Varlıklar	0.9%	1.9%
II. Cari Olmayan/Duran Varlıklar	17.6%	16.8%
A. Ticari Alacaklar (net)	0.1%	0.1%
B. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0.0%	0.0%
C. Diğer Alacaklar (net)	0.0%	0.0%
D. Finansal Varlıklar (net)	10.2%	10.9%
E. Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	-0.2%	-0.1%
F. Maddi Varlıklar (net)	6.2%	5.1%
G. Maddi Olmayan Varlıklar (net)	0.5%	0.4%
H. Ertelenen Vergi Varlıkları	0.7%	0.5%
I. Diğer Cari Olmayan/Duran Varlıklar	0.1%	0.1%
Toplam Varlıklar	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Aracı kurumların portföylerinde buldukları kısa vadeli menkul kıymetlerin toplamı, 2005/06 döneminde 855 milyon YTL (641 milyon \$) iken, 2005/12 döneminde de yaklaşık aynı seviyede, 850 milyon YTL (634 milyon \$) olarak gerçekleşmiştir.

Menkul kıymetler hesabından finansal duran varlıklara geçiş olmuştur.

Kısa vadeli menkul kıymetler, 2005/06 döneminde bilançonun %40'ını oluştururken, bu oran yıl sonunda %33'e gerilemiştir. Bu gerilemenin nedeni, bir aracı kurumun daha önce kısa vadeli menkul kıymetler hesabı altında gösterdiği değeri (59 milyon YTL), yıl sonunda finansal duran varlıklar hesabına aktarmış olmasıdır. Bu aktarma olmasaydı kısa vadeli menkul kıymetler hesabı 909 milyon YTL olacaktı.

Kısa vadeli menkul kıymetler tutarının 199 milyon YTL'si hisse senedi, 603 milyon YTL'si hazine bonosu-devlet tahvili, 48 milyon YTL'si ise, ağırlıklı olarak yatırım fonlarını ifade eden diğer menkul kıymetler kaleminden oluşmaktadır.

Aracı kurumların menkul kıymet portföy dağılımında DİBS payı %71'dir.

Kısa vadeli menkul kıymetler hesabı, 2005 sonu itibarı ile aracı kurumların portföy tercihleri konusunda yol göstermektedir. Buna göre aracı kurumlar, menkul kıymet portföylerinin %23'ünü hisse senedine, %71'ini sabit getirili menkul kıymetlere, %6'sını ise yatırım fonlarına yatırmışlardır. Aracı kurumların portföy dağılımı, Haziran 2005 dönemine göre önemli bir değişiklik göstermemiş olup bu dönemdeki menkul kıymet dağılımı %21 hisse senedi, %74 sabit getirili menkul kıymet ve %5 oranında yatırım fonları şeklindedir.

Sektörün varlık dağılımına portföy tercihi açısından bakıldığında, Hazır Değerler kalemini de dikkate almak gerekmektedir. Hazır Değerler kaleminde müşteri repoları hariç tutularak, aracı kurumların kendi varlıklarını (nakitlerini) nasıl değerlendirdikleri görülebilmektedir. Buna göre, aracı kurum varlıklarının %50'sini kamu sabit getirili menkul kıymetleri, %30'unu repo ve mevduat, %16'sını hisse senetleri, %4'ünü ise yatırım fonları oluşturmaktadır. Bu kompozisyon, müşterilerine yatırım danışmanlığı hizmeti veren aracı kurumların, genel olarak kendi yatırım tercihlerini göstermesi açısından önemli olmaktadır.

Aracı kurumların portföylerinde tuttıkları hisse senetlerinin toplam değeri yaklaşık 199 milyon YTL'dir (148 milyon \$). Buradan, 2005 yıl sonu itibarı ile, aracı kurumların İMKB'deki hisse senetlerinin halka açık kısmının yaklaşık %0,3'üne (binde 3) sahip oldukları sonucu ortaya çıkmaktadır.

Öte yandan, 2005 yılında aracı kurumların kendi portföyleri için yapmış oldukları hisse senedi işlem hacmi 36 milyar YTL'dir. Bu tutar toplam işlem hacminin %6,6'sına denk gelmektedir.

Yukarıdaki verilerle, aracı kurumların hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi hesaplanabilmektedir. Bunun için, aracı kurumun kendi portföyüne yaptığı işlem hacmi, dönem boyunca elde tutulan ortalama hisse senedi portföy büyüklüğüne oranlanmaktadır. Aracı kurumların Mart, Haziran, Eylül ve Aralık ayı sonlarındaki hisse senedi portföy değeri ortalaması, 2005 yılı boyunca elde tutulan ortalama portföy değeri olarak kabul edilirse, aracı kurumların 2005 yılında kendi portföylerinin 196 katı kadar işlem yaptıkları hesaplanmaktadır. Bu, tüm hisse senedi portföylerinin yıl boyunca 98 defa değiştiği anlamına gelmektedir. Başka bir açıdan, bu durum, aracı kurumların hisse senedi portföylerini ortalama olarak 3 ila 4 gün ellerinde tuttıklarını göstermektedir. Bu rakamların çok genel ortalamalar olduğu, kurum bazında rakamların oldukça önemli farklılıklar gösterdiği unutulmamalıdır.

Bilanço yapısına tekrar dönülecek olursa, aracı kurumların Kısa Vadeli Ticari Alacakları 2005/06 döneminde 454 milyon YTL iken yıl sonunda 642 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bilanço içindeki payı ise %21'den %25'e çıkmıştır. Bu tutarın 393 milyon YTL'sini kredili müşterilerden alacaklar, 146 milyon YTL'sini Takasbank'tan alacaklar, 55 milyon YTL'sini ise müşterilerden alacaklar oluşturmaktadır. 2005/06 dönemine göre Kısa Vadeli Ticari Alacaklarda gerçekleşen artış, kredi hacminin ve Takasbank'tan alacakların artmasından kaynaklanmaktadır.

Aracı kurumların faaliyet verilerine bakıldığında, müşteri kredilerinin toplam tutarının 2005 sonu itibarıyla 381 milyon YTL olduğu görülmektedir. Bilançoda yer alan tutar ise 392 milyon YTL'dir. Bu fark, valörden, faizin dahil olup olmamasından ve bilanço kalemlerine başka küçük kalemlerin dahil edilmesinden

Aracı kurumların varlık dağılımına repo/mevduat eklendiğinde DİBS payı %50'ye düşmektedir.

Aracı kurumlarda 199 milyon YTL'lik hisse senedi portföyü bulunmaktadır.

Aracı kurumlar hisse senedi portföylerini 3 ila 4 gün ellerinde tutmaktadır.

Takasbank'tan ve müşterilerden alacaklar artmıştır.

Müşterilere kullandırılan krediler yılın ikinci yarısında artmıştır.

kaynaklanmaktadır. Faaliyet verilerine göre, aracı kurumlar tarafından verilen toplam kredi tutarı Haziran ayı sonunda 268 milyon YTL idi.

Takasbank'tan alacaklar hesabının 146 milyon YTL tutarındaki karşılığı olarak, pasif tarafında, Takasbank'a borçlar hesabı 82 milyon YTL tutarındadır. Gene takas hesapları ile ilintili olarak, müşterilerden alacaklar 55 milyon YTL, müşterilere borçlar ise 226 milyon YTL tutarındadır. Bu tutarlar Takasbank'tan alınıp müşteri hesaplarına geçilecek veya müşterilerden alınıp Takasbank'a geçilecek tutarları göstermektedir.

***Diğer Kısa Vadeli Alacaklar
84 milyon YTL'ye
gerilemiştir.***

Bilançodaki Diğer Kısa Vadeli Alacaklar hesabı 2005/06 döneminde 120 milyon YTL iken, yıl sonunda 84 milyon YTL'ye gerilemiştir. Yıl sonundaki tutarın 60 milyon YTL'si Borsa Para Piyasasından alacaklardır. Pasif tarafında Borsa Para Piyasasına Borçlar ise 58 milyon YTL tutarındadır.

Duran Varlıklar

***Finansal Duran Varlıklar 278
milyon YTL seviyesindedir.***

Duran Varlıklara gelindiğinde, en önemli hesabın Finansal Varlıklar olduğu görülmektedir. Finansal Duran Varlıklar 2005/06 döneminde 217 milyon YTL iken, yıl sonunda 278 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu büyüklük bilançonun yaklaşık %11'ini oluşturmaktadır. Finansal Duran Varlıkların en önemli alt kalemini, 99 milyon YTL tutar ile iştirakler ve bağlı ortaklıklar oluşturmaktadır.

Finansal Duran Varlıklar altındaki ikinci önemli hesap, aracı kurumların Satılmaya Hazır Finansal Varlıkları olup, tutarı incelenen her iki dönemde de 84 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu hesap altındaki en önemli kalem ise Satılmaya Hazır Hisse Senetleridir. 2005/06 döneminde 52 milyon YTL olan Satılmaya Hazır Hisse Senetleri, yıl sonunda 67 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu toplamın 47 milyon YTL'si tek bir aracı kuruma ait olup bu kurum, küçük oranlı iştiraklerini toplu olarak bu hesap altında göstermeyi tercih etmiştir.

***İştirakler 170 milyon
YTL'dir.***

Kısacası, 278 milyon YTL tutarındaki Finansal Duran Varlıkların yaklaşık 170 milyon YTL'si iştiraklerden oluşmaktadır. Geriye kalan tutar ise büyük ölçüde Teminattaki Bağlı Menkul Kıymetler hesabından kaynaklanmaktadır.

***Bağlı Menkul Kıymetler
hesabı, teminatta bulunan
veya bloke menkul
kıymetleri göstermektedir.***

Teminattaki Bağlı Menkul Kıymetler hesabı, aracı kurumların çeşitli kurumlarda teminat olarak bulundurdıkları veya bloke menkul kıymetlerini göstermektedir. Bağlı menkul kıymetler hesabı, 2005/06 döneminde 24 milyon YTL iken, 2005/12 döneminde 79 milyon YTL'ye yükselmiştir. Ancak bu tutarın 59 milyon YTL'si tek bir aracı kuruma aittir. Bu aracı kurum daha önce Kısa Vadeli Menkul Kıymetler altında gösterdiği tutarı, yıl sonu bilançosunda Finansal Duran Varlıklar kalemine aktarmıştır. Bu kurumun uygulaması dikkate alınmadığında,

Finansal Duran Varlıklar hesabının yıl sonunda önemli bir değişiklik göstermediği görülmektedir.

Şerefiye hesabının 3,7 milyon YTL zararda olması, bir aracı kurumun iştiraklerindeki değer düşüklüğü karşılığında kaynaklanmaktadır.

Aracı kurumların maddi duran varlıkları, 2005/06 döneminde 132 milyon YTL iken, yıl sonunda 130 milyon YTL olmuştur. Bilançodaki payı ise %6,2'den %5'e gerilemiştir. Maddi duran varlıkların en önemli kalemi, 85 milyon YTL tutarındaki binalar hesabıdır. Demirbaşlar, taşıtlar vb. diğer duran varlıkların toplam değeri 104 milyon YTL ve amortismanlar da 58 milyon YTL değerindedir.

Maddi Duran Varlıkların payı %5'e gerilemiştir.

Yükümlülükler

Bilançonun pasif tarafına bakıldığında, toplam yükümlülüklerin %59'unu özsermayenin oluşturduğu görülmektedir.

Özsermayenin bilançodaki payı %59'dur.

Kısa Vadeli Yükümlülükler

Kısa Vadeli Finansal Borçlar, pasif tarafın önemli kalemleri arasındadır. 2005/06 döneminde 69 milyon YTL olan Kısa Vadeli Finansal Borçlar, yıl sonunda iki kattan fazla artarak 162 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bilançodaki payı da %3,3'ten %6,3'e yükselmiştir.

Finansal Borçların bilançodaki payı %6'ya yükselmiştir.

2005 sonundaki Kısa Vadeli Finansal Borçların 91 milyon YTL'si banka kredileri, 71 milyon YTL'si ise diğer finansal borçtur. 2005/06 döneminde ise banka kredileri 48 milyon YTL, diğer finansal yükümlülükler ise 21 milyon YTL'dir. Diğer finansal borçlar, ağırlıklı olarak, aracı kurumların müşterilerine yaptıkları repo işlemlerinden kaynaklanan yükümlülüklerini göstermektedir. Diğer bir deyişle, aracı kurumun kendi portföyündeki menkul kıymetlerle müşterilerine yaptığı repo işlemleridir.

Diğer finansal borçlar, ağırlıklı olarak müşterilere yapılan repo işlemlerini göstermektedir.

Müşteri repoları aynı zamanda Kısa Vadeli Ticari Borçlar altında da izlenmektedir. Fakat, bu hesap altındaki repo işlemleri müşteriler adına repo piyasasında yapılan işlemleri yansıtmaktadır. Karşılığı aktif tarafında Hazır Değerler hesabındadır. Burada aracı kurum, işlemin tarafı değil aracısı olmaktadır.

Kısa Vadeli Ticari Borçların tutarı, 454 milyon YTL olup bilançonun %18'ine denk gelmektedir. Kısa Vadeli Ticari Borçlar altındaki en önemli hesap, 226 milyon YTL tutarındaki müşterilere olan borçlardır. Müşterilere olan borçlar, Takasbank'tan alınıp müşteri hesabına geçecek olan tutarları ifade etmektedir. Kısa Vadeli Ticari Borçlar altında, ayrıca 82 milyon YTL tutarında Takasbank'a olan borçlar ile 123 milyon YTL tutarında repo işlemlerini içeren Diğer Ticari Yükümlülükler

bulunmaktadır. Özetle, Kısa Vadeli Ticari Yükümlülükler ağırlıklı olarak takas yükümlülüklerinden oluşmaktadır.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu (YTL)		
Yükümlülükler	30.06.2005	31.12.2005
I. Kısa Vadeli Yükümlülükler	639,694,997	888,301,003
A. Finansal Borçlar (net)	69,062,848	161,750,098
B. Uzun V. Finansal Borçların Kısa V. Kısımları	78,960	67,325
C. Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	663,141	542,651
D. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	37,476,539	90,799,057
E. Ticari Borçlar (net)	357,609,560	453,923,390
F. İlişkili Tarafra Borçlar (net)	25,403,684	29,303,672
G. Alınan Avanslar	628,628	3,520,042
H. Borç Karşılıkları	42,083,822	66,141,606
I. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	620,458	479,098
J. Diğer Yükümlülükler (net)	106,067,358	81,774,064
II. Uzun Vadeli Yükümlülükler	33,381,968	33,747,799
A. Finansal Borçlar (net)	192,414	158,628
B. Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	504,862	606,906
C. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0
D. Ticari Borçlar (net)	74,051	81,333
E. İlişkili Tarafra Borçlar (net)	2,684	2,775
F. Alınan Avanslar	0	0
G. Borç Karşılıkları	22,217,077	21,277,053
H. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	10,329,786	11,618,069
I. Diğer Yükümlülükler (net)	61,094	3,035
III. Ana Ortaklık Dışı Paylar	110,095,904	140,633,907
IV. Özsermaye	1,337,745,283	1,500,862,425
A. Sermaye	666,943,447	713,504,035
B. Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	4,351,761	-1,060,738
C. Sermaye Yedekleri	723,567,393	705,119,048
1. Hisse Senetleri İhraç Primleri	3,174,705	3,175,664
2. Hisse Senedi İptal Kârları	0	0
3. Yeniden Değerleme Fonu	-393,730	77,360
4. Finansal Varlıklar Değer Artış Fonu	20,892,436	47,881,109
5. Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	699,893,983	653,984,915
D. Kâr Yedekleri	198,348,442	170,109,166
1. Yasal Yedekler	30,425,603	33,773,107
2. Statü Yedekleri	487,900	644
3. Olağanüstü Yedekler	164,903,642	133,910,920
4. Özel Yedekler	1,568,810	1,523,744
5. Serm.Eklenecek İşt.His.ve Gayr.Satış Kazançları	955,337	927,533
6. Yabancı Para Çevrim Farkları	7,149	-26,782
E. Net Dönem Kârı/Zararı	111,945,995	273,182,033
F. Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	-367,411,755	-359,991,118
Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	2,120,918,152	2,563,545,135

Kaynak: TSPAKB

82 milyon YTL tutarındaki Kısa Vadeli Diğer Yükümlülükler hesabının ağırlıklı kısmı, Diğer Çeşitli Borçlardan oluşmaktadır. Diğer Çeşitli Borçlar da takas işlemleriyle ilgili olup 55 milyon

YTL civarındadır. Bazı kurumlar takas yükümlülüklerini bu hesap altında izlemektedirler. Kısa Vadeli Diğer Yükümlülüklerin ikinci önemli hesabı ise Ödenecek Vergiler olup 20 milyon YTL tutarındadır.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilanço Yapısı (%)		
Yükümlülükler	30.06.2005	31.12.2005
I. Kısa Vadeli Yükümlülükler	30.2%	34.7%
A. Finansal Borçlar (net)	3.3%	6.3%
B. Uzun V. Finansal Borçların Kısa V. Kısımları	0.0%	0.0%
C. Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0.0%	0.0%
D. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	1.8%	3.5%
E. Ticari Borçlar (net)	16.9%	17.7%
F. İlişkili Taraflara Borçlar (net)	1.2%	1.1%
G. Alınan Avanslar	0.0%	0.1%
H. Borç Karşılıkları	2.0%	2.6%
I. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	0.0%	0.0%
J. Diğer Yükümlülükler (net)	5.0%	3.2%
II. Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.6%	1.3%
A. Finansal Borçlar (net)	0.0%	0.0%
B. Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	0.0%	0.0%
C. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0.0%	0.0%
D. Ticari Borçlar (net)	0.0%	0.0%
E. İlişkili Taraflara Borçlar (net)	0.0%	0.0%
F. Alınan Avanslar	0.0%	0.0%
G. Borç Karşılıkları	1.0%	0.8%
H. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	0.5%	0.5%
I. Diğer Yükümlülükler (net)	0.0%	0.0%
III. Ana Ortaklık Dışı Paylar	5.2%	5.5%
IV. Özsermaye	63.1%	58.5%
A. Sermaye	31.4%	27.8%
B. Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	0.2%	0.0%
C. Sermaye Yedekleri	34.1%	27.5%
1. Hisse Senetleri İhraç Primleri	0.1%	0.1%
2. Hisse Senedi İptal Kârları	0.0%	0.0%
3. Yeniden Değerleme Fonu	0.0%	0.0%
4. Finansal Varlıklar Değer Artış Fonu	1.0%	1.9%
5. Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	33.0%	25.5%
D. Kâr Yedekleri	9.4%	6.6%
1. Yasal Yedekler	1.4%	1.3%
2. Statü Yedekleri	0.0%	0.0%
3. Olağanüstü Yedekler	7.8%	5.2%
4. Özel Yedekler	0.1%	0.1%
5. Serm.Eklenecek İşt.His.ve Gayr.Satış Kazançları	0.0%	0.0%
6. Yabancı Para Çevrim Farkları	0.0%	0.0%
E. Net Dönem Kârı/Zararı	5.3%	10.7%
F. Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	-17.3%	-14.0%
Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Uzun vadeli yükümlülüklerdeki en önemli kalem, kıdem tazminatı karşılıklarıdır.

Uzun Vadeli Yükümlülükler

Aracı kurumların toplam uzun vadeli yükümlülükleri, incelenen her iki dönemde de aynı seviyelerde, 33-34 milyon YTL civarında seyretmektedir. Uzun vadeli yükümlülükler, 2005/06 döneminde bilançonun %1,6'sını, 2005/12 döneminde de %1,3'ünü oluşturmaktadır. Bunun altındaki en önemli hesap ise 21 milyon YTL tutarındaki Borç Karşılıklarıdır. Borç karşılıklarının 16 milyon YTL'lik kısmı ise kıdem tazminatı karşılıklarından kaynaklanmaktadır.

Ana ortaklık dışı paylar, iştirakleri ile konsolide edilmiş mali tablo açıklayan aracı kurumların, iştiraklerinde sahip oldukları payları ifade etmektedir. 141 milyon YTL'lik tutarın 125 milyon YTL'si tek bir aracı kurumun iştiraklerinden kaynaklanmaktadır.

Aracı kurumların özsermayesi 1,5 milyar YTL olmuştur.

Aracı kurumların konsolide özsermayesi, 2005 sonunda 1,5 milyar YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu tutarın yaklaşık yarısı ödenmiş sermaye olup diğer yarısı ise sermaye yedeklerinden oluşmaktadır. Sermaye yedekleri hesabında en önemli kalem 654 milyon YTL tutar ile Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi Farklarıdır. Bu kalem, geçmiş yıllarda sahip olunan varlıkların bugünkü değerine getirilmesi için yapılan hesaplardan kaynaklanmaktadır.

Öte yandan, aracı kurumun geçmiş yıllarda sahip olduğu sermayenin zaman içinde enflasyona bağlı olarak yitirdiği değer, Geçmiş Yıllar Zararları altında izlenmektedir. Diğer bir deyişle, sermayeye uygulanan enflasyon düzeltmesi, Geçmiş Yıllar Zararları hesabına yansımaktadır.

Enflasyon düzeltmesi işlemleri, aracı kurumların özsermayelerini artırmaktadır.

Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları ile Geçmiş Yıllar Zararları netleştirilirse, aracı kurumlarda enflasyon düzeltmesi hesaplarının etkisi ortaya çıkmaktadır. Buna göre, enflasyon düzeltmesi işlemleri, aracı kurumların özsermayelerini 294 milyon YTL kadar artırmaktadır.

Özsermaye yapısında dikkat çeken husus, kârlılığın giderek artıyor oluşudur. Geçmiş yıllardaki kârlar üzerinden ayrılan yedeklerin ve dönem kârının toplamı 2005/06 döneminde 310 milyon YTL iken, yıl sonunda 443 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

Genel olarak, aracı kurumlar sağlam ve likit mali yapılarını korumaktadırlar. Kârlılık açısından da geçmiş yılların izlerinin yavaş yavaş silinmekte olduğu görülmektedir. 2005 yılındaki olumlu piyasa koşullarının etkisi aracı kurum bilançolarından izlenmektedir.

GELİR TABLOSU ANALİZİ

2005 yılındaki olumlu piyasa koşulları aracı kurumların gelir tablosuna da yansımıştır.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Gelir Tablosu (YTL)		
	30.06.2005	31.12.2005
Esas Faaliyet Gelirleri	380,420,895	816,132,923
A. Satış Gelirleri (net)	94,303,957,150	200,763,040,820
B. Satışların Maliyeti (-)	-94,279,970,945	-200,656,870,346
C. Hizmet Gelirleri (net)	309,452,653	672,914,006
D. Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	70,968,242	143,218,917
Brüt Esas Faaliyet Kâr/Zararı	404,407,101	922,303,397
E. Faaliyet Giderleri (-)	-291,719,061	-619,702,150
Net Esas Faaliyet Kârı/Zararı	112,688,040	302,601,247
F. Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	91,455,259	186,703,290
G. Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-29,918,221	-58,105,656
H. Finansman Giderleri (-)	-8,258,080	-16,159,201
Faaliyet Kârı/Zararı	165,966,998	415,039,681
I. Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	65,401	22,391
Ana Ortaklık Dışı Kâr/Zarar	-11,202,504	-39,809,585
Vergi Öncesi Kâr/Zarar	154,829,895	375,252,487
J. Vergiler (-)	-42,883,900	-102,070,454
Net Dönem Kârı/Zararı	111,945,995	273,182,033

Kaynak: TSPAKB

Esas Faaliyet Gelirleri, aracı kurumun Hizmet Gelirleri ve Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirlerinin toplamıdır. Kısacası, aracı kurumun yatırımcılara sunduğu hizmet ve ürünlerden elde ettiği geliri ifade etmektedir.

Esas Faaliyet Gelirleri, Hizmet Gelirleri ve Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirlerin toplamıdır.

Satış Gelirleri, aracı kurumun kendi portföyünden yaptığı menkul kıymet satışlarını göstermektedir. Satışların Maliyeti, bu menkul kıymetlerin alış bedelidir. İki hesap arasındaki fark, aracı kurumun kendi portföyüne yaptığı işlemlerden elde ettiği alım-satım kârlarını veya zararlarını göstermektedir.

Satış Gelirleri ve Maliyeti arasındaki fark Alım/Satım Kâr/Zararıdır.

Hizmet Gelirleri, aracılık komisyonları, halka arz gelirleri, fon yönetim komisyonları gibi, aracı kurumun ana faaliyet alanlarından elde ettiği gelirleri ifade etmektedir.

Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler kalemi, kredili işlemlerden alınan faiz gelirleri ve ödünç menkul kıymet işlemlerinden alınan komisyonlar gibi aracı kurumun ana faaliyet alanları ile ilgili diğer gelirleri içermektedir.

Brüt Esas Faaliyet Kârı/Zararı, aracı kurumların ana faaliyetlerinden elde ettikleri toplam gelirleri göstermektedir. Esas Faaliyet Gelirlerine Alım/Satım Kâr/Zararları eklenerek bulunmaktadır.

Brüt Esas Faaliyet Kârı/Zararı toplam gelirleri göstermektedir.

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Gelir Yapısı (%)		
	30.06.2005	31.12.2005
Esas Faaliyet Gelirleri	94.1%	88.5%
A. Satış Gelirleri (net)	23319.1%	21767.6%
B. Satışların Maliyeti (-)	-23313.1%	-21756.1%
C. Hizmet Gelirleri (net)	76.5%	73.0%
D. Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	17.5%	15.5%
Brüt Esas Faaliyet Kâr/Zararı	100.0%	100.0%
E. Faaliyet Giderleri (-)	-72.1%	-67.2%
Net Esas Faaliyet Kârı/Zararı	27.9%	32.8%
F. Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Kârlar	22.6%	20.2%
G. Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-7.4%	-6.3%
H. Finansman Giderleri (-)	-2.0%	-1.8%
Faaliyet Kârı/Zararı	41.0%	45.0%
I. Net Parasal Pozisyon Kâr/Zararı	0.0%	0.0%
Ana Ortaklık Dışı Kâr/Zarar	-2.8%	-4.3%
Vergi Öncesi Kâr/Zarar	38.3%	40.7%
J. Vergiler (-)	-10.6%	-11.1%
Net Dönem Kârı/Zararı	27.7%	29.6%

Kaynak: TSPAKB

Aracı kurumların gelirleri üç ana gruba ayrılmaktadır.

Gelir tablosundaki ayırımın dışında, aracı kurumların gelirleri farklı bir sınıflandırma ile üç ana gruba ayrılabilir; Net Komisyon Gelirleri, Diğer Ana Faaliyet Gelirleri ve Menkul Kıymet Alım-Satım Kâr/Zararları. Gelir Kompozisyonu tablosunda, aracı kurumların ana faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerin dağılımı görülmektedir.

Aracı Kurum Sektörünün Gelir Kompozisyonu (YTL)		
	30.06.2005	31.12.2005
Net Komisyon Gelirleri	226,408,082	490,184,613
Diğer Ana Faaliyet Gelirleri	162,164,568	341,904,882
Alım-Satım Kâr/Zararları	19,862,811	99,667,820
Toplam	408,435,462	931,757,315

Kaynak: TSPAKB

Aracı Kurum Sektörünün Gelir Kompozisyonu Dağılımı (%)		
	30.06.2005	31.12.2005
Net Komisyon Gelirleri	55.4%	52.6%
Diğer Ana Faaliyet Gelirleri	39.7%	36.7%
Alım-Satım Kâr/Zararları	4.9%	10.7%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Gelir tablosu ve gelir yapısı arasında küçük farklar oluşabilmektedir.

Birliğimiz, aracı kurumların kamuya açıkladıkları mali tabloların yanı sıra, mali tablo dipnotlarını da konsolide etmektedir. Bazı muhasebe yöntem farklılıklarından dolayı, gelir tablosu ile açıklamaların yapıldığı dipnotlar arasında küçük farklar oluşabilmektedir. Örneğin, Gelir Kompozisyonu tablosunda aracı kurumların toplam gelirleri 932 milyon YTL olarak görülürken, gelir tablosundaki Brüt Kâr 922 milyon YTL'dir. Bununla beraber

Gelir Kompozisyonu tablosu aracı kurumların gelir yapısını daha doğru bir biçimde yansıtmaktadır.

Aracı kurumların 2005 sonunda toplam gelirleri 932 milyon YTL olmuştur. Gelir kompozisyonu içerisinde, yıl sonunda alım-satım kârlarının payı önemli ölçüde artmış, buna bağlı olarak komisyon gelirleri ve diğer faaliyet gelirlerinin payı gerilemiştir. Gelir kompozisyonu aşağıda daha detaylı olarak incelenmektedir.

Net Komisyon Gelirleri, menkul kıymet işlemlerinden alınan komisyonlardan, müşterilere yapılan iadeler ve acentelere ödenen paylar düşüldükten sonra, aracı kuruma kalan net rakamı göstermektedir. Aracı kurumların ana faaliyet gelirlerinin %53'ü net aracılık komisyonlarından oluşmaktadır. Aracılık komisyonları dışındaki Diğer Ana Faaliyet Gelirleri ise tüm gelirlerin yaklaşık %37'sini oluşturmaktadır. Toplam gelirlerin yaklaşık %11'lik kısmı ise alım-satım kârlarından gelmektedir.

Net Komisyon Gelirleri, komisyon iadeleri düşüldükten sonra aracı kuruma kalan geliri göstermektedir.

Net Komisyon Gelirleri

Net komisyon gelirlerinin dağılımına bakıldığında, tüm komisyon gelirlerinin tamamına yakınının hisse senedi komisyonlarından oluştuğu görülmektedir.

Komisyon gelirlerinin tamamına yakını hisse senedindedir.

Aracı Kurum Sektörünün Net Komisyon Gelirleri (YTL)		
	30.06.2005	31.12.2005
Hisse Senedi Komisyonları	431,926,358	956,550,537
SGMK Komisyonları	5,889,162	11,654,281
Vadeli İşlem Komisyonları	160,667	913,635
Diğer Menkul Kıymet Aracılık Komisyonları	13,121	263,492
Brüt Komisyon Gelirleri	437,989,309	969,381,945
-Komisyon İadeleri	-187,829,198	-430,501,080
-Acentelere Ödenen Komisyonlar	-23,752,028	-48,696,252
Net Komisyon Gelirleri	226,408,082	490,184,613

Kaynak: TSPAKB

Aracı Kurum Sektörünün Net Komisyon Gelirleri Dağılımı (%)		
	30.06.2005	31.12.2005
Hisse Senedi Komisyonları	98.6%	98.7%
SGMK Komisyonları	1.3%	1.2%
Vadeli İşlem Komisyonları	0.0%	0.1%
Diğer Menkul Kıymet Aracılık Komisyonları	0.0%	0.0%
Brüt Komisyon Gelirleri	100.0%	100.0%
-Komisyon İadeleri	-42.9%	-44.4%
-Acentelere Ödenen Komisyonlar	-5.4%	-5.0%
Net Komisyon Gelirleri	51.7%	50.6%

Kaynak: TSPAKB

Repo, hazine bonusu ve devlet tahvili alım-satım işlemlerinden alınan SGMK komisyonları 11,7 milyon YTL civarında iken, vadeli işlemlerden elde edilen komisyon gelirlerinin 0,9 milyon YTL ile şimdilik çok küçük boyutlarda olduğu görülmektedir. VOB'un Şubat 2005'te faaliyete geçtiği düşünüldüğünde, vadeli işlem

komisyon gelirlerinin zaman içinde daha önemli boyutlara ulaşması beklenmektedir. Yılın ilk yarısı ile ikinci yarısı arasındaki gelişme bunu desteklemektedir.

Diğer Menkul Kıymet Aracılık Komisyonları ise Özel Sektör Borçlanma Araçları, Yatırım Fonları, Yabancı Menkul Kıymet ve diğer menkul kıymet satışlarından elde edilen komisyonları ifade etmektedir. Yıl sonunda 263.492 YTL olan bu komisyonların aracı kurum gelirlerine katkısı oldukça düşüktür.

Komisyon gelirlerinin %44'ü müşterilere iade edilmiştir.

Brüt Komisyon Gelirleri 1 milyar YTL'ye yaklaşmıştır. Bu gelir üzerinden müşterilere iade ve acentelerle paylaşım yapılmaktadır. Toplam komisyon gelirlerinin 2005/06 döneminde %43'ünün, yıl sonunda ise %44'ünün müşterilere iade edildiği görülmektedir. Aralık 2005 itibarıyla, hisse senedi komisyon iade limiti %75 olmasına rağmen, sektörün %45 gibi bir iade ortalamasında denge bulunduğu söylenebilmektedir.

2006'dan itibaren komisyon oranı serbest bırakılmıştır.

Bununla beraber, SPK'nın 14 Ekim 2005 tarihli kararıyla Ocak 2006 tarihinden itibaren, asgari komisyon oranı ve komisyon iadesi uygulamasına son verilmiştir. 2006 yılından itibaren, aracı kurumların ikincil piyasada gerçekleştirecekleri hisse senedi alım-satım işlemlerinde müşterilerinden tahsil edecekleri aracılık komisyonu oranı, aracı kurum ve müşterileri arasında serbestçe belirlenecektir.

Aracı kurumlar işlem hacminin %6,6'sını kurum portföyüne yapmaktadır.

Net komisyon gelirlerini aracı kurumların müşterileri için yaptıkları hisse senedi işlem hacmine bölerek, sektörde geçerli olan ortalama efektif komisyon oranına ulaşabilmektedir. 2005 yılında aracı kurumların hisse senedi işlem hacmi 540 milyar YTL seviyesindedir. Bu rakamın %6,6'sı (36 milyar YTL) aracı kurumların kendi portföyleri için yaptıkları işlemlerden oluşmaktadır. Müşteriler tarafından yapılan işlem hacmi de 505 milyar YTL olmaktadır.

Sektörde ortalama efektif komisyon oranı %0,1'dir...

Aracı kurumların hisse senedi işlemlerinden elde ettiği net komisyon geliri 526 milyon YTL'dir. Böylece, sektörde ortalama efektif komisyon oranının %0,1'in (binde bir) biraz üzerinde olduğu görülmektedir. Acentelerle paylaşılan tutar da düşüldüğünde, bu rakam 477 milyon YTL'ye inmekte, efektif komisyon oranı ise %0,1'in altına inmektedir. Fakat, aşağıda açıklanacağı üzere, bu rakamın ihtiyatla yorumlanması gerekmektedir.

...fakat bu oran yatırımcılardan tahsil edilen değil aracı kuruma kalan tutarı göstermektedir.

Sektörün tüm komisyon gelirlerinin %5'ini acentelerin aldığı görülmektedir. Fakat bazı kurumlarda acente, müşteriden komisyon tahsil etmekte ve sonra paylaşım anlaşması uyarınca aracı kuruma bir ödeme yapmaktadır. Böylece, bu aracı kurumların gelir tablosunda hem müşteriden tahsil edilen tutar tam olarak görülmemekte, hem de acentelere ödenen bir komisyon rakamı bulunmamaktadır. Dolayısıyla sektörün konsolide gelir tablosunda görülen rakamlar, müşteriden tahsil

edilen tüm komisyonlar veya acentelerin elde ettiği tüm komisyon gelirleri olarak yorumlanmamalıdır. Gerçek durumda, müşteriden tahsil edilen komisyonlar da, acentelerin toplam gelirleri de buraya yansıyan rakamlardan daha büyüktür. Bu sebeple, önceki paragrafta hesaplanan ortalama komisyon oranı, gerçek durumda müşteriden tahsil edilenden daha düşük bir rakam olarak ortaya çıkmaktadır.

Burada ele alınan komisyon verilerinin doğru yorumu, müşteriden tahsil edilen komisyon oranı olarak değil, aracı kurumun geliri olarak bakıldığında yapılabilmektedir. Kısaca ifade etmek gerekirse, %0,1 komisyon oranı, müşterinin fiilen ödediği değil, aracı kuruma gelir olarak kalan efektif komisyon tutarını göstermektedir. Başka bir bakış açısıyla ifade edildiğinde, hisse senedi işlem hacmi 1.000 YTL olduğunda, sektörün komisyon gelirleri 1 YTL olmaktadır.

Komisyon gelirlerinin paylaşımı genel hatları ile incelendiğinde, 100 YTL'lik komisyon gelirin 44 YTL'sinin müşterilere iade edildiği, 5 YTL'sinin acentelere verildiği, sonuçta da aracı kuruma 51 YTL'nin kaldığı söylenebilmektedir.

100 YTL'lik aracılık komisyonunun 51 YTL'si aracı kuruma kalmaktadır.

Diğer Ana Faaliyet Gelirleri

Sektörün ikinci önemli gelir grubu olan Diğer Ana Faaliyet Gelirleri, 2005/06 döneminde 162 milyon YTL iken, yıl sonunda 342 milyon YTL'ye yükselmiştir. Ancak toplam gelirlere olan katkısı %40'tan %37'ye gerilemiştir.

Diğer Ana Faaliyet Gelirlerinin toplam gelirlere katkısı %37'dir.

Aracı Kurum Sektörünün Diğer Ana Faaliyet Gelirleri (YTL)		
	30.06.2005	31.12.2005
Kurumsal Finansman Gelirleri	10,977,763	26,553,819
Varlık Yönetimi Gelirleri	77,056,065	159,984,477
Kredili İşlem Faiz Gelirleri	35,880,673	72,952,120
Diğer Komisyonlar	10,776,855	27,273,793
Diğer Gelirler	27,473,213	55,140,673
Toplam	162,164,568	341,904,882

Kaynak: TSPAKB

Aracı Kurum Sektörünün Diğer Ana Faaliyet Gelirleri		
Dağılımı (%)	30.06.2005	31.12.2005
Kurumsal Finansman Gelirleri	6.8%	7.8%
Varlık Yönetimi Gelirleri	47.5%	46.8%
Kredili İşlem Faiz Gelirleri	22.1%	21.3%
Diğer Komisyonlar	6.6%	8.0%
Diğer Gelirler	16.9%	16.1%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Diğer Ana Faaliyet Gelirlerinin alt dağılımına bakıldığında, en önemli gelir kaleminin yatırım fonu ve portföy yönetimi faaliyetlerinden elde edildiği görülmektedir. Aracı kurumlar yılın ilk yarısında varlık yönetimi faaliyetlerinden 77 milyon YTL, yılın

Diğer Ana Faaliyet Gelirlerinin yaklaşık yarısı varlık yönetimi faaliyetlerindedir.

tamamında ise 160 milyon YTL gelir elde etmişlerdir. Her ne kadar aracı kurumlar, varlık yönetimi faaliyetlerini giderek portföy yönetim şirketlerine devrediyor olsalar da, kendilerinde kalan tutar dahi önemli seviyelerde bir gelir kaynağı olmaktadır.

Kredili işlemlerden elde edilen faiz gelirleri 73 milyon YTL'dir.

Diğer Ana Faaliyet Gelirleri içinde ikinci önemli kalem, kredili işlemlerden elde edilen faiz gelirleridir. 2005 yılında aracı kurumlar, kredili işlemlerden 73 milyon YTL faiz geliri elde etmişlerdir. 2005'in ilk altı ayında kredili işlemlerden elde edilen gelirler 36 milyon YTL idi. Kredili işlemler düzenli gelir sağlayan bir faaliyet alanı olarak görünmektedir.

Kurumsal finansman gelirleri 27 milyon YTL'dir.

Kurumsal Finansman Gelirleri, halka arz, danışmanlık, şirket satın alma/birleşme, sermaye artırımını, temettü dağıtımını işlemlerinden alınan komisyon ve gelirlerden oluşmaktadır. Yılın ilk altı ayında 11 milyon YTL olan kurumsal finansman gelirleri, yıl sonunda 27 milyon YTL'ye çıkmıştır.

Kurumsal finansman gelirlerinin en önemli kısmı halka arzlardan elde edilmektedir. Yılın ilk altı ayında 229 milyon \$ tutarında 3 adet halka arz yapılmışken yılın geri kalanında toplam 1,5 milyar \$ tutarında 8 halka arz daha yapılmıştır. Böylece yılın ilk üç ayında ihmal edilebilecek seviyede olan halka arz büyüklüğü, yıl sonunda 1,8 milyar \$'a yükselmiştir.

Halka arzlardaki artışa rağmen kurumsal finansman gelirleri düşük kalmıştır.

2005 yılında halka arzlarda görülen bu canlanmaya rağmen, aracı kurumların kurumsal finansman gelirlerinin ancak "Diğer Komisyon" gelirleri kadar olması da dikkat çekicidir.

Tabloda "Diğer Komisyonlar" olarak ifade edilen tutar, EFT, virman, saklama ücretleri gibi diğer komisyon gelirlerini içermektedir.

Diğer Gelirler ise, temerrüt faizleri ve aracı kurumun elde ettiği diğer faiz gelirleri gibi gelir kalemlerinden oluşmaktadır.

Alım-satım kârları toplam gelirlerin %11'ini oluşturur hale gelmiştir.

Alım-Satım Kârları

Sektörün üçüncü önemli gelir kalemi, menkul kıymet alım-satım kârlarıdır. 2005/06 döneminde 20 milyon YTL tutarındaki alım-satım kârları, yıl sonunda 100 milyon YTL'ye yükselmiştir. Alım-satım kârlarının tüm gelirler içindeki payı da yılın ilk yarısında %5 iken, yıl sonunda %11'e yükselmiştir. Alım-satım kârlarının menkul kıymetler bazındaki dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

Alım-satım kârlarının %40'ı hisse senedi işlemlerindedir.

Toplam alım-satım kârlarının 2005/06 döneminde %36'sı, 2005 yılının genelinde ise %40'ı hisse senedi işlemlerinden elde edilmiştir. Hisse senedi işlemlerinden elde edilen kârlar özellikle yılın ikinci yarısında hızlı bir artış göstermiştir. Artış, endeksin hareketleri ile paralellik göstermektedir. İMKB-100 endeksi, 2005 yılının ilk yarısında %8, ikinci yarısında ise %48 artmıştır.

Aracı Kurum Sektörünün Alım-Satım Kâr/Zararları (YTL)		
	30.06.2005	31.12.2005
Hisse Senetleri	7,220,793	39,900,971
Kamu SGMK	11,324,026	58,216,176
Özel SGMK	11,988	21,197
Yatırım Fonları	527,819	631,945
Yabancı Menkul Kıymet	48,297	71,054
Vadeli İşlemler	-5,498	0
Diğer Menkul Kıymetler	735,386	826,476
Toplam	19,862,811	99,667,820

Kaynak: TSPAKB

Aracı Kurum Sektörünün Alım-Satım Kâr/Zararları		
Dağılımı (%)	30.06.2005	31.12.2005
Hisse Senetleri	36.4%	40.0%
Kamu SGMK	57.0%	58.4%
Özel SGMK	0.1%	0.0%
Yatırım Fonları	2.7%	0.6%
Yabancı Menkul Kıymet	0.2%	0.1%
Vadeli İşlemler	0.0%	0.0%
Diğer Menkul Kıymetler	3.7%	0.8%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Hisse senetlerine benzer şekilde, aracı kurumların kamu sabit getirili menkul kıymetlerinden (SGMK) elde ettikleri alım-satım kârları da yılın ikinci yarısında önemli bir artış göstermiştir. Buradan, piyasalardaki iyimserliğin 2005 yılının ikinci yarısında yaygınlaştığı da izlenebilmektedir.

Kamu sabit getirili menkul kıymetlerinden elde edilen alım-satım kârı 2005/06 döneminde 11 milyon YTL iken yıl sonunda 58 milyon YTL'ye yükselmiştir. Fakat, toplam alım-satım kârına olan katkısı daha düşük olup sadece %57'den %58'e yükselmiştir. Yılın ikinci yarısında hisse senedi kârlarının hızla artması, SGMK dışındaki diğer menkul kıymetlerin alım-satım kârı paylarının düşmesine neden olmuştur.

Aracı kurumların kendi portföylerine aldıkları yatırım fonlarından elde edilen kazanç, yılın ilk yarısında 528 bin YTL iken yıl sonunda 632 bin YTL'ye yükselmiştir. Yılın ikinci yarısında yatırım fonlarından önemli bir gelir elde edilmemiştir. Böylece, yatırım fonlarının alım-satım kârları içindeki payı da %2,7 seviyesinden %0,6'ya (binde altı) gerilemiştir.

Diğer menkul kıymetlerden elde edilen kârlar ağırlıklı olarak repo faiz gelirlerini ifade etmektedir. Aracı kurumların diğer menkul kıymet alım-satım kârları 2005/06 döneminde 735 bin YTL iken yıl sonunda 826 bin YTL'ye yükselmiştir. Yılın ikinci yarısında diğer menkul kıymet kârları yatırım fonlarında olduğu gibi düşük seviyede artmış ve alım-satım kârları içindeki payı da %3,7 seviyesinden %0,8'e (binde sekiz) gerilemiştir.

Alım-satım kârlarının %58'i ise SGMK işlemlerinden elde edilmiştir.

Yatırım fonlarından gelir sağlanamamıştır.

Diğer menkul kıymet alım-satım kârları 826.000 YTL olmuştur.

Aracı kurumlar, 2005/06 döneminde yaptıkları vadeli işlemlerden 5.498 YTL zarar etmişlerdir. Yıl sonunda ise bu zarar kapanmış görünmektedir.

Brüt Esas Faaliyet Kârı 922 milyon YTL ve Faaliyet Giderleri 620 milyon YTL'dir.

Sonuç olarak, aracı kurumların toplam faaliyet gelirlerini gösteren Brüt Esas Faaliyet Kârı, 2005 yılında 922 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Alım-satım kârları düzenli bir gelir kalemi olarak görülmeyip bu gelirlerden çıkarılırsa, sektörün 2005 yılında 823 milyon YTL'lik gelir yarattığı görülmektedir. Buna karşın Faaliyet Giderleri 620 milyon YTL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Faaliyet Giderleri

Aracı kurumların faaliyet giderleri, yılın ilk yarısında 292 milyon YTL iken, yıl sonunda 620 milyon YTL olmuştur.

Aracı Kurum Sektörünün Faaliyet Giderleri (YTL)		
	30.06.2005	31.12.2005
Personel Giderleri	-144,240,645	-294,926,502
Genel Yönetim Giderleri	-77,758,621	-174,041,834
Pazarlama, Satış Giderleri	-14,149,953	-30,421,155
İşlem Payları, Saklama Ücretleri	-12,539,270	-26,203,381
Diğer Resmi Giderler	-28,237,542	-62,365,537
Amortismanlar	-14,793,031	-31,787,437
Toplam	-291,719,062	-619,745,846

Kaynak: TSPAKB

Aracı Kurum Sektörünün Faaliyet Giderleri Dağılımı (%)		
	30.06.2005	31.12.2005
Personel Giderleri	49.4%	47.6%
Genel Yönetim Giderleri	26.7%	28.1%
Pazarlama, Satış Giderleri	4.9%	4.9%
İşlem Payları, Saklama Ücretleri	4.3%	4.2%
Diğer Resmi Giderler	9.7%	10.1%
Amortismanlar	5.1%	5.1%
Toplam	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Faaliyet Giderlerinin yaklaşık yarısı personelle ilgili giderlerdir.

Faaliyet Giderlerinin yaklaşık yarısı personelle ilgili giderlerdir. Personel giderleri 295 milyon YTL olup bu giderlere ücretlerin yanı sıra, çalışanlarla ilgili sigorta, servis, yemek, özel sağlık sigortası gibi yan ödeme ve giderler de dahil olmaktadır.

Bir aracı kurum personelinin aylık ortalama maliyeti 4.172 YTL olmuştur.

Sektörde çalışan sayısı Haziran sonunda 5.859 ve Aralık sonunda ise 5.916'dır. Yıllık bazda sektörde ortalama çalışan sayısı dikkate alındığında, bir çalışanın aracı kuruma aylık ortalama maliyeti 4.172 YTL olarak hesaplanmaktadır. Bu maliyet 2005/06 döneminde 4.082 YTL idi.

İkinci önemli gider kalemi olan Genel Yönetim Giderleri; kira, elektrik, su, telefon, bilgi işlem altyapısı gibi giderlerden

oluşmaktadır ve 2005/06 döneminde toplam faaliyet giderlerinin %27'sine, 2005/12 döneminde ise %28'ine denk gelmektedir.

Genel Yönetim Giderleri toplam giderlerin %28'idir.

İşlem Payları ve Saklama Ücretleri kalemi; İMKB, VOB ve Takasbank gibi sermaye piyasası kurumlarına yapılan ödemeleri ifade etmekte olup toplam giderlerin %4'ü civarında seyretmektedir.

Diğer Resmi Giderler; dönem içinde ödenen çeşitli vergiler, harçlar, komisyonlar ve üyelik aidatlarını içermekte olup 2005 yılında toplam faaliyet giderlerinin %10'unu oluşturmaktadır.

Faaliyet Giderlerinin düşülmesiyle, aracı kurumların Net Esas Faaliyet Kârı 303 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Alım-satım kârlarının etkisi hariç tutulsa dahi, aracı kurumlar aracılık komisyonu ve diğer ana faaliyet alanlarından elde ettikleri gelirlerle faaliyet giderlerini karşılayabilir hale gelmişlerdir.

Net Esas Faaliyet Kârı 303 milyon YTL'dir.

Diğer Gelir Tablosu Hesapları

Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Kârlar 187 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamın 86 milyon YTL'si faiz gelirleri, 10 milyon YTL'si ise temettü gelirlerinden oluşmaktadır. Kalan yaklaşık 90 milyon YTL'lik tutar ise iştiraklerdeki veya diğer varlıklardaki değer artışları gibi gelir yaratan reeskont kalemlerinden oluşmaktadır. 58 milyon YTL tutarındaki Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar da, ağırlıklı olarak reeskont hesaplarından oluşmaktadır.

Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Kârların yarısı faiz yarısı reeskontlardan oluşmaktadır.

16 milyon YTL tutarındaki Finansman Giderlerinin düşülmesinin ardından, sektörün Faaliyet Kârı 415 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Konsolide edilen iştiraklerden kaynaklanan 40 milyon YTL'lik zararlar da düşüldüğünde, Vergi Öncesi Kâr 375 milyon YTL'ye inmektedir.

Vergi Öncesi Kâr 375 milyon YTL'dir.

Efektif vergi oranı, 2005/06 döneminde %28, yıl sonunda %27 olarak hesaplanmaktadır. Sektörün ilk altı aydaki net kârı 112 milyon YTL (84 milyon \$) iken yıl sonunda 273 milyon YTL'ye (204 milyon \$) çıkmıştır.

Net Kâr 273 milyon YTL'dir.

Kâr marjlarına kısaca değinmek gerekirse, aracı kurumlar yılın ilk yarısında 100 YTL'lik gelirlerinin 72 YTL'sini Faaliyet Giderlerine harcamış, 28 YTL'si Net Esas Faaliyet Kârı olarak kendilerine kalmıştır. Diğer Faaliyet Gelirlerinin net pozitif etkisi ve vergilerin düşülmesinin ardından sektörün ilk 6 aydaki Net Kâr Marjı %28 olarak gerçekleşmiştir.

Yıl sonunda aracı kurumlar, 100 YTL'lik gelirlerinin 67 YTL'sini Faaliyet Giderlerine harcamış olup 33 YTL'si Net Esas Faaliyet Kârı olarak kalmıştır. Diğer Faaliyet Gelirlerinin net pozitif etkisi ile Vergi Öncesi Kâr marjı %41'e ulaşmış, vergilerin düşülmesiyle sektörün Net Kâr Marjı %30 olarak gerçekleşmiştir.

Sektörün Net Kâr Marjı %30'dur.

Esas Faaliyet Kârı olan aracı kurum sayısı, zarar edenlerden fazladır.

Aracı Kurum Sektörünün Kârlılığı

Kârlılık durumundaki iyileşme, aşağıdaki tablodan da izlenebilmektedir. 2005/06 döneminde Esas Faaliyet Kârı olan aracı kurum sayısı 58 iken, yıl sonunda 71'e yükselmiştir. Buna paralel olarak Esas Faaliyet Zararı olan aracı kurum sayısı 43'ten 29'a inmiştir. Böylece geçmiş yılların tersine, esas faaliyetlerden kâr eden aracı kurum sayısı zarar eden aracı kurum sayısını geçmiştir.

Esas Faaliyet Kârı Olan Aracı Kurumlar (YTL)		
	30.06.2005	31.12.2005
Kâr Eden Kurum Sayısı	58	71
Zarar Eden Kurum Sayısı	43	29
Toplam Kurum Sayısı	101	100
Kâr Edenlerin Toplam Kârı	124,193,499	323,673,141
Zarar Edenlerin Toplam Zararı	-11,505,459	-21,071,894
Toplam Kâr/Zarar	112,688,040	302,601,247
Kaynak: TSPAKB		

Esas Faaliyet Kârı olan aracı kurumların Toplam Esas Faaliyet Kârı, 2005/06 döneminde 124 milyon YTL iken, yıl sonunda 324 milyon YTL'ye çıkmıştır. Bununla beraber, Esas Faaliyet Zararı olan kurumların toplam Esas Faaliyet Zararı 11,5 milyon YTL'den 21 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Yukarıda da değinildiği üzere, faiz gelirlerinin etkisi ile aracı kurumların net kâr rakamları esas faaliyet kârlarından daha iyi olmaktadır. Net kârı olan aracı kurum sayısı yılın ilk yarısında 70 iken yıl sonunda 76'ya çıkmış, net zararı olan kurum sayısı ise 31'den 24'e gerilemiştir.

Net Dönem Kârı Olan Aracı Kurumlar (YTL)		
	30.06.2005	31.12.2005
Kâr Eden Kurum Sayısı	70	76
Zarar Eden Kurum Sayısı	31	24
Toplam Kurum Sayısı	101	100
Kâr Edenlerin Toplam Kârı	119,770,678	285,986,741
Zarar Edenlerin Toplam Zararı	-7,824,683	-12,804,709
Toplam Kâr/Zarar	111,945,995	273,182,033
Kaynak: TSPAKB		

Sektörün dörtte üçü net kâr, dörtte biri net zarar açıklamıştır.

2005 yılında esas faaliyet zararı olan 5 kurum, faiz gelirlerinin etkisi ile net kâr eder duruma gelmişlerdir. Sermaye piyasaları açısından olumlu geçen 2005 yılında aracı kurumların dörtte üçü net kâr elde etmişlerdir.

Sonuç olarak aracı kurum sektörü, 2005 yılını olumlu mali sonuçlarla tamamlamıştır. Sektör uzun süredir görülmeyen kârlılık seviyelerine ulaşmıştır. Böylece, son dört yıldır küçülmekte olan sektörün 2005 yılından itibaren yeniden büyümeye başladığı söylenebilmektedir.