

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği**Sunuş**

Saygıdeğer Üyelerimiz,

IV. Olağanüstü Genel Kurulumuzu, sizlerin değerli katılımınızla 4 Aralık 2003 Perşembe günü Birlik Merkezimizde gerçekleştirdik. Böylece, 2004 yılı bütçe taslağımız ile Birlik tahkim kuralları da oybirliği ile kabul edildi. Bundan sonra, Birlik üyeleri arasında veya üyeler ile müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki sermaye piyasası faaliyetlerinden doğan uyumsuzluklar, tahkim yöntemiyle de çözümlenebilecek.

Sermaye piyasamızda yapılan yeni düzenlemelere dair ilgili otoritelerle diyalogumuz sürüyor. Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği konusunda önerimizi Sermaye Piyasası Kuruluna ilettik.

Sektörümüzün sorun ve çözüm önerilerini çeşitli platformlarda dile getirmeye devam ediyoruz. Türkiye Büyük Millet Meclisi nezdinde yaptığımız girişimler sonucunda, Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu Tasarısında yer alan uygulamaya göre, Özel Bütçeli Kuruluşlar kapsamında bütçesi Maliye Bakanlığı ve TBMM tarafından onaylanması öngörülen İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın bu kapsamdan çıkarılması sağlanmıştır.

Benzer girişimlerimiz sermaye piyasası suçlarının kara para suçları kapsamına alınmasına ilişkin yasa tasarısına dönük olarak da sürdürülmektedir. Piyasamızı son derece olumsuz yönde etkileyeceğini düşündüğümüz bu tasarıyla ilgili görüşlerimizi Cumhurbaşkanlığına, Başbakanlığa, Devlet Bakanlıklarına, ilgili Bakanlıklara ve Sermaye Piyasası Kurulu'na ilettik.

Öte yandan, Aralık ayı içinde Abant'ta Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenen Dördüncü Sermaye Piyasası Değerlendirme Toplantısına katıldık. Toplantıda sektörümüzün sorunlarını ve çözüm önerilerimizi ifade etme fırsatı bulduk.

Ayrıca, Türkiye İktisat Kongresi hazırlıkları kapsamında, Bankalar Birliği koordinasyonunda sürdürülen Mali Piyasalar Çalışma Grubu çerçevesinde sermaye piyasamız üzerine kapsamlı bir rapor hazırlamış bulunuyoruz. Raporumuzu kısa bir süre içinde yayınlayıp üyelerimizle ve kamuoyuyla paylaşmayı planlamaktayız.

Son olarak, 18 Aralık 2003 tarihinde düzenlenen İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Genel Kurul'unda onaylanan bir kararla Birliğimiz çok önemli düzeyde maddi kaynağa kavuşmuştur. Buna göre, Birliğimiz İMKB'nin 2004 yılı beklenen gelirlerinden %3 oranında bir pay alacaktır. Bu kaynak sayesinde Birliğimizin araştırma-geliştirme, eğitim, tanıtım faaliyetlerine önemli bir destek sağlanmış bulunmaktadır.

Değerli üyelerimiz, çalışmalarımızda her zaman öneri ve eleştirilerinize açık olduğumuzu bir kez daha belirtmek isterim. Birliğimizin yönetim ve denetim kurulları ile çalışanları adına, sektör mensuplarımızın yeni yıllarını en iyi dileklerle kutlar, mutluluklar dilerim.

Saygılarımla,



Müslüm DEMİRBİLEK
BAŞKAN

Birlik'ten Haberler

IV. Olağanüstü Genel Kurulumuz 4 Aralık'ta Gerçekleştirildi

Dördüncü Olağanüstü Genel Kurulumuz 4 Aralık 2003 Perşembe günü Birlik merkezinde gerçekleştirildi. 2004 yılı Bütçe Taslağı, Personel ve Teşkilat Yönetmeliği değişiklik önerileri ve TSPAKB Tahkim Kuralları, Genel Kurulumuzda oybirliği ile kabul edildi.

Genel Kurulda alınan kararlara göre Birliğin 2004 yılı bütçesi 2 trilyon 200 milyar TL, üyelere 2004 yılı için tahsil edilecek aidat ise 2 milyar TL olarak belirlenmiş, gider paylarının dağıtımının ise önceki senelerde belirlenen esaslara göre yapılması karara bağlanmıştır.

Genel Kurulda kabul edilen TSPAKB Tahkim Kurallarına göre

ise, Birlik üyeleri arasında veya üyeler ile müşterileri arasında borsa işlemleri dışındaki sermaye piyasası faaliyetlerinden doğan uyuşmazlıklar, tarafların yazılı olarak anlaşması halinde tahkim yöntemiyle çözümlenebilecektir. Tahkime ilişkin sekretarya hizmetleri Birlik tarafından verilecek olup, hakem atamaları da Birlik Yönetim Kurulunca gerçekleştirilecektir.

"Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu Tasarısı"na İlişkin Birliğimiz Görüşleri TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu ve İlgili Bakanlıklara İletildi

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası bütçesinin Merkezi İdare

Bütçesi'nin Özel Bütçe bölümüne dahil edilmesi yönünde hükümler içeren tasarı Borsanın idari ve mali özerkliği açısından incelenmiş ve tasarı hakkında Birlik Yönetim Kurulu tarafından oluşturulan görüşümüz TBMM Plan ve Bütçe Komisyonu Başkan ve üyeleri ile ilgili Bakanlıklara iletilmiştir. Birliğimiz görüşü Plan ve Bütçe Komisyonunca benimserenerek, İMKB kanun kapsamındaki listelerden çıkarılmıştır.

Sermaye Piyasaları Değerlendirme Toplantısı 13-14 Aralık 2003 Tarihinde Abant'ta Yapıldı

Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Doç. Dr. Abdüllatif Şener ile Başbakanlık Müsteşarı Prof. Dr. Ömer Dinçer'in de katıldığı, SPK tarafından düzenlenen Sermaye Piyasaları Değerlendirme toplantısı 13-14 Aralık 2003 tarihinde Abant'ta yapılmıştır.

Toplantıda Birlik Başkanı Müslüm Demirbilek faaliyetlerimiz, projelerimiz, sorunlarımız ve çözüm önerilerimiz hakkında bir sunum yapmıştır.

İlan ve Reklamlara İlişkin Esaslar Belirlendi

Birliğimiz Meslek Kuralları ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri hükümlerine ek olarak,



üyelerimizin bundan sonra yapacakları ilan ve reklamlarında; "en iyi", "en güvenilir", "en çok kazandıran", "en sağlam" ve buna benzer sübjektif ve abartılı imaj yaratmaya yönelik ifadelerin haksız rekabet sonucunu doğurabileceği dikkate alınarak, bu tür ifadelerin reklamlarda kullanılmaması gerektiği Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlendi.



SERMAYE PIYASASI KURULU
CAPITAL MARKETS BOARD OF TURKEY

Yeni Düzenlemelere İlişkin Birliğimiz Önerileri Sermaye Piyasası Kurulu'na İletildi

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanmış olan "Halka Açık Anonim Ortaklıklar Genel Kurullarında Vekaleten Oy Kullanılmasına ve Çağrı Yoluyla Vekalet veya Hisse Senedi Toplanmasına İlişkin Esaslar Tebliği" taslağı Birliğimizce incelenmiş, üyelerimizden gelen görüşler de dikkate alınarak oluşturulan önerimiz Kurul'a iletilmiştir.

SPK'nın Promosyon Kampanyaları Hakkında İlke Kararı

Sermaye Piyasası Kurulu, 21.11.2003 tarih ve 61 sayılı toplantısında, aracı kurumların uyguladıkları promosyon yön-

1 Kasım-10 Aralık 2003 Tarihleri Arasında Borsa Dışı İşlemler

	En Düşük Fiyat	En Yüksek Fiyat	Ortalama Fiyat	Toplam Lot	Hacim (mn. TL)
EGS Holding	60	100	95	17,091	1,621

Kaynak: TSPAKB

temlerinin parasal değerinin hesaplanarak, bu tutarın komisyon iadelerine dahil edilmesi hakkındadır;

- Bilgisayar yazılım şirketleri ile aracı kurumlar arasında gerçekleştirilmesi düşünülen promosyon uygulamasına ilişkin olarak, belli tutarda işlem hacmi gerçekleştiren müşteriler adına yine belli tutardaki ücretin aracı kurumlarca karşılanması hususunun komisyon iadesi olarak değerlendirileceğini,

- Kurul'un 25.01.2002 tarih ve 7 sayılı toplantısında alınan karar çerçevesinde, uygulama kapsamında, komisyon iadesi uygulamasının üyeler bazında takibine ve düzenlemeye uyumun izlenmesine devam edilmesi ve bundan sonraki süreçte bu ve benzeri yeni promosyon kampanyalarının takibinin Birlik tarafından yapılarak, kampanyalara ilişkin değerlendirmelerle birlikte Kurul'a bilgi verilmesini,

karara bağlamıştır.

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

1 Kasım-10 Aralık 2003 döneminde Borsa Dışı İşlemler Pazarında 13 hisse senedinin birinde işlem gerçekleşmiş ve işlem hacmi 1,6 milyar TL olmuştur.

Borsa Dışı İşlemler Sistemine 1

Kasım-10 Aralık 2003 döneminde girilen 2.037 emir ile birlikte emir sayısı 58.003'e ulaşmıştır. En çok emir girilen 3 hissedeki emir sayısı toplam emirlerin %52'sine ulaşmış olup, bu hisseler EGS Holding (501), Medya Holding (321) ve Sabah Yayıncılık (231)'tir.

Lisanslama ve Sicil Tutma Faaliyetleri

Sermaye Piyasası Kurulunca 2002 yılının Eylül ayından beri düzenlenmekte olan lisanslama sınavları sonucunda 3.757 kişi lisans belgesi almaya hak kazanmış olup, başarılı olanlardan ve muaf olarak lisans belgesi almaya hak kazananlardan Birliğimize ulaşan 1.000 adet lisans başvurusundan 670 adedi sonuçlandırılmış ve başvuru sahiplerine lisans belgeleri ulaştırılmıştır.

Yeni Eğitim Programlarımız Belirlendi

Ocak 2004 döneminde yapılacak Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavına yönelik Temel Düzey, İleri Düzey ve Türev Araçlar Lisanslama eğitimlerimiz daha önce 128 No'lu Genel Mektup ile üyelerimize duyurulmuştu. Ancak; eğitimlerin tarihlerinde talepler üzerine aşağıdaki gibi değişiklikler yapılmıştır. Başvurular halen devam etmekte olup;

eğitim programına internet sitesinden ulaşabilirsiniz.

Eğitimlerimiz, Temel ve İleri Düzey Lisanslama Sınavlarına girmek zorunda olan çalışanlara veya herhangi bir kurumda çalışmadığı halde sınava girmek isteyen herkesin katılımına açıktır.

Aralık 2003-Ocak 2004 Dönemi Lisanslama Eğitim Programı			
Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Lisans Türü	Süre
6-7,13-14 Aralık 2003	Finansal Yönetim	İleri Düzey	4 gün
9-11 Aralık 2003	Ulusal ve Uluslararası Piyasalar	İleri Düzey	3 gün
17 Aralık 2003	Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları	Temel Düzey	1 gün
17 Aralık 2003	Türev Araçlar; Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma	Türev Araçlar	1 gün
19-21 Aralık 2003	Analiz Yöntemleri	İleri Düzey	2½ gün
23-25 Aralık 2003	Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Mevzuat ve Etik Kurallar	Temel Düzey	2½ gün
26 Aralık 2003	Takas ve Operasyon İşlemleri	Temel Düzey	1 gün
26-28 Aralık 2003	Temel Finans Matematiđi, Deđerleme Yöntemleri, Muhasebe ve Mali Analiz	Temel Düzey	3 gün
27-28 Aralık 2003	Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişı	Türev Araçlar	2 gün
29 Aralık 2003	İlgili Vergi Mevzuatı	İleri Düzey	1 gün
8-9 Ocak 2004	Muhasebe, Denetim ve Etik Kurallar	İleri Düzey	2 gün
10-11 Ocak 2004	Genel Ekonomi ve Mali Sistem	İleri Düzey	2 gün

Ayın İnceleme Konusu

Aracı Kurumların 2003/09 Dönemi Mali Verileri

Aracı Kurumların Konsolide Mali Tabloları

Bu sayımızda aracı kurumların 2003 ve 2002 yılı dokuz aylık finansal verilerini konsolide edip yayınlamaktayız. Sektörün detaylı mali tablolarına www.tspakb.org.tr adresimizden ulaşabilirsiniz.

Aşağıda özeti sunulan bağımsız denetimden geçmemiş mali tablolar 117 kurumun verileri konsolide edilerek oluşturulmuştur.

Önceki yayınlarımızdaki analizlerde TL bazındaki büyüklüklerin ABD\$'ı karşılığını da gösterge olarak kullanmaktaydık. Fakat TL/\$ kurundaki dalgalanmalar dolar bazındaki analizleri önemli ölçüde etkilemeye başlamıştır. Örneğin, 2002 ve 2003'ün ilk dokuz aylık dönemlerinde ortalama TL/\$ kuru %3 artmışken, aynı dönem sonları itibarı ile TL/\$ kuru %16 oranında düşmüştür. Bu yüzden buradaki analizlerimizde TL bazındaki büyüklükler kullanılacaktır.

Analizlerde kullanılan reel değişim hesabında Eylül 2002 - Eylül 2003 arasındaki TÜFE değişimi %23 olarak alınmıştır.

Bilanço Analizi

Aracı kurumların toplam aktif büyüklüğü, Eylül 2003 itibarı ile, geçen yılın aynı dönemine oranla reel olarak (TÜFE ile arındırıl-

mış) %2,5 artarak 1,1 katrilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Duran Varlıklardaki reel artış %13 olmuştur.

2003 yılında sektörün bilanço yapısındaki değişiklikler yandaki tabloda daha açık olarak görülmektedir.

Dönen Varlıkların toplam aktifler içindeki payı 2002/09 döneminde %71 iken 2003/09 döneminde %68'e gerilemiştir.

Dönen Varlıklardaki düşüşün ana kaynağı, Diğer Kısa Vadeli Alacaklar hesabı altındaki Kısa Vadeli Diğer Alacaklardaki azalıştır. Kısa Vadeli Diğer Alacaklar hesabı ağırlıklı olarak Borsa Para Piyasasında değerlendirilen müşteri hesaplarından kaynaklanmaktadır. Bunun dışında, duran varlık satışından alacaklar gibi, diğer ticari olmayan alacaklar da bu hesapta takip edilmektedir.

Duran Varlıklardaki artış ise Finansal Duran Varlıkların reel olarak %43 oranında büyümesinden kaynaklanmaktadır. Finansal Duran Varlıklar altındaki en önemli hesap olan Bağlı Men-

Aracı Kurum Sektörü Özet Mali Tabloları				Reel
Bilanço (myr. TL)	30.09.2002	30.09.2003	Değişim	
Dönen Varlıklar	630,705	762,466	-1.7%	
Duran Varlıklar	258,774	359,233	12.9%	
Aktif Toplamı	889,479	1,121,698	2.5%	
Kısa Vadeli Borçlar	214,841	269,389	1.9%	
Uzun Vadeli Borçlar	22,186	26,113	-4.3%	
Özsermaye	652,451	826,196	3.0%	
Pasif Toplamı	889,479	1,121,698	2.5%	

Kaynak: TSPAKB

Bilanço Yapısı	30.09.2002	30.09.2003
Dönen Varlıklar	70.91%	67.97%
Duran Varlıklar	29.09%	32.03%
Aktif Toplamı	100.00%	100.00%
Kısa Vadeli Borçlar	24.15%	24.02%
Uzun Vadeli Borçlar	2.49%	2.33%
Özsermaye	73.35%	73.66%
Pasif Toplamı	100.00%	100.00%

Kaynak: TSPAKB

kul Kıymetler hesabı, reel olarak %77 artışla 128 trilyon TL'ye çıkmıştır. Bağlı Menkul Kıymetler hesabı, aracı kurumların çeşitli kurumlarda teminat olarak bulundurdıkları veya bloke menkul kıymetlerini göstermektedir.

Pasif yapısında genel olarak önemli bir değişiklik görülmesi de alt kalemlerde açıklanması gereken gelişmeler mevcuttur. Sektörün Finansal Borçları toplamda 31,6 trilyon TL'den 65,6 trilyon TL'ye çıkmıştır. Finansal Borçların alt hesabı olan Banka Kredileri 15,8 trilyon TL'den 44,8 trilyon TL'ye artmıştır. Aracı kurumlar, ağırlıklı olarak müşterilerine hisse senedi kredisi temin etmek için banka kredilerine yönelmişlerdir.

Kredili İşlemler	30.09.2002		30.09.2003		Reel Değişim
Kredi Sözleşmeli Müşteri Sayısı	30,610		36,607		19.6%
Kredi Kullanan Müşteri Sayısı	8,966		9,834		9.7%
Kredi Hacmi (myr TL)	68,248		128,169		52.7%
Kişi Başı Kredi Hacmi (myr TL)	7.6		13.0		39.2%

Kaynak: TSPAKB

Sektördeki hisse senedi kredisi verileri, 2003/09 döneminde kredi talebinin önemli ölçüde arttığını göstermektedir. Eylül 2003 sonu itibarı ile aracı kurumlardan hisse senedi kredisi kullanan yatırımcı sayısı %10 artışla 9.834'e çıkmış, kullanılan kredi miktarı ise reel olarak %53 artışla 128 trilyon TL'ye yükselmiştir. Aracı kurumlar da artan talebi karşılamak için özkaynaklarının yanı sıra banka kredilerine başvurmuştur.

Sektör bilançosunun Kısa Vadeli Borçlar hesabındaki gerileme, ağırlıklı olarak Diğer Kısa Vadeli Borçlar altındaki Ortaklara ve Bağlı Ortaklıklara Borçlar kalemlerinde gerçekleşmiştir.

Pasifin en önemli grubu olan Özsermayenin bilanço içindeki payı %74 civarında kalmıştır. Özsermayenin en önemli kalemi olan Ödenmiş Sermaye ise nominal olarak %24 artarak (reel olarak değişmeyerek) 524 trilyon TL'ye ulaşmıştır.

Konsolide bilançodan, genel hatları ile aracı kurumların oldukça likit, borçsuz ve güçlü sermaye yapısına sahip bir mali konumda oldukları gözlenmektedir.

Gelir Tablosu Analizi

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

satışları ve menkul kıymet 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 müşteri-

leriyle yaptıkları işlemlerden elde edilen karları da ifade etmektedir.

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

Sektörün toplam Faaliyet Gelirlerinin %63'ü Net Aracılık Komisyonlarından oluşmaktadır. Dolayısıyla aracılık komisyonlarının biraz daha detaylı incelenmesi gerekmektedir.

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 müş-

Gelir Tablosu (myr. TL)	30.09.2002	30.09.2003	Değişim
Net Aracılık Komisyonları	188,361	214,458	-7.4%
Diğer Hizmet Satışları	70,507	64,045	-26.2%
Alım-Satım Karları	54,325	63,941	-4.3%
Brüt Satış Karı/Zararı	313,193	342,443	-11.1%
Faaliyet Giderleri	332,264	333,890	-18.3%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	-19,070	8,553	A.D.
Diğer Faaliyetlerden Gelirler	199,776	212,122	-13.7%
Diğer Faaliyetlerden Giderler	-73,447	-82,604	-8.6%
Finansman Giderleri	-18,429	-15,334	-32.4%
Faaliyet Karı/Zararı	88,829	122,737	12.3%
Olağanüstü Gelirler	15,785	6,843	-64.8%
Olağanüstü Giderler	-4,810	-9,063	53.2%
Dönem Karı/Zararı	99,804	120,517	-1.8%
Ödenecek Vergi	-32,540	-35,658	-10.9%
Net Dönem Karı/Zararı	67,264	84,858	2.6%

Kaynak: TSPAKB

Gelir Kompozisyonu	30.09.2002	30.09.2003
Net Aracılık Komisyonu	60.1%	62.6%
Diğer Hizmet Satışları	22.5%	18.7%
Alım-Satım Kar/Zararları	17.3%	18.7%
Faaliyet Gelirleri	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Aracılık Komisyonları Dağılımı	30.09.2002	30.09.2003
Brüt Aracılık Komisyonu	100.0%	100.0%
Brüt SGMK Komisyonu	5.3%	3.8%
Brüt Hisse Senedi Komisyonu	94.7%	96.2%
Şube, Acente, İrtibat Bürolarına Ödenen	11.4%	10.6%
Aracı Kurumun Komisyon Gelirleri	88.6%	89.4%
Komisyon İadesi	17.8%	27.5%
Net Aracılık Komisyonu	70.9%	61.9%

Kaynak: TSPAKB

terilere yapılan Komisyon İadesi çıkartılarak Net Aracılık Komisyonlarına ulaşılmaktadır.

Tablodan görüldüğü üzere, 2002/09 döneminde aracı kurumun müşteri işlemlerinden aldığı her 100 TL'lik komisyonun 71 TL'si kurum bünyesinde kalırken, 2003/09 döneminde bu rakam 62 TL'ye gerilemiştir. Toplam komisyon gelirlerinin %38'i acenteler ve müşterilerle paylaşılmaktadır. Burada, komisyon iadesi sisteminin Şubat 2002'den itibaren uygulamaya geçtiğini hatırlatmak faydalı olacaktır.

Diğer Hizmet Gelirleri içindeki iki önemli kalem kurumsal finansman gelirleri ve portföy yönetim komisyonlarıdır. Sektörün en önemli kurumsal finansman geliri ise halka arz komisyonlarıdır. 2002/09 döneminde toplam 76,2 trilyon TL (56 milyon \$) tutarında dört halka arz gerçekleştirilmişken, 2003/09 döneminde 18,4 trilyon TL (11,2 milyon \$) büyüklüğünde iki halka arz yapılmıştır. Dolayısıyla kurumsal finansman gelirleri önemli ölçüde azalmıştır.

Müşteri ve yatırım fonlarının portföy yönetimi hizmetlerinden elde edilen gelirler de bu hizmetlerin portföy yönetim şirketlerine devredilmesi ile azalmak-

tadır. Toplam yatırım fonu pazarı büyümekte olsa da, bahsedilen devirlerle son bir yıl içinde aracı kurumlarca yönetilen fon büyüklüğü nominal olarak %14, reel olarak %30 küçülmüştür. Sonuç olarak, sektörün toplam Diğer Hizmet Gelirleri reel olarak %26 oranında gerilemiştir.

Sektörün üçüncü önemli gelir kalemi olan Alım-Satım Karları da reel olarak %4 oranında gerilemiştir. Gerilemenin iki önemli sebebi vardır; aracı kurumların kendi portföylerine yaptıkları işlemlerin reel olarak azalması ve faizlerdeki düşüşe paralel olarak müşterilerle yapılan işlemlerden elde edilen kar marjının düşmüş olması.

Sonuç olarak, sektörün ana faaliyetlerinden elde ettiği toplam gelirleri gösteren Brüt Kar rakamı geçen yıl 313 trilyon TL iken, bu yıl reel olarak %11 azalarak 342 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Brüt Kardaki reel %11 gerilemeye karşın Faaliyet Giderleri %18 oranında daralmıştır. Faaliyet Giderlerinin %92'sini Genel Yönetim Giderleri oluşturmaktadır. Genel Yönetim Giderlerinin ise %47'si personelle ilgili giderlerdir.

Aracı kurumlar tasarruf tedbirleriyle faaliyet giderlerini reel anlamda önemli ölçüde azaltmışlar ve gelirlerindeki düşüşü bir ölçüde telafi etmişlerdir. Tasarruf tedbirlerinin en önemli etkisi personel sayısında görülmektedir. 2002 Eylül sonu itibarı ile 6.852 olan aracı kurum çalışanı sayısı 2003 Eylül'ünde 6.135'e (-%10) gerilemiştir. Faaliyet Giderlerinde alınan önlemlerle 2002/09 döneminde 19 trilyon TL olan Esas Faaliyet Zararı, 8,6 trilyon TL kara dönüşmüştür.

Ağırlıklı olarak sektörün likit pozisyonundan elde ettiği faiz gelirlerini ifade eden Diğer Faaliyetlerden Gelirler, 200 trilyon TL'den 212 trilyon TL'ye çıkmıştır. Faiz gelirlerinin etkisi ile sektörün Faaliyet Karı 123 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Sonuç olarak, sektörün net karı 2002 yılının ilk dokuz ayında 67 trilyon TL'den, reel olarak %2,6 artışla bu sene 85 trilyon TL'ye çıkmıştır.

Aracı Kurum Sektöründe Yoğunlaşma Oranları

Aracı kurumlar özsermaye büyüklüklerine göre "Büyük", "Orta" ve "Küçük" ölçekli olarak sınıflandırılmış, yoğunlaşma analizine ölçek bazında yer verilmiştir.

Aracı Kurum Sayıları	2002/09	2003/09
Büyük	22	30
Orta	43	56
Küçük	52	31
Toplam	117	117

Kaynak: TSPAKB

Yoğunlaşma Oranları

	Aktif		Özsermaye		Personel		İşlem Hacmi	
	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09
Büyük	64.9%	74.5%	70.3%	78.2%	43.3%	54.4%	46.2%	60.9%
Orta	25.2%	20.0%	21.8%	18.3%	36.3%	34.9%	36.3%	31.6%
Küçük	9.9%	5.5%	7.9%	3.5%	20.4%	10.7%	17.6%	7.5%
Sektör Toplamı	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

“Büyük” aracı kurumlar özsermayesi 4 milyon ABD dolarının üzerinde olan, “Orta” büyüklükteki aracı kurumlar özsermaye büyüklüğü 4 milyon ile 1 milyon ABD doları arasında yer alan, “Küçük” aracı kurumlar ise özsermayeleri 1 milyon ABD dolarının altında olan kurumlar olarak tanımlanmıştır.

Yukarıdaki sınıflandırmaya göre aracı kurum sektöründe genel bir büyüme görülmektedir. Büyük tanımına giren aracı kurum sayısı 22’den 30’a, Orta ölçekli sınıftaki aracı kurum sayısı 43’ten 56’ya çıkmıştır. Küçük kategorisindeki aracı kurum sayısı ise 52’den 31’e inmiştir.

Kategoriler arasındaki aracı kurum sayılarının değişimi yoğunlaşma oranlarına da yansımıştır. Örneğin 2002/09 dönemindeki 22 Büyük aracı kurumun aktif büyüklüğü toplam sektörün %65’ini oluştururken, 2003/09 dönemindeki 30 Büyük kurum, sektörün toplam aktiflerinin %75’ini temsil eder hale gelmiştir. Bu kategorideki kurumların toplam aktifleri nominal olarak %45, reel olarak %18 oranında artmıştır.

Tabloda ilginç bir gelişme ise Orta ölçekli kurumların sektörün toplam aktifleri içindeki payının azalmış olmasıdır. Orta ölçekli

kurumların sayısı artmasına rağmen aktif toplamı nominal olarak değişmemiştir. Diğer bir deyişle, geçen sene Orta ölçekli 43 kurumun aktiflerinin toplamı ile bu sene 56 Orta ölçekli kurumun aktiflerinin toplamı aynı seviyede kalmıştır. Sektörün geneline oranlandığında ise Orta ölçekli kurumların aktiflerdeki payı %25’ten %20’ye gerilemiştir.

Küçük ölçekli kurumların, kurum sayısındaki gerilemenin de etkisi ile bekleneneği üzere, sektördeki payları azalmıştır.

Özsermaye yoğunluklarında da benzer bir tablo söz konusudur. Büyük kurumlar sektörün özsermayesi içindeki ağırlıklarını artırırken, Orta ölçekli kurumlar da küçük çaplı bir gerileme görülmektedir. Küçük ölçekli kurumların özsermaye payları ise yarıdan fazla düşerek sektörün %3,5’ini oluşturur hale gelmiştir.

Büyük-Orta-Küçük kurum kategorileri özsermaye büyüklüğü baz alınarak oluşturulduğu için tablonun özsermaye sütunu “en yüksek özsermayeye sahip 30 Büyük aracı kurum sektörün özsermayesinin %78’ini, en düşük özsermayeye sahip 31 Küçük aracı kurum ise %3,5’ini oluşturmaktadır” şeklinde de yorumlanabilmektedir.

Aktif ve özsermaye büyüklüklerindeki yoğunlaşma değişimleri, Büyük ölçekli aracı kurumlar ile Orta ölçekli kurumlar arasındaki büyüklük farklarının açılmakta olduğunu işaret etmektedir. Büyük ölçekli kurumlardaki aktif ve özsermaye artışları sektörün üzerinde gerçekleşmektedir. Orta ölçekli kurumlarda ise, aracı kurum sayısı artmasına rağmen toplam büyüklükler aynı seviyelerde kalmaktadır.

Personel sayısındaki yoğunlaşma, aktif ve özsermaye büyüklüklerinden daha dengeli bir dağılım göstermektedir. Büyük kurumlar sektördeki toplam personelin %54’ünü istihdam ederken, Orta ölçekliler %35’ini istihdam etmektedir. Küçük aracı kurumların personel oranlarındaki hızlı gerileme, ağırlıklı olarak kurum sayısının azalmasından kaynaklanmaktadır.

Hisse senedi işlem hacmine baktığında da Büyük ölçekli aracı kurumların sektördeki ağırlıklarını artırdıkları görülmektedir. 30 Büyük aracı kurum toplam işlem hacminin %61’ini oluşturmaktadır. Küçük kurumların işlem hacmi payı ise %17,6’dan %7,5’e gerilemiştir.

Sektörel büyüklüklerdeki yoğunlaşmalar benzer şekilde gelir yapısına da yansımıştır. Toplam

Gelir Tablosu Yoğunlaşma Oranları

	Toplam Faaliyet Gelirleri		Net Aracılık Komisyonu		Toplam Faaliyet Giderleri	
	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09
Büyük	67.0%	73.0%	52.3%	63.5%	53.9%	63.3%
Orta	23.5%	22.7%	32.9%	29.7%	32.6%	30.0%
Küçük	9.5%	4.3%	14.9%	6.8%	13.6%	6.7%
Sektör Toplamı	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Kaynak: TSPAKB

Kar Yoğunlaşmaları (milyar TL)

	Esas Faaliyet Karı		Net Kar	
	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09
Büyük	30,823	38,593	68,305	83,438
Orta	-34,581	-22,413	196	2,864
Küçük	-15,312	-7,627	-1,237	-1,444
Sektör Toplamı	-1,907	8,553	67,264	84,858

Kaynak: TSPAKB

Faaliyet Gelirleri, aracı kurumların gelir tablosundaki Brüt Kar rakamına karşılık gelmektedir. Diğer kategorilere göre daha geniş bir hizmet alanında faaliyet gösteren Büyük kurumlar sektörün toplam gelirlerinin %73'ünü üretmektedirler. Ağırlıklı olarak menkul kıymet işlem komisyonu gelirlerine dayalı faaliyet gösteren Küçük kurumların gelirlerdeki payı ise %4,3'e gerilemiştir.

Net Aracılık Komisyonundaki yoğunlaşmalar toplam gelirlerden biraz daha farklı bir yapıdadır. Büyük kurumlar toplam komisyon gelirlerinin %63'ünü elde etmektedirler. Toplam gelirler ile aracılık komisyonları arasındaki bu fark Büyük kurumların aracılık komisyonu dışındaki gelirlerinin boyutu hakkında da bir fikir vermektedir. Küçük kurumların komisyon geliri payları geçen se-

neye oranla yarıdan fazla gerilemiştir.

Kar Yoğunlaşmaları tablosu, zarar eden aracı kurum kategorilerinden dolayı yüzdesel dağılım yerine Türk Lirası bazında verilmektedir. Kar rakamlarına bakıldığında sektörde sadece Büyük aracı kurumların Esas Faaliyet Karı elde ettiği görülmektedir. Bununla beraber, Orta ve Küçük ölçekli kurumların Esas Faaliyet Zararları önemli ölçüde azalmıştır.

Net Kar rakamları sektörün hemen hemen tüm net karının Büyük aracı kurumlarca elde edildiğini göstermektedir. Orta ölçekli kurumlar ise Esas Faaliyet zararlarını Net Kara dönüştürebilmişlerdir. Küçük kurumlar Net Zarar etmeye devam etmişlerdir.

Aracı Kurumların Mali Performans Göstergeleri

Bu bölümde, aracı kurumların mali verimlilik kriterleri olarak kullanılacak göstergeler değerlendirilmektedir. Performans analizine de öçekler bazında yer verilmiştir.

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı

Sektör toplamında net aracılık komisyon gelirleri toplam faaliyet gelirlerinin %63'üne tekabül ederken, diğer hizmet satışları ve alım-satım karları da %19 civarında katkıda bulunmaktadır.

Faaliyet gelirlerinin dağılımı aracı kurum ölçeğine göre farklılıklar göstermektedir.

Daha geniş bir alanda hizmet sunabilen Büyük aracı kurumlar da diğer hizmet satışlarının faaliyet gelirleri içindeki payı %22 ile diğer kategorilere kıyasla hayli yüksektir. Bu kurumların faaliyet gelirlerinde net aracılık komisyonlarının payı %55 civarında, nispeten düşük olmakla beraber,

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı

	Büyük		Orta		Küçük		Sektör Ortalaması	
	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09
Net Aracılık Komisyonu	46.9%	54.5%	84.1%	81.9%	94.0%	99.5%	60.1%	62.6%
Diğer Hizmet Satışları	29.3%	21.8%	10.6%	11.9%	4.5%	1.1%	22.5%	18.7%
Alım-Satım Karları	23.8%	23.7%	5.3%	6.2%	1.5%	-0.6%	17.3%	18.7%

Kaynak: TSPAKB

2003 yılının ilk yarısında geçen yılın ilk yarısına kıyasla artış göstermiştir. Büyük kurumlarda alım-satım karlarının payı ise toplam gelirlerin %24'ü civarında seyretmiştir.

Aynı dönemde Orta ölçekli aracı kurumlarda net komisyon gelirlerinin faaliyet gelirlerindeki payı %82 ile hayli yüksek seviyede gerçekleşmiş, fakat Alım-Satım karlarındaki artışla geçen yıla kıyasla bir miktar gerilemiştir.

Küçük aracı kurumlarda yılın ilk dokuz ayında faaliyet gelirlerinin hemen hemen tamamı net komisyon gelirlerinden oluşmaktadır. Bu kurumlar alım-satım işlemlerinden küçük ölçüde de olsa zarar etmişlerdir.

Özsermaye Karlılığı

Yılın ilk dokuz ayında aktif toplamı içinde özsermayenin payı %74 ile geçen sene ile aynı seviyelerde seyretmiştir. Sektörün genelinde borçluluk oranı değişmemiştir. Ölçeklerine göre aracı kurum gruplarını karşılaştırdığımızda ise Küçük aracı kurumların borçluluk oranlarında önemli bir değişme gözlenmektedir. Küçük aracı kurumların bilanço toplamının yarısından fazlasını borç kalemleri oluşturmaktadır.

Sektör genelinde özsermayenin ortalama olarak %63'ü ödenmiş sermayeden oluşmaktadır. Oran

Orta ve Küçük ölçekli aracı kurumlarda daha yüksektir. Bu durum, bu kurumların karlılıklarının Büyük aracı kurumlara göre daha düşük olmasından kaynaklanmaktadır. Büyük aracı kurumların özsermayelerinin %60'ını ödenmiş sermaye, %40'ını ise net dönem karları ve yedekler oluşturmaktadır. Küçük aracı kurumlarda ise özsermayenin %83'ünü ödenmiş sermaye, %17'sini net dönem karı ve yedekler oluşturmaktadır.

Özsermaye karlılığı, son oniki aylık net dönem karının ortalama özsermayeye bölünmesiyle elde edilmiştir. Sektörün özsermaye karlılığı 2003/09 döneminde %17 olarak gerçekleşmiştir. Büyük aracı kurumların karlılığı yine sektör ortalamasının üzerinde seyretmiştir. Aracı kurum ölçeği küçüldükçe karlılık gerilemektedir.

Personel Başına Performans Göstergeleri

Bu yılın ilk üç ayında, Irak'a ABD operasyonu ile ilgili belirsizlik ve hükümetin IMF ile sürdürdüğü görüşmelerin yarattığı tedirginlikle hisse senedi işlem hacmi ve dolayısıyla net komisyon gelirleri geçen yıla kıyasla gerilemişti. İkinci üç aylık dönemde ise Irak savaşının beklenenden kısa sürmesi ve ekonomik göstergelerdeki olumlu gelişmeler işlem hacminin artmasını sağlamıştır.

Ocak-Mart 2003 döneminde günlük ortalama hisse senedi işlem hacmi 382 trilyon TL (233 milyon \$) iken, Nisan-Haziran 2003 döneminde 503 trilyon TL'ye (332 milyon \$) çıkmıştır. Temmuz-Eylül 2003 döneminde ise günlük ortalama işlem hacmi 457,7 trilyon TL (331 milyon \$) olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla, sektörün performans verileri önceki çeyreklere kıyasla iyileşme göstermiştir.

Sektörde çalışan başına hisse senedi işlem hacmi 2002 yılının ilk dokuz ayında 18,4 trilyon TL'den bu yıl 27,4 trilyon TL'ye çıkmıştır. %49'a varan bu artış, hisse senedi işlem hacminin artmasıyla beraber personel sayısının da azalmasından kaynaklanmaktadır. Eylül 2002 - Eylül 2003 döneminde İMKB hisse senedi işlem hacmi %31 artmış, aynı dönemde sektörde çalışan sayısı %10 azalmıştır.

Çalışan başına gerçekleştirilen işlem hacmi, aracı kurum ölçeğine paralel olarak gelişmektedir. Personel başına işlem hacmi, kurumun verimliliğinin bir ölçüsü olarak kullanılabilir. Buna göre kişi başına en yüksek işlem hacmi Büyük aracı kurumlarda görülmektedir.

Çalışan başına işlem hacmindeki artışlarda da ölçeklere paralel bir durum görülmektedir.

Çalışan başına işlem hacminin artışı verimlilik artışı olarak değerlendirilebilir. Büyük aracı kurumlarda artış %56 olarak gerçekleşmişken Küçük aracı

	Özsermaye/Aktif		Öd. Ser./Özsermaye		Özsermaye
	2002/09	2003/09	2002/09	2003/09	Karlılığı
Büyük	79.5%	77.3%	59.9%	59.5%	20.3%
Orta	63.2%	67.3%	74.4%	76.5%	9.8%
Küçük	58.9%	46.9%	78.1%	83.0%	4.1%
Sektör Ortalaması	73.4%	73.7%	64.5%	63.4%	16.8%

Personel Başına Performans Göstergeleri (milyar TL)

	HS İşlem Hacmi	Net Aracılık Komisyonu	Diğer Hizmet Gelirleri	Faaliyet Gelirleri	Faaliyet Giderleri	Esas Faal. Karı	Net Kar	Hesap Sayısı (adet)
2003/09								
Büyük	30,634	40.8	16.4	74.9	-63.3	11.6	25.0	290
Orta	24,770	29.7	4.3	36.3	-46.8	-10.5	1.3	56
Küçük	19,272	22.3	0.2	22.4	-34.0	-11.6	-2.2	57
Sektör Ortalaması	27,372	35.0	10.4	55.8	-54.4	1.4	13.8	183
2002/09								
Büyük	19,629	33.2	20.7	70.7	-60.3	10.4	23.0	310
Orta	18,374	24.9	3.1	29.6	-43.4	-13.9	0.1	86
Küçük	15,910	20.1	1.0	21.4	-32.3	-11.0	-0.9	47
Sektör Ortalaması	18,416	27.5	10.3	45.7	-48.5	-2.8	9.8	175

Kaynak: TSPAKB

kurumlarda bu oran %21'de kalmıştır.

Bununla beraber hisse senedi işlem hacmindeki artış Personel Başına Net Aracılık Komisyonu rakamlarına aynı oranda yansımamıştır. 2002 yılında personel başına dokuz ayda 27,5 milyar TL net komisyon üretilirken (ayda 3 milyar TL), 2003 yılında bu rakam %27 artışla 35 milyar TL'ye (ayda 3,9 milyar TL) çıkmıştır.

Personel Başına Net Aracılık Komisyonundaki artış oranları büyüklük kategorilerine göre farklılık göstermektedir. Büyük aracı kurumlar personel başına net aracılık komisyonlarını %23 oranında artırırken, Orta ölçekli kurumlar %20, Küçük ölçekli kurumlar ise %11 artış sağlamışlardır. Net komisyon gelirlerindeki artışların işlem hacmi artışlarına göre bu denli farklı oluşunda komisyon iadeleri etken olmuştur.

Diğer hizmet gelirlerinde de, çalışan başına elde edilen gelir aracı kurumun ölçeğine paralel olarak büyümektedir. Sektör ortalamasında personel başına dokuz ayda 10 milyar TL olan bu

gelir, Büyük kurumlarda 16 milyar TL, Küçük kurumlarda ise 243 milyon TL'dir.

Net komisyon geliri, diğer hizmet gelirleri ve alım-satım karlarından oluşan toplam faaliyet gelirleri, bu yılın ilk dokuz ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %9 artmıştır. Fakat çalışan sayısındaki düşüşle beraber, çalışan başına toplam faaliyet gelirleri %22 artarak 56 milyar TL'ye (aylık 6,2 milyar TL) çıkmıştır.

Personel başına toplam faaliyet gelirlerinde en yüksek artışı sağlayan grup Orta ölçekliler olmuştur. Bu artışta Diğer Hizmet Satışlarının etkisi yüksek olmuştur.

Sektörün faaliyet giderlerinin %43'ü personelle ilgili, ücret, yemek, sigorta vb. gibi giderlerden oluşmaktadır. Çalışan başına toplam personel giderleri yılın ilk dokuz ayında ortalama 23,3 milyar TL (aylık 2,6 milyar TL) olmuştur.

Çalışan başına Faaliyet Giderleri aracı kurum ölçeğine paraleldir. Büyük aracı kurumlarda bu tutar önceki yıla kıyasla %5 artışla 63

milyar TL (aylık 7 milyar TL) seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, Büyük aracı kurumlarda ilk dokuz ayda çalışan başına 11,6 milyar TL'lik (aylık 1,3 milyar TL) Esas Faaliyet Karı oluşmuştur.

Orta ölçekli aracı kurumların giderleri ise, sektörün üzerinde, %8 oranında artarak 47 milyar TL'ye yükselmiştir. Personel başına esas faaliyet zararı da geçen yılın aynı dönemine kıyasla %25 azalma ile 10,5 milyar TL olmuştur.

Küçük aracı kurumların çalışan başına faaliyet giderleri %5 oranında artmıştır. Çalışan başına esas faaliyet zararları ise geçen yıla kıyasla %6 artarak 11,6 milyar TL'ye çıkmıştır.

Faaliyet dışı gelirleri, ağırlıklı olarak da faiz gelirleri sayesinde Orta ve Küçük ölçekli aracı kurumlar esas faaliyet zararlarını azaltmışlardır. Orta ölçekli kurumlar çalışan başına 1,3 milyar TL'lik net kara dönerken, Küçük ölçekli kurumlar çalışan başına 2,2 milyar TL net zarar etmişlerdir. Büyük aracı kurumlar ise çalışan başına 25 milyar TL'lik net kar elde etmişlerdir.

	Yüksekokul		Yüksekokul	
	ve Üstü	Lise ve Altı	ve Üstü	Lise ve Altı
	2002/09	2002/09	2003/09	2003/09
Büyük	73.4%	26.6%	74.2%	25.8%
Orta	66.5%	33.5%	63.7%	36.3%
Küçük	56.3%	43.7%	64.5%	35.5%
Sektör Ortalaması	67.4%	32.6%	69.5%	30.5%

Kaynak: TSPAKB

Çalışan başına düşen ortalama hesap sayısı Büyük aracı kurumlarda 290 kişidir. Bu kategoride yer alan tek bir aracı kurum, sektördeki toplam hesap sayısının %38'ini temsil etmektedir. Bu kurum hariç bırakıldığında, Büyük kurumlarda çalışan başına hesap sayısı 162'ye inmektedir. Orta ölçekli aracı kurumlarda çalışan başına 56, Küçük ölçekli aracı kurumlarda ise 57 hesap bulunmaktadır.

Karlılık açısından Orta ve Küçük ölçekli kurumların önünde yer alan Büyük aracı kurumlarda çalışanların eğitim düzeyinin daha yüksek olduğu göze çarpmaktadır. Büyük aracı kurumlarda yüksek okul ve üniversite düzeyinde öğrenim görmüş çalışanların toplama oranı %74 ile hayli yüksektir.

Yatırımcı Bazında İşlem Hacmi Dağılımı

İşlem hacminin yatırımcı kategorilerine göre dağılımı verimlilik analizine katkıda bulunmaktadır. Aracı kurumların işlem hacmi yapısı, müşteri yapısı ve dolayısıyla gelir yapısı hakkında fikir vermektedir.

Sektörde hisse senedi işlem hacminin %76'sı yurtiçi bireysel müşteriler tarafından gerçekleştirilmekte-

dir. Yabancı yatırımcıların payı %9 civarında seyretmektedir. Yurtiçi kurumlar yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ve diğer kurumları ifade etmektedir. Kurum portföyü ise aracı kurumun kendi hesabına yaptığı işlemleri göstermektedir. 2003/09 döneminde kurum portföyü ve yurtiçi kurumların toplam işlem hacmine katkısı geçen yıla oranla azalmıştır.

Büyük aracı kurumlar, yurtiçi bireysel müşterilerin payının %72 ile en düşük olduğu kategoridir. %10'luk oranla ikinci sırada yurtiçi kurumların işlem hacmi gelmektedir. Yurtiçi kurumların işlemlerini ağırlıklı olarak Büyük aracı kurumlarla yaptıkları görülmektedir. Bunun önemli bir sebebi ise özellikle kurumsal yatırımcıların işlemlerini aynı grup çatısı altındaki Büyük aracı kurumlar vasıtası ile gerçekleştirmeleridir. Yabancı yatırımcılar Büyük aracı kurumların işlem

hacminin %9,6'sını oluşturmaktadır.

Ocak-Eylül 2003 döneminde, Büyük aracı kurumlarda hesap başına hisse senedi işlem hacmi 106 milyar TL olarak gerçekleşmişken, bu tutar Orta ölçekli kurumlarda 440 milyar TL, Küçük kurumlarda ise 337 milyar TL'dir. Bu durum, Orta ölçekli aracı kurum müşterilerinin daha aktif olduğuna işaret etmektedir.

Büyük kurumlarda hesap başına işlem hacmi ve diğer göstergelerin düşüklüğü hesap sayısının yüksekliğinden kaynaklanmaktadır. Büyük kurumlarda kurum başına ortalama 30.686 adet bakiyeli hesap vardır. Orta ölçekli kurumlarda kurum başına bakiyeli hesap sayısı 3.826, Küçük ölçekli kurumlarda ise 2.118'dir. Büyük aracı kurumlarda aktif olmayan bakiyeli hesaplar çoğunluktadır. Bu da karşılaştırmalı verilerin düşük çıkmasına yol açmaktadır.

Geçen yılın ilk altı dönemine göre hesap başına işlem hacmi ortalama %42 artmıştır. Büyük kurumlarda artış %67, Orta ölçekli kurumlarda %106 olmuşken Küçük ölçeklilerde değişmemiştir.

	Yatırımcı Kategorilerine Göre Hisse Senedi İşlem Hacmi Dağılımı				
	Yurtiçi Bireyler	Yurtiçi Kurumlar	Kurum Portföyü	Yurtiçi Yatırımcılar	Yurtdışı Yatırımcılar
2003/09					
Büyük	72.0%	10.2%	8.3%	90.4%	9.6%
Orta	81.2%	4.1%	5.3%	90.6%	9.4%
Küçük	84.7%	0.3%	14.7%	99.8%	0.2%
Sektör Ortalaması	75.9%	7.5%	7.8%	91.2%	8.8%
2002/09					
Büyük	65.7%	14.3%	9.4%	89.4%	10.6%
Orta	80.1%	6.5%	3.1%	89.7%	10.3%
Küçük	79.8%	0.5%	17.5%	97.9%	2.1%
Sektör Ortalaması	73.5%	9.0%	8.5%	91.0%	9.0%

Kaynak: TSPAKB

Hesap Başına Performans Göstergeleri (milyon TL)						
	HS İşlem	Net Aracılık	Faaliyet	Faaliyet	Esas Faaliyet	
2003/09	Hacmi	Komisyonu	Gelirleri	Giderleri	Karı	Net Kar
Büyük	105,765	140.9	258.6	-218.7	39.9	86.3
Orta	439,577	527.4	644.2	-830.0	-185.9	23.7
Küçük	337,466	390.7	392.6	-595.9	-203.3	-38.5
Sektör Ortalaması	149,276	190.6	304.4	-296.8	7.6	75.4
2002/09						
Büyük	63,265	106.9	227.9	-194.4	33.5	74.2
Orta	213,512	288.9	343.4	-504.8	-161.4	0.9
Küçük	337,968	426.6	453.7	-686.9	-233.2	-18.8
Sektör Ortalaması	105,109	156.9	260.9	-276.8	-15.9	56.0
Kaynak: TSPAKB						

Hesap başına net aracılık komisyon gelirlerinin artışı işlem hacmi artışları ile benzer bir seyir izlemektedir. Büyük ölçeklilerde hesap başına net komisyon geliri %32, Orta ölçeklilerde %83 artmış iken, Küçük ölçeklilerde %8,4 oranında azalmıştır. Küçük ölçekli kurumlar komisyon iadelerinin etkisi ile hesap başına aynı seviyede işlem hacmi gerçekleştirirken daha düşük miktarda komisyon geliri elde etmektedirler. Orta ölçekli kurumlar ilk dokuz ayda hesap başına elde ettikleri 527 milyon TL (ayda 59 milyon TL) komisyon geliri ile hesap başına komisyon geliri açısından en verimli grubu oluşturmaktadır.

Toplam faaliyet gelirlerinde de sıralama değişmemektedir. Ancak, hesap başına faaliyet giderleri de Orta ölçekli aracı kurumlarda daha yüksektir. Orta ölçekli kurumların hesap başına esas faaliyet zararları %15 artarak 186 milyon TL'ye çıkmıştır.

Küçük kurumlar esas faaliyet zararlarını %13 oranında azaltmışlardır. Fakat, halen hesap başına en yüksek zararı eden kategoridir. Büyük ölçekli kurumlar esas faaliyet karı eden tek kategori

olmaya devam etmiştir.

Diğer faaliyetlerden elde edilen gelirlerle beraber Büyük aracı kurumlar dokuz ayda hesap başına 86 milyon TL, Orta ölçekli kurumlar ise 24 milyon TL net kar elde etmişlerdir. Küçük ölçekli aracı kurumların hesap başına net zararı ise 39 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Sermaye Piyasası Özet Verileri

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı				
Trilyon TL	2001	2002	10/2003	%Δ
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	43.575	56.966	68.394	20%
Mevduat	103.768	131.018	145.342	11%
Hisse Senedi*	16.504	13.394	22.869	71%
TOPLAM	163.847	201.378	236.605	17%
Tahmini Altın Stoku	81.317	104.679	108.803	4%
Milyar \$				
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	30,0	34,9	45,9	31%
Mevduat	71,4	80,2	97,5	22%
Hisse Senedi*	11,4	8,2	15,3	87%
TOPLAM	112,7	123,3	158,6	29%
Tahmini Altın Stoku	55,9	64,0	73,0	14%

*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Trilyon TL	2001	2002	08/2003	%Δ
Hisse Senedi*	10.516	13.177	16.126	22%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	122.199	149.870	178.906	19%
Diğer	732	1.069	1.142	7%
Toplam	133.447	164.115	196.174	20%
Milyar \$				
Hisse Senedi*	7,2	8,0	11,6	44%
HB/DT	84,1	91,4	128,5	41%
Diğer	0,5	0,7	0,8	26%
Toplam	91,8	100,1	140,8	41%

*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2001	2002	19/12/2003	%Δ
Milyar TL	68.603.041	56.370.247	92.639.279	64,3%
Milyon \$	47.689	34.402	65.222	89,6%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	11.385	8.195	16.559	102,1%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	23,9%	23,8%	25,4%	6,6%

Halka Açık Şirket Sayısı				
	2001	2002	19/12/2003	%Δ
İMKB'de Kote Şirketler	310	288	285	-1,0%
İMKB'de İşlem Gören Şirketler	310	287	285	-0,7%

Birincil Halka Arzlar				
	2001	2002	19/12/2003	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	0,2	56,0	11,3	-79,9%
Şirket Sayısı	1	4	2	-50,0%

Halka Açık Şirket Karlılığı				
	2001	2002	%Δ	09/2003
Kar Eden Şirket Sayısı	231	207	-10%	228
Zarar Eden Şirket Sayısı	76	81	7%	58
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyar TL)	4.670.899	5.507.834	18%	5.303.747
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyar TL)	-2.688.115	-1.035.591	-61%	-424.231
Toplam Kar/Zarar (Milyar TL)	1.982.784	4.472.244	126%	4.879.516
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon \$)	3.784	3.500	-8%	3.514
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon \$)	-2.178	-679	-69%	-281
Toplam Kar/Zarar (Milyon \$)	1.606	2.821	76%	3.233

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2001	2002	08/2003	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	394	265	311	17%
B Tipi Yatırım Fonları	2.894	5.435	10.532	94%
Yatırım Ortaklıkları	89	85	114	35%
Gayrimenkul Yat.Ort.	600	630	783	24%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	3	2	3	21%
Toplam	3.963	6.417	11.743	83%
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	2,7%	3,6%	5,2%	45%

Yatırımcı Sayısı				
	2001	2002	16/12/2003	%Δ
Açık Hesap Sayısı	1.947.013	2.054.282	2.094.175	1,9%
Bakiyeli Hesap Sayısı	1.227.731	1.204.914	1.111.848	-7,7%
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus	1,9%	1,8%	1,6%	-13,6%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2001	2002	11/2003	%Δ
Saklama Bakiyeleri	5.635	3.450	6.693	94%
İşlem Hacimleri	12.139	12.869	14.269	11%
Net Alışları	509	-15	953	A.D.

Sermaye Piyasası Özet Verileri

TSPAKB Üyeleri*				
	2001	2002	19/12/2003	%Δ
Aracı Kurumlar	131	121	118	-2,5%
Bankalar	56	48	44	-8,3%
Toplam	187	169	162	-4,1%

*: Dönem sonu itibarı ile.

Faaliyet Gösteren Aracı Kuruluş Sayısı				
	2001	2002	11/2003	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	126	119	119	0%
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	126	119	119	0%
Banka	58	48	44	-8%
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	184	167	163	-2%

Aracı Kuruluşların İşlem Hacimleri				
Milyar \$	2001	2002	11/2003	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	161	141	163	16%
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	403	310	711	129%
Banka	1.249	933	1.150	23%
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	1.652	1.243	1.861	50%
Toplam İşlem Hacmi	1.813	1.384	2.024	46%

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon \$	2001	2002	%Δ	09/2003
Aktif Toplamı	653,5	607,8	-7%	810,3
Özsermaye Toplamı	394,8	435,9	10%	596,8
Net Komisyon Gelirleri	276,1	201,1	-27%	142,1
Esas Faaliyet Karı	75,3	0,2	-100%	5,7
Net Kar	176,9	70,2	-60%	56,2
Personel Sayısı	7.156	6.636	-7%	6.135
Şubeler	219	243	11%	227
İrtibat Bürosu	88	96	9%	88
Acente Şubeleri	3.948	3.656	-7%	3.986

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
TL-bazlı	2001	2002	19/12/2003	%Δ
İMKB-100	13.783	10.370	18.206	75,6%
İMKB-100 - En Yüksek	13.783	15.072	18.210	20,8%
İMKB-100 - En Düşük	7.160	8.514	8.792	3,3%
\$-bazlı				
İMKB-100	558	369	746	102,2%
İMKB-100 - En Yüksek	1.005	633	746	17,9%
İMKB-100 - En Düşük	271	299	293	-1,9%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon \$)	324	281	399	42,0%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2001	2002	19/12/2003	%Δ
Nasdaq Bileşik	1.950	1.341	1.956	45,9%
Meksika IPC	6.372	6.125	8.525	39,2%
Almanya DAX	5.160	2.893	3.893	34,6%
Hong Kong Hang Seng	11.397	9.314	12.372	32,8%
Güney Kore Seul Bileşik	694	628	811	29,3%
Dow Jones Bileşik	2.892	2.372	2.957	24,7%
S&P 500	1.148	875	1.090	24,5%
Yunanistan Tüm Hisse	2.592	1.777	2.211	24,4%
Japonya Nikkei 225	10.543	8.579	10.285	19,9%
Fransa CAC 40	4.625	3.054	3.500	14,6%
İngiltere FTSE 100	5.217	3.940	4.420	12,2%

Haftalık olarak güncellenen Sermaye Piyasası Özet Verileri Tablosuna www.tspakb.org.tr adresindeki internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

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

TSPAKB adına İmtiyaz Sahibi: Müslüm Demirbilek

Genel Yayın Yönetmeni: Turgut Tokgöz

e-birlik, TSPAKB'nin aylık iletişim
organı olup, para ile satılmaz.

Basım Yeri: Printcenter
Tel.: 212-282 41 90
Faks: 212-280 96 04

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

Birliğin 118 aracı kurum ve 44 banka olmak üzere toplam 162 üyesi vardır.

Misyonumuz;
Sermaye piyasamızın geliştirilmesi ve ülke ekonomisine katkı ana hedefi doğrultusunda; tüm çalışanları en üst derecede mesleki bilgi ile donatılmış, etik değerlere bağlı, rekabeti yatırımcılara daha kaliteli ürün ve hizmet sunumu şeklinde algılayan, saygın bir meslek mensupları kitlesi oluşturmaktır.

Sayın Üyemiz,

TSPAKB Aylık Bülteni "**e-birlik**" düzenli olarak size, sektörümüzün ilgili kurum ve kuruluşlarına ve basına ulaştırılıyor. Aldığımız geri bildirimler bizleri cesaretlendiriyor ve daha iyisini yapmamız konusunda teşvik ediyor. İlginize teşekkür ederiz.

Dileğimiz bu bültende sizlerin de aktif şekilde yer alması.

Lütfen, sermaye piyasamıza ve sektörümüze ilişkin her türlü görüş, düşünce, eleştiri, dilek ve temennilerinizi bize iletin, bunlara "**e-birlik**"te yer verelim. Yazılarınızı tspakb@tspakb.org.tr adresimize bekliyoruz.

Esenlik dileklerimizle,

"**e-birlik**"

Bu bülten Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği ("TSPAKB") tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu bültende yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistikî 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.