

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği**Sunuş**

Değerli Üyelerimiz,

Yaz aylarının rehaveti sermaye piyasamız üzerinde de hissedildi. Enflasyonda, faiz oranlarında ve döviz kurlarındaki düşüşleri ekonomimizin geleceğine ilişkin olumlu gelişmeler olarak algılıyoruz. Fakat öte yandan, sermaye piyasamızda işlem hacimlerinin istenen seviyelere ulaşmadığını görmekteyiz. Alternatif piyasalarda gerileyen getirilere rağmen, yatırımcıların portföy tercihlerinin hisse senetlerine doğru yönelmesinin henüz gerçekleşmediği de bir gerçektir. Bunun bir soruna işaret ettiği, o sorunun da güven eksikliği olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Sermaye piyasasının, yatırımcı güveninin güçlendirilmesi ve piyasanın canlandırılması için ek önlemlere ihtiyaç duyduğu açıktır.

Sermaye piyasasına, özellikle de hisse senetleri piyasasına olan yatırımcı güveninin güçlendirilmesi için ilgili kurumlarımızda çeşitli çalışmalar yürütülmektedir. Bu konuda kurduğumuz ve halen çalışmalarını yürütmekte olan geniş katımlı Çalışma Platformu çeşitli konularda öneriler geliştirirken, Yönetim Kurulumuz da çalışmalarını öncelikli olarak güven konusunda yoğunlaştırmaktadır. Öte yandan, Sermaye Piyasası Kurulu Temmuz ayı içinde çok çeşitli ve kapsamlı tebliğler yayınlamış, yeni düzenlemeler getirmiştir. Sermaye piyasamızın daha da güvenli ve verimli bir biçimde işlemesine katkıda bulunacağını düşündüğümüz düzenlemelerde yapılmasını uygun gördüğümüz

değişiklikleri ve önerileri her fırsatta yetkili merciler nezdinde dile getirmekteyiz.

Sermaye piyasasında güveni pekiştirmeye yönelik bu tedbirlere rağmen piyasalarımız istenen düzeyde bir derinliğe sahip değildir. Sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan yatırımcı sayısı Türkiye nüfusunun yalnızca %1,7'sini oluşturmaktadır. Tasarrufların dağılımında ise hisse senedinin payı %6, sabit getirili menkul kıymetlerin ise %32 civarındadır. Açıkça görülmektedir ki, piyasayı canlandıracak ek önerilere ihtiyaç duyulmaktadır.

Aracı kuruluşlarımızın yatırımcı güvenini kazanmak için yapılacak çalışmalara etkili bir kampanya anlayışı içerisinde katılması önemlidir. Bu çerçevede, Birlik olarak sermaye piyasalarında alınan önlemleri ve yapılan düzenlemeleri dikkatlice inceliyoruz. Ülkemizde, özellikle borsada işlem gören şirketler cephesinde bir yandan mevcut yatırımcı zararını tazmin edecek mekanizmaların kurulmasını arzu ediyor, diğer yandan zarar yaratan unsurları ortadan kaldıracak ve şeffaflığı sağlayacak sıkı düzenlemelerin yapılmasına katkıda bulunmayı önemli bir çaba olarak algılıyoruz.

Saygılarımla,



Müslüm DEMİRBİLEK
BAŞKAN

Birlik'ten Haberler

Birliğimiz, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. İcra Komitesinde Temsil Ediliyor

Birliğimiz kurucu ortak sıfatıyla Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş.'nin Yönetim Kurulunda bir üye ile temsil edilmektedir. Geçtiğimiz ay ise, Yönetim Kuruluna yardımcı olmak amacıyla oluşturulan 4 kişilik İcra Komitesi'ne Birliğimiz Başkanlık düzeyinde katılım sağlamaktadır.




Birliğimiz İKV Genel Kurul'unda Tanıtıldı

İktisadi Kalkınma Vakfı'nın 40. Olağan Genel Kurul Toplantısı 30 Temmuz 2003 günü Başbakan Recep Tayyip ERDOĞAN'ın katılımlarıyla gerçekleştirildi. Toplantıda, İKV Gözlemci Üyesi olan Birliğimizin tanıtımı yapıldı.

Eğitim Kılavuzlarımız Güncellendi

Birliğimizin www.tspakb.org.tr adresli internet sitesinde yer alan Lisanslama Sınavlarına hazırlık amaçlı Eğitim Kılavuzları 20-21 Eylül 2003 tarihlerinde yapılacak sınavlara yönelik olarak güncellenmiştir.

Lisanslama Eğitimleri Devam Ediyor, TÜrev Araçlar Lisansı için Eğitim Planlanıyor

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel ve İleri Düzey ile TÜrev Araçlar sınavlarına yönelik yaz dönemi eğitim programımıza başvurular devam etmektedir.

Birliğimiz, 2002 yılı Haziran ayından itibaren Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel Düzey ve İleri Düzey Lisanslama Sınavlarına yönelik eğitim programları sunmaktadır. Bu konuların yanı sıra; TÜrev Araçlar Lisanslama Sınavına

yönelik olarak ise, kaynakça gösterilerek destek sağlanmıştır.

Sektörden gelen talep doğrultusunda, TÜrev Araçlar Lisanslama Sınavının, İleri Düzey Lisanslama Sınavı ile ortak olmayan modüllerine yönelik (TÜrev Araçlar; Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi; TÜrev Araçlarla Arbitraj ve Korunma; Muhasebe, Takas ve Operasyon İşlemleri) eğitimler planlanarak üyelerimize duyurulmuştur. Bu eğitimlerin tarihleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Duyuruya ayrıca internet sitemizde yer alan 109 No'lu Genel Mektup üzerinden ulaşabilirsiniz.

Yaz Dönemi Lisanslama Eğitim Programı

| Tarih | Eğitim Adı | Lisans Türü | Süre |
|---------------|--|---|-------|
| 19-21 Ağustos | Ulusal ve Uluslararası Piyasalar | İleri Düzey | 3 gün |
| 22-23 Ağustos | Genel Ekonomi ve Mali Sistem | Temel Düzey, İleri Düzey ve TÜrev Araçlar | 2 gün |
| 26-27 Ağustos | Analiz Yöntemleri | İleri Düzey | 2 gün |
| 28 Ağustos | Takas ve Operasyon İşlemleri | Temel Düzey | 1 gün |
| 2 Eylül | İlgili Vergi Mevzuatı | İleri Düzey ve TÜrev Araçlar | 1 gün |
| 3 Eylül | Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları | Temel Düzey | 1 gün |
| 4-7 Eylül | Finansal Yönetim | İleri Düzey | 4 gün |
| 5-7 Eylül | TÜrev Araçlar | TÜrev Araçlar | 3 gün |
| | Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi | | |
| | TÜrev Araçlarla Arbitraj ve Korunma | | |
| 9 Eylül | Tahvil ve Bono Piyasaları | Temel Düzey | 1 gün |
| 9-10 Eylül | Muhasebe, Denetim ve Etik Kuralları | İleri Düzey | 2 gün |
| 10 Eylül | Muhasebe, Takas ve Operasyon İşlemleri | TÜrev Araçlar | 1 gün |
| 10 Eylül | Hisse Senedi Piyasaları | Temel Düzey | 1 gün |
| 11 Eylül | Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar | Temel Düzey | 1 gün |
| 13-14 Eylül | Genel Ekonomi | Temel Düzey | 2 gün |

| 09.07.2003-31.07.2003 Tarihleri Arasındaki Borsa Dışı İşlemler | | | | | |
|--|----------------|-----------------|----------------|------------|----------------|
| | En Düşük Fiyat | En Yüksek Fiyat | Ortalama Fiyat | Toplam Lot | Hacim (mn. TL) |
| Sabah Yayıncılık | 200 | 200 | 200 | 6,000 | 1,200 |

Kaynak: TSPAKB

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

9-31 Temmuz 2003 döneminde borsa dışında işlem gören 13 hisse senedinin 1'inde işlem gerçekleşmiş ve hacim 1.2 milyar TL olmuştur. Böylece,

borsa dışı işlemlerin başladığı 19 Ağustos 2002 tarihinden 31 Temmuz 2003 tarihine kadar gerçekleşen hacim 214.6 milyar TL'yi bulmuştur.

Pazarda işlem yapmak üzere başvuran kurum sayısı 91'e ulaşırken, sisteme emir girişi

gerçekleştiren kurum sayısı da 69 olmuştur.

Sisteme 9-31 Temmuz 2003 döneminde girilen 1.254 emir ile birlikte emir sayısı 52.509'a ulaşmıştır. En çok emir girilen 3 hissedeki emir sayısı toplam emirlerin %67'sine tekabül etmekte olup, bu hisseler sırasıyla EGS Holding (426), Medya Holding (222) ve Sabah Yayıncılık (193)'tir.

Sermaye Piyasası ile İlgili Son Düzenlemeler

Sektörümüzle ilgili önemli değişiklikleri içeren ve Temmuz ayında yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu tebliği aşağıda kısaca özetlenmiştir.

Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ

Sermaye piyasası araçlarının kredili alım, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerine ilişkin ilke ve esaslar, söz konusu işlemlerin önemi ve piyasa hacmi üzerindeki etkileri dikkate alınarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: V, No: 65 sayılı "Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ" ile yeniden

düzenlenmiştir. Resmi Gazete'de 14.07.2003 tarihinde yayımlanan ve 01.10.2003 tarihinde yürürlüğe girecek olan Tebliğ ile getirilen yenilikler aşağıdaki şekilde özetlenebilir.

- Her aracı kurum bünyesinde, yönetim kurulu kararı ile, sorumlu bir yönetim kurulu üyesi başkanlığında, genel müdür veya genel müdür yardımcısı ile ilgili birim yöneticilerinden meydana gelen bir kredi komitesi oluşturulacaktır.
- Sermaye piyasası araçlarının kredili alım ve açığa satış işlemlerine ilişkin genel işlem sınırları her bir faaliyet için ayrı ayrı olmak üzere, özsermayenin 2 katı olacak şekilde genişletilmiş ve aracı kurumların kendi kaynaklarından verebilecekleri kredilere ilişkin limitler kaldırılmıştır.

- Aracı kurumların takas risklerinin asgariye indirilmesi amacıyla bir müşterinin takası henüz gerçekleşmemiş hisse senedi alım işlemleri sonucunda, belirli bir anda oluşabilecek açık takas pozisyonunun asgari %20'si oranında net varlık bulundurması zorunluluğu getirilmiş, bu zorunluluğun hangi durumlarda geçerli olmadığı yine Tebliğ'de yer alan düzenlemeler ile belirlenmiştir.
- Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı ve açığa satış işlemlerinde özkaynak olarak verilecek bir şirkete ait hisse senedi, toplam tutarın %35'ini geçemeyecektir.
- Açığa satış, sahip olunmayan sermaye piyasası araçlarının satılması ya da satışa ilişkin emrin verilmesi olarak yeniden tanımlanarak, satışa ilişkin takas yükümlülüğünün,

ödünç alınan sermaye piyasası araçları ile yerine getirilmesinin de açığa satış sayıcağı düzenlenmiştir.

- İzinsiz kredi kullanılması ve limit aşımı uygulamalarına dönüşen uzun süreli temerrüt işlemlerinin önüne geçilebilmesi için 3 ay içinde 2 defadan daha fazla takas ve/veya özkaynak tamamlama yükümlülüğünü yerine getirmeyen müşterilerin aracı kurumlar tarafından İMKB'ye bildirilmesi ve söz konusu müşterilerin sadece peşin nitelikteki alım-satım emirlerinin yerine getirilmesine ilişkin hüküm eklenmiştir.

Aracı Kurumlarda Uygulanacak İç Denetim Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: V, No: 46 sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" in "İç Kontrol ile Teftiş ve Mevzuata Uygunluk Birimine İlişkin Esaslar" başlıklı bölümünde aracı kurumlara iç kontrol sistemi ile teftiş birimi oluşturmaları yükümlülüğü getirilmiş olmakla beraber, yatırımcıların ve aracı kurumların daha iyi korunmasını ve aracı kurumların iç kontrol sistemlerinde asgari düzeyde yeknesaklık sağlanmasını teminen Kurul'ca bu konuda ayrı bir tebliğ olarak Seri: V, No: 68 sayılı "Aracı Kurumlarda Uygulanacak İç Denetim Sistemine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" 14.07.2003

tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmıştır.



SERMAYE PIYASASI KURULU
CAPITAL MARKETS BOARD OF TURKEY

Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ

Sermaye Piyasası Kurulu'nca aracı kuruluşların aracılık faaliyetlerinde düzenleyecekleri belgeler ile muhasebe işlemlerinde uyacakları esasları düzenleyen Seri: V, No: 6 sayılı "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ" de sektörün teknolojik altyapısı, emir iletim sistemleri ve diğer teknolojik şartlardaki gelişmeler dikkate alınarak değişiklik yapan Seri: V, No: 66 sayılı Tebliğ yayınlanmıştır. Resmi Gazete'de 14.07.2003 tarihinde yayımlanan tebliğ, 01.01.2004 tarihinde yürürlüğe girecektir.

Aracı Kurumların Birleşerek Yeni Bir Aracı Kurum Oluşturmalarını Teşvik Etmek Üzere Tebliğ Değişikliği

Birden fazla aracı kurumun birleşerek yeni bir aracı kurum oluşturmalarını teşvik etmek üzere Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: V, No: 46 sayılı "Aracılık Faaliyetleri ve Aracı

Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" de değişiklik yapan Seri: V, No: 67 sayılı Tebliğ, 14.07.2003 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmıştır.

Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği

Birleşme işlemlerine taraf olan şirketlerden en az birisinin halka açık olması durumunda uyulacak esasların mevcut uygulamaya ilaveten daha ayrıntılı olarak düzenlenmesi ve uygulamanın Avrupa Birliği direktiflerinde öngörülen esaslar çerçevesinde yönlendirilmesi amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nca Seri: I, No: 31 sayılı "Birleşme İşlemlerine İlişkin Esaslar Tebliği", 14.07.2003 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmıştır.

Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği

Sermaye piyasası araçlarının değerini ve yatırım kararlarını etkileyebilecek önemli olay ve gelişmelerde kamuya açıklanacak özel durumlar ve bunların açıklanmasına ilişkin esasların mevcut düzenlemelere ilaveten daha ayrıntılı olarak düzenlenmesi amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nca Seri: VIII, No: 39 sayılı "Özel Durumların Kamuya Açıklanmasına İlişkin Esaslar Tebliği" yeniden hazırlanarak, 20.07.2003 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanmıştır.

Ayın İnceleme Konusu

Aracı Kurumların 2003/03 Performans Göstergeleri

Aracı kurumların finansal ve operasyonel verilerinin yer aldığı son iki sayımızın ardından bu sayımızda aracı kurumların performans göstergelerini incelemekteyiz. Aracı kurumlar özsermaye büyüklüklerine göre "Büyük", "Orta" ve "Küçük" ölçekli olarak sınıflandırılıp analize ölçek bazında yer verilmektedir.

"Büyük" aracı kurumlar (25 adet) özsermayesi 4 milyon ABD dolarının üzerinde olan, "Orta" büyüklükteki aracı kurumlar (46 adet) özsermaye büyüklüğü 4 milyon ile 1 milyon ABD doları arasında yer alan kurumlar, "Küçük" aracı kurumlar (46 adet) ise özsermayeleri 1 milyon ABD dolarının altında olan kurumlar olarak tanımlanmıştır.

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı

Aracı kurumların en önemli gelir kalemi müşteriler adına gerçekleştirilen menkul kıymet işlemlerinden sağlanan aracılık komisyonlarıdır. Aracı kurumların müşterilerine yaptıkları komisyon iadesi düşüldüğünde ise net aracılık komisyonlarına ulaşılmaktadır. Aracı kurumlar, komisyon gelirlerinin yanı sıra kurum-

sal finansman, portföy ve yatırım fonu yönetim gelirlerini içeren "diğer hizmet gelirleri" ve aracı kurumun kendi portföyü için yaptığı işlemleri kapsayan "menkul kıymet alım-satım karları" elde etmektedir. Sektör toplamında net aracılık komisyon gelirleri toplam faaliyet gelirinin %70'ine tekabül ederken, diğer hizmet satışları %18'lik, alım-satım karları da %12'lik bir oran teşkil etmektedir.

Faaliyet gelirlerinin dağılımı aracı kurum ölçeğine göre farklılıklar göstermektedir.

Daha geniş bir alanda hizmet sunabilen büyük aracı kurumlarda diğer hizmet satışlarının faaliyet gelirleri içindeki payı %24 ile diğer kategorilere kıyasla hayli yüksektir. Bu kurumların faaliyet gelirlerinde net aracılık komisyonlarının payı %60 civarında, nispeten düşük olmakla beraber, 2003 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın ilk çeyreğine kıyasla artış göstermiştir. Büyük kurumlarda alım-satım karlarının payı ise %19'dan %16'ya inmiştir.

Aynı dönemde orta ölçekli aracı

kurumlarda net komisyon gelirinin faaliyet gelirlerindeki payı %84 civarında, hayli yüksek seviyede gerçekleşmiş, yine de geçen yıla kıyasla gerilemiştir.

Küçük aracı kurumlarda yılın ilk çeyreğinde net komisyon gelirinin faaliyet gelirlerindeki payının %104 seviyesinde olması, bu kurumların alım-satım işlemlerinden zarar ettiğini göstermektedir. Bu kategoride, özellikle bir aracı kurumun artan kurumsal finansman gelirleri sayesinde, diğer hizmet gelirlerinin toplam faaliyet gelirlerindeki payı artmıştır.

Özsermaye Karlılığı

Ölçeklerine göre aracı kurum gruplarını bazı özsermaye verilerine göre karşılaştırdığımızda yılın ilk çeyreğinde, geçen yılın aynı dönemine kıyasla tüm kategorilerde borçluluk oranının önemli ölçüde azaldığı gözlenmektedir. Sektörün toplam aktifleri içinde özsermayenin payı geçen yılın ilk üç ayında %62'den bu yıl %74'e çıkmıştır. Büyük aracı kurumlarda ise artış %63'ten %79'a olmuştur.

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı

| | Büyük | | Orta | | Küçük | | Sektör Ortalaması | |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------|---------|
| | 2002/03 | 2003/03 | 2002/03 | 2003/03 | 2002/03 | 2003/03 | 2002/03 | 2003/03 |
| Net Aracılık Komisyonu | 54.7% | 60.5% | 97.3% | 84.4% | 101.9% | 103.7% | 68.2% | 69.9% |
| Diğer Hizmet Satışları | 25.8% | 23.7% | 4.5% | 5.4% | 0.8% | 4.3% | 19.0% | 17.7% |
| Alım-Satım Karları | 19.5% | 15.8% | -1.8% | 10.2% | -2.7% | -8.0% | 12.9% | 12.4% |

Kaynak: TSPAKB

| | Özsermaye/Aktif Öd. Ser./Özsermaye | | Özsermaye Karlılığı | | Özsermaye Karlılığı | |
|--------------------|------------------------------------|--------------|---------------------|--------------|---------------------|--------------|
| | 2002/03 | 2003/03 | 2002/03 | 2003/03 | 2002 | 2003/03 |
| Büyük | 63.2% | 78.8% | 48.2% | 62.4% | 22.1% | 19.5% |
| Orta | 64.5% | 68.1% | 56.2% | 75.3% | 8.2% | 3.8% |
| Küçük | 46.5% | 56.5% | 65.7% | 79.7% | -5.5% | -7.2% |
| Sektör Ort. | 61.8% | 74.5% | 51.2% | 66.2% | 17.2% | 14.4% |

Kaynak: TSPAKB

Sektör genelinde özsermayenin ortalama olarak %66'sı ödenmiş sermayeden oluşmaktadır. Oran orta ve küçük ölçekli aracı kurumlarda daha yüksektir. Bu durum, bu kurumların ilk çeyrekte net zarar etmesinden kaynaklanmaktadır. Büyük aracı kurumların özsermayelerinin yaklaşık beşte üçünü ödenmiş sermaye, beşte ikisini ise net dönem karları ve yedekler oluşturmaktadır.

Özsermaye karlılığı, son oniki aylık net dönem karının ortalama özsermayeye bölünmesiyle elde edilmiştir. Sektörün özsermaye karlılığı 2002 yılında %17 iken 2003'ün ilk çeyreğinde %14'e gerilemiştir. Büyük aracı kurumların karlılığı yine sektör ortalamasının üzerinde seyretmiştir. Küçük aracı kurumların zararı artmıştır.

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 gerilemiştir. Bu ortamda, sektörde çalışan başına hisse senedi işlem hacmi 2002 yılının ilk üç ayında 7 trilyon TL'den bu yıl hafif düşüşle 6,9 trilyon TL'ye inmiştir. %27,6'yı bulan ortalama tüketici fiyat endeksi artışı ile arındırıldığında, reel anlamda %23'lük bir gerileme meydana gelmiştir. Üstelik bu durum çalışan sayısında %8'e varan bir azalmanın meydana geldiği bir döneme tekabül etmektedir.

Çalışan başına gerçekleştirilen işlem hacmi, büyük ve orta ölçekli aracı kurumlarda birbirine

yakınken, küçük aracı kurumlarda sektör ortalamasının altında kalmaktadır. Personel başına en yüksek işlem hacmini, üç ayda 7,2 trilyon TL ile orta ölçekli aracı kurumlar gerçekleştirmiştir.

Çalışan başına işlem hacmindeki artışlara bakıldığında her kategoride gerileme görülmektedir. Orta ölçekli kurumlarda düşüş hayli sınırlı kalırken, büyük ölçekli kurumlarda %3, küçük ölçekli kurumlarda %6 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Hem hisse senedi işlem hacmindeki düşüş, hem de 2002 yılının Ocak ayı sonunda başlayan komisyon iadesi uygulaması neticesinde, net aracılık komisyon gelirleri sektör toplamında %17'lik gerilemeyle 65 trilyon TL'ye inmiştir.

Çalışan başına elde edilen net aracılık komisyonu gelirinde aracı kurum ölçeği büyüdükçe tutar artmaktadır. Büyük aracı kurumlar ilk üç ayda personel başına 12 milyar TL tutarında net komisyon geliri üretmişlerdir.

Personel Başına Performans Göstergeleri (milyar TL)

| 2003/03 | HS İşlem Hacmi | Net Aracılık Komisyonu | Diğer | | | Esas Faaliyet Karı | Net Kar | Hesap Sayısı (adet) |
|--------------------------|----------------|------------------------|------------------|--------------------|--------------------|--------------------|------------|---------------------|
| | | | Hizmet Gelirleri | Faaliyet Gelirleri | Faaliyet Giderleri | | | |
| Büyük | 7,130 | 12.5 | 4.9 | 20.7 | -20.8 | -0.1 | 6.3 | 301 |
| Orta | 7,232 | 8.4 | 0.5 | 10 | -15 | -5 | -1 | 86 |
| Küçük | 5,508 | 7.4 | 0.3 | 7.1 | -11.4 | -4.3 | -1.6 | 53 |
| Sektör Ortalaması | 6,880 | 10.2 | 2.6 | 14.6 | -17.1 | -2.5 | 2.4 | 183 |
| 2002/03 | | | | | | | | |
| Büyük | 7,315 | 13.3 | 6.3 | 24.3 | -19.3 | 5 | 7 | 285 |
| Orta | 7,269 | 10.3 | 0.5 | 10.5 | -13.1 | -2.6 | 1.3 | 84 |
| Küçük | 5,870 | 8.4 | 0.1 | 8.2 | -13 | -4.8 | -0.7 | 53 |
| Sektör Ortalaması | 7,043 | 11.4 | 3.2 | 16.7 | -16 | 0.7 | 3.7 | 174 |

Kaynak: TSPAKB

Öte yandan, geçen yıla kıyasla net aracılık komisyon geliri değişiminde de bir farklılaşma söz konusudur. Sektör toplamında çalışan başına net aracılık komisyonu %10 gerilemiş olmakla beraber, gerileme büyük aracı kurumlarda %6'da kalmıştır. Orta ölçekli aracı kurumlarda düşüş %18 olarak gerçekleşirken, küçük ölçekli kurumlarda oran %12 olmuştur. Diğer bir deyişle, bu kritere göre büyük aracı kurumlarda personel başına verimlilik diğerlerine kıyasla daha az gerilemiştir.

Diğer hizmet gelirlerinde de, çalışan başına elde edilen gelir aracı kurumun ölçeğine paralel olarak büyümektedir. Ancak, geçen yıla kıyasla değişim oranlarına bakıldığında, küçük ölçekli kategorisinde özellikle bir kurumun kurumsal finansman faaliyetlerinde daha aktif hale gelmiş olması neticesinde, çalışan başına elde edilen diğer hizmet gelirleri yaklaşık 5 katına çıkmıştır. Yine de, sektör ortalamasında üç ayda 2,6 milyar TL olan bu gelir, küçük kurumlarda 309 milyon TL ile oldukça düşük bir seviyede kalmaktadır.

Net komisyon geliri, diğer hizmet gelirleri ve alım-satım karlarından oluşan toplam faaliyet gelirleri, bu yılın ilk üç ayında geçen yılın aynı

dönemine kıyasla %19 gerilemiştir. Çalışan sayısındaki düşüşle beraber, çalışan başına toplam faaliyet gelirindeki azalma %14'te kalmıştır.

Orta ölçekli aracı kurumlarda, geçen yılki alım-satım zararlarının kara dönüşmesi neticesinde, çalışan başına toplam faaliyet gelirleri ilk üç ayda geçen yıla kıyasla yalnızca %5 düşüşle 10 milyar TL'de kalmıştır. Büyük kurumlarda çalışan başına faaliyet geliri %15 gerileyip 21 milyar TL'ye inerken, küçük ölçekli kurumlarda %14 azalmayla 7 milyar TL olmuştur. Sonuçta, sektörde çalışan başına toplam faaliyet geliri üç ayda 15 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Sektörün faaliyet giderlerinin yaklaşık %40'ı personelle ilgili, ücret, yemek, sigorta vb. gibi giderlerden oluşmaktadır. Personel giderleri yılın ilk üç ayında ortalama 7 milyar TL (aylık 2,3 milyar TL) olmuştur.

Çalışan başına faaliyet gideri aracı kurum ölçeğine paraleldir. Büyük aracı kurumlarda bu tutar önceki yıla kıyasla %8 artışla 21 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, büyük aracı kurumlarda çalışan başına 122 milyon TL'lik esas faaliyet zararı oluşmuştur.

Orta ölçekli aracı kurumlarda ise, giderlerde yeterli tasarruf sağlanamamıştır. Bu grupta çalışan başına faaliyet giderleri %14 artarak 15 milyar TL'ye yükselmiştir. Böylece, esas faaliyet zararı, geçen yılın aynı dönemine kıyasla iki katına çıkarak 5 milyar TL olmuştur.

Küçük aracı kurumlar ise çalışan başına faaliyet giderlerini %12 oranında düşürmüşlerdir. Böylece, çalışan başına esas faaliyet zararları geçen yıla kıyasla %10 düşerek 4,3 milyar TL'de kalmıştır.

Faaliyet dışı gelirleri, ağırlıklı olarak da faiz gelirleri sayesinde her kategoride aracı kurumlar esas faaliyet zararlarını azaltmışlardır. Büyük aracı kurumlar ise çalışan başına 6,3 milyar TL'lik kara geçmiştir. Orta ve küçük aracı kurumların net zararları sırasıyla 1 ve 1,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Çalışan başına düşen ortalama hesap sayısı büyük aracı kurumlarda 301 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 164'e inmektedir. Orta ölçekli aracı kurumlarda çalışan başına 86, küçük ölçekli aracı kurumlarda ise 53 hesap bulunmaktadır.

Karlılık açısından orta ve küçük ölçekli kurumların önünde yer alan büyük aracı kurumlarda çalışanların eğitim düzeyinin daha yüksek olduğu da göze çarpmaktadır. Büyük aracı

| Personelin Eğitim Durumuna Göre Aracı Kurumlar | | | | |
|--|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
| | Yüksekokul ve Üstü | Lise ve Altı | Yüksekokul ve Üstü | Lise ve Altı |
| | 2002/03 | 2002/03 | 2003/03 | 2003/03 |
| Büyük | 73% | 27% | 74% | 26% |
| Orta | 66% | 34% | 68% | 32% |
| Küçük | 56% | 44% | 59% | 41% |
| Sektör Ortalaması | 68% | 32% | 69% | 31% |

Kaynak: TSPAKB

| Yatırımcı Kategorilerine Göre Hisse Senedi İşlem Hacmi Dağılımı | | | | | |
|---|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|--------------------------|
| | Yurtiçi Bireyler | Yurtiçi Kurumlar | Kurum Portföyü | Yurtiçi Yatırımcılar | Yurtdışı Yatırımcılar |
| 2003/03 | | | | | |
| Büyük | 69.1% | 10.9% | 9.7% | 89.7% | 10.3% |
| Orta | 86.1% | 2.8% | 2.3% | 91.2% | 8.8% |
| Küçük | 86.1% | 2.7% | 9.0% | 97.8% | 2.2% |
| Sektör Ortalaması | 77.6% | 6.8% | 6.9% | 91.4% | 8.6% |
| 2002/03 | | | | | |
| Büyük | 68.5% | 10.1% | 11.2% | 89.7% | 10.3% |
| Orta | 81.9% | 4.7% | 5.1% | 91.7% | 8.3% |
| Küçük | 81.7% | 0.7% | 15.7% | 98.1% | 1.9% |
| Sektör Ortalaması | 75.2% | 6.8% | 9.7% | 91.7% | 8.3% |

ise, yurtiçi bireysel yatırımcılardan sonra, ikinci sırada %9'luk payla yurtdışı yatırımcılar gelmektedir.

Yerli bireysel yatırımcıların önemi küçük ve orta ölçekli aracı kurumlar için %86'lık pay ile öne çıkmaktadır. Küçük aracı kurumlarda kurum portföyü işlemlerinin

kurumlarda yüksek okul ve üniversite düzeyinde öğrenim görmüş çalışanların toplama oranı %74 ile hayli yüksektir. Bu oran küçük aracı kurumlarda %60'ın altına kadar inmektedir.

Yatırımcı Bazında İşlem Hacmi Dağılımı

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

Sektörde hisse senedi işlem hacminin %78'i yurtiçi bireysel müşteriler tarafından gerçekleştirilmektedir. Yabancı yatırımcıların payı %8,5 civarındadır.

Yurtiçi kurumlar yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ve diğer kurumları ifade etmektedir. Kurum portföyü ise aracı kurumun kendi hesabına yaptığı işlemleri göstermektedir. Yurtiçi kurumlarla kurum portföyü işlem hacimleri hemen hemen aynı seviyelerdedir.

Büyük aracı kurumlar, yurtiçi bireysel müşterilerin payının %69 ile en düşük olduğu kategoridir. %11'lik oranla ikinci sırada yurtiçi kurumlar kategorisi gelmektedir. Büyük aracı kurumlarda kurum portföyü ve yabancı yatırımcıların işlem hacimlerinin toplama katkısı %10 seviyelerindedir.

Orta ölçekli aracı kurumlarda

payı %9 ile ikinci sırada gelmektedir. Küçük aracı kurumlarda yurtiçi kurumların ve yabancı yatırımcıların payı oldukça düşüktür.

Yatırım Hesabı Başına Performans Göstergeleri

Yatırım hesabı başına işlem hacmi, gelir/gider ve kar göstergeleri müşteri hesaplarının verimliliği hakkında bilgi vermektedir. Verilerin hesaplanmasında bakiyeli hesap sayıları baz alınmıştır.

Sektörde ilk çeyrekte, hesap başına ortalama hisse senedi işlem hacmi 38 milyar TL olmuştur. Hisse senedi ve diğer menkul kıymet işlemlerinden, aracı kurumlar ilk üç ayda hesap

Hesap Başına Performans Göstergeleri (milyon TL)

| | HS İşlem Hacmi | Net Aracılık Komisyonu | Faaliyet Gelirleri | Faaliyet Giderleri | Esas Faaliyet Karı | Net Kar |
|--------------------------|-------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------|
| 2003/03 | | | | | | |
| Büyük | 23,651 | 42 | 69 | -69 | 0 | 21 |
| Orta | 83,616 | 98 | 116 | -173 | -57 | -12 |
| Küçük | 104,360 | 140 | 135 | -216 | -81 | -30 |
| Sektör Ortalaması | 37,664 | 56 | 80 | -94 | -14 | 13 |
| 2002/03 | | | | | | |
| Büyük | 25,668 | 47 | 85 | -68 | 18 | 25 |
| Orta | 87,038 | 123 | 126 | -157 | -31 | 15 |
| Küçük | 109,930 | 157 | 154 | -244 | -90 | -14 |
| Sektör Ortalaması | 40,433 | 65 | 96 | -92 | 4 | 21 |

Kaynak: TSPAKB

başına ortalama 56 milyon TL net aracılık komisyonu elde etmiştir. Diğer bir deyişle, aracı kurumlar ortalama olarak bir hesaptan bir ayda 18,7 milyon TL komisyon geliri elde etmektedir.

Ocak-Mart 2003 döneminde, büyük aracı kurumlarda hesap başına hisse senedi işlem hacmi 24 milyar TL olarak gerçekleşmişken, bu tutar orta ölçekli kurumlarda 83 milyar TL, küçük kurumlarda 104 milyar TL'ye

çıkılmaktadır. Bu durum, küçük aracı kurum müşterilerinin daha aktif olduğuna işaret etmektedir.

Hesap başına net aracılık komisyon gelirleri de, işlem hacmine paralel olarak, büyük kurumlarda daha düşük olup küçük kurumlarda daha yüksektir. Toplam faaliyet gelirlerinde ise sıralama değişmemektedir. Ancak, hesap başına faaliyet giderleri de küçük aracı kurumlarda daha yüksektir. Sonuç olarak, büyük aracı ku-

rumlar ilk üç ayda esas faaliyet karı elde edememişlerdir. Küçük aracı kurumlarda hesap başına zarar 81 milyon TL'ye çıkmaktadır.

Diğer faaliyetlerden elde edilen gelirlerle beraber büyük aracı kurumlar hesap başına 21 milyon TL'lik net kara geçmektedir. Orta ve küçük ölçekli aracı kurumların hesap başına esas faaliyet zararları ise sırasıyla 12 ve 30 milyon TL'lik net zarar rakamına dönüşmektedir.

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 119 aracı kurum ve 45 banka olmak üzere toplam 164 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.