

## TSPAKB Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

### Sunuş



Değerli **gündem** okurları,

Sermaye piyasamızda ve ekonomimizin genelinde çok önemli yapısal dönüşümlerin gerçekleştiği bir dönemdeyiz. Günlük kaygıların getirdiği koşuşturma içinde, yapılan pek çok düzenleme ve gelişmenin önemini bazen gözden kaçırabiliyoruz. Oysa, özellikle son iki yıldır, piyasamızda reform sa-

yılabilecek gelişmeler olmakta.

Bu gelişmelerin pek çoğunun olumlu sonuçlarını uzun vadede alabileceğiz. Örneğin, SPK'nın yayınlamış olduğu Kurumsal Yönetim İlkeleri şirketlerimiz tarafından yavaş yavaş benimsenip uygulamaya konuldukça piyasamızın çok daha hızlı bir şekilde gelişmiş ü-  
*(Sayfa 2'de devam etmektedir.)*

## Yeni TL neler getirecek?

TBMM'nin 28 Ocak 2004 tarihinde kabul ettiği kanunla 1 Ocak 2005 tarihinden itibaren Türkiye Cumhuriyeti Devletinin para birimi Yeni Türk Lirası (YTL) olacak. Yeni TL'ye geçişte eski TL'den altı sıfır atılacak, ve Yeni Kuruş (YKr) tedavüle girecek. Kanuna göre yarım Yeni Kuruşun (5.000 TL) altındaki değerler dikkate alınmayacak, üzerindeki değerler ise 1 Yeni Kuruş (10.000 TL) tamamlanacak.

YTL'ye geçişte özellikle yuvarlama işlemi piyasamızda sorunlar yaratabilecektir. Öncelikle 1.000 TL nominal değere sahip olan hisse senetlerinin değerini ifade etmekte sorunlar yaşanacak gibi görünmektedir. **Sayfa 6'da** bulacağınız makalemizde Euro'ya geçişte Avrupa Birliği'nin benzer sorunlar için önerdiği modelleri inceleyip, ülkemiz için öneriler geliştirdik.

## 2003 faaliyet verileri çıktı

Aracı kurumlarımızın 2003 yılı faaliyetleri ile ilgili verileri konsolide ettik. Geçmiş yıllarla kıyaslamalı olarak sunulan tüm verilere internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

Veriler sektörün faaliyet alanlarında 2002'ye göre nispi bir iyileşme olduğunu ortaya koyuyor. Örneğin, İMKB'de hisse senedi işlem hacmi ABD\$'ı bazında %39 arttı. Yabancı yatırımcıların işlem hacmi ise %35 arttığından toplam hacimdeki payları %10'dan %8'e düştü.

Halka arzlarda önemli bir faaliyet görülmezken, portföy yönetim işlemleri giderek portföy yönetim şirketlerine devredilmekte.

Aracı kurumların kullandıkları kredilerde ve internet işlemlerinde önemli artışlar görüldü. Bununla beraber sektörde çalışan sayısı azalmaya devam etti.

Raporumuzu **Sayfa 12'de** bulabilirsiniz.

# Sunuş

(Sayfa 1'den devam etmektedir.)

keler seviyesine ulaşabileceğini düşünüyoruz.

Benzer şekilde, kredili işlemlerle ilgili yeni düzenlemelerin, ayrı bir ödünç menkul kıymet piyasası kurulmasının, enflasyon muhasebesi ve uluslararası muhasebe standartlarının uygulamaya geçmiş olmasının olumlu sonuçlarını birkaç yıl içinde çok daha açık bir şekilde göreceğiz. Her yeni düzenleme belki bugün içinde bulunduğumuz koşullarda bize gereksiz ve ek iş yükü yaratıyor gibi görünüyor. Ama değişim ve gelişim ancak bu tür çabalarla gerçekleşebilecektir.

Bu ay SPK'nın yeni tebliği uyarınca aracı kuruluşlarımızın Kamuyu Aydınlatma Formlarını internet sitemizde yayınlamaya başladık. Formlar aracı kuruluşlar hakkında bilgi edinmek isteyenlerin kolayca erişebilecekleri bir merkez oluşturma düşüncesi ile düzenlendi. 2002 yılından itibaren Birliğimizce yayınlanmakta olan, aracı kurumlarımızı tanıtan temel bilgilere ek olarak, Kamuyu Aydınlatma Formlarında aracı kuruluşlarımızın hukuki durumları ve sermaye yeterliliği tabloları ile ilgili bilgiler mevcut. Bu uygulamanın şeffaflık ve bilgi paylaşımının yaygınlaşması anlamında sektörümüzü örnek ve öncü olma konumuna getirdiğini düşünüyoruz.

Ülkemizde 2001 yılından itibaren uygulanan makroekonomik istikrar programının olumlu sonuçlarını sevinçle izliyoruz. Yıllardır ülkemizin en önemli sorunu olan yüksek enflasyon dönemi sonunda kapanıyor. Halkımızın yaklaşık yarısı belki de hayatlarında ilk defa tek

haneli bir enflasyon rakamı görüyor. Şu an hemen yaşam seviyemizde belirgin bir iyileşme göremesek de orta vadede bu etkiyi çok daha olumlu bir şekilde hissedeceğiz.

Düşük enflasyon döneminin kalıcılığını sağlamak için yapılan reformlardan biri de paramızdan 6 sıfır atılarak önümüzdeki yılbaşından itibaren Yeni Türk Lirası (YTL) kullanmaya başlamamız olacak. Ne yazık ki bu süreç de sorunsuz değil. Bu ayki makalelerimizden birini bu konuya ayırdık. İlerleyen sayfalarımızda YTL'nin sermaye piyasalarımıza yansımalarını ve olası sorunları bulacaksınız. Birlik olarak her zaman olduğu gibi yaklaşımımız, sorunları vurgulamak değil, çözüm üretmek. Yazımızda da göreceğiniz üzere uygulanabilecek çeşitli çözüm önerileri ve modeller mevcut.

Birliğimiz ayrıca TCMB koordinasyonunda yürütülen YTL uyum çalışmalarına aktif olarak katılıyor. Yakın bir zaman içinde bu konuda Birlik bünyesinde bir Çalışma Platformu oluşturacağımızı da duyurmak istiyorum. Uzlaşılabilir çözümler ve YTL'ye geçiş konusundaki gelişmeleri sektörümüzle paylaşmaya devam edeceğiz.

Birliğimiz kısıtlı kadrosu ve imkanlarıyla gerçekten her alanda çok önemli kazanımlar elde ediyor. Vergi düzenlemelerinden kara paraya, Yeni TL'den vadeli işlemlere kadar, piyasamızı ilgilendiren her konuda, her düzenlemede, her platformda aktif bir şekilde rol alıyor, görüş ve düşüncelerini kapsamlı raporlar oluşturarak dile getiriyor. Lisanslama çalışmalarımız,

sektörümüze yönelik eğitimlerimiz, eğitim kılavuzu güncelleme çalışmalarımız tüm hızıyla sürüyor. Bu vesileyle, özveriyle çalışan mesai arkadaşlarıma bir kez daha teşekkür etmek istiyorum.

Fakat, yapılanları yeterli görmüyoruz. Yaptıklarımızla övünerek zaman kaybetmek istemiyoruz. Yapılması gereken daha çok işimiz olduğunu biliyoruz. Piyasamızdaki gelişimin hızlı adımlarla değil koşar adımlarla yapılması için ürettiğimiz çok geniş kapsamlı projelerimiz var. Doğal olarak da ciddi bir kaynak ihtiyacımız var. Bu kaynağa kavuşmak üzere olduğumuz da sevinçle söyleyebilirim. İMKB'nin Genel Kurulunda bütün üyelerin oybirliğiyle alınan kararlar Birliğimize aktarılması düşünülen kaynak konusunda pek yakında somut gelişmeler olacağını ümit ediyorum. Projelerimiz hayata geçmeye başladıkça Birliğimizi ve sektörümüzü çok farklı yerlerde göreceğimizi de müjdelemek istiyorum.

Saygılarımla,



Müslüm DEMİRBILEK  
BAŞKAN

# Birlik'ten Haberler...

## Kamuyu Aydınlatma Formları Birliğimiz İnternet Sitesinde

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:V, No:77 sayılı "Aracı Kuruluşların Kamuyu Aydınlatma Esaslarına İlişkin Tebliğ" 30.01.2004 tarih ve 25362 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Konuya ilişkin olarak Kurul tarafından Üyelerimize duyurulması için Birliğimize bildirilen hususlar ile, uygulamanın yürütülmesi amacıyla Birliğimizce belirlenen hususlara ilişkin 20 Şubat 2004 tarih ve 4 numaralı Genelgemiz yayımlanmıştır.

Kamuyu Aydınlatma Formu ile yatırımcıların, aracı kuruluşların hukuki ve mali durumları hakkında bilgilendirilmesi amaçlanmaktadır.

Formda banka ve aracı kurumlar;

- Merkez ve şube adresleri, ortaklık ve yönetim yapısı ile imza yetkililerine ilişkin tanıtıcı bilgiler,

- Son iki yıl içinde SPK, İMKB ve TSPAKB tarafından aracı kuruluş veya ortak, yönetici ve çalışanlarına uygulanan idari para cezalarına, açılan ceza davalarına ve uygulanan diğer disiplin cezalarına,

- Ayrıca, aracı kurumlar mali bilgiler kapsamında;

- 3 aylık bilançosunda yer alan ana hesap grupları ile kar ve zarar rakamlarına,

- 3 aylık sermaye yeterliliği verilerine,
- yer vermektedirler.

Birliğimize iletilen Kamuyu Aydınlatma Formları [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresindeki internet sitesinde yayınlanmaktadır. Form, Birliğimiz internet sitesinden veya aracı kuruluşlardan ücretsiz olarak temin edilebilir.

## Ticari Sırlara İlişkin Görüşlerimiz Adalet Bakanlığı'nda

T.C. Adalet Bakanlığı'nca hazırlanan "Ticari Sırlar Kanunu Tasarısı"nın, sermaye piyasasını doğrudan ilgilendiren düzenlemeler içermesi sebebiyle, tasarı Birliğimizce incelenmiştir. Tasarı ile ilgili görüş ve önerilerimiz T.C. Adalet Bakanlığı Kanunlar Genel Müdürlüğü'ne iletilmiştir.

## Temerrüt Borçlarının Tahsiline Yeni Düzenleme

Birliğimizin, işlem yasağı getirilen kişilerin takas süresi içinde yükümlülüklerini yerine getirmelerinden kaynaklanan temerrüt borçlarının tahsiline ilişkin düzenleme yapılması ve söz konusu alacakların Kurul'un Seri:V, No:65 sayılı Tebliği'nin 16'ncı maddesi çerçevesinde değerlendirilmesinin mümkün olup olmadığı yönündeki talebi üzerine, Sermaye Piyasası Kurulu 20 Şubat 2004 tarihli toplantısında yaptığı değerlendirme sonucunda;

- Kredili olmayan bir alım emri nedeniyle müşterinin ödemekle yükümlü olduğu tutarın tamamının veya bir kısmının takas gününü itibariyle tevdi edilmemesi veya söz konusu tutarın takas tarihi itibariyle müşterinin aracı kurum nezdindeki hesabında bulunmaması durumunda, işlemin Kurul'un Seri:V, No:65 Tebliği'nin 16'ncı maddesi üçüncü fıkrası (a) bendi çerçevesinde kredili işleme dönüştürülebileceğine,

- İşlemin Kurul'un Seri:V, No:65 Tebliği'nin 16'ncı maddesi üçüncü fıkrası (a) bendi çerçevesinde kredili işleme dönüştürülebilmesi için kredili işlem sözleşmesi bulunan müşterilerin yazılı onayının alınması, kredili işlem sözleşmesi bulunmayan müşterilerle sözleşme akdedilmesi ve ayrıca işlemin bu Tebliğ'in bütün hükümleri açısından sermaye piyasası araçlarının kredili alımı işlemi olma niteliğini taşıması ya da yapılacak ek işlemlerle taşır hale getirilmesi gerektiğine,

- Gerek Seri:V, No:65 Tebliği'nin 16'ncı maddesi üçüncü fıkrası, gerekse Kurul'un 28.02.2001 ve 28.03.2002 tarihli kararları çerçevesinde yapılacak işlemlerde, işlem yapma yasağı getirilen müşteriden olan aracı kurum alacağının tahsili amacıyla yapılacak satış işlemlerine, müşteri hesaplarında bulunan varlıklardan, suça konu edildiği tespit olunan hisse senetleri dışındaki varlıklardan başlanması, bunun yeterli olmaması halinde yukarıda belirtilen kısıtlar çerçevesinde suça

konu hisse senetlerinin satışına geçilmesi gerektiğine,

karar vermiştir.



## Türev Araçların Yetki Belgesi Hakkında Yeni Düzenleme

Birliğimiz, vadeli işlem ve opsiyon piyasalarının bir an önce hayata geçirilmesi için Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. ile işbirliği çalışmalarını sürdürmektedir. Yapılan görüşmeler neticesinde türev araçların alım satımına aracılık yetki belgesinin alınmasında değerlendirme sürecinin kısaltılması konusunda mutabık kalınmıştır. Birliğimiz buna yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu nezdinde girişimlerde bulunmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu yaptığı değerlendirmeler sonucunda;

- Kurul'un Seri:V, No:46 sayılı Aracılık Faaliyetleri ve Aracı Kuruluşlara İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği'nin 55'inci maddesinde yer alan koşulların sağlandığının Kurul'a gönderilecek belgelerde tevsik edilmesi kaydıyla, alım satım aracılığı yetki belgesine sahip aracı kuruluşların tamamının Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. bünyesindeki piyasalarda işlem yapmak üzere Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Yetki Belgesi alma başvurusunda bulunabileceğine, karar vermiştir.

## Kredili İşlem Tebliğinde Değişiklik

Seri:V No:65 "Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ"inde değişiklik yapan Seri:V, No:78 sayılı Tebliğ 28 Şubat 2004 tarih ve 25387 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir.

Tebliğ'de yapılan değişiklikler doğrultusunda;

- Kredili olarak alım yapılan bir şirket tarafından ihraç edilen hisse senedi tutarı, her bir müşteri için, 13'üncü madde kapsamında değerlendirilecek olan kredili alım yapılan tutarının %60'ını geçemez. Özkaynak olarak verilen hisse senetleri bu kapsamda değerlendirilmez.

- Üç ay içerisinde iki defadan daha fazla nakit ve sermaye piyasası aracı takas yükümlülüğünü ve/veya özkaynak tamamlama yükümlülüğünü yerine getirmeyen müşteriler ilgili aracı kurum tarafından 2 iş günü içerisinde Borsaya bildirilir ve söz konusu müşterilerin kimlik bilgileri Borsa tarafından ilan edilir. Ancak temerrüt tarihi itibarıyla 1 milyar TL ve altında kalan tutarlar veya müşterinin net varlığının %5'ini geçmeyen tutarlar Borsaya bildirilmeyebilir.

## Lisans Başvurularını Bekliyoruz

16-17 Ocak 2004 tarihlerinde düzenlenen lisanslama sınavına ilişkin veriler Birliğimize ulaşmıştır. Ocak 2004 döneminde lisans belgesi almaya hak kazananlar 8 Mart 2004 tarihinden itibaren [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresinden başvurularını gerçekleştirebileceklerdir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nca düzenlenen 5 sınav sonucunda 2.847 kişi temel düzey, 1.411 kişi ileri düzey, 185 kişi türev araçlar, 472 kişi takas ve operasyon, 79 kişi değerlendirme uzmanlığı olmak üzere toplam 4.994 kişi lisans belgesi almaya hak kazanmıştır.



Muafiyete sahip olanlardan temel düzeyde 11, ileri düzeyde 88, türev araçlarda 88 ve değerlendirme uzmanlığında 88 olmak üzere toplam 275 başvuru gerçekleştirilmiştir.

Birliğimize başvuruda bulunan 1.492 kişiden lisans belgesi dü-

Lisans Türü	Sınavı	Başvuran Lisans Belgesi		
	Kazanan Kişi Sayısı	Başvuran Kişi Sayısı	Muaf Kişi Sayısı	Alan Kişi Sayısı
SPF İleri Düzey	1,411	475	88	337
SPF Temel Düzey	2,847	540	11	186
Türev Araçlar	185	58	88	120
Değerleme Uzmanlığı	79	65	88	153
Takas ve Operasyon	472	79	-	54
<b>Toplam</b>	<b>4,994</b>	<b>1,217</b>	<b>275</b>	<b>850</b>

zenlenenlerin sayısı 850'ye ulaşmış olup, dağılımı tabloda yer almaktadır.

## Lisanslama Kılavuzu Güncelleniyor

15-16 Mayıs 2004 tarihlerinde düzenlenecek lisanslama sınavlarına yönelik olarak Birliğimizce hazırlanan kaynakçaların güncelleme çalışmaları 12 Mart 2004 itibariyle tamamlanmış olacaktır.

## Yeni Dönem Eğitimlerimiz

Şubat ayında mesleki gelişime yönelik eğitimlerimiz yapıldı. Şirket ve hisse senedi değerlemede kullanılan yöntemlerin, piyasa çarpanları ve indirgenmiş nakit akımları ile gerçek değerlendirme örneklerinin ele alındığı "Şirket Değerleme" eğitimi 21-22 Şubat 2004 tarihinde ilk kez düzenlendi. Aracı kurumlarımızın pazarlama, araştırma ve hisse senetleri bölümlerinden toplam 31 kişinin katıldığı eğitim, önümüzdeki aylarda da düzenlenmeye devam edecek.

2003 Nisan ayından itibaren düzenlenen "Enflasyon Muhasebesi" eğitimi, yoğun talep üzerine 24-25 Şubat 2004 tarihlerinde de gerçekleştirildi ve toplam 34 kişi katıldı.

Şimdiye dek 2 kez düzenlenen "SPK Mevzuatına Göre Finansal Tablo Konsolidasyonu" eğitimi, 17 Şubat 2004 tarihinde gerçekleşti ve toplam 16 kişi katıldı.

15-16 Mayıs 2004 tarihlerinde düzenlenecek Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavlarına yönelik eğitimlerimiz belirlen-

### Mart-Mayıs 2004 Dönemi Lisanslama Eğitim Programı

Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Lisans Türü	Süre
27-28 Mart, 3-4 Nisan	Finansal Yönetim	İleri Düzey	4 gün
31 Mart	Takas ve Operasyon İşlemleri	Temel Düzey	1 gün
1 Nisan	Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları	Temel Düzey	1 gün
2 Nisan	Hisse Senedi Piyasaları	Temel Düzey	1 gün
6-7 Nisan	Temel Finans Matematiği, Değerleme Yöntemleri, Muhasebe ve Mali Analiz	Temel Düzey	2 gün
6-8 Nisan	Ulusal ve Uluslararası Piyasalar	İleri Düzey	3 gün
9 Nisan	Tahvil ve Bono Piyasaları	Temel Düzey	1 gün
14 Nisan	İlgili Vergi Mevzuatı	Temel/İleri	1 gün
15-16 Nisan	Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi, Türev Araçlar, Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma	Türev Araçlar	2 gün
20-22 Nisan	Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Mevzuat ve Etik Kurallar	Temel İleri	2½ gün
24-25 Nisan	Genel Ekonomi ve Mali Sistem	Temel/İleri	2 gün
24-25 Nisan	Muhasebe, Denetim ve Etik Kurallar	İleri Düzey	2 gün
1-2 Mayıs	Analiz Yöntemleri	İleri Düzey	2 gün

### Nisan 2004 Dönemi Mesleki Gelişim Eğitimleri Programı

Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Süre
1 Nisan 2004	SPK Mevzuatına Göre Finansal Tablo Konsolidasyonu	1 gün
3-4 Nisan 2004	Finansal Analiz	2 gün
12-13 Nisan 2004	Aracı Kurum Uygulamalı Enflasyon Muhasebesi	2 gün

miş olup detayları aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Eğitimlerimize internet sitemizden başvurular yapılabilir.

Nisan ayında düzenlenecek Mesleki Gelişim eğitimlerimizin tarihleri tabloda yer almaktadır.

## Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

5-27 Şubat 2004 döneminde Borsa Dışı İşlemler Pazarı'nda 13 hisse senedinin 3'ünde işlem

gerçekleşmiş ve işlem hacmi 17.6 milyar TL olmuştur. Borsa dışı işlemlerin başladığı 19 Ağustos 2002 tarihinden 29 Şubat 2004 tarihine kadar toplam işlem hacmi 258 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Sisteme 5-27 Şubat 2004 döneminde girilen 1.078 emir ile birlikte emir sayısı 62.055'e ulaşmıştır. En çok emir girilen 3 hissedeki emir sayısı toplam emirlerin %54'üne ulaşmıştır.

### 5-27 Şubat 2004 Tarihleri Arasında Borsa Dışı İşlemler

	En Düşük	En Yüksek	Ortalama	Toplam	Hacim
	Fiyat	Fiyat	Fiyat		
EGS Holding	100	100	100	1,200	120
Sabah Yayıncılık	300	500	340	50,000	17,000
Medya Holding	100	1,000	196	2,246	441
<b>Toplam</b>				<b>53,446</b>	<b>17,561</b>

Kaynak: TSPAKB

# Yeni TL neler getirecek?

**Yeni Türk Lirası Kanunu sermaye piyasamızda radikal değişikliklere yol açabilecek. Bunlardan biri hisse senetlerinin nominal değerinin kaldırılması olabilir.**

## Yeni Türk Lirası Kanunu

TBMM tarafından 28 Ocak 2004 tarihinde kabul edilen 5083 sayılı kanun ile 1 Ocak 2005 tarihinden itibaren Türkiye Cumhuriyeti Devletinin para biriminin Yeni Türk Lirası (YTL) olması öngörülmüştür. Yeni Türk Lirasının alt birimi Yeni Kuruş (YKr) olarak belirlenmiştir.



Değişim oranları aşağıdaki gibidir:

1.000.000 TL=1 YTL=100 YKr

Yeni Türk Lirası cinsinden yapılan işlemlerde yarım Yeni Kuruşun (5.000 TL) üzerindeki değerlerin bir Yeni Kuruşa tamamlanacağı; yarım Yeni Kuruş ve altındaki değerlerin dikkate alınmayacağı öngörülmüştür.

Yeni banknotlar: 1, 5, 10, 20, 50 ve 100 YTL'lik kupürler halinde olacaktır. Madeni paralar ise, 1, 5, 10, 25 ve 50 Ykr ile 1 YTL birimlerinde çıkarılacaktır. En büyük YTL kupürü 100 milyon TL'ye, en küçük birim olan 1 Ykr ise 10.000 TL'ye denk gelmektedir.

Yeni lira 2005 yılı başında tedavüle çıkacak olup, 2005 yılı geçiş sürecinde Yeni Türk Lirası banknotlarla ve yeni çıkarılacak madeni paralarla birlikte, halihazırda kullanılan TL banknot ve madeni paralar da tedavül edecektir. Fakat, tüm kaydı işlemlerde 2005 yılı başından itibaren YTL kullanılmaya başlanacaktır.

Merkez Bankası tarafından yapılan açıklamaya göre, YTL'ye geçildikten birkaç yıl sonra "Yeni Türk Lirası" ibaresinden tekrar "Türk Lirası" ismine dönülmesi planlanmaktadır.

Geçici madde ile konulan hükümde, "kanunun uygulanmasında karşılaşılan tereddütleri gidermeye ve gerekli düzenlemeleri yapmaya Hazine Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakan; görev alanlarına giren konularda düzenleme yapmaya Maliye Bakanlığı, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Sermaye Piyasası Kurulu ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu yetkili" kılınmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu, hisse senetlerinin değerleri konusunda uyum çalışmalarında sorumlu kılınmıştır. Bu çalışmaların 30 Kasım 2004 tarihine kadar bitirileceği tahmin edilmektedir. SPK aynı tarihe kadar, sermaye piya-

sası uygulamaları ile ilgili mevzuatta gerekli düzenlemeleri yapmak, 2004 sonuna kadar da görev alanındaki diğer düzenlemeleri yapmakla sorumludur.

## Sermaye Piyasası Kurumları İçin Sonuçlar

Yeni Lira kanunu, sermaye piyasasında hizmet veren aracı kuruluşlarımız ile İMKB ve Takasbank'ın, ülkedeki tüm diğer özel ve kamu kuruluşlarında olduğu gibi, teknik altyapılarını ve muhasebe sistemlerini yeniden düzenlemelerini gerektirmektedir. 1 Ocak 2005'ten itibaren tüm kayıtlar ve muhasebe sistemi YTL cinsinden tutulmaya başlanacaktır. Dolaşımda olan TL banknotlar 2005 yılı boyunca tedavül edecek, ama işlemlerin kaydı YTL üzerinden yapılacaktır. Bu bağlamda, çalışanların da bilgilendirilmesi gerekecektir. Geçiş döneminde hem TL hem de YTL'nin beraber kullanılması teknik zorluklar ve maddi hatalara yol açabilecektir.

Sermaye piyasası kurumlarıyla beraber Birliğimiz, yatırımcıları, sektör çalışanlarını ve aracı kuruluşlarımızı yeni kanunun sermaye piyasasında yaratacağı değişiklikler konusunda bilgilendirme çalışmalarını yürütecektir.

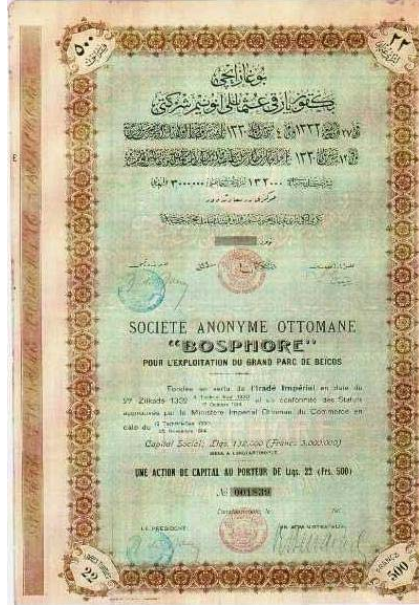
## Hisse Senetleri Açısından Sorunlar

YTL kanununda, "kanunlarda ve diğer mevzuatta, idarî işlemlerde, yargı kararlarında, her türlü hukukî muamelelerde, kıymetli evrak ve hukukî sonuç doğuran diğer belgeler ile ödeme ve değişim araçlarında Türk Lirasına veya liraya yapılan atıflar"ın Yeni Türk Lirasına yapılmış sayılacağı belirtilmektedir. Diğer bir deyişle, hisse senetleri için de yuvarlama uygulanacaktır.

Mevcut fiyat seviyeleri açısından bakıldığında, 0,5 Yeni Kuruşun üzerindeki değerlerin 1 Yeni Kuruşa tamamlanması; 0,5 Yeni Kuruş ve altındaki değerlerin dikkate alınmaması uygulaması İMKB tarafında sorunlar yaratabilecektir.

11 Şubat 2004 tarihi itibarıyla İMKB'de işlem gören 277 hisse senedinden 192'sinin (%69) fiyatı 0,5 YKr'un altındadır. Hisse senedi fiyatlarında 0,5 YKr'un altında kalan fiyatların alta, 0,5 YKr'un üzerindeki rakamların ise üste yuvarlanması halinde ise, aynı tarih itibarıyla hisse fiyatlarında  $\pm$ %100 gibi geniş bir bantta fiyat değişimleri meydana gelebilecektir. Lot olarak bakıldığında ise bu tarih itibarıyla fiyatı lot değeri 1 YKr'un altında kalan hisse senedi bulunmamaktadır.

Piyasa fiyatlarının dışında, hisse senetlerinin nominal değeri konusunda bir sorun yaşanabilecektir. Türk Ticaret Kanunu'nda her payın, en az 500 TL olmak üzere, belirli bir birim (nominal itibarı) değer taşıyacağı öngörülmektedir. İMKB'deki şirketlerin



hisse senetleri genelde 1.000 TL nominal değerdedir. Bu nominal değer YTL cinsinden 0,1 Yeni Kuruşa denk gelmekte ve YTL Kanununa göre değerinin "sıfıra" yuvarlanması gerekmektedir.

YTL'ye geçiş sürecinde yaşanabilecek sorunlara çözüm önerileri geliştirmek için bu raporumuzda Avrupa Birliği'nin Euro'ya geçiş sürecinde sermaye piyasası ile ilgili geliştirdiği önerileri incelemekteyiz.

### Euro Örneği

Avrupa Birliği'nin 12 ülkesi ortak para politikası çerçevesinde 2002 yılında Euro'ya geçmiştir. Euro'ya geçiş sürecinde, her ülke kendi para birimindeki nominal hisse senedi değerlerini, şirket sermayelerini, hisse senedi



fiyatlarını, vb. değişkenleri her ülke için farklı olan sabit bir kura bölerek Euro'ya göre ayarlamak durumunda kalmışlardır.

Avrupa Komisyonu'nun kurduğu, AB sermaye piyasalarını temsil eden uzmanlardan oluşan bir çalışma grubu Euro'ya geçişin olası etkileri hakkında 1997 tarihli bir rapor hazırlamıştır. Euro banknot ve madeni paralar 2002 yılında dolaşıma girmesine rağmen, hisse senetleri piyasasında Euro cinsinden fiyatlamaya 1999 başında başlamıştır.

Raporda dikkat çekilen noktaların başında, Euro'ya geçişin;

- Hissedarların oy hakkını olumsuz yönde değiştirmemesi,
- Hissedarların ellerindeki senetleri kısmen satmaya mecbur edilmemeleri,

gelmektedir.

Rapor, geçiş sürecinde 4 farklı öneriyi değerlendirmektedir.

*1-Şirket sermayesinin en yakın sent'e yuvarlanarak Euro'ya dönüşümü ve bu rakamın hisse senedi sayısına bölünerek, yuvarlanmamış bir hisse senedi nominal fiyatı belirlenmesi.*

Bu öneride şirket sermayesinin tamamı Euro'ya dönüşüm kuruna bölünmektedir. Euro cinsinden ifade edilen yeni sermaye en yakın sent'e yuvarlanmaktadır. Bu sermaye pay sayısına bölünerek hisse senedi başına küsuratlı bir Euro değeri elde edilmektedir. Böylece hisse senetlerinin sadece nominal değeri yeniden belirlenmiş olacaktır.

Şirket isterse ileriki bir tarihte sermaye artırımını yaparken nominal değerleri sent'e yuvarlayacak bir ayarlama yapabilecektir. Bu yöntem hissedarların haklarının aynen korunması açısından önerilmektedir. Fakat, yuvarlanmış nominal değer kullanmak en azından raporlamalarda, ana sözleşme, pay defteri ve benzeri yasal dokümanlarda sorunlar doğurabilecektir. Bu nedenlerle bu yöntem raporda tavsiye edilen bir yöntem olmamaktadır.

Örnek:

Şirket Sermayesi 250.000.000 UP (UP: Ulusal Para)  
Hisse Senedi Sayısı: 50.000.000 adet  
Hisse Başına Nominal Değer: 5 UP  
Euro Dönüşüm Kuru: 1,95591

Şirket sermayesi Euro dönüşüm kuruna bölünür;  
 $250.000.000 \text{UP} / 1,95591 = 127.817.742,13 \text{ €}$

Yeni sermaye hisse senedi sayısına bölünür;  
Hisse Başına Nominal Değer:  $127.817.742,13 \text{ €} / 50.000.000 = 2,5563548426 \text{ €}$

Görüldüğü üzere bu yöntemde hisse senedinin yeni nominal değerini belirtmek için 10 hanelik küsuratlı bir rakam kullanılmaktadır. Oysa Euro'ya geçişte de bilgi işlem ve raporlama sistemlerinde en küçük birim olan sent'in kullanılması, diğer bir ifade ile iki haneli küsurat rakamları kullanılması öngörülmektedir. Dolayısıyla bu durum çeşitli sorunlar yaratabilecektir.

*2-Hisse senedi nominal değerinin Euro kuruna çevrilerek, en yakın sent'e yuvarlanması.*

Bu öneride hisse senetlerinin nominal değerleri Euro dönüşüm kuruna bölünmektedir. Hisse başına değer en küçük birim olan 1 sent'e yuvarlanmaktadır. Yuvarlanmış birim hisse senedi değeri, pay sayısı ile çarpılarak şirketin yeni sermayesi belirlenmektedir. Bu durumda oluşan Euro bazlı sermaye ile sermayenin doğrudan Euro'ya dönüştürülmesi arasında yuvarlamalardan kaynaklanan bir fark olacaktır. Bu fark, sermaye artırımını gerektiriyorsa yedek akçelerden, sermaye azaltılması gerekiyorsa yedek akçelere aktarım yapılarak çözümlenebilecektir. Düşük nominal değerli çok sayıda hisse senedi olan şirketler için bu etki artacaktır.

Bu sistemde oluşabilecek sorunlardan biri bazı şirketlerin sermaye artırımını için yeterli yedek akçelere sahip olmamalarıdır. Diğer bir sorun da bazı ülkelerin yasalarında sermaye azaltılmasına izin verilmemesidir. Öte yandan, sermayenin değişmesi vergilendirme açısından sorunlar yaratabilecektir.

Bu olası sorunlara rağmen bu metot Euro'ya geçişte kullanılacak bir yöntem olarak önerilmektedir.

Örnek:

Şirket Sermayesi 250.000.000 UP (UP: Ulusal Para)  
Hisse Senedi Sayısı: 50.000.000 adet  
Hisse Başına Nominal Değer: 5 UP

Euro Dönüşüm Kuru: 1,95591

Şirket sermayesi Euro dönüşüm kuruna bölünür;  
 $250.000.000 \text{UP} / 1,95591 = 127.817.742,13 \text{ €}$  (bilançoda olması gereken sermaye)

Nominal Değer Euro dönüşüm kuruna bölünür;  
 $5 \text{UP} / 1,95591 = 2,5563548426 \text{ €}$

Nominal değer en yakın sent'e yuvarlanır:  
Nominal değer = 2,56 €

Yeni nominal değer hisse senedi sayısı ile çarpılır;  
 $2,56 \text{ €} \times 50.000.000 = 128.000.000 \text{ €}$  (şirketin yeni sermayesi)

Yedek akçelerden gereken sermaye artırımını;  
 $128.000.000 - 127.817.742,13 = 182.257,87 \text{ €}$

*3-Hisse senetlerinin nominal değerinin 1 Euro'ya gelecek şekilde değiştirilmesi.*

Bu metotta şirket sermayesi Euro'ya çevrilip, her bir hisse senedi payı için 1 Euro'luk nominal değer elde edilecek şekilde hisse senedi sayısının ayarlanması gerekmektedir. Bu tercihin yapılması durumunda da şirket sermayesinin arttırılması veya azaltılması gerekecektir. Ancak, bu ayarlamaların maliyeti hisse senedi nominal değerinin Euro kuruna çevrilerek, en yakın sent'e yuvarlanması durumunda ortaya çıkacak olan ayarlamadan daha yüksek olabilecektir.

Diğer bir imkan da, sermayenin değiştirilmeyerek işlemlerin ke-



sirli paylar üzerinden yapılmasıdır. Ancak, bu uygulama işlemler açısından borsadaki mekanizmalarda değişiklik, ya da aracı kuruluşların kesirli işlemlerle hisse senetleri adetlerini tamamlamalarını gerekebilecek, böylece çok maliyetli olabilecektir. Öte yandan bu durum hissedarların kısmen hisse senetlerini satmaya zorlayabilecektir.

Örnek:

Şirket Sermayesi 250.000.000  
UP (UP: Ulusal Para)  
Hisse Senedi Sayısı: 50.000.000  
adet  
Hisse Başına Nominal Değer: 5  
UP  
Euro Dönüşüm Kuru: 1,95591

Şirket sermayesi Euro dönüşüm kuruna bölünür;  
250.000.000UP/1,95591  
=127.817.742 € (en yakın 1 € değerine yuvarlanır)

Yeni nominal değer 1 €.  
Yeni hisse senedi adedi  
127.817.742.

Eski nominal değer Euro dönüşüm kuruna bölünür;  
5 UP/1,95591=2,5563548426 €

i) sermaye artırımı seçeneği  
Ortaklar eski hisse senetleri karşılığında 3 adet 1 € nominal değerli yeni hisse senedi alır.

Yeni şirket sermayesi  
150.000.000 €

Gereken sermaye artırımı;  
150.000.000-127.817.742  
=22.182.258 € (%17,35)

ii) sermaye azaltımı seçeneği  
Ortaklar eski hisse senetleri karşılığında 2 adet 1 € nominal değerli yeni hisse senedi alır.

Yeni şirket sermayesi  
100.000.000 €

Gereken sermaye azaltımı;  
127.817.742-100.000.000  
=27.817.742 € (%21,76)

Görüldüğü üzere, bu yöntem önceliklere göre daha yüksek oranlı sermaye artırımı veya azaltımı gerektirmekte, ayrıca hisse senedi değişimi öngördüğü için ortaklık oranlarını ve haklarını değiştirebilmektedir. Bu olumsuz etkiler göz önüne alındığında, bu seçenek raporda önerilmemektedir.

#### *4-İtibari değerden yoksun hisse senetlerine geçilmesi.*

Bu yöntemde şirket ana sözleşmelerinin şirket sermayesi, ihraç edilen hisse senedi sayısı ve asgari ihraç tutarı belirtilerek itibari değerden yoksun (nominal değeri olmayan) hisse senedi çıkarılmasına imkan tanıyacak şekilde değiştirilmesi yeterli olmaktadır. Bu yöntemde hisse senetlerinin üzerinde nominal değer belirtilmemekte, sadece adet olarak ifade edilmektedir. Ortaklık hakları ise toplam hisse senedi adedine oranlı olarak kullanılmaktadır.

Örnek:

Şirket Sermayesi 250.000.000  
UP (UP: Ulusal Para)  
Hisse Senedi Sayısı: 50.000.000  
adet  
Euro Dönüşüm Kuru: 1,95591

Bir hisse şirket sermayesinin 1/50.000.000'unu temsil etmektedir.

Euro bazlı yeni şirket sermayesi;  
250.000.000UP/1,95591  
=127.817.742,13 €

Bir hisse gene şirket sermayesinin 1/50.000.000'unu temsil etmektedir. Başka hiçbir değişikliğe ihtiyaç duyulmamaktadır. İtibari değerden yoksun hisse senetlerinde, bu şirketin bedelsiz sermaye artırımına gitmesi halinde, yeni hisse senedi ihracına gerek olmamaktadır. Bu durumda şirketin bilançosunda toplam sermayesi değişmekte, hisse senedi sayısı aynı kalmakta ve hisse başına sermaye (veya bir anlamda nominal değer) artmaktadır. Eğer şirket isterse yeni hisse senedi ihraç ederek hisse başına sermayeyi aynı tutmaya devam edebilmektedir.

#### **Yeni Lira'ya Uygulama**

TL'nin YTL'ye çevrilmesi sürecinde bu komisyonun önerilerini İMKB'de işlem gören örnek bir firmaya uyguladığımız takdirde, nominal değerler ve piyasa fiyatları açısından aşağıdaki verilere ulaşmaktayız.

Firmanın TL bazında fiyatlarla 10 trilyon TL'lik sermayesi olduğu, hisse senedi nominal değerinin 1.000 TL olduğu varsayılmıştır. Bu durumda hisse senedi adedi 10 milyar adet olmaktadır. Bu senedin piyasa fiyatı 2.500 TL olarak alınmıştır. Böylece, piyasa değeri 25 trilyon TL'ye denk gelmektedir.

	Mevcut durum	Örnek 1	Örnek 2	Örnek 3	Örnek 4
Ödenmiş Sermaye	10 trilyon TL	10 milyon YTL	100 milyon YTL	10 milyon YTL	10 milyon YTL
Hisse senedi adedi	10 milyar	10 milyar	10 milyar	10 milyon	10 milyar
Nominal hisse sen. fiyatı	1.00 TL	0,1 YKr	1 YKr	1 YTL	Sermayenin %0,1'i
Hisse sen. piyasa fiyatı	2.50 TL	0,25 YKr	2,5 YKr	2,5 YTL	0, 25 YKr
Piyasa değeri	25 trilyon TL	25 milyon YTL	250 milyon YTL	25 milyon YTL	25 milyon YTL

Örnek 1'de, şirket sermayesi 10 milyon YTL'ye denk düşmektedir. Sermayenin 10 milyar adet hisse senedine bölünmesiyle 0,1 YKr'luk nominal hisse senedi değerine ulaşılmaktadır. Bu fiyat 0,5 YKr'un altında kaldığından, kanunda bu fiyat seviyesinin dikkate alınmayacağı belirtilmektedir. Dolayısıyla, bu metodun uygulanması mümkün görülmektedir.

Örnek 2'de görüldüğü üzere, hisse senedi nominal değerinin en düşük para büyüklüğü olan 1 YKr'a yuvarlanması halinde, 10 milyar adet hisse senedinin mevcudiyeti, sermayenin 10 misli artmasını gerektirmektedir. Yüklü sermaye artışı gerektirecek bu seçeneğin uygulanması da mümkün görülmemektedir.

Örnek 3'te ise, hisse senetlerinin nominal değerinin 1 YTL olması öngörülmüştür. Şirketin sermayesinin 10 milyon YTL'ye denk geldiği göz önüne alınırsa, hisse adedinin 10 milyona düşmesi gerekmektedir. Diğer bir deyişle, 1 lot hissesi olan yatırımcının 1 adet yeni hissesi olacaktır.

Lot altı hisse bulunduranların ise elinde kesirli sayıdaki senetleri kalacaktır. Bu hisselerin el değiştirmesi teknik açıdan düzenlemeler gerektirecektir. Ayrıca, hisse senetlerinin değiştirilmesi gündeme gelecektir. Ancak, bu durum hisse senetlerinde

kaydileştirmeye, Sermaye Piyasası Kanun'unda öngörülen süreden daha erken geçmeye de imkan tanıyabilecektir.

Bilindiği üzere, SPK tarafından kayden izlenmesine karar verilen sermaye piyasası araçları için 31 Aralık 2004 tarihinden sonra fiziki senet bastırılması imkanı olmayacaktır. Halen basılı olan senetler için ise, 2007 sonuna kadar kaydi sisteme geçiş için süre tanınmıştır.

3. yöntem benimsendiği takdirde, hisse senedi piyasasında işlem biriminin lot yerine adete dönmesi bu sorunu çözebilecektir. Zira, TL bazlı sistemde 1 lota denk gelen fiyat, bu yöntemde, pay sayısı azaldığından bir adet fiyatı haline gelecektir. Ancak, bu değer altında kalan senetlerin fiyatında kesirli sayılarda yuvarlama gerekliliği yukarıdaki belirtilen sorunlara yol açacaktır. Bu durum, halihazırda lot altı pay sahibi olan yatırımcıların zarar görmesine yol açacaktır.

Örnek 4'te ise, şirket sermayesi 10 milyon YTL'ye denk gelecek hisse adedi değişmeyecektir. İtibari değerden yoksun hisse senetlerinde yatırımcıların oy hakkı da mevcut uygulamayla aynı oranda tutularak korunacaktır. Şirket ana sözleşmesine mevcut basılmış hisse senetlerinin değiştirilmesini gerektirmeyecek bir düzenleme konularak, hisse se-

nedi değişim masrafının önüne geçilebilecektir. Değişiklik gerektiren nokta şirketlerin ana sözleşmeleri olacaktır.

Bu yöntem uygulandığı takdirde, pay sayısı aynı kalacağından hisse senedinin piyasa fiyatı değişmeyecektir. Lot olarak işlem gören senetlerde bir sorun olmayacak, ancak lot altı işlemlerde hisse senedi bazında 0,5 YKr'un altında kalan fiyatlarla ilgili sorun sürecektir.

Mevzuat açısından bakıldığında, bazı ülkelerin nominal değeri olmayan payların çıkarılmasına imkan verdikleri görülmektedir. ABD, Meksika, Belçika, Lüksemburg, Liechtenstein gibi ülkelerde nominal değerden yoksun pay ihraç edilebilmektedir. Nominal değeri olmayan payların, değer karışıklıklarını önlediği ve sermaye artırımını kolaylaştırdığı ileri sürülmektedir.

Ülkemizde bu sisteme geçilmesi, Ticaret Kanunu'na göre en az 500 TL olması gereken nominal değer, YTL karşılığına ilişkin karışıklığa son verecektir. Zira, altı sıfır atıldıktan sonra 0,05 YKr'a denk gelecek bu rakamın Kanun'da dikkate alınmaması öngörülmüştür. Ticaret Kanununun bu doğrultuda değiştirilmesi halinde, hisse senedi üzerinde nominal değer yerine, hisse senedinin temsil ettiği pay adedi belirtilecektir. Ayrıca mevcut his-

se senetlerinin arka yüzünde yer verilen sermaye artırım bilgilerinde, sermaye karşılığında çıkarılan pay sayısına da yer verilerek suretiyle, ortağın hisselerinin sermayeye oranı saptanmış olacak, böylece nominal değer-cari değer karışıklığı ortadan kalkacaktır.

Bu noktada, Ticaret Kanunu'nda yapılması gereken değişiklikleri belirleyebilmek için Kanun'da nominal değere yüklenen işlevleri saptamak gerekir. Türk Ticaret Kanunu'nda, kâra ve tasfiye artığına katılma oranı, oy hakkının saptanması, sermaye artırımına katılım gibi konular, esas sermayeye katılma oranı baz alınarak hesaplanmaktadır. Bu oran da nominal değer esas alınmak suretiyle belirlenmektedir.

Kanun'un 455'inci maddesi pay sahibinin safi kazanca "payı nispetinde" katılacağını ifade etmekte; yeni pay alma hakkını düzenleyen 394'üncü madde ise pay sahibinin yeni pay alma hakkının "şirket sermayesi ile mütenasip miktarı" ile sınırlı olduğunu açıklamaktadır. Nominal değer yerine bu sisteme geçilmesi, bu bağlamda Ticaret Kanunu sisteminde çok köklü bir değişiklik yaratmayacak, esas sermayeye katılım oranı önerilen sistemde de belirli olduğundan mevcut uygulamalar devam edebilecektir.

### Genel Değerlendirme

Yeni Lira'ya geçişte, AB raporunda belirtildiği üzere, öncelikle temel ilkelerin belirlenmesi gerekli uygulama kararlarını alırken yol gösterici olacaktır.

Bu ilkelerin başında, yeni sisteme geçilirken hissedarların ortaklık haklarının olumsuz yönde değiştirilmemesi ve buna bağlı olarak hissedarların ellerindeki senetlerini kısmen de olsa satmaya mecbur edilmemeleri gelmektedir.

Ayrıca, hem yatırımcı hem de ihraççı şirket açısından yük getirebilecek olan yeni hisse senedi basımı gerekliliğinin de önüne geçilmesi uygun olacaktır. Ancak, bu konuda seçim şirkete bırakılabilir.

Öte yandan, hisse senetleri fiyatları yeniden değerlendirirken, eski verileri uyarılama ve endekslerde devamlılığın sağlanmasına dikkat edilmelidir. Bu konuda bir sorun yaşanması beklenmemektedir.

YTL uygulamasının hisse senedi fiyatlarında yaratacağı sorunlara benzer şekilde yatırım fonlarının pay değerlerinin ifade edilmesinde de sorunlar yaşanabilecektir.

Kaydî işlemlerin 2005 başından itibaren YTL cinsinden yapılacağı göz önüne alınarak, takas işlemlerinin güvenliği açısından bir sorun olmaması amacıyla yılın son iki işlem gününün takasının yeni yıla sarkmayacak şekilde T+1 ve T+0 olarak belirlenebileceği ya da bu günlerde işlemlerin tatil edilmesi düşünülebilir. Bu durum hem hisse senedi işlemlerinin takasının 2004 yılı içinde TL bazında tamamlanmasını sağlayacak, hem de yılın son günü müşteri hesapları ve aracı kurum kayıtlarının testlerine olanak sağlayacaktır.

# 2003 faaliyet verileri

**Aracı kurumlarımızın 2003 yılı faaliyet verilerini konsolide ettik. 2002'ye göre sonuçlar daha olumlu, fakat personel sayısında azalma sürüyor.**

Bu ayki raporumuzda aracı kurumların 2003 yılı faaliyet verileri ele alınmaktadır. Sektör analizinde 115 kurumun verileri konsolide edilmiştir. Bu verilerin detayları [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresli sitemizde "Veri Bankası" bölümünde yer almaktadır.

## Hisse Senetleri Piyasası Faaliyetleri

2003 yılında, aracı kurumların İMKB birincil piyasa, ikincil piyasa, özel emirler ve toptan satışlar pazarındaki toplam hisse senedi işlem hacmi 293.3 katrilyon TL (196.6 milyar \$) ile 2002 yılına kıyasla %38 oranında artış sergilemiştir. %18,4'ü bulan ortalama tüketici fiyatları endeksi artışıyla kıyaslandığında ise bu oran reel anlamda %17'lik bir artışa denk gelmektedir.

Yılın ilk aylarında gündemde olan IMF görüşmeleri ve Irak savaşı nedeniyle işlem hacmi düşük kalmış ancak daha sonra savaşın sona ermesi ve olumlu ekonomik gelişmeler nedeniyle işlem hacmi artmıştır.

2003 yılında aracı kurumların işlem hacminin müşteri bazındaki dağılımı incelendiğinde, yurtiçi

Aracı Kurumların İşlem Hacmi			
	2002	2003	% Değ.
Katrilyon TL	212.6	293.3	38.0%
Milyar \$	141.1	196.6	39.4%

Kaynak: İMKB

yatırımcıların payının arttığı, yurtdışı yatırımcıların payının ise azaldığı görülmektedir. Yurtiçi yatırımcıların payı %92, yurtdışı yatırımcıların payı ise %8 seviyelerindedir.

Yurtiçi yatırımcılarda, bir önceki yıla göre kurumların ve kurumsal yatırımcıların payı artarken, bireysel yatırımcıların payı azalmıştır. Döviz kurları ve faizlerdeki düşüşün, yurtiçi kurumsal yatırımcıları ve kurumları hisse senetlerine yönlendirdiği düşünülmektedir.

Yurtdışı yatırımcılar bünyesinde ise her kategorinin payı azalmış ve yurtdışı yatırımcıların 2002 yılında %10 olan payı 2003 sonunda %8'e gerilemiştir. Yabancı yatırımcıların işlem hacmi ABD \$'ı bazında %35 artmış olmasına rağmen, İMKB'nin toplam işlem hacminin %39 oranında artmasından dolayı yabancı işlemlerinin payı gerilemiştir.

Departman bazında işlem hacmi dağılımı incelendiğinde, müşteri bazındaki dağılıma paralel şekilde yurtdışı müşterilerin payının azaldığı, buna karşın acenteler aracılığıyla ve internet üzerinden gerçekleştirilen işlem hacminin arttığı gözlenmektedir.

Aracı kurumların merkez dışı

Müşteri Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi		
	2002	2003
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>90.1%</b>	<b>92.1%</b>
Bireysel	77.5%	75.5%
Kurumlar	8.3%	10.5%
Kurumsal Yatırımcılar	4.3%	6.2%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>9.9%</b>	<b>7.9%</b>
Bireysel	0.6%	0.4%
Kurumlar	3.1%	2.5%
Kurumsal Yatırımcılar	6.3%	5.0%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

örgütlerinden (şube, acente, irtibat bürosu) ve alternatif dağıtım kanallarından (internet, çağrı merkezi) yapılan işlemlerin toplam işlem hacmindeki payı 2002 yılındaki %47 olan seviyesini korumuştur. Aracı kurum merkezlerinde, yurtiçi pazarlama bölümlerinden yapılan işlemlerin payı ise %31'den %34'e çıkmıştır. Portföy yönetimi işlem hacmi payı ise, aracı kurumlarının büyük çoğunluğunun portföy yönetimi fonksiyonunu ayrı tüzel kişinin

Departman Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi		
	2002	2003
Yurtiçi Pazarlama	30.8%	33.7%
Şubeler	22.8%	20.3%
Acenteler	18.1%	20.7%
İrtibat Bürosu	3.4%	2.7%
İnternet	2.2%	3.0%
Çağrı Merkezi	0.7%	0.7%
Yatırım Fonları	3.8%	2.6%
Portföy Yönetimi	1.3%	0.8%
Kurum Portföyü	7.2%	7.8%
Yurtdışı Müşteriler	9.9%	7.9%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

likteki portföy yönetim şirketlerine devretmesiyle azalmıştır.

Aracı kurumların kendi nam ve hesaplarına yaptıkları işlemleri gösteren kurum portföyü işlemlerinin payı ise bir önceki yıla göre %7,2'den %7,8'e hafif bir artış kaydetmiştir.

### Yatırım Bankacılığı Faaliyetleri

Aracı kurumların yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, 2003 yılı içinde ellerinde toplam 378 sözleşme bulunmaktadır. Bunlardan 78'i süresi dolmak veya feshedilmek suretiyle iptal olurken, 135'i tamamlanmıştır. Kalan 165 proje ise 2004 yılına devredilmiştir. Tamamlanan projelerin 89 tanesi sermaye artırım ve temettü dağıtım işlemlerine aracılık sözleşmeleridir.

Ekonomik krize paralel olarak, piyasa şartlarının olumsuz dönüşmesi halka arz edilen şirket sayısının 2001 ve 2002 yıllarında hayli gerilemesine neden olmuştur. 2003 yılının ilk 6 aylık döneminde de endeks değerinin bulunduğu seviyeler halka arzları sınırlamış ve bu dönemde yalnızca 2 adet halka arz gerçekleştirilmiştir.

Yılın ikinci yarısında endeksin yükselişine rağmen halka arz piyasasında canlanma olmamıştır. Aracı kurumlar, 2003 yılında toplam 43 halka arz sözleşmesine sahipken, bu sözleşmelerin 8 tanesinin süresi dolmuş veya feshedilmiştir. 33 sözleşme ise devam etmekte olup, piyasa şartlarının iyileşmesiyle gerçekleştirilebilecektir.

Önemli özelleştirme projelerinin gündemde olduğu 2003 yılında, aracı kurumlar 6 adet özelleştirme projesinde satış tarafında ÖİB'ye danışmanlık hizmeti vermiştir. Alım tarafında ise 2 adet proje tamamlanmıştır. Buradaki tamamlanma ifadesi, aracı kurumun özelleştirme kapsamındaki şirketler hakkında değerlendirme ve danışmanlık raporlarını hazırlayıp ilgili tarafa sunmasını ifade etmektedir. Özelleştirmelerin fiilen gerçekleştiği anlamına gelmemektedir.

Şirket satın alma/birleşme (tabloda SAB) tarafında ise, satış tarafında 9 adet, alış tarafında ise 2 proje tamamlanmış olmakla beraber, üzerinde çalışılan 70 proje devam etmektedir. Tamamlanan projelerin bir kıs-

mında alış ve satış tarafındaki kurumlar yurtdışında yerleşiktir.

Sermaye artırımlarında ve temettü dağıtımlarında tamamlanan proje sayısı geçen yılın aynı dönemine kıyasla azalırken, diğer danışmanlık hizmetleri ise hemen hemen aynı seviyede kalmıştır.

### Portföy Yönetimi Faaliyetleri

2003 yılsonu itibariyle aracı kurumlarda portföy yönetiminde 911 bireysel ve kurumsal yatırımcının toplam 3,3 katrilyon TL'lik portföyü bulunmaktadır. Rakamları değerlendirirken, herhangi bir bireysel yatırımcının birden fazla aracı kurumda hesabı bulunabileceği göz önüne alınmalıdır.

Aracı kurumların yönettiği A tipi yatırım fonu sayısı geçen yılın aynı dönemine kıyasla 13 adetlik bir düşüşle 50'ye inmiştir. Buna rağmen bu fonların toplam portföy büyüklükleri ise %37 oranında artmıştır. Aracı kurumların yönettiği B tipi fonların sayısı da 54'ten 46'ya inmiş, portföy bü-

Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Proje Sayıları)	2002		2003		
	Tamamlanan	Toplam	Tamamlanan	Süresi Dolan	Fesh Edilen
Halka Arz	4	43	2	5	3
SAB-Alış	3	23	2	3	0
SAB-Satış	4	86	9	23	2
Finansal Ortaklık	4	23	2	7	1
Özelleştirme-Alış	0	11	3	6	0
Özelleştirme-Satış	4	12	6	2	0
Sermaye Artırımı	83	90	55	11	1
Temettü Dağıtım	47	52	34	11	0
Diğer Danışmanlık	20	38	22	3	0
<b>TOPLAM</b>	<b>169</b>	<b>378</b>	<b>135</b>	<b>71</b>	<b>7</b>

Kaynak: TSPAKB

Portföy Yönetimi	2002	2003
<b>Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı</b>	<b>952</b>	<b>911</b>
Bireysel Yatırımcı	823	799
A Tipi Yatırım Fonu	63	50
B Tipi Yatırım Fonu	54	46
Diğer Kurumsal Yatırımcı	5	6
Diğer Kurum	7	10
<b>Yönetilen Portföy Büyüklüğü (trn. TL)</b>	<b>3,565</b>	<b>3,317</b>
Bireysel Yatırımcı	85	117
A Tipi Yatırım Fonu	135	184
B Tipi Yatırım Fonu	3,319	2,914
Diğer Kurumsal Yatırımcı	22	47
Diğer Kurum	4	55

Kaynak: TSPAKB

Portföy Yönetim Şirketleri		
	2002	2003
<b>Yatırımcı Sayısı</b>	<b>1,478</b>	<b>2,104</b>
Bireysel	1,319	1,785
Kurumsal-Tüzel	159	319
<b>Yönetilen Portföy</b>		
<b>Büyüklüğü (trn. TL)</b>	<b>5,827</b>	<b>17,784</b>
Bireysel	119	191
Kurumsal-Tüzel	5,709	17,594

Kaynak: SPK

yüklüğü ise %12 oranında küçülmüştür.

Bireysel yatırımcılar tarafında ise, yatırımcı sayısı %3 oranında azalırken, portföy büyüklüğü %38 oranında artmış, kişi başı bireysel portföy büyüklüğü ise %42 oranında artmıştır. Sonuçta, aracı kurumların portföy yönetimi hizmeti sundukları toplam yatırımcı sayısı azalmış, ancak yönetilen portföy büyüklüğü reel olarak artış göstermiştir. Yatırımcı sayısındaki düşüş, büyük oranda bu hizmetlerin portföy yönetim şirketlerine devredilmesinden kaynaklanmaktadır.

Nitekim, SPK verilerine göre portföy yönetim şirketlerindeki bireysel müşteri sayısı 2003 yılında 466 kişilik artışla 1.785 olmuştur. Bireysel yatırımcıların ortalama portföy büyüklüğü ise %19 artışla 107 milyar TL'ye yükselmiştir. Kurumsal ve tüzel yatırımcılarla beraber, yönetilen toplam portföy büyüklüğü 3 katına çıkmış ve 17,8 katrilyon TL olmuştur.

### Kredili İşlemler

Aracı kurumlarla kredili işlem sözleşmesi bulunan müşteri sayısı artmasına rağmen aktif olarak kredi kullanan müşteri sayısı küçük bir düşüş göstermiştir. Bununla beraber, kişi başına kul-

Kredili İşlemler		
	2002	2003
Kredi Sözleşmeli Müşteri Sayısı	32,251	37,196
Kredi Kullanan Müşteri Sayısı	9,779	9,709
Kredi Hacmi (mlr. TL)	104,397	185,724
Kişi Başı Kredi Hacmi (mlr. TL)	10.7	19.1

Kaynak: TSPAKB

lanılan kredi miktarı 11 milyar TL'den 19 milyar TL'ye çıkmıştır. Böylece, 2003 sonu itibarı ile sektörün açtığı toplam kredi bakiyesi 186 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Bu durum 2004 yılına girerken yatırımcıların ve aracı kurumların hisse senedi piyasası ile ilgili iyimser beklentilerini yansıtmaktadır.

Rakamları değerlendirirken, bir müşterinin birden fazla aracı kurumda hesabı bulunma ihtimali göz önüne alınmalıdır.

### Erişim Ağı

#### Şube Ağı

Aracı kurumların şube ve irtibat bürosu sayıları azalmaya devam ederken, özellikle banka kökenli aracı kurumların kullandığı acente şubesi sayısı aynı seviyelerde kalmıştır. Toplam satış noktası sayısı ise 4,152'den 4,116'ya inmiştir. Bu değişim, ilk bölümde belirtildiği üzere, hisse senedi işlem hacmi dağılımına da yansımıştır.

Şube Ağı		
	2002	2003
Şube	243	227
İrtibat Bürosu	96	73
Acente Şubesi	3,813	3,816
<b>Toplam</b>	<b>4,152</b>	<b>4,116</b>

Kaynak: TSPAKB

### İnternet ve Çağrı Merkezi İşlemleri

Aracı kurumların internet ve çağrı merkezi işlemlerine dair verileri değerlendirirken bir yatırı-

mcının birden fazla kurumda müşteri olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.

İnternet üzerinden hizmet sunan kurum

sayısı 2003 itibarıyla 47'ye çıkmıştır. Emri gerçekleşen farklı müşteri sayısı 77 binden 86 bine çıkmış, gerçekleşen emir sayısı da %29 artış göstermiştir. Buna paralel olarak, gerçekleşen işlem hacmi de %96'lık artışla (reel %66) 8,7 katrilyon TL'yi bulmuştur. İşlem hacmi dağılımı bölümünde de görüldüğü üzere, internet üzerinden yapılan işlemlerin toplamdaki payı geçen yılki %2,2'den, bu yıl %3'e çıkmıştır.

İnternet işlemlerinde, 2003 yılında iletilen emirlerin yarısının (%52) gerçekleştiği gözlenmektedir. Gerçekleşen hisse senedi işlem hacmi de verilen emir hacminin yarısı (%53) seviyesinde olmuştur. İnternet üzerinden iletilen ortalama emir büyüklüğü ve emir başına gerçekleşen ortalama hisse senedi hacmi 1,8 milyar TL seviyesindedir.

İnternet üzerinden işlem yapan yatırımcılar 2003 yılında kişi başına ortalama 184 milyar TL'lik emir iletmiştir. Bu yatırımcıların gerçekleştirdikleri hisse senedi işlem hacmi ise kişi başına ortalama 102 milyar TL'dir (aylık ortalama 8,5 milyar TL). Bu tutar geçen yıla kıyasla %77 artışa tekabül etmektedir.

İnternet üzerinden yapılan işlemlerde artış gözlenirken, aracı kurum müşterilerinin çağrı merkezleri aracılığıyla gerçekleştirdikleri işlemlerin toplamdaki payı

**İnternet İşlemleri**

	2002	2003
Aracı Kurum Sayısı	42	47
İletilen Emir Sayısı	7,361,641	8,991,490
Gerçekleşen Emir Sayısı	3,650,861	4,715,364
Emir İleten Müşteri Sayısı	82,068	89,859
Emri Gerçekleşen Müşteri Sayısı	77,367	85,836
İletilen Hisse S.Hacmi (trn. TL)	9,607	16,555
Gerçekleşen Hisse S.Hacmi (trn. TL)	4,437	8,715

Kaynak: TSPAKB

**Çağrı Merkezi İşlemleri**

	2002	2003
Aracı Kurum Sayısı	13	15
İletilen Emir Sayısı	1,111,022	1,290,034
Gerçekleşen Emir Sayısı	647,658	838,587
Emir İleten Müşteri Sayısı	47,688	62,350
Emri Gerçekleşen Müşteri Sayısı	42,697	59,665
İletilen Hisse S.Hacmi (trn. TL)	2,739	3,345
Gerçekleşen Hisse S.Hacmi (trn. TL)	1,362	2,076

Kaynak: TSPAKB

(%0,7) sabit kalmıştır. İşlem yapan müşteri sayısı %40 oranında artış göstermiştir. Ancak, genel olarak işlem hacmindeki artış çağrı merkezi işlemlerine de yansımış, işlem sayısı artarken gerçekleşen hacim de geçen yılın aynı dönemine kıyasla %52 yükselerek 2 katrilyon TL olmuştur.

2003 yılında, çağrı merkezi aracılığıyla iletilen hisse senedi emirlerinin %65'i gerçekleşmiştir. İletilen emir hacminin gerçekleşme oranı ise %62 seviyesinde olmuştur. Çağrı merkezi üzerinden iletilen emirlerin ortalama büyüklüğü ve emir başına gerçekleşen ortalama hisse senedi hacmi 2,5 milyar TL seviyesinde, internet işlemlerine kıyasla bir miktar daha yüksektir.

Müşteri başına iletilen hisse senedi işlem hacmi ortalama 54 milyar TL seviyesindedir. Gerçekleşen hisse senedi işlem hacmi ise kişi başına ortalama 35

milyar TL'dir. Çağrı merkezi müşterileri kişi başına aylık ortalama 2,9 milyar TL'lik işlem hacmi gerçekleştirmiştir. 2002 yılında ise bu rakam 2,7 milyar TL idi.

Çağrı merkezi işlemlerinde ortalama emir büyüklüğü internet işlemlerine kıyasla daha yüksek

olmakla beraber, toplamda müşteri başına işlem hacmi internet işlemlerinde daha yüksektir. İnternet üzerinden işlem gerçekleştiren müşteri sayısı çağrı merkezi üzerinden işlem yapan müşteri sayısının %40 kadar üzerinde iken, toplam internet işlem hacmi çağrı merkezi işlemlerinin dört katından fazladır. Sonuç olarak, alternatif yatırım kanalları arasında, yatırımcılar internet üzerinden işlem gerçekleştirmeyi çağrı merkezi işlemlerine kıyasla tercih etmektedirler.

**Çalışan Profili**

Aracı kurumlarda çalışan sayısı 2003 yılında da gerilemeye devam etmiştir. 2002 yıl sonunda 6,636 olan çalışan sayısı, bir yıl içinde 601 kişilik azalmayla (%9 oranında düşüş) 6,035'e inmiştir. Aracı kurum başına ortalama ça-

**Aracı Kurumlarda Çalışan Sayısı**

	2002	2003	Değişim
Toplam	6,626	6,035	-8.9%

Kaynak: TSPAKB

alışan sayısı da 2002 yılında 56 iken 2003'de 52'ye gerilemiştir.

2003 yıl sonu itibariyle, çalışanların %44'ünü kadınlar oluşturmaktadır. 2002 yılında bu oran %45 seviyesinde idi. Son bir yıl içinde kadın çalışanların sayısındaki düşüş %11 iken, erkek çalışanların sayısındaki düşüş oranı %7'dir.

**Çalışanların Departman Dağılımı**

Çalışanların departmanlara göre dağılımı, 2003 yılında önemli bir değişiklik sergilememiştir. Aracı kurumlarda çalışanların %27'si şube, acente ve irtibat bürolarında görev yapmaktadır. Yurtiçi Satış, Broker ve Dealer'lar ile beraber yurtiçi müşterilere hizmet veren çalışanlar toplamın %55'ini oluşturmaktadır. Mali ve İdari İşler de %16'lık payla çalışan sayısının yüksek olduğu bir bölümdür.

Departmanlarda ortalama çalı-

**Personelin Departman Dağılımı**

	2002	2003
Şube Ağı	26.91%	27.47%
Şube	18.28%	18.28%
Acente	4.56%	5.42%
İrtibat Bürosu	4.07%	3.78%
Mali ve İdari İş.	15.33%	15.89%
Broker	12.83%	12.20%
Dealer	11.35%	10.46%
Yurtiçi Satış	4.68%	4.90%
Araştırma	4.42%	3.89%
İç Den.-Teftiş	2.93%	3.30%
Hazine	2.52%	2.58%
Bilgi İşlem	2.43%	2.49%
Kurumsal Fin.	1.99%	2.19%
Portföy Yön.	1.46%	1.19%
Yurtdışı Satış	1.31%	1.23%
İnsan Kay.	1.21%	0.86%
Diğer	10.62%	11.35%
<b>Toplam</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

Kaynak: TSPAKB

Departman Başına Ortalama Çalışan Sayısı	2002		2003	
	2002	2003	2002	2003
Mali ve İdari İşler	8.6	8.4	8.6	8.4
Broker	7.5	6.6	7.5	6.6
Dealer	6.7	5.7	6.7	5.7
Yurtiçi Satış	4.6	4.2	4.6	4.2
Araştırma	4.1	3.6	4.1	3.6
Kurumsal Fin.	3.0	3.5	3.0	3.5
Yurtdışı Satış	3.0	2.6	3.0	2.6
Hazine	2.5	2.3	2.5	2.3
Portföy Yönetimi	2.4	2.1	2.4	2.1
Bilgi İşlem	2.3	2.0	2.3	2.0
İç Denetim-Teftiş	1.8	1.8	1.8	1.8
İnsan Kaynakları	1.9	1.5	1.9	1.5
Diğer	6.6	6.5	6.6	6.5

Kaynak: TSPAKB

şan sayısı dikkate alındığında, en kalabalık bölüm ortalama 8-9 çalışan ile Mali ve İdari İşler Departmanıdır. Aracı kurum başına ortalama 6-7 broker görevlendirilmektedir. İşlem yapmayan 2 kurum ve uzaktan erişim yapan 1 kurum broker istihdam etmemektedir. En çok broker istihdam eden iki kurumun ise bu pozisyondaki eleman sayısı 25'tir.

Dealer ve yurtiçi satıştaki personel bir arada sayılırsa aracı kurum merkezlerinde ortalama olarak 10 kişilik bir satış ve pazarlama ekibi çalışmaktadır. Araştırma ve Kurumsal Finansman ekipleri ortalama 3-4 kişilik gruplardan oluşmaktadır. Yurtdışı Satış, Hazine ve Portföy Yönetimi işlemleri 2-3 kişilik ekiplerle yapılmaktadır.

Aracı kurumların merkez dışı örgütlerinde çalışan personelin genel ortalaması 1 ile 2 kişi arasında değişmektedir. Şubelerde 5 kişi, irtibat bürolarında ise ortalama 3 kişi çalışmaktadır. Acentelerdeki personele aracı kurum

bordrosunda yer almayan çalışanlar da dahil edilmiştir. Buna göre acentelerde ortalama 1 kişi görev yapmaktadır.

### **Çalışanların Eğitim Durumu**

Aracı kurum çalışanlarının %70'i bir yükseköğrenim diploması sahibidir. Kadın ve erkeklerde aynı seviyede olan bu oran yıllar içinde artış göstermiştir. Eğitim seviyesindeki artış, büyük ölçüde yükseköğrenim seviyesinin altında eğitime sahip çalışanların sayısındaki azalmadan kaynaklanmaktadır. Nitekim son bir yılda ilkokul-ortaokul ve lise diplomasına sahip çalışanların sayısı %11 oranında azalırken, yükseköğrenim ve üstü eğitilmiş çalışanların sayısındaki düşüş %8'de kalmıştır.

### **Çalışanların Yaş Dağılımı**

Aracı kurumlarda çalışanların yaş ortalaması düşük olup, 2002 yılında çalışanların %75'i, 2003 yılında ise %72'si 35 yaş ve altındadır. Kadınlarda oran %81 ile daha yüksek iken, erkeklerin %65'i 35 yaş ve altındadır. Önceki yıllarda yaş ortalaması daha da düşük iken, aracı kurumların son dönemde çalışan sayısını kısmaları daha ziyade 25 yaşın altındaki kesimi etkilemiştir.

### **Çalışanların İş Tecrübesi**

Sektörde çalışanların iş tecrübesi de nispeten düşük olmakla beraber, toplamda çalışanların iş tecrübesinin arttığı gözlenmektedir. 2002 yılında çalışanların %56'sının tecrübesi 5 yılın üzerinde olup, bu oran 2003 yılında %61'e çıkmıştır. Kadınlarda bu oran %52'den %57'ye, erkeklerde ise %59'dan %65'e çıkmıştır.

Personelin Eğitim Durumu	2002		2003	
	2002	2003	2002	2003
Yüksek Lisans	8.1%	8.4%	8.1%	8.4%
Lisans	52.5%	52.2%	52.5%	52.2%
Yüksek Okul	7.6%	8.4%	7.6%	8.4%
Lise	25.2%	24.3%	25.2%	24.3%
Ortaokul	3.1%	3.2%	3.1%	3.2%
İlkokul	3.6%	3.5%	3.6%	3.5%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Personelin Yaş Dağılımı	2002		2003	
	2002	2003	2002	2003
18-25	15.5%	12.6%	15.5%	12.6%
26-30	32.5%	30.4%	32.5%	30.4%
31-35	26.6%	29.1%	26.6%	29.1%
36-40	14.2%	15.8%	14.2%	15.8%
41-45	6.0%	6.7%	6.0%	6.7%
46-50	2.9%	3.3%	2.9%	3.3%
51-55	1.3%	1.1%	1.3%	1.1%
56-60	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%
61+	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Personelin İş Tecrübesi (yıl)	2002		2003	
	2002	2003	2002	2003
0-2	15.7%	14.7%	15.7%	14.7%
2-5	28.3%	24.0%	28.3%	24.0%
5-10	33.2%	33.9%	33.2%	33.9%
10-15	14.6%	16.9%	14.6%	16.9%
15+	8.1%	10.5%	8.1%	10.5%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Veriler sektörden giriş-çıkışlarda düşük tecrübeli genç çalışanların daha olumsuz etkilendiğini göstermektedir.



# Sermaye Piyasası Özet Verileri

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı				
Trilyon TL	2001	2002	2003	%Δ
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	43,575	56,966	78,694	38%
Mevduat	103,768	131,018	147,351	12%
Hisse Senedi*	16,504	13,394	23,590	76%
<b>TOPLAM</b>	<b>163,847</b>	<b>201,378</b>	<b>249,634</b>	<b>24%</b>
Tahmini Altın Stoku	81,317	104,679	109,429	5%
Milyar \$				
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	30.0	34.9	56.4	62%
Mevduat	71.4	80.2	105.6	32%
Hisse Senedi*	11.4	8.2	16.9	106%
<b>TOPLAM</b>	<b>112.7</b>	<b>123.3</b>	<b>178.8</b>	<b>45%</b>
Tahmini Altın Stoku	55.9	64.0	78.4	22%

\*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Trilyon TL	2001	2002	10/2003	%Δ
Hisse Senedi*	10,516	13,177	16,481	25%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	122,199	149,870	180,191	20%
Diğer	732	1,069	1,555	45%
<b>Toplam</b>	<b>133,447</b>	<b>164,115</b>	<b>198,227</b>	<b>21%</b>
Milyar \$				
Hisse Senedi*	7.2	8.0	11.1	39%
HB/DT	84.1	91.4	121.8	33%
Diğer	0.5	0.7	1.1	61%
<b>Toplam</b>	<b>91.8</b>	<b>100.1</b>	<b>134.0</b>	<b>34%</b>

\*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2002	2003	12/03/2004	%Δ
Milyar TL	56,370,247	96,072,774	98,675,806	2.7%
Milyon \$	34,402	69,003	74,811	8.4%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	8,195	17,459	18,946	8.5%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	23.8%	25.3%	25.3%	0.1%

Halka Açık Şirket Sayısı				
	2002	2003	12/03/2004	%Δ
İMKB'de Kote Şirketler	288	285	286	0.4%
İMKB'de İşlem Gören Şirketler	287	285	286	0.4%

Birincil Halka Arzlar				
	2002	2003	12/03/2004	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	56.0	11.3	30.0	166.6%
Şirket Sayısı	4	2	1	-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	10/2003	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	394	265	449	69%
B Tipi Yatırım Fonları	2,894	5,435	11,482	111%
Yatırım Ortaklıkları	89	85	127	49%
Gayrimenkul Yat.Ort.	600	630	730	16%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	3	2	3	27%
<b>Toplam</b>	<b>3,963</b>	<b>6,417</b>	<b>12,810</b>	<b>100%</b>
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	2.7%	3.6%	5.7%	59%

Yatırımcı Sayısı				
	2001	2002	20/02/2004	%Δ
Açık Hesap Sayısı	1,947,013	2,054,282	2,104,045	2.4%
Bakiyeli Hesap Sayısı	1,227,731	1,204,914	1,115,009	-7.5%
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus	1.9%	1.8%	1.6%	-13.6%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2002	2003	%Δ	01/2004
Saklama Bakiyeleri	3,450	8,954	160%	8,683
İşlem Hacimleri	12,869	17,334	35%	3,047
Net Alışları	-15	1,010	A.D.	-18

# Sermaye Piyasası Özet Verileri

TSPAKB Üyeleri*				
	2002	2003	12/03/2004	%Δ
Aracı Kurumlar	121	118	117	-0.8%
Bankalar	48	44	44	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>169</b>	<b>162</b>	<b>161</b>	<b>-0.6%</b>

\*: Dönem sonu itibarı ile.

Faaliyet Gösteren Aracı Kuruluş Sayısı				
	2002	2003	%Δ	01/2004
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	119	117	-2%	116
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	119	117	-2%	116
Banka	48	44	-8%	44
<b>Tahvil/Bono Piyasası Toplam</b>	<b>167</b>	<b>161</b>	<b>-4%</b>	<b>160</b>

Aracı Kuruluşların İşlem Hacimleri Milyar \$				
	2002	2003	%Δ	01/2004
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	141	197	39%	30
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	310	432	39%	46
Banka	933	1,317	41%	174
<b>Tahvil/Bono Piyasası Toplam</b>	<b>1,243</b>	<b>1,748</b>	<b>41%</b>	<b>220</b>
<b>Toplam İşlem Hacmi</b>	<b>1,384</b>	<b>1,945</b>	<b>41%</b>	<b>250</b>

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%	78
Acente Şubeleri	3,948	3,656	-7%	3,986

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
	2002	2003	12/03/2004	%Δ
İMKB-100	10,370	18,625	19,364	4.0%
İMKB-100 - En Yüksek	15,072	18,708	20,190	7.9%
İMKB-100 - En Düşük	8,514	8,792	16,566	88.4%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon \$)	281	407	691	69.7%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2002	2003	12/03/2004	%Δ
Japonya Nikkei 225	8,579	10,677	11,163	4.6%
Fransa CAC 40	3,054	3,541	3,648	3.0%
Hong Kong Hang Seng	9,314	12,576	12,932	2.8%
NYSE Bileşik	5,210	6,464	6,500	0.6%
S&P 500	875	1,110	1,111	0.1%
İngiltere FTSE 100	3,940	4,477	4,455	-0.5%
Almanya DAX	2,893	3,965	3,895	-1.8%
Dow Jones Bileşik	2,372	3,004	2,913	-3.0%
Nasdaq 100	984	1,468	1,416	-3.5%

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

## **Notlar...**

# 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: İlkay Arıkan

**gündem**, 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 117 aracı kurum ve 44 banka olmak üzere toplam 161 üyesi vardır.

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

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