

## Genel Kurulumuz Yapıldı

**B**irliğimiz Yedinci Olağan Genel Kurulu 10 Mayıs 2007 günü, Birlik merkezimizde toplam 144 üyeden 82'sinin katılımıyla yapıldı.

Toplantıda 2006 yılı Yönetim Kurulu raporu, Denetleme Kurulu raporu, bilanço, gelir-gider tablosu ve kesin hesap cetveli görüşüldü. Bilanço, gelir-gider tablosu ve kesin hesap cetveli oybirliği ile tasdik edilerek, Yönetim Kurulu ve Denetleme Kurulu üyeleri ayrı ayrı oybirliği ile ibra edildi.



Birliğimiz Statüsü gereğince iki yıllık görev süresi dolan Yönetim ve Denetleme Kurulu üyelikleri ile üç yıllık görev süresi dolan Disiplin Komitesi üyelikleri için seçim yapıldı.

Görev süresi dolan T. Metin Ayışık, Birlik Başkanı

ğından ayrıldı. 2003 yılından bu yana Birliğimizin Yönetim Kurulu üyesi olarak görev yapan Ayışık, 2006-2007 yılları arasında Yönetim Kurulu Başkanlığını üstlenmişti. Ayışık, Yönetim Kurulunda Onursal Üye olarak Birliğimize katkılarını sürdürecektir.

Yeni Yönetim Kurulu 16 Mayıs 2007 tarihindeki ilk toplantısında görev dağılımı yaptı. Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'den E. Nevzat Öztangut Birlik Başkanlığına, Evgin Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'den Pamir Sezener de Başkan Vekilliği görevine getirildi.

Nevzat Öztangut, Hacettepe Üniversitesi Ekonomi

(sayfa 3'te devam etmektedir.)



## Aracı Kurum Yoğunlaşma ve Performans Analizi

**B**u ayki raporumuzda, aracı kurumların 2006 yılı mali verileri kurum ölçeklerine, kökenlerine ve ortaklık yapılarına göre yapılan çeşitli sınıflandırmalar çerçevesinde ele alınmaktadır. Bu yolla, aracı kurumların kendi performanslarını, yer aldıkları grup içerisinde değerlendirebilmeleri amaçlanmıştır.

İlk bölümde aracı kurumlar mali ve faaliyet verilerinden seçilen belirli kriterlere göre sıralanmış, ardından kurumlar 20'şerli dilimlere ayrılmıştır. İkinci bölümde ise, aracı kurumun nitelikleri baz alınarak yapılan sınıflandırmaya göre ortaya çıkan paylaşım ve yoğunlaşmalar incelenmiştir. Son olarak bu kategorilere göre aracı kurumların gelir yapıları ve verimlilikleriyle ilgili kıyaslamalara yer verilmiştir.

2006 yılında banka kökenli aracı kurumlar, aktif büyüklüğü açısından önde gelen kurumlar ve yabancı ortaklı aracı kurumların kârlılık açısından önde geldiği görülmektedir. Raporumuzu **Sayfa 9'da** okuyabilirsiniz.



Değerli **gündem** okurları,

**B**irliğimiz, geçtiğimiz ay yapılan Genel Kurulunda, yeni Yönetim, Denetim ve Disiplin Komitesi üyelerini seçti. Öncelikle, bizleri bu göreve layık gören üye temsilcilerimize şahsım ve arkadaşlarım adına teşekkür ediyorum.

Yönetim Kurulumuz 16 Mayıs 2007’de ilk toplantısını yaparak çalışmalarına başladı. Bu toplantıda yapılan görev dağılımında, arkadaşlarım beni Birlik Başkanı seçerek onurlandırdılar. Geçtiğimiz dönem titizlikle yürütüğü Yönetim Kurulu Başkanlığıyla Birliğimize ve sektörümüze çok önemli katkılarda bulunan Sayın Metin Ayışık da onursal üye olarak bizimle olacak. Kendisinin bilgi, birikim ve önerilerinden yararlanmak, bayrağı teslim aldığımız noktadan daha ilerilere taşıma yolunda hepimiz için faydalı olacaktır.

Hepimiz biliyoruz ki, Birliğimiz çok önemli bir sektörde, çok değerli çalışmalar yürütmekte. Sektörümüzün hisse senedi ve sabit getirili menkul kıymet işlem hacmi 4,5 trilyon \$’a ulaştı. Geçtiğimiz yıl ülkemize giren yabancı yatırımların dörtte biri, hisse senedi ya da menkul kıymet işlemlerinden oluşan portföy yatırımları yoluyla gerçekleşti. Bu işlemler, Birliğimizin üyesi olan banka ve aracı kurumların aracılığıyla yapıldı.

Birliğimizin yeni döneminde Yönetim Kurulumuz, her zamanki gibi, bu önemin bilinci ve sorumluluğuyla çalışmalarına yön verecektir. Amacımız daha güçlü, şeffaf ve adil rekabet şartlarında, daha düşük maliyetlerle çalışan bir sermaye piyasası yapısına ulaşmaktır. Bu amacın gerçekleşmesi için öncelikle ürün ve hizmet çeşitliliğinin artırılması, sermaye piyasasının tanıtımı ve sektör çalışanlarının eğitimine yönelik çalışmalarımıza hız vereceğiz.

Birliğimiz bu çalışmalarını, sektörün vazgeçilmez bilgi kaynaklarından olan araştırmalarıyla, insan kaynağını geliştiren eğitimleriyle, siz değerli üyelerimizden gelen istek ve önerilerin hayata geçirilmesi için yaptığı girişimlerle, gündemi yansıtan ve değiştiren etkinlikleriyle yürütecektir.

Araştırmalarımızla, uluslararası piyasalarda kullanılan yeni ürün ve hizmetleri piyasamıza tanıtmayı, bu ürün ve hizmetlerin hayata geçişine zemin oluşturmayı amaçlıyoruz. Eğitimlerimizle, sektörün insan kaynağı niteliğini yükselterek piyasanın doğru anlatılmasına, tanıtılmasına ve yatırımcı güveninin artmasına katkı sağlamayı istiyoruz. Üyelerimizden gelen görüş, öneri ve eleştiriler sektörümüzün daha ileriye gitmesi için bize yol gösterici olacaktır. Bu görüş ve önerileri gerekli mercilere ileterek, üyelerimizin taleplerinin doğru anlaşılması, sektörü olumlu yönde ilerletecek kararların alınması, uygulamaların hayata geçirilmesi için çalışacağız.

Önümüzde, üzerinde gayretle çalışacağımız çeşitli projeler bulunuyor. Bunlardan önde geleni sermaye piyasamızın gelişimi için çok önemli gördüğümüz, Sermaye Piyasası Paydaşlarının Eğitim ve Farkındalık Düzeylerinin Artırılması Projesidir. Önceki yönetimin başlattığı bu değerli çalışmanın devamını getirerek, İMKB’nin de katkısıyla hayata geçirmek istiyoruz. Bu projenin hayata geçmesi, Birliğimiz kadar sermaye piyasası ile ilgili her kesim için faydalı olacaktır.

Biliyorsunuz, 2001 yılında kurulan Birliğimizin ilk yönetim kurulunda yer almıştım. Daha sonra da Birliğin çalışmalarını her zaman yakından takip ettim. Bugüne kadar görev alan Birlik Yönetim Kurulları her zaman katılımcı bir anlayışla, tüm üyelere eşit mesafede durmayı başardılar. Bu yaklaşımı yeni yönetim olarak biz de benimsiyoruz. Nihai olarak Birliğimizin, sermaye piyasasıyla ilgili her alanda kolektif görüş oluşturmak için yoğun olarak kullanılan bir platform olmasını hedefliyoruz. Birliğimize, kuruluşundan bu yana emeği geçen, onu her zaman ileriye taşıyan, tüm yönetimlere teşekkür ederken, siz sayın üyelerimizin değerli katkılarını beklediğimizi belirtmek istiyorum.

Saygılarımla,

E. Nevzat ÖZTANGUT  
BAŞKAN

### Genel Kurulumuz Yapıldı

(sayfa 1'den devam etmektedir.)

Bölümü mezunu. 1984-1994 seneleri arasında SPK Denetleme Dairesi'nde Denetçi Yardımcısı, Denetçi ve Baş Denetçi olarak görev yaptı. Eş zamanlı olarak 1992-1994 seneleri arasında Marmara Üniversitesinde öğretim görevlisi olarak çalıştı. Aralık 1994'te özel sektöre geçen Öztangut, Garanti Yatırım Ticaret Bankası'nda Yönetim Kurulu Müşaviri olarak çalıştı. Mart 1995'te Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.de Genel Müdür Vekili olan Öztangut , Ocak 1996 itibariyle Genel Müdür oldu. 2001-2003 arasında TSPAKB'de Yönetim Kurulu Üyeliği yapan Öztangut, 2003-2006 yılları arasında CNBC-e kanalında Finans Yayınlarından Sorumlu Direktör olarak görev yaptı.

Halen Garanti Yatırım İcra Kurulu Üyesi olan Öztangut'un, Garanti Yatırım Ortaklığı ve Takasbank'ta Yönetim Kurulu Üyelikleri; TOBB Sermaye Piyasası Sektör Meclisi Üyeliği ile Garanti Bankası/Garanti Yatırım Fon Üyeliği görevleri bulunuyor.

Yedinci Olağan Genel Kurulumuzda yapılan seçimler sonucunda Yönetim Kurulu üyelikleri için;

- Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.den E. Nevzat ÖZTANGUT,
  - Evgin Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.den Pamir SEZENER,
  - Deniztürev Menkul Değerler A.Ş.den Cafer BAKIRHAN,
  - Deha Menkul Kıymetler A.Ş.den Ceyhan BEKTAŞ,
  - Marbaş Menkul Kıymetler A.Ş.den Bedii ENSARİ,
  - İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.den İlhami KOÇ,
  - T.C. Ziraat Bankası A.Ş.den Cem ÖZŞEN.
- Denetleme Kurulu üyelikleri için;
- Ata Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.den A. Bülent ALTINEL,
  - HSBC Yatırım Menkul Değerler A.Ş.den Ahmet D. ERELÇİN,
  - Censa Menkul Değerler A.Ş.den Selim ÜNVER, Disiplin Komitesi üyelikleri için;
  - Bahar Menkul Değerler Ticaret A.Ş.den Adnan BAHAR,
  - Turkish Yatırım A.Ş.den Mine Berra KILIÇ,
  - İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş.den Ufuk Ümit ONBAŞI,
- seçildi.



### ICSA'nın 20. Olağan Genel Kuruluna Katıldık

**B**ilindiği üzere Birliğimiz, uluslararası tanınırlığının artırılması ve uluslararası alanda tartışılan konulara yakınlık sağlanması açısından Mayıs 2006'da tüm üyelerinin oybirliği ile ICSA'ya (International Council of Securities Associations) üye olmuştur. ICSA, başta ABD, Fransa, İngiltere, Japonya, Kanada olmak üzere 12 ülkenin aracı kuruluş birlikleri ile Uluslararası Sermaye Piyasası Birliği (ICMA)'nin de üye olduğu uluslararası bir organizasyondur. Birliğimiz üyeliğinden itibaren ICSA'nın çalışmalarında aktif olarak rol almaktadır.

ICSA'nın 20. Olağan Genel Kurulu 13-15 Mayıs 2007 tarihleri arasında Toronto'da (Kanada) düzenlenmiştir. Pek çok saygın konuşmacının katıldığı Genel Kurul'da Birliğimiz, Genel Sekreter Yardımcısı düzeyinde temsil edilmiştir.

Genel Kurul, Kanada Aracı Kuruluşları Birliği (IDA) Başkanı Joe Oliver'ın açılış konuşmasıyla başlamıştır. Ardından, Kanada Ontario Menkul Kıymetler Komisyonu temsilcisi David Wilson, Kanada'daki menkul kıymet düzenlemelerini içeren bir sunum yapmıştır.

ABD Sermaye Piyasası Kurulu (SEC) Başkan Yardımcısı ve IOSCO (International Organization of Securities Commissions) Teknik Komite Üyesi Roel Campos, düzenleyici kurumların işbirlikleri ve karşılıklı tanıma konusunu bir düzenleyici açısından ele almıştır. Aynı konuyu ICMA Başkanı Rene Karsenti, Menkul Kıymet Endüstrisi ve Finansal Piyasalar Birliği (SIFMA) Başkanı Marc Lackritz ve IDA Başkanı Joe Oliver özel sektör açısından değerlendirmişlerdir.

ABD Aracı Kuruluşlar Birliği (NASD) Eski Başkanı ve ABD Sermaye Piyasaları Düzenlemeleri Komitesi Üyesi Robert Glauber ile Citigroup'un Kanada Global Pazarlar Yöneticisi Stanley Hartt, menkul kıymet sektöründe düzenleme çerçevesinin geliştirilmesi konusunda görüşlerini paylaşmışlardır.

Londra Yatırım Bankacılığı Birliği (LIBA) Direktörü



Samantha Barrass, ICSA'nın İyi Düzenlemeler konulu çalışma grubu hakkında bilgi verirken, Uluslararası Para Fonu (IMF) Para ve Sermaye Piyasaları Departmanı danışmanlarından W. Todd Groome finansal istikrar ve hedge fonların geleceği konusunda bir konuşma yapmıştır.

Mali Eylem Görev Gücü (FATF) Başkanı Frank Swedlove'un sunumunun ardından, IDA Başkan Yardımcısı Larry Boyce ve SIFMA'dan Alan Sorcher, ICSA'nın Karapara ile Mücadele çalışma grubunun görüşlerini aktarmışlardır.

NASD Başkan Yardımcısı Nick Bannister, piyasa çalışanları için uluslararası standartların yükseltilmesi, Dünya Borsalar Birliği Genel Sekreteri Peter Clifford, Dünya Borsalar Birliğinin faaliyetleri üzerine konuşmuştur.

ICSA'nın Bireysel Yatırımcılar Çalışma Grubu'nun çalışmalarını IDA Başkan Yardımcısı Paul Bourque anlatırken, Rene Karsenti bireysel yatırımcılar ve yapısal ürünler hakkında bilgi vermiştir.

Genel Kurul, Uluslararası Yatırımcı Eğitimi Forumu'ndan Nick Bannister'ın uluslararası düzeyde yatırımcı eğitimi çalışmalarını aktarmasının ardından sona ermiştir.

### Piyasa Kurumları Çalışma Grubu Faaliyetlerini Sürdürüyor

Üyelerimizin piyasa kurumlarıyla ilgili sorunlarının tespit edilip çözümüne yardımcı olma amacı ile Birliğimiz koordinasyonunda bir "Piyasa Kurumları Çalışma Grubu" kurulmuştur. Çalışma grubunun ikinci toplantısı 18 Mayıs 2007 tarihinde Sermaye Piyasası Kurulu'ndan ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'ndan ilgili yetkililerin katılımıyla gerçekleştirilmiştir.

Aracılık Faaliyetleri Dairesi Başkan Yardımcısı Tuncay Yıldırım, Sermaye Piyasası Kurulu'nu temsilen Grubun çalışmasına iştirak etmiştir. Toplantıda üyelerimiz sorun ve önerilerini, Aracılık Faaliyetleri Dairesi Başkan Yardımcısı ile İMKB Hisse Senetleri Piyasası Müdürlüğü ve Bilgi Sistemleri Merkezi yetkililerine iletme fırsatı bulmuşlardır.

### TÜFE'ye Endekli Devlet Tahvillerinde Maliyet Bildirimi

Birliğimizin başvurusu üzerine; TÜFE'ye endekli devlet tahvillerinin başka bir banka veya aracı kuruma naklinde, alış bedeli olarak birikmiş faiz ve enflasyon farkını içeren takas alış fiyatının esas alınması gerektiği Maliye Bakanlığı Gelir İdaresi Başkanlığı'nca açıklanmıştır.

### Karaparayla Mücadele İçin Yönetmelik Taslağı

Suç Gelirlerinin Aklanmasının ve Terörün Finansmanının Önlenmesine Dair Tedbirler Hakkında Yönetmelik Taslağı, Mali Suçları Araştırma Kurulu Başkanlığı (MASAK) tarafından kamuoyunun görüşlerine açılmıştır.

Düzenlemeye genel olarak bakıldığında, Mali İşlem Görev Grubu'nun (FATF) ve Avrupa Birliği'nin konuya ilişkin 2005/60/EC sayılı Direktifi ile uyumun amaçlandığı görülmektedir.

Konuya ilişkin olarak Birliğimiz üyesi aracı kurum



ve bankaların görüşlerine başvurulmuştur. Üyelerimiz tarafından iletilen öneriler ve Birliğimizce oluşturulan diğer görüşler MASAK'a gönderilmiştir.

### Lisanslama Sınavlarına Hazırlık Eğitimleri

26-27 Mayıs 2007 tarihlerinde düzenlenen lisanslama sınavlarına yönelik olarak Birliğimiz tarafından düzenlenen hazırlık eğitimleri 20 Mayıs 2007 tarihinde tamamlanmıştır.

Bu kapsamda, 1-3 Mayıs tarihlerinde düzenlenen Sermaye Piyasası Mevzuatı eğitimine 28, 5-6 Mayıs tarihlerinde düzenlenen Analiz Yöntemleri eğitimine 12, 19 Mayıs tarihinde düzenlenen İlgili Vergi Mevzuatı eğitimine 38, 20 Mayıs tarihinde düzenlenen Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları eğitimine 20 kişi katılmıştır. Bu dönemde lisanslama sınavları hazırlık eğitimlerine toplam 98 kişi katılmıştır.

### Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Eğitimleri

Bir üyemizin talebi doğrultusunda kuruma özel olarak Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Üye Temsilcisi eğitimi 19-25 Mayıs 2007 tarihleri arasında düzenlenmiş ve 25 kişi katılmıştır.

25 Mayıs 2007 tarihindeki genel katılıma açık VOB Uygulama eğitimine ise 10 kişi katılmıştır.

### Mesleki Gelişim Eğitimleri

**M**esleki gelişim eğitimleri kapsamında ilk kez, Aracı Kurum İç Denetçileri İçin Finansal Denetim eğitimi oluşturulmuştur. Aracı kurum iç denetçilerine yönelik olarak tasarlanan ve 1 gün sürecek eğitimle, genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri, denetim standartları ve tekniklerinin aracı kurum iç denetçileri açısından ele alınması, aracı kurum hesap planının iç denetim kavramı açısından örneklerle incelenmesi hedeflenmektedir. 5 ve 12 Haziran 2007 tarihlerinde iki kez düzenlenecek eğitimin kontenjanları dolmuş olup gelen yoğun talep üzerine eğitimin önümüzdeki dönemde tekrarlanması planlanmaktadır.

Mesleki gelişim eğitimleri kapsamında Haziran 2007 içinde düzenlenecek olan bir diğer eğitim, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'dır. 2-3 Haziran 2007 tarihinde düzenlenecek ve iki gün sürecek eğitim ile Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının (UFRS) ele alınması, buna göre hazırlanmış tabloların ve standartların paralelinde hazırlanan Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri ile Türkiye Muhasebe Standartlarının (TMS) açıklanması hedeflenmektedir.

Üyelerimizin ihtiyaçları doğrultusunda, mesleki donanımın artırılmasına yönelik olarak düzenlendiğimiz mesleki gelişim eğitimlerinin çeşitlerini artırma çalışmalarımız sürmektedir. Farklı alanlara yönelik mesleki gelişim eğitimleri, önümüzdeki günlerde üyelerimize duyurulacaktır.

Haziran 2007 Mesleki Gelişim Eğitim Programı		
Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Süre
2-3 Haziran	Uluslararası Finansal Raporlama	2 gün
5 Haziran	Aracı Kurum İç Denetçileri İçin Finansal Denetim	1 gün

### Lisans Yenileme Eğitimleri

**8** Mayıs 2007 tarihinde değerlendirme uzmanlığı lisans yenileme eğitimi 45 kişinin katılımı ile yapıldı. Eğitimde güncel gayrimenkul sorunları, yabancı yatırımcıların Türkiye gayrimenkul sektörüne bakışı ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeler gibi konular ele alındı.

Değerleme uzmanlığı lisans yenileme eğitimleri yılda 3 kez lisanslama sınavlarının sonuçlarının açıklanmasını takip eden 2 hafta içinde düzenlenecektir. Bu doğrultuda önümüzdeki ilk değerlendirme uzmanlığı lisans yenileme eğitimi, sınav sonuçlarının açıklanmasını takiben 22 Haziran 2007 tarihinde düzenlenecektir.

Haziran ayında temel ve ileri düzey lisans yenileme eğitimleri düzenlenecektir.

Lisans yenileme eğitimlerine başvurular internet sitemizde Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi üzerinden anlık olarak yapılmaktadır.

### MASAK Semineri

**S**ermaye Piyasası Kurulu (SPK) ile Mali Suçları Araştırma Kurulu (MASAK) uzmanlarının katılımıyla, 30 Mayıs 2007 tarihinde üyelerimize yönelik "Mali Suçlarla Mücadelede Aracı Kurumların Etkinliğinin Artırılması" konulu ücretsiz bir seminer düzenlenmiştir.

Daha önce 13 Ekim 2006 tarihinde düzenlenen seminerden sonra, mali suçlarla mücadele mevzuatında meydana gelen değişiklikler ile mali suçlarla mücadele yöntemlerinin ele alındığı seminerde Sermaye Piyasası Kurulu ile MASAK'ın konuya yaklaşımları anlatılmıştır.



## Özgeçmiş Bankası Hizmetinizde

**B**irliğimizin hizmete sunduğu özgeçmiş bankasında iş ilanı yaratan aracı kurumların sayısı artmaktadır. Halihazırda sistemde 7 farklı aracı kurum tarafından açılan 12 pozisyon bulunmaktadır. Bu pozisyonlara başvuran 108 kişiden, 9'una farklı aracı kurumlar tarafından mülakat önerisinde bulunulmuştur. Pozisyonlarla ilgili işe alım görüşmeleri ilgililer arasında sürmektedir.

Özgeçmiş bankasının geliştirilmesi ve tanıtılmasına yönelik çalışmalar sümektedir. Özellikle lisans belgesi sahibi olup sermaye piyasası sektöründe henüz çalışmamış kişilere uygulamanın anlatılması hedeflenmektedir.

## Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

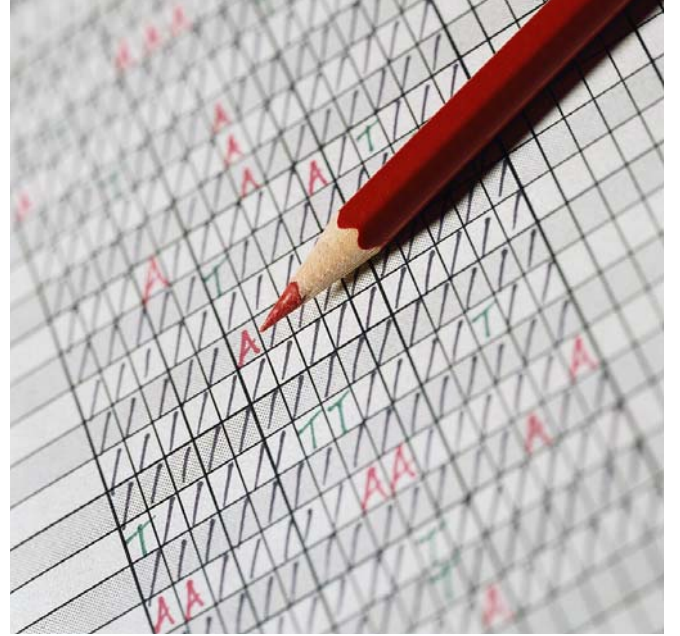
**B**orsa Dışı İşlemler Pazarı'nda işlem görmekte olan şirketlerin hisse senetlerinde 1-29 Mayıs 2007 döneminde işlem gerçekleşmemiştir.

Borsa dışında işlem gören özel sektör tahvilleri içerisinde Koç Tüketici Finansmanı ve Kart Hizmetleri A.Ş. tahvilinde, 30.04.2007 tarihinde 200.000 YTL nominal değerli 2 adet sözleşme ile toplam 211.100 YTL işlem hacmi gerçekleşmiştir.

## Lisans Başvurularında Son Durum

**S**icil Tutma Sisteminde kayıtlı kişi sayısı 23.275'e, lisans sayısı ise 21.744'e ulaşmıştır. Düzenlenen sınavlar sonucunda başarılı olan adayların lisans başvuruları 10.914'e ulaşmış olup başvuruların 9.986 adedi sonuçlandırılmıştır.

Lisans Başvuruları			
Lisans Türü	Başvurulan		Sonuçlanan %
	Lisans	Onaylanan Lisans Başvuru	
Temel Düzey	6,586	5,937	90
İleri Düzey	2,667	2,525	95
Türev Araçlar	625	564	90
Değerleme Uzmanlığı	541	516	95
Takas ve Operasyon	299	283	95
Kredi Derecelendirme	99	81	82
Kurumsal Yönetim Derecelendirme	97	80	82
<b>Toplam</b>	<b>10.914</b>	<b>9.986</b>	<b>91</b>



## Lisanslama Sınavlarına Dair Önemli Hatırlatma

**M**odül Geçme Sistemi kapsamında, 2002 Eylül, 2003 Ocak ve 2003 Mayıs dönemlerinde düzenlenen lisanslama sınavlarından en az birine katılan, ancak 2007 Mayıs döneminde düzenlenen sınavlarda da başarılı olamayan adaylar modüllerdeki haklarını kaybedecekler.

Lisanslama sınavları, sermaye piyasası alanında, ihtisas personeli, yönetici, türev araçlar personeli, değerlendirme uzmanı, kredi derecelendirme uzmanı ve kurumsal yönetim derecelendirme uzmanı olarak çalışanların mesleki yeterliliklerini, bilgi ve becerilerini tespit etmek, ilgili ihtisas alanları itibarıyla mesleki yeterliliklerini gösterir lisans belgesi vermek amacıyla 2002 yılının Eylül ayından bu yana düzenlenmektedir.

Ocak, Mayıs ve Eylül aylarında olmak üzere, yılda üç dönem olarak düzenlenen lisanslama sınavlarında modül geçme sistemi uygulanmaktadır. Modül geçme sistemi; adayın girdiği sınav tipi içerisinde yer alan farklı konu başlıklarından (modüllerden) alınan her bir notun ayrıca değerlendirilmesi anlamına gelen bir uygulamadır.

Bir sınavda başarılı olabilmek için herhangi bir modülden alınan notun en az 60 olması ve aynı zamanda ilgili sınavın altında yer alan tüm modüllerden alınan notların aritmetik ortalamasının da en az 70 olması gerekmektedir.

Modül geçme sisteminde, herhangi bir modülden alınan notun 60'ın altında olması veya tüm modüllerden alınan notların aritmetik ortalamasının 70'in altında olması halinde, adaylara başarısız oldukları modülleri sonraki sınav dönemlerinde tamamlama veya ortalamalarını yükseltme imkanı tanınmaktadır. Ancak bu imkandan yararlanmak için sınav sonuçlarının ilan edildiği tarihten itibaren en çok dört yıl içinde sınava girerek ilgili modülden geçerli not almak veya ortalamayı yükseltmek gerekmektedir.

Yukarıda belirtilen sürelerin hesaplanmasında başlangıç tarihi, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 15 Ekim 2004 tarihli kararı ile Eylül 2002, Ocak 2003 ve Mayıs 2003 dönemlerinde sınavlara giren adaylar için Mayıs 2003 olarak belirlenmiştir. Bu dönemlerde sınavlara giren adaylar için dört yıllık süre Mayıs 2007 döneminde düzenlenen sınavlar ile sona ermiştir.

Bu doğrultuda, Eylül 2002, Ocak 2003 ve Mayıs 2003 dönemlerinde sınavlara giren adayların Mayıs 2007 döneminde düzenlenen sınavlarda da başarılı olamamaları durumunda, başarılı oldukları dersler de dahil olmak üzere tüm derslerden yeniden sınava girmeleri gerekecektir.



# Aracı Kurum Yoğunlaşma ve Performans Analizi



**Ekin Fıkrkoca**  
Araştırma ve İstatistik

**B**u ayki raporumuzda, aracı kurumların mali verileri çeşitli sınıflandırmalar çerçevesinde ele alınmaktadır. Bu yolla, aracı kurumların kendi performanslarını yer aldıkları grup içerisinde değerlendirebilmeleri amaçlanmıştır.

İlk bölümde aracı kurumlar mali ve faaliyet verilerinden seçilen belirli kriterlere göre sıralanmış, ardından 20 kurumdan oluşan dilimlere ayrılmıştır. Daha sonra ise, aracı kurumun nitelikleri baz alınarak yapılan sınıflandırmaya göre ortaya çıkan paylaşım ve yoğunlaşmalar incelenmiştir. Son olarak bu kategorilere göre aracı kurumların gelir ya-

paları ve verimlilikleriyle ilgili kıyaslamalara yer verilmiştir.

## Sınıflandırma

Aracı kurumlar, kökenlerine, ortaklık yapılarına ve kurum ölçeklerine göre kategorilere ayrılmıştır. Aracı kurumlar önce, "banka kökenli olan" ve "banka kökenli olmayan" diye sınıflandırılmıştır.

İkinci kategori, ortaklık yapısına göre oluşturulmuştur. Kamu kesimi "kamu" ve "TMSF" olarak ayrıştırılmış, özel sektörde ise "yerli özel" ve "yabancı" ayrımına yer verilmiştir.

Aracı kurumların ölçeklerine göre sınıflandırılmasında KOBİ tanımı göz önüne alınmıştır. "Büyük" aracı kurumlar aktifi 25 milyon YTL'nin üzerinde olan, "Orta" ölçekli aracı kurumlar aktif büyüklüğü 5 milyon ile 25 milyon YTL arasında yer alan, "Küçük" aracı kurumlar ise aktifleri 5 milyon YTL'nin altında olan kurumlar olarak tanımlanmıştır.

Analizde, Birliği-mizde mali verileri bulunan ve 2006 yılında hisse senedi işlemi yapmış olan 96 kurum incelenmiştir. Tablo-da bu sınıflandırmaya ilişkin bilgiler sunulmaktadır.

Aracı Kurum Sınıflandırmaları (2006)	Sayı
Banka Kökenli	28
Banka Kökenli Olmayan	68
<b>Toplam</b>	<b>96</b>
TMSF	1
Kamu	4
Yabancı	18
Yerli Özel	73
<b>Toplam</b>	<b>96</b>
Büyük	27
Orta	43
Küçük	26
<b>Toplam</b>	<b>96</b>

Kaynak: TSPAKB

### BÜYÜKLÜK SIRALAMALARINA GÖRE ARACI KURUMLAR

Bu bölümde aracı kurumlar mali ve faaliyet verilerinden seçilen belirli kriterlere göre sıralanmış, ardından 20 kurumdan oluşan dilimlere ayrılmıştır.

#### Aktif Büyüklüğüne Göre Sıralama

Aktif büyüklüğüne göre sıralanan ilk 20 aracı kurumun, sektörün toplam aktiflerinin %73'ünü oluşturduğu gözlenmektedir.

Aktif büyüklüğünde ilk 20 kurum hisse senedi işlem hacminin yarısını oluşturmaktadır. Aracılık komisyonlarındaki payları ise %62 olmuştur. Aracılık komisyonlarındaki payın hisse senedi işlem hacmi payından daha yüksek olması, bu kurumların uyguladıkları komisyon oranlarının diğer kurumlara göre daha yüksek olduğuna işaret etmektedir. Bu kurumların net kârdaki payı ise %87 olarak gerçekleşmiştir. Net kârdaki payın, faaliyet gelirlerindeki paydan yüksek oluşu ise faiz ve diğer gelirlerden kaynaklanmaktadır.

Aktif büyüklüğüne göre 21 ila 40. sırada bulunan kurumlar, hisse senedi işlem hacminin %30'unu gerçekleştirmektedir. Çalışanların %26'sını istihdam eden bu 20 kurum, sektörün net kârının yalnızca %16'sını yaratmaktadır.

İlk 20 kurumdan sonra gelen tüm gruplarda da aynı eğilim gözlenmektedir. İşlem hacmi ve komisyon payları, aktif ve özsermaye paylarına göre

Aktif Büyüklüğüne Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2006)					
	1-20	21-40	41-60	61-80	81-96
<b>Aktif</b>	<b>72,6%</b>	<b>15,2%</b>	<b>7,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,3%</b>
Özsermaye	69,9%	16,4%	7,9%	4,1%	1,6%
HS İşlem Hacmi	50,1%	30,2%	7,6%	8,1%	4,0%
Net Komisyon	62,4%	23,4%	6,2%	5,7%	2,3%
Faaliyet Gelirleri	65,9%	21,5%	6,6%	4,5%	1,6%
Net Dönem Kârı	86,5%	16,0%	0,5%	-0,2%	-2,8%
Çalışan Sayısı	46,4%	25,5%	13,3%	9,8%	5,0%

Kaynak: TSPAKB

yüksek olmakla beraber, dönem kârı daha düşük gerçekleşmektedir. Son 2 grupta yer alan 36 kurumda ise, toplamda net zarar meydana geldiği göze çarpmaktadır.

#### Özsermaye Büyüklüğüne Göre Sıralama

Aşağıdaki tablo, özsermaye büyüklüğüne göre sıralanan kurumların verilerini içermektedir.

Özsermayesi en yüksek ilk 20 aracı kurumun, sektörün toplam özsermayesi içindeki payı %72'dir. Bu kurumların, işlem hacmi payı %53 iken, net komisyondaki payı %60 olmaktadır. Özsermayesi en yüksek ilk 20 kurum sektörün toplam net kârının %89'unu yaratmaktadır.

İlk 20 kurumdan sonra gelen gruplarda, işlem hacmi ve komisyon payları, aktif ve özsermaye paylarına göre yüksek olmakla beraber, net dönem kârı payı azalmaktadır. Son 2 grupta zarar görülmektedir.

Özsermaye Büyüklüğüne Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2006)					
	1-20	21-40	41-60	61-80	81-96
Aktif	68,6%	17,8%	6,9%	5,1%	1,7%
<b>Özsermaye</b>	<b>71,7%</b>	<b>16,5%</b>	<b>7,0%</b>	<b>3,5%</b>	<b>1,3%</b>
HS İşlem Hacmi	52,9%	24,9%	9,8%	9,2%	3,1%
Net Komisyon	59,5%	24,4%	7,5%	6,6%	1,9%
Faaliyet Gelirleri	63,1%	22,7%	7,7%	5,0%	1,4%
Net Dönem Kârı	89,0%	12,3%	2,9%	-1,5%	-2,7%
Çalışan Sayısı	49,2%	21,5%	14,2%	11,0%	4,1%

Kaynak: TSPAKB

#### İşlem Hacmine Göre Sıralama

Hisse senedi işlem hacminde ilk 20 kurum sektörün toplam işlem hacminin %68'ini oluşturmuştur. Bu 20 kurum sektörün toplam aktiflerinin %68'ini, özsermayesinin ise %65'ini oluşturmaktadır.

İşlem hacmi en yüksek 20 kurum aracılık komisyonlarının %70'ini, faaliyet gelirlerinin %68'ini yaratmaktadır. Bu 20 kurumun sektör net kârındaki payı ise %87'ye çıkmaktadır.

## İşlem Hacmine Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2006)

	1-20	21-40	41-60	61-80	81-96
Aktif	67,9%	15,6%	6,3%	5,0%	5,1%
Özsermaye	64,9%	17,8%	6,8%	6,0%	4,6%
<b>HS İşlem Hacmi</b>	<b>67,5%</b>	<b>18,1%</b>	<b>9,4%</b>	<b>4,3%</b>	<b>0,6%</b>
Net Komisyon	70,3%	16,3%	8,3%	3,4%	1,7%
Faaliyet Gelirleri	67,9%	19,4%	7,8%	3,5%	1,5%
Net Dönem Kârı	87,0%	14,6%	2,5%	0,0%	-4,2%
Çalışan Sayısı	50,9%	21,0%	15,8%	7,8%	4,5%

Kaynak: TSPAKB

İşlem hacminde 21 ila 40. sırada bulunan kurumlar ise, hisse senedi hacminin %18'ini, faaliyet gelirlerinin %19'unu yaratmaktadır. Bu kurumlar sektör kârının %15'ini üretmektedir.

İşlem hacminde 41 ila 60. sırada bulunan kurumlar işlem hacminin %9'unu paylaşmaktadır. Sektörün net komisyon gelirlerinin %12'sini yaratan bu kurumlar net kârın ise yalnızca %3'ünü oluşturmaktadır.

## Net Komisyon Gelirine Göre Sıralama

Aracı kurumlar net komisyon gelirlerine göre sıralandığında, ilk 20 kurumun işlem hacminin %65'ini gerçekleştirdikleri, komisyon gelirlerinin ise %74'ünü aldıkları görülmektedir. Komisyon geliri en yüksek olan bu kurumlar sektörün toplam faaliyet gelirlerinden %72 pay almakta, net kârın ise %90'ını oluşturmaktadır.

Sıralamada son 36 kurum ise, net komisyon geliri toplam %4'ünü yaratırken, toplam zararları sektörün net kârının %6'sına denk gelmektedir.

## Net Komisyon Gelirine Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2006)

	1-20	21-40	41-60	61-80	81-96
Aktif	68,5%	14,8%	7,5%	6,5%	2,7%
Özsermaye	66,1%	17,2%	7,1%	6,3%	3,4%
HS İşlem Hacmi	65,4%	18,0%	10,2%	5,1%	1,3%
<b>Net Komisyon</b>	<b>73,8%</b>	<b>14,6%</b>	<b>7,1%</b>	<b>3,7%</b>	<b>0,7%</b>
Faaliyet Gelirleri	72,2%	16,4%	7,4%	2,9%	1,2%
Net Dönem Kârı	89,8%	13,7%	2,9%	-2,2%	-4,2%
Çalışan Sayısı	52,6%	23,5%	12,6%	7,3%	4,0%

Kaynak: TSPAKB

## Faaliyet Gelirine Göre Sıralama

Sıralamada faaliyet gelirleri göz önüne alındığında, ilk 20 kurumun sektörün tüm faaliyet gelirlerinin %72'sini gerçekleştirdiği, net kârın ise %90'ını yarattığı görülmektedir. Faaliyet gelirleri, aracı kurumun komisyon gelirlerini, alım-satım kârlarını ve diğer hizmet gelirlerini içermekte, diğer bir deyişle sektörün toplam gelirlerini ifade etmektedir.

Sıralamada 21 ila 60. sırada yer alan 40 kurum, faaliyet gelirlerinin %24'ünü yaratmakla birlikte, net kâra katkıları %16 düzeyinde kalmaktadır.

## Faaliyet Gelirine Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2006)

	1-20	21-40	41-60	61-80	81-96
Aktif	69,6%	15,0%	7,1%	4,9%	3,5%
Özsermaye	68,4%	15,4%	8,0%	5,4%	2,9%
HS İşlem Hacmi	65,2%	17,9%	9,5%	5,9%	1,5%
Net Komisyon	73,5%	14,8%	6,7%	3,8%	1,2%
<b>Faaliyet Gelirl.</b>	<b>72,3%</b>	<b>17,5%</b>	<b>6,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>0,8%</b>
Net Dönem Kârı	90,1%	14,7%	1,5%	-0,2%	-6,1%
Çalışan Sayısı	53,2%	22,6%	12,9%	7,5%	3,7%

Kaynak: TSPAKB

## Net Kâra Göre Sıralama

2006 sonu itibarıyla, sektörde net kârı olan kurum sayısı 57, net zararı olan kurum sayısı ise 39'dur.

Net kâra göre sıralanmış ilk 20 kurum, sektörün toplam net kârının %97'sini gerçekleştirmektedir. Net kârı yüksek olan bu kurumların toplam işlem hacmindeki pazar payları sadece %57'dir. Buna rağmen aracılık komisyonlarının %66'sını üretmekte, faaliyet gelirlerinin %69'unu yaratmaktadır. Bu 20 kurum toplamında, çalışan sayısındaki pay, diğer kriterlerdeki paylardan düşük, %47 seviyesindedir.

21 ila 57. sırada yer alan 16 kurum sektör kârının %22'sini yaratmaktadır. 58 ila 96. sıradaki kurumlar ise zarar etmektedir.

Net kâra göre sıralamadaki son 36 kurum, çalışan

Net Kâra Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2006)					
	1-20	21-40	41-60	61-80	81-96
Aktif	68,9%	13,4%	8,0%	4,2%	5,5%
Özsermaye	70,0%	11,7%	10,2%	3,8%	4,2%
HS İşlem Hacmi	56,5%	18,3%	14,5%	4,9%	5,9%
Net Komisyon	66,1%	15,6%	10,1%	4,3%	3,9%
Faaliyet Gelirleri	68,7%	14,8%	9,4%	3,8%	3,2%
<b>Net Dönem Kârı</b>	<b>96,7%</b>	<b>13,0%</b>	<b>1,9%</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-9,3%</b>
Çalışan Sayısı	46,6%	16,2%	18,3%	10,9%	7,9%

Kaynak: TSPAKB

sayısının da %19'unu oluşturmaktadır.

## Çalışan Sayısına Göre Sıralama

Bu bölümde kullanacağımız son kriter, çalışan sayısıdır. Çalışan sayısı en yüksek 20 kurum sektörün %58'ini istihdam etmektedir. Bu kurumlar işlem hacminin %60'ını yapmakta, aracılık komisyonlarının, toplam gelirlerin ve sektör kârının %61'ini elde etmektedir.

Sektörde çalışanların %20'sini istihdam eden ikinci

Çalışan Sayısına Göre Sıralanmış Aracı Kurumlar (2006)					
	1-20	21-40	41-60	61-80	81-96
Aktif	62,3%	18,6%	9,9%	4,9%	4,3%
Özsermaye	57,9%	24,3%	9,1%	5,4%	3,3%
HS İşlem Hacmi	59,7%	21,8%	10,2%	5,7%	2,7%
Net Komisyon	60,8%	21,8%	11,1%	4,5%	1,7%
Faaliyet Gelirleri	61,1%	23,9%	9,9%	3,8%	1,2%
Net Dönem Kârı	60,5%	37,0%	3,6%	-0,3%	-0,8%
<b>Çalışan Sayısı</b>	<b>58,1%</b>	<b>20,3%</b>	<b>11,8%</b>	<b>7,3%</b>	<b>2,5%</b>

Kaynak: TSPAKB

20 kurumluk grup ise, sektörün net komisyon gelirinin %22'sini, net kârının ise %37'sini yaratmaktadır.

Geriye kalan 56 kurum, çalışanların %22'sini istihdam ederken, sektör net kârının yalnızca %2'sini yaratmaktadır.

## ARACI KURUM KATEGORİLERİNE GÖRE YOĞUNLAŞMA

Bu bölümden itibaren aracı kurumlar, kurum ölçeklerine, kökenlerine ve ortaklık yapılarına göre kategorilere ayrılarak ele alınmaktadır.

### Kökenlerine Göre Aracı Kurumların Yoğunlaşması

Banka kökenli 28 aracı kurumun hisse senedi işlem hacmindeki payı %57 iken, çalışan sayısındaki payı %47 ile daha düşüktür.

Banka kökenli kurumların aktif ve özsermaye büyüklüğü içindeki payları da sırasıyla %68 ve %66 olmuştur. Diğer bir deyişle, sayıca sektörün yaklaşık üçte birini temsil eden 28 kurum, aktif ve özsermaye bakımından sektörün üçte ikisini oluşturmaktadır.

Banka kökenli aracı kurumlar işlem hacminin %57'sini oluştururken, net komisyon gelirlerinin %55'ini yaratmıştır. Aradaki ufak farkın, banka kökenli aracı kurumlarda acentelerle komisyon paylaşımından kaynaklandığı düşünülmektedir.

Faaliyet gelirleri aracı kurum bilançosunda "brüt kâr" başlığı altında izlenmektedir. Bu gelirlerin, banka kökenli kurumlarda çok daha yüksek olduğu gözlenmektedir. Alım-satım aracılığı dışında, kurumsal finansman ve portföy yönetimi gibi geniş bir alanda faaliyetlerde bulunan banka kökenli aracı kurumların faaliyet gelirleri, sektör toplamının %59'una çıkmaktadır.

Kökenlerine Göre Aracı Kurumlar (2006)				
	HS İşlem Hacmi	Aktif	Özsermaye	Çalışan Sayısı
Banka Kökenli	56,9%	68,0%	66,3%	46,7%
Banka Kökenli Olmayan	43,1%	32,0%	33,7%	53,3%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Kökenlerine Göre Aracı Kurumlar (2006)			
	Net Aracılık Komisyonu	Faaliyet Gelirleri	Net Kâr
Banka Kökenli	54,9%	59,4%	72,3%
Banka Kökenli Olmayan	45,1%	40,6%	27,7%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Net kâr paylaşımı rakamlarında banka kökenli aracı kurumlar lehine olan dağılım daha çarpıcı sonuçlar vermektedir. Banka kökenli aracı kurumlar sektörün tüm net kârının %72'sini elde etmektedir. Üstelik, bu grupta yer alan 28 kurumdan 6'sı zarar etmiştir. Banka kökenli olmayan aracı kurumların sektörün kârına katkısı %28'de kalırken, zarar eden kurum sayısı 33 ile neredeyse bu kategorideki kurum sayısının yarısı kadardır.

## Ortaklık Yapılarına Göre Aracı Kurumların Yoğunlaşması

Yerli özel 73 aracı kurum, çalışanların %75'ini istihdam etmekte, işlem hacminin %67'sini yaratmakta ve özsermayenin %69'unu oluşturmaktadır.

18 yabancı aracı kurumun ise, çalışanların %20'sini istihdam ettiği, bununla beraber işlem hacminin %31'ini gerçekleştirdiği görülmektedir.

Ortaklık Yapısına Göre Aracı Kurumlar (2006)				
	HS İşlem Hacmi	Aktif	Özsermaye	Çalışan Sayısı
TMSF	0,0%	0,3%	0,5%	0,3%
Kamu	2,0%	5,1%	8,1%	4,6%
Yabancı	31,3%	20,1%	22,7%	20,2%
Yerli Özel	66,7%	74,6%	68,7%	74,9%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Ortaklık Yapısına Göre Aracı Kurumlar (2006)			
	Net Aracılık Komisyonu	Faaliyet Gelirleri	Net Kâr
TMSF	0,0%	0,0%	-1,2%
Kamu	2,5%	4,9%	7,0%
Yabancı	33,7%	31,4%	35,4%
Yerli Özel	63,8%	63,7%	58,9%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Öte yandan, 4 kamu aracı kurumunun pazar payları %2 seviyesinde olmasına rağmen, özsermayedeki paylarının %8'e yakın olduğu görülmektedir.

TMSF bünyesinde kalan tek aracı kurumun payı ihmal edilecek seviyededir.

Hisse senedi işlem hacminin %31'ini gerçekleştiren yabancı aracı kurumlar, komisyon gelirlerinin %34'ünü yaratmaktadır. Sektörün toplam gelirlerinden aldıkları pay %31'de kalırken, sektörün toplam net kârının da %35'ini yaratmaktadır.

Yerli özel aracı kurumlar, işlem hacminin %67'sini yaratmakla beraber, net komisyon gelirlerinin %64'ünü, net kârın ise %59'unu oluşturmaktadır.

Kamu aracı kurumlarının sektörün toplam işlem hacmindeki payları %2 olmasına rağmen, net kârları %7'ye çıkmaktadır.

## Ölçeğe Göre Aracı Kurumların Yoğunlaşması

25 milyon YTL'den yüksek aktif büyüklüğüne sahip "büyük" aracı kurumların işlem hacmi payı %68'dir. Bu kurumlar sektörün toplam aktiflerinin %80'ini, özsermayesinin %79'unu oluşturmaktadır. Bu kategorideki 27 kurum, sektörün %60'ını istihdam etmektedir.

Orta kategorisinde 43 aracı kurum bulunmaktadır. Aktif ve özsermayedeki payları %17-18 civarında olan bu kurumlar, işlem hacminin %24'ünü oluştururken, sektör çalışanlarının %30'unu istihdam etmektedir.

Ölçeğe Göre Aracı Kurumlar (2006)				
	HS İşlem Hacmi	Aktif	Özsermaye	Çalışan Sayısı
Büyük	67,5%	80,1%	78,6%	59,7%
Orta	24,4%	17,1%	18,4%	30,3%
Küçük	8,1%	2,8%	3,0%	10,0%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Ölçeğe Göre Aracı Kurumlar (2006)			
	Net Aracılık Komisyonu	Faaliyet Gelirleri	Net Kâr
Büyük	76,7%	78,1%	95,9%
Orta	18,3%	18,3%	7,1%
Küçük	5,0%	3,6%	-2,9%
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Küçük ölçekli 26 kurum, toplam işlem hacminin %8'ini, sektörün toplam aktif ve özsermayesinin %3'ünü oluşturmaktadır. Buna rağmen sektörde çalışanların %10'unu istihdam etmektedir.

İşlem hacminin üçte ikisini oluşturan büyük aracı kurumlar, net aracılık komisyonlarının %77'sini, net kârın ise %96'sını yaratmaktadır.

Küçük aracı kurumlar, sektörün komisyon gelirinin %5'ini alırken, toplamda zarar etmektedir.

## ARACI KURUM KATEGORİLERİNE GÖRE FAALİYET GELİRLERİ YAPISI

Aracı kurumların en önemli gelir kalemi aracılık komisyonlarıdır (Bknz. Türkiye Sermaye Piyasası-2006). Net aracılık komisyonları sektörün toplam faaliyet gelirlerinin %60'ını oluşturmaktadır. Diğer hizmet gelirlerinin toplam gelirlere katkısı %35 iken, alım-satım kârlarının etkisi %4 civarındadır.

### Kökenlerine Göre Aracı Kurumların Gelir Yapısı

Faaliyet gelirlerinin dağılımı aracı kurum türlerine göre farklılıklar göstermektedir. Banka kökenli aracı kurumların toplam gelirlerinin %56'sı aracılık komisyonlarından oluşmaktadır.

Daha geniş bir alanda hizmet sunabilen bu aracı kurumların diğer hizmet gelirlerinin toplam gelirler içindeki payı %38 ile hayli yüksektir.

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı (2006)			
	Banka Kökenli	Banka Kökenli Olmayan	Toplam
Net Aracılık Komisyonu	55,6%	66,9%	<b>60,2%</b>
Diğer Hizmet Satışları	38,3%	31,0%	<b>35,3%</b>
Alım-Satım Kârları	6,1%	2,0%	<b>4,4%</b>
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Banka kökenli olmayan aracı kurumların faaliyet gelirlerinde, aracılık komisyonlarının payının %67 ile daha yüksek olduğu görülmektedir.

### Ortaklık Yapılarına Göre Aracı Kurumların Gelir Yapısı

Ortaklık yapılarına göre aracı kurumların gelir dağılımı, kamu aracı kurumlarında diğer hizmet satışlarının aracılık komisyonlarından daha önemli olduğunu göstermektedir. Bu kurumlarda diğer hizmet satışları, toplam faaliyet gelirlerinin yarısı seviyesindedir. Diğer hizmet satışları büyük oranda yatırım fonu yönetim komisyonları ile müşterilerden alınan kredili işlem faiz gelirlerini yansıtmaktadır. Büyük oranda tahvil ve bono işlemlerini yansıtan alım-satım kârlarının payı da %17 ile diğer kategorilere kıyasla daha yüksektir.

Yerli özel kurumlarda, ağırlık %60 ile aracılık komisyonlarındadır. İkinci sırada, %35 ile diğer hizmet satışları gelmektedir. Yabancı aracı kurumlarda da sıralama değişmemekle beraber, aracılık komisyonlarının payı daha yüksektir.

Faaliyetleri sınırlı olan TMSF yönetimindeki aracı kurumda ise, alım-satım kârları faaliyet gelirlerinin %84'ünü oluşturmaktadır.

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı (2006)					
	TMSF	Kamu	Yabancı	Yerli Özel	Toplam
Net Aracılık Komisyonu	15,8%	31,1%	64,5%	60,3%	<b>60,2%</b>
Diğer Hizmet Satışları	0,0%	52,3%	33,8%	34,8%	<b>35,3%</b>
Alım-Satım Kârları	84,2%	16,6%	1,6%	4,9%	<b>4,4%</b>
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı (2006)				
	Büyük	Orta	Küçük	Toplam
Net Aracılık Komisyonu	59,1%	60,4%	83,1%	<b>60,2%</b>
Diğer Hizmet Satışları	36,2%	34,9%	18,3%	<b>35,3%</b>
Alım-Satım Kârları	4,6%	4,7%	-1,4%	<b>4,4%</b>
<b>Toplam</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

## Ölçeğe Göre Aracı Kurumların Gelir Yapısı

Ölçeğe göre dağılımlar, aracı kurum ölçeği küçük-  
dükçe, aracılık komisyonlarının toplam gelirlerdeki  
payının arttığını göstermektedir. Büyük aracı ku-  
rumlarda %59 olan pay, küçük aracı kurumlarda  
%83'e yükselmektedir.

Daha çeşitli hizmet sunan büyük ve orta aracı ku-  
rumların diğer hizmet satışlarının toplam gelirleri  
içindeki payı %35-36 seviyelerindedir.

Temelde aracılık komisyonlarına bağlı bir gelir ya-  
pısı olan küçük aracı kurumların alım-satım işlemlerinden zarar ettiği gözlenmektedir.

## ARACI KURUM KATEGORİLERİNE GÖRE ÖZSERMAYE VERİMLİLİĞİ

Mali performansa yönelik olarak bu bölümde  
özsermaye ve kârlılıkla ilgili veriler kullanılmıştır.

### Kökenlerine Göre Aracı Kurumların Verimliliği

Ele alınan aracı kurumların toplam aktifleri içinde  
özsermayenin payı %55'tir. Banka kökenli olma-  
yan aracı kurumlarda özsermayenin payı %57 ile  
daha yüksektir. Diğer bir deyişle, banka kökenli  
kurumlarda borç kalemlerinin payı diğer kurumlara  
kıyasla daha yüksektir.

Özsermayenin dağılımına bakıldığında, sektör ge-  
nelinde ortalama olarak yarısının ödenmiş sermaye,  
yarısının ise net dönem kârı da dahil olmak ü-  
zere, yedeklerden oluştuğu görülmektedir. Öden-

miş sermayenin özsermaye içindeki payı açı-  
sından, banka kökenli kurumlarla diğerleri  
arasında önemli bir fark bulunmamaktadır.

Özsermaye kârlılığını gösteren net dönem  
kârının özsermayeye oranında ise, %14'lük  
bir oranla banka kökenli kurumlar, banka  
kökenli olmayan kurumlara (%11) göre daha iyi  
bir performans sergilemiştir.

Aracı kurum kategorilerine göre elde edilen kârlar  
tabloda sunulmuştur.

Banka kökenli kurumlar sektörün toplam esas faa-  
liyet kârının %67'sini elde etmişken, net kâra ge-  
çildiğinde bu oran %72'ye çıkmaktadır. Diğer bir  
deyişle, banka kökenli kurumların çeşitli faiz ve di-  
ğer gelirleri daha yüksektir.

### Özsermaye Verimliliği (2006)

	Banka Kökenli	Banka Kökenli Olmayan	Toplam
Özsermaye/Aktif	53,4%	57,7%	<b>54,8%</b>
Ödenmiş Ser./Özser.	51,3%	49,7%	<b>50,8%</b>
Net Kâr/Özsermaye	13,9%	10,5%	<b>12,8%</b>

Kaynak: TSPAKB

### Aracı Kurum Kârları (2006)

(milyon YTL)	Esas Faaliyet		Net Kâr	
	Kârı	EFK Dağ.	Net Kâr	Dağ.
Banka Kökenli	121,5	67,3%	137,6	72,3%
Banka Kökenli Olmayan	59	32,7%	52,8	27,7%
<b>Toplam</b>	<b>180,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>190,4</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

### Ortaklık Yapılarına Göre Aracı Kurumların Verimliliği

Özsermayenin aktifteki payı, kamu ve TMSF yöne-  
timindeki aracı kurumlarda sırasıyla %87 ve %96  
ile sektör ortalamasının üzerindedir. Diğer bir de-  
yişle, en düşük borçluluk oranı bu kurumlardadır.

TMSF yönetimindeki aracı kurum zarar ettiği için  
bu kategori, %96 ile en yüksek ödenmiş sermaye/  
özsermaye oranına sahiptir.

## Özsermaye Verimliliği (2006)

	TMSF	Kamu	Yabancı	Yerli	Toplam
				Özel	
Özsermaye/Aktif	96,2%	87,3%	62,1%	50,4%	<b>54,8%</b>
Ödenmiş Ser./Özser.	94,8%	77,4%	34,9%	52,6%	<b>50,8%</b>
Net Kâr/Özsermaye	-30,8%	11,0%	19,8%	10,9%	<b>12,8%</b>

Kaynak: TSPAKB

## Ölçeğe Göre Aracı Kurumların Verimliliği

Aracı kurum ölçeklerine göre bakıldığında, küçük ve orta ölçekli aracı kurumlarda özsermayenin aktifteki payının %59 ile, %54 olan büyük aracı kurumlar seviyesinin üzerinde olduğu gözlenmektedir.

## Aracı Kurum Kârları (2006)

(milyon YTL)	Esas Faaliyet			Net Kâr Dağ.
	Kârı	EFK Dağ.	Net Kâr	
TMSF	-1,5	-0,8%	-2,3	-1,2%
Kamu	15,1	8,4%	13,3	7,0%
Yabancı	62,3	34,5%	67,3	35,4%
Özel	104,6	57,9%	112,2	58,9%
<b>Toplam</b>	<b>180,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>190,4</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Özsermayenin aktifteki payı açısından, en düşük oran yerli özel kurumlarda yer almaktadır. Bu kurumların bilançolarının yarısı borçlardan oluşmaktadır.

Ödenmiş sermayenin özsermayedeki payı incelendiğinde, bu oranın yabancı aracı kurumlarda %35 ile tüm kategoriler içinde en düşük olduğu gözlenmektedir. Bu durum, yabancı aracı kurumlarda net kâr ve yedeklerin yüksek olduğuna işaret etmektedir. Nitekim, net kâr ile özsermaye oranlandığında, yabancı aracı kurumların kârlılığının %20 ile hayli yüksek olduğu ortaya çıkmaktadır. Tabloda görüleceği üzere, 18 yabancı aracı kurum, tüm sektör kârının %35'ini oluşturmaktadır.

## Özsermaye Verimliliği (2006)

	Büyük	Orta	Küçük	Toplam
	Özsermaye/Aktif	53,7%	59,0%	58,7%
Ödenmiş Ser./Özser.	48,1%	56,4%	85,6%	<b>50,8%</b>
Net Kâr/Özsermaye	15,6%	4,9%	-12,4%	<b>12,8%</b>

Kaynak: TSPAKB

## Aracı Kurum Kârları (2006)

(milyon YTL)	Esas Faaliyet			Net Kâr Dağ.
	Kârı	EFK Dağ.	Net Kâr	
Büyük	173	95,8%	182,6	95,9%
Orta	15	8,3%	13,5	7,1%
Küçük	-7,5	-4,1%	-5,6	-2,9%
<b>Toplam</b>	<b>180,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>190,4</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Toplamda zarar eden küçük ölçekli kurumlarda, ödenmiş sermaye özsermayenin %86'sını bulmaktadır. Orta ölçekli aracı kurumlarda kârlılık oranı %5'te kalmaktadır.

Büyük aracı kurumlarda özsermaye kârlılığı %16 seviyesindedir. Bu kurumlar sektörün net kârının %96'sını oluşturmaktadır. Büyük kurumlarda özsermaye, aktifin yarısına denk gelirken, özsermayenin yaklaşık yarısı da ödenmiş sermayedir.

## GENEL DEĞERLENDİRME

2006 yılına ait yoğunlaşma ve performans verileri, aktif büyüklüğünde ilk 20 aracı kurumun hisse senedi işlem hacminin yarısını oluşturduğunu, sektörün net kârındaki payının ise %87 olduğunu göstermektedir.

Aracı kurumlar kökenlerine göre sınıflandırıldığında, banka kökenli 28 aracı kurumun, sayıca sektörün %29'unu temsil etmesine rağmen, net kârın %72'sini yarattığı görülmektedir.

Yabancı ortaklı 18 aracı kurum sektör çalışanlarının %20'si ile net kârın %35'ini yaratmaktadır.

Ölçek açısından bakıldığında, çalışanların %60'ını istihdam eden, aktif büyüklüğü en yüksek 27 aracı kurumun sektör net kârının %96'sını yarattığı ortaya çıkmaktadır.

Performans göstergelerine göre, banka kökenli kurumlar ve aktif büyüklüğü açısından önde gelen kurumlar hizmet gelirlerini çeşitlendirebilmiş, aracılık komisyonu dışında gelir kaynakları yaratabilmiştir.



Sonuç olarak, banka kökenli aracı kurumlar, aktif büyüklüğü açısından önde gelen kurumlar ve yabancı ortaklı aracı kurumlar kârlılık açısından önde gelmektedir.

# Sermaye Piyasası Verileri

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı				
Milyon YTL	2005	2006	04/2007	%Δ
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	104.729	103.051	107.809	4,6%
Mevduat	226.091	276.925	288.426	4,2%
Hisse Senedi*	67.530	72.831	85.862	17,9%
<b>TOPLAM</b>	<b>398.350</b>	<b>452.807</b>	<b>482.097</b>	<b>6,5%</b>
Tahmini Altın Stoku	131.682	170.383	177.928	4,4%
Milyar \$				
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	78,1	73,6	79,2	7,7%
Mevduat	168,5	197,0	212,0	7,6%
Hisse Senedi*	50,3	51,8	63,1	21,8%
<b>TOPLAM</b>	<b>296,9</b>	<b>322,4</b>	<b>354,3</b>	<b>9,9%</b>
Tahmini Altın Stoku	98,1	121,1	130,8	8,0%

\*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Milyon YTL	2005	2006	04/2007	%Δ
Hisse Senedi*	31.916	40.926	43.531	6,4%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	244.782	251.470	262.336	4,3%
Diğer	3.991	3.903	3.790	-2,9%
<b>Toplam</b>	<b>280.689</b>	<b>296.299</b>	<b>309.657</b>	<b>4,5%</b>
Milyar \$				
Hisse Senedi*	23,8	29,0	32,0	10,4%
HB/DT	182,4	178,0	192,8	8,3%
Diğer	3,0	2,8	2,8	0,8%
<b>Toplam</b>	<b>209,2</b>	<b>209,8</b>	<b>227,6</b>	<b>8,5%</b>

\*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
Milyon YTL	2005	2006	01/06/2007	%Δ
Milyon YTL	218.318	230.038	277.843	20,8%
Milyon \$	162.814	163.775	210.519	28,5%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	50.328	51.815	64.478	24,4%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	30,9%	31,6%	30,6%	A.D.

İMKB'de İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı				
	2005	2006	01/06/2007	%Δ
İşlem Gören Şirketler	304	316	320	1,3%
İşlem Gören Borsa Yatırım Fonları	2	6	7	16,7%
İşlem Gören Toplam Hisse Senedi	306	322	327	1,6%

Birincil Halka Arzlar				
	2005	2006	01/06/2007	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	1.802,9	949,3	2.252,2	A.D.
Şirket Sayısı	11	19	7	A.D.

Halka Açık Şirket Karlılığı				
	2004	2005	2006	%Δ
Kar Eden Şirket Sayısı	221	227	223	-1,8%
Zarar Eden Şirket Sayısı	90	81	102	25,9%
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon YTL)	12.117	14.056	20.677	47,1%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon YTL)	-909	-3.973	-1.235	-68,9%
Toplam Kar/Zarar (Milyon YTL)	11.209	10.083	19.441	92,8%
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon \$)	8.521	10.483	14.448	37,8%
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon \$)	-639	-2.963	-863	-70,9%
Toplam Kar/Zarar (Milyon \$)	7.882	7.520	13.585	80,6%

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2005	2006	01/06/2007	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	786	599	591	-1,3%
B Tipi Yatırım Fonları	20.977	15.701	17.307	10,2%
Emeklilik Yatırım Fonları	913	2.048	2.694	31,6%
Borsa Yatırım Fonları	40	88	99	11,6%
Yatırım Ortaklıkları	360	280	271	-3,2%
Gayrimenkul Yat.Ort.	1.864	1.487	1.880	26,4%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	69	68	70	2,0%
<b>Toplam</b>	<b>25.010</b>	<b>20.271</b>	<b>22.912</b>	<b>13,0%</b>
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	8,3%	5,0%	5,2%	A.D.

Yatırımcı Sayısı				
	2004	2005	2006	%Δ
Açık Hesap Sayısı	2.177.516	2.390.687	--	A.D.
Bakiyeli Hesap Sayısı	1.072.663	1.001.353	1.015.166	1,4%
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus	1,5%	1,4%	1,4%	A.D.

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2005	2006	04/2007	%Δ
Saklama Bakiyeleri	33.812	35.083	44.429	26,6%
İşlem Hacimleri	83.275	88.519	37.187	A.D.
Net Alışları	3.989	1.144	3.155	A.D.

TSPAKB Üyeleri				
	2005	2006	01/06/2007	%Δ
Aracı Kurumlar	108	106	104	-1,9%
Bankalar	41	40	40	0,0%
<b>Toplam</b>	<b>149</b>	<b>146</b>	<b>144</b>	<b>-1,4%</b>

Aracı Kuruluşların İşlem Hacimleri				
Milyar \$	2005	2006	04/2007	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	403	454	171	A.D.
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	708	744	243	A.D.
Banka	3.163	3.344	1.248	A.D.
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	3.871	4.088	1.492	A.D.
Toplam İşlem Hacmi	4.273	4.542	1.662	A.D.

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon \$	2004*	2005	2006	%Δ
Aktif Toplamı	877,7	1.910,5	1.945,4	1,8%
Özsermaye Toplamı	676,3	1.118,5	1.066,8	-4,6%
Net Komisyon Gelirleri	273,8	365,6	363,0	-0,7%
Esas Faaliyet Karı	61,9	225,7	123,7	-45,2%
Net Kar	56,7	203,7	131,2	-35,6%
Personel Sayısı	5.906	5.916	5.898	-0,3%
Şubeler	224	234	246	5,1%
İrtibat Bürosu	67	69	64	-7,2%
Acente Şubeleri	4.450	4.406	4.514	2,5%

\*Enflasyon ve Konsolide Enflasyon Muhasebesi esasına göre mali tablo hazırlayan 94 kurumun verileri.

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
	2005	2006	01/06/2007	%Δ
İMKB-100	39.778	39.117	46.490	18,8%
İMKB-100 - En Yüksek	40.012	48.192	48.570	0,8%
İMKB-100 - En Düşük	22.888	31.492	36.344	15,4%
Günlük Ort.İşlem Hacmi (Milyon \$)	794	919	1.038	13,0%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2005	2006	01/06/2007	%Δ
Almanya DAX	5.438	6.653	7.996	20,2%
Fransa CAC 40	4.714	5.544	6.158	11,1%
Nasdaq 100	1.663	1.788	1.940	8,5%
S&P 500	1.249	1.425	1.538	7,9%
İngiltere FTSE 100	5.619	6.221	6.667	7,2%
Japonya Nikkei 225	16.111	17.226	17.959	4,3%
Hong Kong Hang Seng	14.876	19.965	20.603	3,2%

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

# TSPAKB

## TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

*sermaye piyasasında*

# gündem

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

**Birliğin 104 aracı kurum ve 40 banka olmak üzere toplam 144 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.**

**TSPAKB Adına İmtiyaz Sahibi**

E. Nevzat Öztangut  
Başkan

**Genel Yayın Yönetmeni**

İlkay Arıkan  
Genel Sekreter

**Sorumlu Yazı İşleri Müdürü**

Alparslan Budak  
Genel Sekreter Yardımcısı

**Yayın Türü:** Yaygın, süreli

*sermaye piyasasında gündem*, TSPAKB'nin aylık iletişim organıdır. Para ile satılmaz.

**TSPAKB**

Büyükdere Caddesi No:173

1. Levent Plaza Kat:4

1. Levent 34394 İstanbul

Tel:212-280 85 67 Faks:212-280 85 89

www.tspakb.org.tr

tspakb@tspakb.org.tr

**Basım:** Printcenter

Eski Büyükdere Cad.

Cem Sultan Sok. No:2A

4. Levent 34416 İstanbul

Tel:212-282 41 90



9 77 13048 15543 9

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.