

## Aracı Kurumların 2007/03 Dönemi Faaliyet Verileri

**B**u ayki ilk raporumuzda, aracı kurumların Mart 2007 itibariyle faaliyet verileri değerlendirilmektedir. Yılın ilk üç ayında gerçekleşen hisse senedi işlemlerinde yabancıların işlem hacmi payı %22'ye ulaşmıştır.

Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB) işlemlerinde de yabancıların payının arttığı gözlenmektedir. VOB'daki işlem hacmi 8 kat artış gösterirken, yabancıların payı geçen sene ilk çeyreğe göre 5 puanlık artış ile %13'e ulaşmıştır.

Portföy yönetim faaliyetlerinde 2007/03 döneminde hem yatırımcı sayısında hem de yönetilen portföy büyüklüğünde bir gerileme görülmektedir. Mart 2007 sonu itibariyle yönetilen portföy büyüklüğü 2.7 milyar YTL'ye inmiştir.

Aracı kurumlarda çalışan sayısı 2006 yılına göre önemli bir değişiklik göstermeyerek 31 Mart 2007 itibariyle 5,911'de kalmıştır. Faaliyet verileriyle ilgili analizimiz **sayfa 6'da** yer almaktadır.

## 2007/03 Dönemi Mali Verileri

**B**u ayki ikinci raporumuzda, aracı kurumların Mart 2007 mali verileri değerlendirilmektedir. Aracı kurumların Mart 2006 sonunda 3 milyar YTL olan aktif toplamları, Mart 2007 sonunda %13 artarak 3,4 milyar YTL'ye yükselmiştir. Bu dönemde sektörün aktif yapısı daha da likit hale gelmiştir.

Aracı kurumların, varlıklarını değerlendirirken mevduata yöneldiği gözlenmektedir. Pasif tarafında ise borsa para piyasasına olan borçlardaki artışla beraber, kısa vadeli yükümlülüklerin yükseldiği, özsermayenin payının az da olsa gerilediği dikkat çekmektedir.

Verilere göre, aracı kurumların toplam gelirleri 2006/03 döneminde 286 milyon YTL iken, 2007/03 döneminde %15 azalarak 244 milyon YTL'ye inmiştir.

2006 yılının ilk üç ayında 95 milyon YTL olan net kâr, 2007'nin aynı döneminde üçte bir oranında gerileyerek 67 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.



Detaylı analizimizi **sayfa 15'te** bulabilirsiniz.



Değerli **gündem** okurları,

**B**ildiğiniz üzere, bugün sermaye piyasamızda uygulanmakta olan mevzuat, 1980'lerin başında çıkarılan Sermaye Piyasası Kanunu'na dayanmaktadır. Aracılık faaliyetlerimiz hâlâ, 25 yıl önce hazırlanan bu düzenlemeler üzerine oturuyor. Sermaye piyasalarımızın gelişimi, dünya ülkeleri ile uyumu için ürünler, kurumlar ve işleyişler itibarıyla daha hızlı ve köklü değişimlere gitmek durumundayız. Özellikle Avrupa Birliği müktesebatının benimsenmesi konusunda çalışmalar önem taşıyor.

Sermaye piyasalarımızda görülen en önemli sorun, gerek ürün, gerekse uygulama ve yetki açısından aracı kurumlarımızın faaliyet alanlarının kısıtlı olmasıdır. Aracı kurumlarımız temelde üç alanda faaliyet göstermektedir. Bunlardan birincisi ve en önemli faaliyet alanımız hisse senetlerinde alım satım aracılığıdır. Tüm aracı kurumların yaygın ve herhangi bir sınırlama olmaksızın yaptığı iş budur. Hatta bankalar yapamadığı için bu alanda imtiyaz sahibi konumundadırlar.

İkinci faaliyet alanımızda, hazine bonusu-devlet tahvili alım satımı ve ona dayalı olarak yapılan repo işlemleri bulunmaktadır. Birkaç tane aracı kurumu dışarıda bırakırsak bu alandan da aracı kurumlarımızın önemli bir kazanç sağlamadığını söyleyebiliriz. Bankalarımız, tutukları yüksek portföyler nedeniyle daha rekabetçi fiyatlarla bu ürünleri sunabilmektedirler.

Son olarak kurumsal finansman işlemleri gelmektedir, ki bu alanda halka arzları ve danışmanlıkları görüyoruz. Ancak hepimizin bildiği gibi, bu işlemler az sayıda aracı kurum tarafından yapılmaktadır. Bu işlerin büyük olanları da yabancı aracı kurumların Türkiye'ye olan ilgilerinin artması ile birlikte yurtdışına kaymaktadır.

Avrupa ülkelerindeki aracı kurum faaliyet alanlarına baktığımızda ise çok çeşitli ürün, hizmet ve işlemlerin bulunduğunu görüyoruz. Bu ürünleri talep eden müşteriler, bugün rahatlıkla Londra'daki bir aracı kuruma gitmekte ve istediği ürünü almaktadır. Fakat bizim aracı kurumlarımız bu hizmetleri verememektedir. Avrupa'da borsalar arası, takas kuruluşları arası işbirliği çalışmaları artarak sürmektedir. Avrupa Birliği'nin yarattığı sinerji ile üye ülkelerin sermaye piyasaları gittikçe yaklaşmaktadır. Bizim de bu bütüne dahil olmamız için, geç kalmadan düzenlemelerimizi gözden geçirmemiz, aracı kurumların faaliyet alanlarını daha geniş tanımlamaya başlamamız gerekmektedir.

Londra'da bir aracı kurum ne yapabiliyorsa, bankalarımız sermaye piyasası alanında ne yapabiliyorsa, aracı kurumlarımız da yapabilmelidir. Tabii ki sınırları çizen maceraya imkân vermeden, sermaye yeterlilik şartları, emniyet tedbirleri değerlendirilerek. Tam rekabetin önündeki engeller, hem içerdeki oyuncular için, hem de dışardan gelecekler için kaldırılmalıdır.

Bugün Türk sermaye piyasası, her ne kadar kendi potansiyelini yansıtan bir seviyede olmasa da, azımsanacak bir durumda da değildir. 2006'da hisse senedi ve sabit getirili menkul kıymet işlem hacmi 4,5 trilyon \$'a ulaşmıştır. Geçen yıl ülkemize giren yabancı yatırımların %25'ine denk gelen 11,4 milyar \$'lık kısım, hisse senedi veya sabit getirili menkul kıymet işlemlerinden oluşan portföy yatırımları yoluyla gerçekleşmiş, bu işlemlere üyelerimiz olan banka ve aracı kurumlar aracılık etmiştir. Bu rakamları daha da ileriye götürmek ve piyasamızı istediğimiz noktaya getirmek için zaman kaybetmememiz gerekmektedir.

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği olarak bu konuda atılacak her türlü adıma destek vermeye, ortak çalışmalara hazır olduğumuzu belirtmek istiyorum. Bu doğrultuda yürütmekte olduğumuz çalışmalarını sürekli olarak SPK'ya ve diğer tüm ilgililere sunmaktayız. Sermaye piyasamızın sınırlandırıcı yapıdan uzaklaşması, yeni ürünlerin ve hizmetlerin kolaylıkla geliştirilebilmesini istiyoruz. Birliğimiz her zaman olduğu gibi, sektörün gelişmesi için, üyelerimizin katkıları, görüş ve önerileri doğrultusunda çalışmalarına yön verecektir. Söz konusu gelişmeler sağlandığında aracılık sektörünün önemli kazanımlar elde edeceğine inanıyoruz.

Saygılarımla,

E. Nevzat ÖZTANGUT  
BAŞKAN

### Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Düzenlemeler Sürüyor

Ülkemizde modern bir konut finansmanı sisteminin kurulmasına yönelik düzenleme çalışmaları devam etmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılacak ikincil düzenlemeler kapsamında; ipotekli konut kredilerinin finansmanında kullanılabilecek yeni bir sermaye piyasası aracına ilişkin esasları belirlemek üzere Konut Finansmanı Fonlarına ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin İhracına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ Taslağı hazırlanmıştır. Taslağa ilişkin Birliğimiz görüş ve önerileri Sermaye Piyasası Kuruluna iletilmiştir.

### Belge ve Kayıt Düzeni Tebliği'nde Değişiklik Yapıldı

Resmi Gazete'de 28 Haziran 2007 tarihinde yayımlanan tebliğ ile Sermaye Piyasası Kurulunun Seri:V, No:6 sayılı Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliği'nde aşağıda özetlenen değişiklikler yapılmıştır.

1) Tebliğin müşteri emirlerinin alınması ve izlenmesini düzenleyen 9. maddesinde belirtilen emir iletim süreci ve sistemine ilişkin hükümlerinin uygulanmasını ihtiyari hale getiren Geçici 1. maddedeki geçiş dönemi, 31 Aralık 2008 tarihine kadar uzatılmıştır.

2) Tebliğin 4. maddesindeki değişikliklerle;

- Faks kayıtları ve internet de dahil olmak üzere elektronik ortamda alınan müşteri emirlerine ilişkin elektronik kayıtların, düzenlenme tarihinden itibaren 5 yıl süreyle saklanması,
- Sözlü emirlere ilişkin ses kayıtlarının emir tarihinden sonra gelen takvim yılı başından itibaren 2 sene süreyle saklanması, düzenlenmiştir.

3) Tebliğin 9. maddesindeki değişikliklerle;

- Faks yoluyla alınan emirlere ilişkin talimatın ve gün içinde faks ile iletilen tüm emirlerin aracı kuruluşa ulaştığı tarih ve zaman dökümünü i-

- çeren toplu dökümün,
  - İnternet üzerinden alınan emirlerde tarih, zaman ve müşteri bazında olmak üzere emri ileten müşterilere ilişkin IP (İnternet Protokol) numaraları kayıtlarının,
  - Her türlü elektronik ortamda alınan emirlerde emri veren kaynağı gösteren elektronik kayıtlarının,
- emri alan aracı kuruluşlarca tutulması zorunluluğu getirilmiştir. Ayrıca, faks yoluyla iletilen emirlere ilişkin talimatın, faks cihazı tarafından otomatik olarak yazılan, göndericinin faks numarası, tarih ve zaman bilgilerini içermesi gerektiği düzenlenmiştir.

### Komisyon Uygulamaları Raporumuz Kurul'a İletildi

Bilindiği üzere, 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren asgari komisyon uygulamasına son verilmiştir. Böylece, aracı kurumların ikincil piyasada gerçekleştirecekleri hisse senedi alım-satım işlemlerinde müşterilerinden tahsil edecekleri aracılık komisyonu oranının, aracı kurum ve müşteri arasında serbestçe belirlenebilmesi uygulamasına geçilmiştir. Aynı tarih itibarıyla aracı kurumların promosyon kampanyaları düzenlemelerine de imkân sağlanmıştır.

Birliğimiz, serbest komisyon uygulaması konusundaki gelişmeleri ve bu uygulamanın aracı kurumların gelir yapıları ve sektör üzerindeki genel etkilerini izlemek amacıyla, aracı kurumların Mart 2007 dönemine ilişkin komisyon uygulamalarını değerlendiren, Komisyon Uygulamaları Hakkındaki Raporunu hazırlayarak Kurul'a iletmıştır.

### Türev Piyasalar Hesap Ekstresine İlişkin Başvurumuz

Birliğimiz, türev piyasalar hesap ekstresinin gönderim süresini takvim ayının bitimini izleyen ikinci iş günü olarak düzenleyen "Aracı Kuruluşların Türev Araçların Alım Satımına Aracılık Faaliyetlerinde Düzenleyecekleri Belgeler ve Kayıt Düzeni Hakkında Tebliğ"ın ilgili maddesinin değiştirilmesi için girişimde bulundu. İlgili maddenin Seri: V, No:6 sayılı "Aracılık Faaliyetinde Belge ve Kayıt

Düzeni Hakkında Tebliğ'in aracı kurumlarca düzenlenecek belgelere ilişkin hükümler getiren ve hesap ekstresinin aylık dönemler itibarıyla, ilgili dönemi izleyen 7 gün içinde gönderilmesini düzenleyen 4. maddesi ile uyumlu hale getirilmesi yönündeki görüşlerimiz Kurul'a iletildi.

### İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Çalışma Grubu Raporu

**B**irliğimiz, üyelerimiz, Sermaye Piyasası Kurulu ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası yetkililerinin katılımıyla gerçekleştirilen toplantıların ardından, Çalışma Grubu'nun değerlendirmeleri, tespit ettiği sorunlar ve geliştirilen çözüm önerilerini içeren "İMKB Tahvil ve Bono Piyasasına İlişkin Çalışma Grubu Oluşturulması ve Çalışmaları Hakkında Rapor" hazırlanmıştır. Rapor, üyelerimiz nezdinde uygulamada yaşanan sorunların düzenleyici kurumların dikkatine sunulması açısından, Sermaye Piyasası Kurulu ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na iletilmiştir.

### Yatırımcıları Koruma Fonu Ödentileri

**B**irliğimiz, 2004 yılından itibaren Yatırımcıları Koruma Fonu (YKF) ödentileri ile ilgili olarak çeşitli tarihlerde Sermaye Piyasası Kuruluna başvurmuştur. Bu başvurularda özetle; tedrici tasfiye kapsamında bir aracı kuruluş bulunmaması, olağanüstü durumlarda Kurul'un ödenti oranlarını artırma, sonraki yıllara mahsuben geçici ödenti alabilme imkânları dikkate alınarak, YKF'ye aracı kuruluşlar tarafından yapılan ödemelerin YKF varlığı ile ilişkilendirilmesi ve ihtiyaç oluşana kadar üyelerimizden ödenti alınmaması yönündeki görüş ve önerileri iletilmiştir.

Kurul tarafından yapılacak çalışmalarda esas alınmak üzere, YKF'nin mevcut malvarlığının koruma kapsamı için yeterli bulunması için tespitlerimizi içeren yeni bir çalışma, Kurul'a sunulmuştur.

Söz konusu çalışmada;

- YKF'nin fon mevcuduna belirli bir alt sınır getirilebileceği,

- Bu sınıra ulaşıncaya kadar, üyelerimizden aidat alınmasına ilişkin mevcut uygulamaya devam edilebileceği,
- YKF mevcudunun belirlenen alt sınırın üzerine çıkması durumunda üyelerimizden aidat toplanmasına ara verilebileceği,
- Bir yatırımcı tazmini neticesinde YKF mevcudunun belirlenen alt seviyenin altına düşmesi durumunda, Kurul'un açığın üyelerimizce tamamlanmasını talep etme yetkisini kullanabileceği, yönündeki Birliğimiz görüş ve önerileri iletilmiştir.

### Lisanslama Sınavlarına Hazırlık Eğitimleri

**B**irliğimizin 2002 yılı Haziran ayından itibaren düzenlediği lisanslama sınavlarına yönelik eğitim programları devam etmektedir.

2007 Eylül döneminde yapılacak lisanslama sınavlarına hazırlık eğitimlerimiz önümüzdeki günlerde duyurulacaktır. Açılan eğitimlere, eğitim başlangıç tarihinin 3 gün öncesine kadar başvurular kabul edilmektedir. İnternet sayfamızda yer alan kılavuzlarımız ise Temmuz ayı içinde güncellenecektir.

### VOB Eğitimleri

**V**adeli İşlem ve Opsiyon Borsası Üye Temsilcisi eğitimi, 4-8/11 Haziran 2007 tarihleri arasında, bir aracı kurum çalışanlarına özel olarak verilmiştir. Eğitime 21 kişi katılmıştır.

25-29 Haziran 2007, 2-4 Temmuz 2007 tarihlerindeki VOB Üye Temsilcisi eğitimine 40 kişi, 3 Temmuz 2007 tarihindeki VOB-Uygulama eğitimine ise 12 kişi katılmıştır.

### Mesleki Gelişim Eğitimleri

**M**esleki gelişim eğitimleri kapsamında 5 ve 12 Haziran 2007 tarihlerinde; "Aracı Kurum İç Denetçileri İçin Finansal Denetim" eğitimi yapılmıştır. Aracı kurum iç denetçilerine yönelik bu eğitimle; genel kabul görmüş muhasebe ilkeleri ve denetim standartları, teknikleri, aracı kurum hesap planı, denetim açısından örneklerle incelenmiştir.



2-3 Haziran 2007 tarihlerinde Uluslararası Finansal Raporlama Standartları eğitimi gerçekleştirilmiştir. Eğitimde, uluslararası finansal raporlama standartları, buna göre hazırlanmış mali tablolar, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri ve Türkiye Muhasebe Standartları ele alınmıştır.

## Lisans Yenileme Eğitimleri

2 Haziran 2007 tarihinde Takas ve Operasyon Lisans Yenileme eğitimine 14 kişi, 24 Haziran 2007 tarihinde Türev Araçlar Lisans Yenileme eğitimine 17 kişi, 29 Haziran 2007 tarihinde Temel Düzey Lisans Yenileme eğitimine 43 kişi katılmıştır. Lisans yenileme eğitimlerine Temmuz ayında da devam edilecektir.

## Lisans Başvurularında Son Durum

Lisanslama ve Sicil Tutma Sisteminde kayıtlı kişi sayısı 27 Haziran 2007 tarihi itibarıyla 24.326'ya, lisans sayısı ise 23.085'e ulaşmıştır.

Düzenlenen lisanslama sınavları sonucunda başarılı olan adayların lisans başvurusu 11.247'ye ulaşmış, bu başvuruların 10.015 adedi sonuçlandırılmıştır.

## Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

Borsa dışında işlem gören özel sektör tahvilleri içerisinde Koç Tüketici Finansmanı ve Kart Hizmetleri A.Ş. tahvilinde, 31 Mayıs 2007 tarihinde 200.000 YTL nominal değerli 2 adet sözleşme ile toplam 215.600 YTL işlem hacmi gerçekleşmiştir.

## Mayıs Sınavlarını Geçen Adaylar Lisans Başvurularına Başladı

2007 yılı Mayıs dönemi sınavları sonucunda başarılı olan adayların modüllerden aldığı notlar ve ortalama bilgileri Sicil Tutma Sistemine aktarılmıştır. Adaylar, sınavlar sonucunda hak kazandıkları lisans belgelerini almak için başvuruda bulunabilmektedirler.

## Sınavlarda Modüllerin Silinme Süresi Eylül 2007'ye Uzadı

Modül 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 adaylara bir dönem daha ek sınav hakkı tanındı.

Sermaye Piyasası Kurulunun 15 Haziran 2007 tarih ve 23/664 sayılı kararı ile 2007 Mayıs olan not silinme süresi, 2007 Eylül dönemine kadar uzatılarak, adaylara bir sınav hakkı daha verildi. 2002 Eylül, 2003 Ocak, Mayıs ve Eylül dönemlerinde sınavı girmeye başlayan ancak Eylül 2007 sınavlarında başarılı olamayan adaylar, başarılı oldukları modüllerdeki haklarını da kaybedecekler.

Eylül 2007'de, Eylül 2002'den Mayıs 2004 dönemine kadar bir sermaye piyasası kurumunda çalışırken sınavlara giren kişilerin yararlandığı geçiş süreci de sona erecektir. Buna göre söz konusu kişiler, Mayıs 2004 döneminden Eylül 2007 dönemine kadar çalışmalarına imkân veren geçiş süreci sonunda, lisans belgesi almaya halen hak kazanamamışlar ise bu tarihten itibaren lisansa konu alanlarda çalışamayacaklardır.

Lisans Türü	Başvurulan Onaylanan		Sonuçlanan Başvuru
	Lisans	Lisans	
Temel Düzey	6,817	5,949	%87
İleri Düzey	2,716	2,538	%93
Türev Araçlar	645	567	%88
Değerleme Uzmanlığı	558	516	%92
Takas ve Operasyon	310	283	%91
Kredi Derecelendirme	100	81	%81
Kurumsal Yönetim	101	81	%80
Derecelendirme			
<b>Toplam</b>	<b>11,247</b>	<b>10,015</b>	<b>%89</b>

# Aracı Kurumların 2007/03 Dönemi Faaliyet Verileri



**Özcan Çikot**  
Araştırma ve İstatistik Bölümü

**B**u raporumuzda, 99 aracı kurumun 2007/03 dönemine ait toplulaştırılmış faaliyet verilerini incelemekteyiz. Karşılaştırmalarda kullanılan 2006/03 döneminde ise 100 aracı kurum değerlendirilmişti. Raporda özet olarak sunulan verilerin detaylarına [www.tspakb.org.tr](http://www.tspakb.org.tr) adresinde, "Veriler" başlığı altından ulaşabilirsiniz.

## Hisse Senetleri Piyasası Faaliyetleri

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda, 2007 yılının ilk çeyreğinde borsanın bir artış eğiliminde olduğu görülmektedir. Ocak ayına 39,000 seviyelerinde başlayan İMKB-100 endeksi, Şubat ayında 44,000 seviyelerine ulaşmıştır. Mart ayı sonunda ise 43,600 civarında kapanmıştır. Yılın bu ilk çeyreğinde İMKB-100 endeksinin getirisi yaklaşık %12 olmuştur.

Aracı Kurumların Hisse Senedi İşlem Hacmi			
	2006/03	2007/03	Değişim
Milyon YTL	196,471	175,062	-10.9%
Milyon \$	148,415	124,854	-15.9%

Kaynak: İMKB

Aracı kurumların yılın ilk çeyreğinde gerçekleştirdiği toplam hisse senedi işlem hacmi 175 milyar YTL'dir. Bu rakam geçen senenin eş dönemi ile karşılaştırıldığında %11'lik bir azalışı ifade etmektedir.

2007'nin ilk çeyreğinde, yerli yatırımcının hisse senedi işlem hacminde 2006/03 dönemine göre 4 puanlık bir gerileme söz konusudur. Bu gerileme bireysel yatırımcıların payının %68'den %64'e düşmesinden kaynaklanmaktadır.

Öte taraftan, merkezi yurtdışında bulunan aracı kurum, banka, anonim ve limited şirketler gibi kurumları ifade eden yurtdışı kurumların işlem hacmi payında bir artış mevcuttur. Bununla beraber, yurtdışında yerleşik yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, sigorta ve varlık yönetim şirketlerini içeren yurtdışı kurumsal yatırımcıların hisse senedi işlem hacimlerindeki payı %9'a yükselmiştir. Sonuç olarak yurtdışı yatırımcıların payı 5 puan artmıştır.

Müşteri Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi		
	2006/03	2007/03
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>82.6%</b>	<b>77.8%</b>
Bireyler	68.2%	63.6%
Kurumlar	10.3%	10.4%
Kurumsal Yatırımcılar	4.0%	3.9%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>17.4%</b>	<b>22.2%</b>
Bireyler	0.2%	0.2%
Kurumlar	10.1%	12.7%
Kurumsal Yatırımcılar	7.1%	9.3%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Departman Bazında Hisse Senedi İşlem Hacmi		
	2006/03	2007/03
Yurtiçi Pazarlama	27.1%	27.2%
Şubeler	17.0%	16.8%
Acenteler	20.4%	16.8%
İrtibat Bürosu	2.4%	2.4%
İnternet	6.7%	6.4%
Çağrı Merkezi	0.8%	0.5%
Yatırım Fonları	1.4%	1.1%
Portföy Yönetimi	1.0%	0.8%
Kurum Portföyü	5.9%	6.1%
Yurtdışı Pazarlama	17.3%	22.0%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Hisse senedi işlem hacimleri aracı kurumların departmanları göz önüne alınarak incelendiğinde, acentelerdeki 4 puanlık azalış dikkati çekmektedir. Öte yandan geçen yıl içinde internet kanalı ile yapılan hisse senedi işlem hacmi payı düzenli olarak artmışken, 2007/03 döneminde, çok küçük bir gerileme görülmektedir. Yine yurtdışı kurum ve kurumsal yatırımcılardaki artışa bağlı olarak yurtdışı pazarlamanın işlem hacmi payında da 5 puanlık bir artış vardır.

Aracı kurumların yönetimini üstlendikleri yatırım fonları ve portföy yönetimi işlemlerinde hisse senedi işlem hacimleri 2007'nin ilk üç aylık döneminde toplamda %2 civarında bir paya sahiptir. Bununla beraber, aracı kurumların kendi yatırımlarını ifade eden kurum portföylerindeki hisse senedi işlemleri ise geçen senenin ilk çeyreğine göre değişiklik göstermeyerek %6'lık payını korumuştur.

## Sabit Getirili Menkul Kıymet Piyasası Faaliyetleri

Bilindiği üzere sabit getirili menkul kıymet (SGMK) işlemleri hem bankalar hem de aracı kurumlar tarafından yapılmaktadır. SGMK piyasası faaliyetlerinde bankaların önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir. Aracı kurumlar 2007/03 döneminde

Aracı Kurum ve Bankaların SGMK İşlem Hacmi (2007/03)				
(myr. YTL)	Kesin Alım-Satım		Repo-Ters Repo	
	Hacim	Pay	Hacim	Pay
Bankalar	304	89.8%	1,019	81.7%
Aracı Kurumlar	35	10.2%	228	18.3%
<b>Toplam</b>	<b>338</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,246</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: İMKB

Aracı Kurumların SGMK İşlem Hacmi			
	2006/03	2007/03	Değişim
<b>Kesin Alım-Satım</b>			
Milyon YTL	49,053	34,536	-29.6%
Milyon \$	37,002	24,601	-33.5%
<b>Repo-Ters Repo</b>			
Milyon YTL	193,426	227,611	17.7%
Milyon \$	145,907	162,134	11.1%
<b>Toplam SGMK</b>			
Milyon YTL	242,479	262,147	8.1%
Milyon \$	182,909	186,735	2.1%

Kaynak: İMKB

35 milyar YTL'lik kesin alım-satım işlemi ile %10'luk bir işlem hacmi gerçekleştirmiştir. Aracı kurumlar 228 milyar YTL'lik repo-ters repo işlem hacmi ile toplam repo hacminden %18'lik bir pay almıştır. 2006/03 dönemi ile karşılaştırma yapıldığında, aracı kurumların toplam SGMK işlem hacimlerinde payı yaklaşık 3 puanlık düşüş ile 2007/03 döneminde %16.5'e inmiştir. İleriki bölümde yer alan aracı kurumların SGMK işlemleri piyasa ve tescil işlemlerinin toplam tutarını göstermektedir.

Bankalar hariç tutularak, sadece aracı kurumların 2007'nin ilk çeyreğinde gerçekleştirdikleri Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) kesin alım-satım işlemlerine bakıldığında, 2006'nın ilk çeyreğine göre yaklaşık %30'luk bir azalış vardır. Bunun yanında repo-ters repo işlemlerinde ise yaklaşık %18'lik bir artış mevcuttur. 2007/03 döneminde aracı kurumların toplam DİBS işlem hacmi 262 milyar YTL'ye ulaşmıştır.

Kesin alım-satım işlem hacimleri müşteri bazında incelendiğinde, 2007/03 döneminde yurtdışı yatırımcıların işlem hacimlerinde bir artış meydana gelmiştir. İşlem hacimleri göz önüne alındığında

Müşteri Bazında Kesin Alım-Satım İşlem Hacmi		
	2006/03	2007/03
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>		
Bireyler	9.0%	9.7%
Kurumlar	40.0%	39.2%
Kurumsal Yatırımcılar	49.4%	48.3%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>		
Bireyler	0.0%	0.7%
Kurumlar	1.4%	1.9%
Kurumsal Yatırımcılar	0.3%	0.0%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

en önemli grup %48'lik pay ile yurtiçi kurumsal yatırımcılar ve %39'luk pay ile yurtiçi kurumlardır.

Kesin alım-satım işlem hacimleri departman bazında incelendiğinde, yurtiçi pazarlamanın payında 11 puanlık bir artışın meydana geldiği görülmektedir. Bu artış, daha önce bir aracı kurumun yönettiği yatırım fonlarını, bağlı olduğu bankanın portföy yönetim şirketine devrinden kaynaklanmaktadır. Devir ile beraber kurumun müşterisi haline gelen bu fon, yurtiçi pazarlamanın hacmini artırırken, yatırım fonlarının payında ise 12 puanlık düşüşe neden olmuştur.

Kurum portföyündeki 5 puanlık gerilemeye karşın portföy yönetiminde bir artış görülmektedir. Şube, acente ve irtibat bürosunda yapılan toplam işlem hacmi yaklaşık %5'lik bir paya sahiptir. Alternatif yatırım kanallarında bir değişiklik görülmemektedir. Yurtdışı yatırımcılardaki artışa paralel olarak yurtdışı pazarlamada da ufak bir artış mevcuttur.

Departman Bazında Kesin Alım-Satım İşlem Hacmi		
	2006/03	2007/03
Yurtiçi Pazarlama	11.3%	22.2%
Şubeler	1.3%	3.6%
Acenteler	0.8%	1.6%
İrtibat Bürosu	0.0%	0.1%
İnternet	0.0%	0.0%
Çağrı Merkezi	0.0%	0.1%
Yatırım Fonları	45.5%	33.7%
Portföy Yönetimi	1.0%	2.9%
Kurum Portföyü	38.4%	33.2%
Yurtdışı Pazarlama	1.6%	2.7%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Repo-ters repodaki işlem hacimleri müşteriler bazında incelendiğinde yurtdışı müşterilerde küçük bir yükselme görülmektedir. Bu artış ise yabancı bir finans kurumunun yerli bir banka ile gerçekleştirdiği ortaklık için ödeyeceği tutarı bir süre repoda değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Böylece yurtdışı yatırımcıların payı %2 olmuştur.

Yurtiçi kurumların payında ise yaklaşık 2.5 puanlık bir artış vardır. Bunun nedeni ise bir bankanın munzam sandıklarına ait fonların bir aracı kurumda değerlendirilmesinden kaynaklanmaktadır. Genel olarak repo-ters repo işlemleri incelendiğinde

Müşteri Bazında Repo-Ters Repo İşlem Hacmi		
	2006/03	2007/03
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>99.6%</b>	<b>98.0%</b>
Bireyler	24.5%	31.7%
Kurumlar	6.9%	9.5%
Kurumsal Yatırımcılar	68.2%	56.8%
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>0.4%</b>	<b>2.0%</b>
Bireyler	0.2%	0.1%
Kurumlar	0.1%	1.8%
Kurumsal Yatırımcılar	0.1%	0.1%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

yurtiçi yatırımcıların %98 ile büyük bir paya sahip olduğu görülmektedir.

Repo-ters repo işlemleri departmanlara göre incelendiğinde ise yurtiçi pazarlama işlem hacminde 31 puanlık önemli bir artış söz konusudur. Böylece yurtiçi pazarlama departmanının payı %50'ye çıkmıştır. Bu artışın sebebi aslında yatırım fonlarındaki azalmaya bağlıdır. Daha önceden bir aracı kurumun yönettiği yatırım fonlarının bağlı olduğu bankanın portföy yönetim şirketine devrettiği belirtilmişti. Bu fonlar artık bu aracı kurumun müşterisi niteliğinde olduğu için yurtiçi pazarlamada böyle bir artış görülmektedir. Bu devir sonucunda da yatırım fonlarının genel toplamdaki payı %31'e düşmüştür.

Merkez dışı örgütlerin toplam payı 2006/03 dönemine göre küçük bir artışla %11'e çıkmıştır. İnternet kanalı ile yapılan işlemlerin payında azalma görülmektedir. Bu azalış bazı aracı kurumlarda bu dönem içinde internet üzerinden repo-ters repo işleminin yapılmamasından kaynaklanmaktadır. Di-

Departman Bazında Repo-Ters Repo İşlem Hacmi		
	2006/03	2007/03
Yurtiçi Pazarlama	19.4%	50.5%
Şubeler	6.9%	7.3%
Acenteler	2.3%	3.1%
İrtibat Bürosu	0.2%	0.2%
İnternet	0.4%	0.1%
Çağrı Merkezi	0.1%	0.1%
Yatırım Fonları	64.4%	31.0%
Portföy Yönetimi	0.6%	0.8%
Kurum Portföyü	5.3%	4.9%
Yurtdışı Pazarlama	0.4%	2.0%
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB



ğer departmanlarda 2006/03 dönemine göre önemli bir değişim görülmemektedir. Yurtdışı pazarlama departmanındaki artışın sebebi ise daha önceden de belirtildiği gibi yabancı bir kurumun şirket satın alma sırasında parasını repoda değerlendirmesinden kaynaklanmaktadır.

## Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Faaliyetleri

Şubat 2005'te faaliyete geçen Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB), zaman içinde artan işlem hacmine ulaşmıştır. VOB'da yapılan işlemler incelendiğinde aracı kurumların 2006/03 dönemine göre yaklaşık 5 puanlık artış ile %86'lık bir paya sahip oldukları görülmektedir.

Aracı Kurum ve Bankaların VOB İşlem Hacmi (mn. YTL)	2006/03		2007/03	
	Hacim	Pay	Hacim	Pay
Bankalar	709	18.2%	3,994	13.7%
Aracı Kurumlar	3,183	81.8%	25,182	86.3%
<b>Toplam</b>	<b>3,892</b>	<b>100.0%</b>	<b>29,176</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: VOB

Aracı kurumların 2007'nin ilk çeyreğinde yaptığı VOB işlem hacmi 2006'nın ilk çeyreğine göre yaklaşık 8 kat artış göstermiştir.

Aracı Kurumların VOB İşlem Hacmi	2006/03		2007/03		Değişim
	Hacim	Pay	Hacim	Pay	
Milyon YTL	3,183	81.8%	25,181	86.3%	691.1%
Milyon \$	2,401	61.7%	17,937	61.4%	647.1%

Kaynak: VOB

2007/03 dönemindeki VOB işlem hacminin %87'si yerli yatırımcı tarafından gerçekleştirilmiştir. Yerli bireysel yatırımcılarda önemli bir artış mevcuttur. Buna karşın aracı kurumların kurum portföyünü de içeren yerli kurumlarda ise bir gerileme görülmektedir. Ancak kurumsal yatırımcılar da önemli bir değişim yoktur.

Yurtdışı yatırımcı tarafında ise artışlar görülmektedir. Özellikle yabancı kurumlardaki artış dikkati çekmektedir. Yabancı kurumlar geçen seneye göre 5 puanlık artış ile %10 civarında bir paya ulaşmıştır. Bununla beraber yabancı bireysel ve kurumsal yatırımcıların VOB işlem hacimlerinde de ufak artışlar görülmektedir.

Müşteri Bazında VOB İşlem Hacmi	2006/03		2007/03	
	Hacim	Pay	Hacim	Pay
<b>Yurtiçi Yatırımcı</b>	<b>93.2%</b>	<b>86.8%</b>		
Bireyler	43.5%	54.1%		
Kurumlar	47.9%	30.8%		
Kurumsal Yatırımcılar	1.8%	1.9%		
<b>Yurtdışı Yatırımcı</b>	<b>6.8%</b>	<b>13.2%</b>		
Bireyler	0.1%	0.4%		
Kurumlar	5.5%	10.3%		
Kurumsal Yatırımcılar	1.2%	2.5%		
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		

Kaynak: TSPAKB

2007/03 döneminde yapılan VOB işlemleri departman bazında değerlendirildiğinde, göze ilk çarpan nokta aracı kurumların kendi kurum portföylerindeki işlem hacmi payının azalışıdır. Aslında, kurum portföyünün işlem hacmi 2006/03 döneminde 1.4 milyar YTL olmasına karşın, 2007/03 döneminde 4.8 milyar YTL olmuştur. Ancak, özellikle yurtdışı pazarlama ve merkez dışı örgütlerin işlemlerindeki artış, kurum portföyü payının toplam içinde gerilemesine neden olmuştur.

Yurtiçi pazarlama ufak bir artış ile %34'lük bir paya sahiptir. Merkez dışı örgüt olarak adlandırılan şube, acente, ve irtibat bürolarının toplam işlem hacimleri %26 düzeyine ulaşmıştır.

İnternet üzerinden yapılan işlem hacmi diğer yatırım araçlarındaki payının aksine geçen seneye göre artış göstererek %5'lik bir paya sahip olmuştur.

Yine yurtdışı pazarlama departmanındaki işlem hacmi payı yurtdışı yatırımcılardaki artışa paralel olarak %7'den %13'e çıkmıştır. Diğer departman-

Departman Bazında VOB İşlem Hacmi	2006/03		2007/03	
	Hacim	Pay	Hacim	Pay
Yurtiçi Pazarlama	32.8%	34.5%		
Şubeler	11.2%	17.6%		
Acenteler	1.4%	7.7%		
İrtibat Bürosu	0.5%	1.0%		
İnternet	0.3%	5.2%		
Çağrı Merkezi	1.6%	0.3%		
Yatırım Fonları	1.1%	0.5%		
Portföy Yönetimi	0.6%	0.2%		
Kurum Portföyü	43.8%	19.8%		
Yurtdışı Pazarlama	6.8%	13.2%		
<b>TOPLAM</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>		

Kaynak: TSPAKB

larda ufak düşüşler gözlenmektedir.

## Yatırım Bankacılığı Faaliyetleri

Birliğimiz 2007 yılından itibaren ikincil halka arz rakamlarını da derlemeye başlamıştır. Daha önceki dönemlerde sadece birincil halka arz verileri toplanmaktaydı. Ancak, ikincil halka arzların da önemli işlem hacmine sahip olmaları nedeniyle ilk defa 2007/03 döneminde ayrı bir başlık altında incelenmesine başlanmıştır.

2007'nin başında aracı kurumların elinde toplamda 237 yetki sözleşmesi varken, ilk çeyrekte 109 tane yeni sözleşme yapılmıştır. Bununla beraber bu yetki sözleşmelerinin 33 tanesi yine ilk çeyrekte tamamlanırken, 11 tanesinin süresi dolmuş, 2 tanesi ise feshedilmiştir. Sonuç olarak 2007 Mart dönemi sonunda aracı kurumların elinde toplamda 300 adet sözleşme kalmıştır.

2007/03 döneminde 2 şirket halka arz edilmiştir. 2007 yılına 19 adet halka arz projesi ile başlanmışken, TAV Havalimanları Holding A.Ş. ve Sağlık Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin halka arzları yapılabilmektedir. Bu iki projenin toplam büyüklüğü 453 milyon YTL seviyesindeyken, geçen yılın ilk çeyreğinde yapılan 3 halka arzın hacmi 79 milyon YTL'di. Bu çeyrekte bir proje fesih edilirken, 19 proje bir sonraki döneme devredilmiştir.

İkincil halka arzlarla ilişkin olarak, 2007/03 döneminde sadece bir tane proje için anlaşma yapılmıştır.

Birleşme ve satın almalar da yoğun bir dönem geçirmiştir. Alıcı tarafında çalışan aracı kurumların elinde dönem başında 38 adet yetki sözleşmesi varken dönem içinde 6 yeni sözleşme daha imzalanmıştır. Dönem Tamamlanan 3 yetki sözleşmesi ile, feshedilen 2 sözleşme sonucu 39 yetki sözleşmesi bir sonraki döneme devredilmiştir.

Satış tarafında ise 77 ile başlayan proje sayısına 20 yeni proje daha eklenmiştir. Dönem içinde 6 şirket satışı gerçekleşmiştir. Yine bu dönemde süresi dolan 4 proje ve fesih edilen 1 proje neticesinde, 86 proje gelecek döneme devredilmiştir.

Sermaye artırım ve temettü dağıtımlarında geçen sene tamamlanan proje sayılarına göre çok fazla değişim görülmemektedir. 2007/03 döneminde her iki kalemden de 4'er proje tamamlanırken, geçen senenin ilk çeyreğinde sermaye artırımında 6, temettü dağıtımında ise 2 proje tamamlanmıştır. İki aracı kurumun birleşmesinin sonucunda kapanan aracı kurumun projeleri diğer aracı kuruma devredildiği için, sermaye artırım ve temettü dağıtımında yeni sözleşme sayısı artırmıştır. Sonuç olarak dönem sonu itibarıyla 29 sermaye artırım ve 32 temettü dağıtım sözleşmesi devredilmiştir.

Özelleştirmeler tarafında ise dönem başında var olan yetki sözleşmelerinin genellikle tamamlanmadan devredildiği görülmektedir. Alış tarafında 2 yeni sözleşme eklenirken, satış tarafında ise 1 adet sözleşmenin tamamlandığı görülmektedir.

## Portföy Yönetimi Faaliyetleri

2007'nin ilk çeyreğindeki bireysel ve kurumsal portföy yönetimine dahil olan yatırımcı sayısı geçen senenin ilk üç ayına göre %24 gerileyerek 840'a inmiştir. Yönetilen portföy büyüklüğü ise yaklaşık %16 düşüşle 2,7 milyar YTL'ye inmiştir.

Yatırım fonları tarafında A tipi yatırım fonlarındaki

	Kurumsal Finansman Faaliyetleri (Proje Sayıları)						
	2006/03		2007/03				
	Tamamlanan	Dönem Başı	Yeni Sözleşme	Tamamlanan	Süresi Dolan	Fesih Edilen	Dönem Sonu
Birincil Halka Arz	3	19	3	2	1	0	19
İkincil Halka Arz	-	-	1	0	0	0	1
SAB-Alış	4	38	6	3	2	0	39
SAB-Satış	3	77	20	6	4	1	86
Finansal Ortaklık	0	13	0	0	0	0	13
Sermaye Artırımı	6	10	24	4	1	0	29
Temettü Dağıtım	2	6	32	4	1	1	32
Özelleştirme-Alış	1	23	2	0	0	0	25
Özelleştirme-Satış	1	19	0	1	0	0	18
Diğer Danışmanlık	19	32	21	13	2	0	38
<b>TOPLAM</b>	<b>39</b>	<b>237</b>	<b>109</b>	<b>33</b>	<b>11</b>	<b>2</b>	<b>300</b>

Kaynak: TSPAKB

3 adetlik artışa rağmen portföy büyüklüğü %25 oranında gerilemiştir. B tipi yatırım fonlarındaki 1 adetlik artışa rağmen fonların toplam büyüklüğü 2007/03 döneminin sonunda %18 gerileyerek 2.1 milyar YTL seviyelerinde kalmıştır. Yatırım fonu sayıları artarken fon büyüklüklerinin düşmesi, piyasa koşullarındaki gelişmelerden dolayı yatırımcıların fonlardan çıkmasından kaynaklanmaktadır.

2006 yılı içerisinde sürekli düşme eğilimi gösteren bireysel yatırımcı sayısı, 2007/03 döneminde de azalarak 683'e düşmüştür. Bu düşüşün sebebi yatırımcıların portföy yönetiminden bekledikleri getiriye ulaşamayışlarıdır. Mart sonu itibariyle bireysel yatırımcıların ortalama portföy büyüklükleri 167.000 YTL seviyelerindedir. Ancak bir yatırımcının birden fazla aracı kurumda yatırımlarını değerlendirebileceği de göz önünde tutulmalıdır.

Sayınca çok fazla olmasa da portföy yönetimi hizmeti verilen kurumsal yatırımcı sayısında ve portföylerinin büyüklüğünde küçük bir azalma gerçekleşmiştir. Diğer kurum sayısı 16 adet artarken, portföy büyüklüğünde ise %39'luk bir artış ile 190 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

Portföy yönetimi hizmetini aracı kurumlar gibi portföy yönetim şirketleri de verebilmektedir. SPK'nın yayınlamış olduğu verilere göre, portföy yönetim şirketlerinde Mart 2007 sonu itibariyle bireysel müşteri sayısında %17'lik bir azalma söz

## Portföy Yönetim Şirketleri

	2006/03	2007/03	Değişim
<b>Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı</b>	<b>2,714</b>	<b>2,339</b>	<b>-13.8%</b>
Bireysel	2,293	1,898	-17.2%
Kurumsal-Tüzel	421	441	4.8%
<b>Yönetilen Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)</b>	<b>30,671</b>	<b>26,095</b>	<b>-14.9%</b>
Bireysel	625	736	17.8%
Kurumsal-Tüzel	30,046	25,359	-15.6%

Kaynak: SPK

konusudur. Oysa kurumsal-tüzel müşteri grubunda yaklaşık %5'lik bir artış vardır. Öte taraftan bireysel yatırımcı sayısındaki azalmaya rağmen bu grubun portföy büyüklüğü yaklaşık %18 artarak 736 milyon YTL olmuştur. Tüzel yatırımcı grubundaki portföy büyüklüğü ise geçen seneye göre %16 azalarak 25 milyar YTL'ye gerilemiştir.

## Kredili İşlemler

Aracı kurumlarda kredi sözleşmesi olan yatırımcı sayısı 2007 Mart sonu itibari ile %4'lük bir artışla 46,056 olmuştur. Bu yatırımcıların 10,306 tanesinin 31 Mart 2007 itibari ile aracı kurumlara kredi borcu bulunmaktadır. Kredi kullanan müşteri sayısı 31 Mart 2006'ya göre %8 gerilemiştir. Bununla beraber kredi bakiyesi de %10 azalarak 429 milyon YTL olmuştur. Bu tarih itibariyle kişi başına düşen kredi tutarı 41,000 YTL'dir.

## Kredili İşlemler

	2006/03	2007/03	Değişim
Kredi Sözleşmeli	44,243	46,056	4.1%
Müşteri Sayısı			
Kredi Kullanan	11,228	10,306	-8.2%
Müşteri Sayısı			
Kredi Bakiyesi (bin YTL)	479,063	429,128	-10.4%
Kişi Başına Kredi Bakiyesi (bin YTL)	42	41	-2.4%

Kaynak: TSPAKB

## Şube Ağı

2007/03 döneminin sonu itibari ile aracı kurumların müşterilerine ulaşmakta kullandığı fiziki satış noktalarının sayısı 141 adetlik bir artış ile 4,902 olmuştur.

Acente sayılarının yüksek olması, genelde banka

## Aracı Kurumlarda Portföy Yönetimi

	2006/03	2007/03	Değişim
<b>Portföy Yönetimindeki Yatırımcı Sayısı</b>	<b>1,102</b>	<b>840</b>	<b>-23.8%</b>
Bireysel	961	683	-28.9%
A Tipi Yatırım Fonu	48	51	6.3%
B Tipi Yatırım Fonu	63	64	1.6%
Diğer Kurumsal	16	12	-25.0%
Diğer Kurum	14	30	114.3%
<b>Yönetilen Portföy Büyüklüğü (mn. YTL)</b>	<b>3,179</b>	<b>2,657</b>	<b>-16.4%</b>
Bireysel	168	114	-31.8%
A Tipi Yatırım Fonu	195	146	-25.0%
B Tipi Yatırım Fonu	2,573	2,103	-18.3%
Diğer Kurumsal	107	104	-2.4%
Diğer Kurum	136	190	39.0%

Kaynak: TSPAKB

Şube Ağı	2006/03	2007/03
Şube	236	247
İrtibat Bürosu	66	62
Acente Şubesi	4,459	4,593
<b>Toplam</b>	<b>4,761</b>	<b>4,902</b>

Kaynak: TSPAKB

kökenli aracı kurumların bu bankaların şubelerini acente olarak kullanmasından kaynaklanmaktadır. 2007'nin ilk çeyreğinde de, artan banka şube sayısına bağlı olarak acente sayıları da artmıştır. Bunlara ek olarak aracı kurumların kendilerine ait şube sayılarındaki 11 adetlik artış ile şube sayısı 247'ye ulaşmıştır. İrtibat bürosu tarafında ise 4 irtibat bürosunun kapandığı görülmektedir.

## İnternet İşlemleri

Yatırımcılarına internetten hizmet veren aracı kurum sayısı 2007/03 dönemi itibarıyla 62 olmuştur.

İnternetten hisse senedi işlemi yapan yatırımcı sayısında 2007/03 dönemi sonu itibarıyla %3'lük bir artış olmuştur. Öte yandan internet üzerinden yapılan hisse senedi işlem adetlerinde ve hacminde bir gerileme söz konusudur. Gerçekleşen işlem hacmi 2006/03 dönemine göre %15 gerileyerek 11 milyar YTL civarına düşmüştür. Buna bağlı olarak internetten işlem yapan yatırımcıların aylık hisse senedi işlem hacimleri ortalama 33,000 YTL seviyesindedir. Ancak bir müşterinin birden fazla aracı kurumda hesabının olabileceği göz önünde tutulmalıdır.

İnternet üzerinden DİBS hizmeti veren aracı kurum sayısı 2006/03 dönemine göre 1 azalarak 11 olmuştur. DİBS işlemi yapan müşteri sayısı 2006 yılının ilk üç ayına göre %43'lük bir artış ile toplamda 262 yatırımcıya ulaşmıştır. Buna paralel olarak işlem hacmi oransal olarak her ne kadar yüksek bir artış gösterse de nominal olarak sadece 9 milyon YTL seviyesindedir.

Yine internet üzerinden gerçekleşen VOB işlemlerinde ise çok hızlı bir artış vardır. 2006'nın ilk çeyreğinde işlem yapan yatırımcı sayısı 110 iken, 2006/03 döneminde 1,003'e ulaşmıştır. Bu artışta internetten hizmet ve-

ren aracı kurum sayısındaki artış etkili olmuştur. İnternetten vadeli işlemlerde alım-satım hizmeti veren kurum sayısı 2006/03 sadece 2 iken, 2007/03'te bu sayı 10'a çıkmıştır. Yatırımcı sayısındaki artış gibi işlem sayısı ve işlem hacmi de katlanarak artmış ve 2007/03 döneminde 1.3 milyar YTL'lik işlem gerçekleşmiştir.

## Çağrı Merkezi İşlemleri

2007'nin ilk çeyreğinde, hisse senetleri için 13, DİBS işlemleri için 5, VOB işlemleri için de 4 aracı kurum çağrı merkezi ile hizmet vermiştir.

Çağrı merkezlerinden yapılan hisse senedi işlemlerinde gerek işlem yapan müşteri sayısında, gerekse işlem hacminde önemli bir gerileme söz konusudur. 2007 yılının ilk çeyreğinde çağrı merkezinden yapılan işlem hacmi %45 oranında azalarak 887 milyon YTL'ye düşmüştür. Bununla beraber işlem yapan yatırımcı sayısı da geçen senenin ilk çeyreğine göre aynı oranda gerileyerek 13,695'e inmiştir.

Hisse senetlerinin aksine DİBS ve VOB işlemlerinde artışlar söz konusudur. 2007 yılının ilk üç ayında DİBS kesin alım-satım işlemi yapan yatırımcı sayısı geçen yıla göre %76 artarak 190 yatırımcıya ulaşmıştır. Bununla beraber gerçekleşen işlem hacmi ise 24 milyon YTL seviyesine ulaşmıştır.

Çağrı merkezlerinden gerçekleştirilen VOB işlemlerinde ise geçen yılın aynı dönemine göre işlem yapan yatırımcı sayısı yaklaşık 3 katlık artışla 260 ki-

İnternet İşlemleri	2006/03	2007/03	Değişim
Aracı Kurum Sayısı	60	62	3.3%
<b>Hisse Senedi</b>			
İşlem Yapan Müşteri Sayısı	108,657	111,428	2.6%
İşlem Sayısı	3,515,981	3,440,583	-2.1%
Hacim (mn. YTL)	13,079	11,098	-15.1%
<b>DİBS Kesin Alım-Satım</b>			
İşlem Yapan Müşteri Sayısı	183	262	43.2%
İşlem Sayısı	608	873	43.6%
Hacim (mn. YTL)	4	9	139.8%
<b>Vadeli İşlem ve Opsiyon</b>			
İşlem Yapan Müşteri Sayısı	110	1,003	811.8%
İşlem Sayısı	1,494	56,187	3660.8%
Hacim (mn. YTL)	10	1,294	12394.0

Kaynak: TSPAKB



Çağrı Merkezi İşlemleri	2006/03	2007/03	Değişim
Aracı Kurum Sayısı	14	13	-7.1%
<b>Hisse Senedi</b>			
İşl. Yapan Müşteri Sayısı	25,122	13,695	-45.5%
İşl. Sayısı	307,007	165,429	-46.1%
Hacim (mn. YTL)	1,637	887	-45.8%
<b>DİBS Kesin Alım-Satım</b>			
İşl. Yapan Müşteri Sayısı	108	190	75.9%
İşlem Sayısı	266	390	46.6%
Hacim (mn. YTL)	6	24	301.6%
<b>Vadeli İşlem ve</b>			
İşl. Yapan Müşteri Sayısı	85	260	205.9%
İşlem Sayısı	1,695	2,354	38.9%
Hacim (mn. YTL)	52	63	21.5%

şeye, işlem hacmi ise yine geçen senenin ilk çeyreğine göre %21 artarak 63 milyon YTL'ye çıkmıştır.

## Çalışan Profili

2006 yılı başından itibaren aracı kurumlarda çalışan personel sayısı 5,900 civarında seyretmiştir. Çok ufak dalgalanmalarla beraber 2007/03 dönemi sonu itibarıyla çalışan sayısı 5,911 olmuştur.

Aracı Kurumların Toplam Çalışan Sayısı	2006/03	2006/12	2007/03
Toplam	5,939	5,898	5,911

2006/03 döneminde aracı kurum başına düşen çalışan sayısı 60 civarındayken 2007'nin ilk çeyreğinde de bu rakam korunmuştur.

2007/03 dönemi itibarı ile aracı kurumlarda çalışanların %42'sini kadınlar oluşturmaktadır.

## Çalışanların Departman Dağılımı

Aracı kurumların merkez dışı örgütleri olarak nitelendirilen şube, acente ve irtibat bürosu çalışanları 2007/03 döneminde tüm çalışanların %31'ini oluşturmaktadır. Bununla beraber mali ve idari işler personeli toplam içindeki %15'lik payını korumuştur. Araştırma ve yurtdışı satış personeli payında ufak bir artış söz konusuysen, diğer departmanların personel sayısında fazla bir değişim görülmemektedir.

Departman başına ortalama çalışan sayıları incele-

diğinde, en ağırlıklı departmanın geçen senenin ilk çeyreğinde olduğu gibi, 9 kişi ile mali ve idari işler departmanı olduğu görülmektedir. Daha sonra yaklaşık 6'şar kişi ile geçen seneye göre değişim göstermeyen broker ve dealer kadroları gelmektedir. Araştırma, yurtiçi ve yurtdışı satış departmanlarında 2006/03 dönemine göre ufak bir artış vardır. Bununla beraber kurumsal finansman, bilgiişlem, hazine, portföy yönetimi, teftiş ve insan kaynakları departmanlarında önemli bir değişiklik görülmemektedir.

Çalışanların Departman Dağılımı	2006/03	2007/03
Merkez Dışı Örgütler	33.0%	31.3%
Şube	20.9%	19.7%
Acente	8.1%	8.3%
İrtibat Bürosu	4.0%	3.3%
Mali ve İdari İşler	14.5%	15.1%
Broker	10.2%	9.5%
Dealer	8.5%	9.0%
Yurtiçi Satış (Merkez)	4.9%	5.3%
Araştırma	3.9%	4.2%
İç Denetim-Teftiş	3.2%	3.0%
Bilgi İşlem	2.8%	2.7%
Kurumsal Finansman	2.4%	2.6%
Hazine	2.5%	2.5%
Yurtdışı Satış	1.6%	1.9%
İnsan Kaynakları	1.1%	1.1%
Portföy Yönetimi	1.1%	1.1%
Diğer	10.2%	10.8%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Departman Başına Ortalama Çalışan Sayısı	2006/03	2007/03
Mali ve İdari İşler	8.7	9.0
Broker	6.3	6.3
Dealer	5.6	5.9
Yurtiçi Satış (Merkez)	4.9	5.5
Araştırma	3.8	4.3
Kurumsal Finansman	3.9	3.9
Yurtdışı Satış	3.5	4.2
Bilgiişlem	2.6	2.5
Hazine	2.6	2.7
Portföy Yönetimi	2.1	2.3
İç Denetim-Teftiş	2.0	1.9
İnsan Kaynakları	1.6	1.6
Diğer	6.7	7.2

Merkez Dışı Örgütlerde Ortalama Çalışan Sayısı		
	2006/03	2007/03
Şube	5.3	4.7
Acente*	3.3	3.6
İrtibat Bürosu	3.6	3.2
<b>Genel Ortalama</b>	<b>3.3</b>	<b>3.7</b>

Kaynak: TSPAKB

\*Aracı kurum bordrosunda olmayan çalışanlar dahildir.

Merkez dışı örgütlerde, geçen senenin ilk çeyreğine göre genel ortalamada önemli bir değişiklik görülmemektedir. Şube ve irtibat bürolarında bir gerileme görülse de acente personelinde küçük bir artış mevcuttur. Ortalama çalışan sayısı 4 kişiye yakındır.

## Çalışanların Eğitim Durumu

Çalışanların eğitim düzeyleri incelendiğinde %74'ünün en az bir yüksek öğretim kurumundan mezun olduğu görülmektedir. Bu oran 2006/03 dönemine göre küçük bir artış göstermektedir. Diğer taraftan, lise mezunu çalışan oranında küçük bir azalma olsa da ortaokul ve ilkokul mezunu çalışanların payı değişmemiştir.

## Çalışanların Yaş Dağılımı

Yaş dağılımı verileri, aracı kurum sektörünün genç çalışanlardan oluştuğunu göstermektedir. Aracı kurum personelinin %83'ünün 40 yaş altında olduğu görülmektedir. Ağırlık geçen yılın ilk üç ayında olduğu gibi yine 31-35 yaşları arasında yoğunlaşmıştır. Bu yaş aralığı genel içinde %30'luk bir paya sahiptir.

Sektörde çalışan kadınların %90'ı, erkeklerin ise %80'i 40 yaş altındadır. Erkeklerin yaş ortalamaları kadınlardan daha yüksektir.

## Çalışanların İş Tecrübesi

İlk iş deneyimi olarak yorumlanabilecek 0-2 yıl iş deneyimine sahip çalışanların payı 2006/03 dönemine göre ufak bir artış göstermiştir. Aynı durum 15 yıl üzeri iş tecrübesi için de geçerliken, diğer iş tecrübesi dönemlerinde önemli bir değişiklik görülmemektedir. Sektörde çalışan kadınların %66'sı, erkeklerin ise %69'u 5 yılın üzerinde iş tecrübesine sahiptir.

Çalışanların Eğitim Durumu		
	2006/03	2007/03
Yüksek Lisans	8.8%	9.5%
Lisans	57.4%	57.6%
Yüksek Okul	6.4%	6.8%
Lise	21.8%	20.6%
Ortaokul	2.4%	2.4%
İlkokul	3.2%	3.1%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Çalışanların Yaş Dağılımı		
	2006/03	2007/03
18-25	8.7%	8.6%
26-30	24.5%	22.8%
31-35	31.2%	30.1%
36-40	20.5%	22.0%
41-45	9.0%	10.2%
46-50	3.7%	3.8%
51-55	1.3%	1.5%
56-60	0.7%	0.7%
61+	0.4%	0.4%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

Çalışanların İş Tecrübesi (yıl)		
	2006/03	2007/03
0-2	13.7%	14.4%
2-5	18.0%	17.3%
5-10	31.3%	29.3%
10-15	22.0%	22.8%
15+	15.1%	16.2%
<b>Toplam</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kaynak: TSPAKB

# Aracı Kurumların 2007/03 Dönemi Mali Verileri



**Ekin Fıkrkoca**  
Araştırma ve İstatistik

**B**irliğimiz aracı kurumların mali verilerini toplamakta ve konsolide etmektedir. Raporumuzda sunulan veri ve analizler 2006/03 dönemi için 100, 2007/03 dönemi için ise 99 aracı kurumun uluslararası finansal raporlama standartlarına göre hazırlanmış finansal tabloları toplulaştırılarak elde edilmiştir. Bazı aracı kurumlar iştirakleri ile konsolide edilmiş mali tablolar hazırlamaktadır. Verilerin detayı internet sitemizde yer almaktadır.

## BİLANÇO ANALİZİ

### VARLIKLAR

Aracı kurumların aktif toplamı Mart 2006 sonunda 3 milyar YTL (2,2 milyar \$) iken Mart 2007 sonunda %13 artarak 3,4 milyar YTL'ye (2,4 milyar

\$) yükselmiştir. Bu dönemde, toplam varlıklar içerisinde cari varlıkların payı %84'ten %87'ye çıkarken, aktif yapısı daha da likit olmuştur.

### Cari Varlıklar

Cari varlıklar altındaki ilk ana hesap olan hazır değerler, Mart 2006'ya göre %38 artışla Mart 2007 sonunda 858 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Aktif toplamı içindeki payı ise %21'den %26'ya yükselmiştir.

2007/03 döneminde hazır değerler hesabının 779 milyon YTL'si bankalar, 77 milyon YTL'si diğer hazır değerler hesabından oluşmaktadır. 2006/03 dönemine göre bankalar hesabı 315 milyar YTL (%68) artmıştır.

Aracı kurumların portföylerinde buldukları kısa vadeli menkul kıymetlerin toplamı ise 2007/03 döneminde %8'lik düşüşle 805 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Kısa vadeli menkul kıymetler, 2006/03 döneminde bilançonun %29'unu oluştururken bu oran 2007/03 döneminde %24'e gerilemiştir.

Aracı kurumların menkul kıymetlerden mevduata yöneldiği görülmektedir. Öte yandan, ileriki bölümde görüleceği üzere borsa para piyasasından borçlanmaları da artmıştır. Tüm bu gelişmeler, yüksek mevduat faizleri neticesinde aracı kurumların menkul değerler cüzdanlarını azaltıp, borsa para piyasasından da borçlanarak, mevduata yöneldiklerini göstermektedir.

Kısa vadeli menkul kıymetlerin 224 milyon YTL'si hisse senedi, 530 milyon YTL'si hazine bonosu-devlet tahvili, 51 milyon YTL'si ağırlıklı olarak yatırım fonlarını ifade eden diğer menkul kıymetlerden, 10 milyon YTL'si ise özel kesim bonolarından

oluşmaktadır. Diğer bir deyişle, aracı kurumlar, menkul kıymet portföylerinin %66'sını DİBS'lere, %28'ini hisse senedine, %6'sını ise diğer araçlara yatırmışlardır.

Aracı kurumların genel olarak kendi yatırım tercihlerini incelemek için, hazır değerler kaleminde yer alan "bankalar" ve "diğer hazır değerler"i de dikate almak gerekmektedir. Bu dağılıma göre, aracı kurum varlıklarının %52'sini repo ve mevduat, %32'sini DİBS'ler, %13'ünü hisse senetleri, %3'ünü ise diğer araçlar oluşturmaktadır.

Aracı kurumların portföy dağılımı Mart 2006 dönemine göre değişiklik göstermiştir. 2006/03 döneminde DİBS'lerin payı %40 ile daha yüksek, mevduatın payı %41 ile daha düşüktü. Başka bir deyişle, aracı kurumlar 2007 yılında portföylerindeki DİBS'lerin oranını azaltıp mevduata yönelmişlerdir.

Aracı kurumların portföylerinde tuttıkları hisse senetlerinin toplam değeri Mart 2006 ile Mart 2007 arasında 6 milyon YTL azalarak 224 milyon YTL olmuştur. Mart 2007 sonunda aracı kurumlar İMKB'deki hisse senetlerinin halka açık kısmının %0,27'sine (binde 3) sahiptir.

Öte yandan, 2007 yılının ilk üç ayında aracı ku-

rumların kendi portföyleri için yapmış oldukları hisse senedi işlem hacmi 11 milyar YTL'dir.

Aracı kurumların kendi portföyüne yaptığı işlem hacmi, dönem boyunca elde tutulan ortalama hisse senedi portföy büyüklüğüne oranlandığında, hisse senetlerini ortalama elde tutma süresi hesaplanabilmektedir. Aracı kurumların Aralık 2006 ve Mart 2007 sonlarındaki hisse senedi portföy değeri ortalaması, ilk üç ay boyunca elde tutulan ortalama portföy değeri olarak kabul edilirse, aracı kurumların üç ayda kendi portföylerinin 44 katı kadar işlem yaptıkları hesaplanmaktadır. Bu, tüm hisse senedi portföylerinin üç ayda 22 defa değiştiği anlamına gelmektedir. Başka bir deyişle, sektör ortalamasında aracı kurumlar hisse senedi portföylerini ortalama olarak 2-3 gün ellerinde tutmuşlardır.

Bilanço yapısına tekrar dönülecek olursa, aracı kurumların kısa vadeli ticari alacakları 2006/03 dönemindeki 834 milyon YTL'den, 2007/03 döneminde %30 artarak 1,1 milyar YTL'ye yükselmiştir. Bilanço içindeki payı ise %28'den %32'ye çıkmıştır. Artış Takasbank'tan alacaklar ile yine takas işlemlerini yansıtan müşterilerden alacaklardan kaynaklanmaktadır.

### Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu

	31.03.2006	31.03.2007	31.03.2006	31.03.2007
Varlıklar	Bin YTL	Bin YTL	% Dağılım	% Dağılım
<b>I. Cari/Dönen Varlıklar</b>	<b>2,511,176</b>	<b>2,922,053</b>	<b>84.4%</b>	<b>87.1%</b>
A. Hazır Değerler	622,180	858,171	20.9%	25.6%
B. Menkul Kıymetler (net)	873,311	805,012	29.3%	24.0%
C. Ticari Alacaklar (net)	837,920	1,078,263	28.2%	32.2%
D. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	20,091	21,186	0.7%	0.6%
E. Diğer Alacaklar (net)	92,300	116,128	3.1%	3.5%
F. Ertelenen Vergi Varlıkları	609	936	0.0%	0.0%
G. Diğer Cari/Dönen Varlıklar	64,766	42,357	2.2%	1.3%
<b>II. Cari Olmayan/Duran Varlıklar</b>	<b>464,765</b>	<b>431,98</b>	<b>15.6%</b>	<b>12.9%</b>
A. Ticari Alacaklar (net)	2,337	3,266	0.1%	0.1%
B. İlişkili Taraflardan Alacaklar (net)	0	26	0.0%	0.0%
C. Diğer Alacaklar (net)	513	1,422	0.0%	0.0%
D. Finansal Varlıklar (net)	312,834	283,725	10.5%	8.5%
E. Pozitif/Negatif Şerefiye (net)	-3,734	-3,311	-0.1%	-0.1%
F. Maddi Varlıklar (net)	128,206	122,792	4.3%	3.7%
G. Maddi Olmayan Varlıklar (net)	8,869	11,043	0.3%	0.3%
H. Ertelenen Vergi Varlıkları	13,514	10,761	0.5%	0.3%
I. Diğer Cari Olmayan/Duran Var.	2,227	2,257	0.1%	0.1%
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>2,975,941</b>	<b>3,354,033</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Kısa vadeli ticari alacakların 219 milyon YTL'sini Takasbank'tan alacaklar, 212 milyon YTL'sini ise takas işlemleri ile ilgili olan müşterilerden alacaklar oluşturmaktadır. Takasbank'tan alacaklar ve müşterilerden alacaklar hesaplarının karşılığı olarak pasif tarafında da takas işlemleri ile ilgili hesaplar bulunmaktadır. Takasbank'a borçlar he-



sabı 116 milyon YTL iken, müşterilere olan borçlar ise 412 milyon YTL tutarındadır. Bu tutarlar Takasbank'tan alınıp müşteri hesaplarına geçilecek olan veya müşterilerden alınıp Takasbank'a geçilecek olan tutarları göstermektedir.

Kısa vadeli ticari alacakların 445 milyon YTL'lik önemli bir kısmı kredili müşterilerden alacaklardır. Aracı kurumların faaliyet verilerine bakıldığında müşteri kredilerinin toplam tutarının Mart 2007 sonu itibarıyla 429 milyon YTL olduğu görülmektedir. Fark tahakkuk eden faizin dahil olup olmamasından ve bilanço kalemlerine başka küçük kalemlerin dahil edilmesinden kaynaklanmaktadır.

Kısa vadeli ticari alacaklar hesabı altında yer alan bir diğer kalem de ödünç alınan menkul kıymetler için verilen teminatlardır. Bu teminatların tutarı 2007/03 döneminde 1 milyon YTL olarak gerçekleşmiş olup, ödünç pay senedi piyasasında aktif olarak işlem yapan altı aracı kuruma aittir. 2006/03 döneminde üç kurum bu faaliyette bulunmakla beraber, teminatların tutarı 8,7 milyon YTL ile daha yüksekti.

Bilançodaki diğer kısa vadeli alacaklar hesabı 2006/03 döneminde 96 milyon YTL iken 2007/03 döneminde 108 milyon YTL'ye yükselmiştir. Bu tutarın 89 milyon YTL'si önceki yıla göre %10 artan borsa para piyasasından alacaklardır.

### Duran Varlıklar

Duran varlıklarda, en önemli hesap finansal varlıklardır. Finansal duran varlıklar 2006/03 ile 2007/03 arasında %9 düşüşle 284 milyon YTL'ye inmiştir. Mart 2007 itibarıyla bu kalem bilançonun %8,5'ini oluşturmaktadır.

Finansal duran varlıkların en önemli alt kalemi olan satılmaya hazır finansal varlıklar son bir yılda 5 milyon YTL azalarak 130 milyon YTL'ye inmiştir. Satılmaya hazır finansal varlıklar altındaki en önemli kalem 117 milyon YTL tutar ile satılmaya hazır hisse senetleridir. Bu toplamın 110 milyon YTL'si tek bir aracı kuruma ait olup bu kurum küçük oranlı iştiraklerini toplu olarak bu hesap altında göstermeyi tercih etmektedir. İştirakler ve bağlı

ortaklıklar hesapları ise 18 milyon YTL artarak 111 milyon YTL'ye yükselmiştir. Toplamda, finansal duran varlıkların %80'e yakını (221 milyon YTL) iştiraklerden oluşmaktadır.

Finansal duran varlıklar altındaki bir diğer önemli hesap ise vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklardır. Bu hesabın da altında yer alan teminattaki bağlı menkul kıymetler hesabı, aracı kurumların çeşitli kurumlarda teminat olarak bulundukları veya bloke menkul kıymetlerini göstermektedir. Teminattaki bağlı menkul kıymetler hesabı, 2006/03 döneminde 64 milyon YTL iken, 2007/03 döneminde 24 milyon YTL'ye inmiştir. 2006/03 döneminde bu tutarın 43 milyon YTL'si tek bir aracı kuruma aitti. Bu aracı kurum, 2007'de diğer bir aracı kurumla birleşmiş, bu kalem de ortadan kalkmıştır. Bu kurumun uygulaması dikkate alınmadığında, finansal duran varlıklar hesabının önemli bir değişiklik göstermediği görülmektedir.

Aracı kurumların maddi duran varlıkları, 2006/03 döneminde 128 milyon YTL iken, 2007/03 döneminde 123 milyon YTL'ye düşmüştür. Maddi duran varlıkların en önemli kalemi, 77 milyon YTL tutarındaki binalar hesabıdır. Demirbaşlar, tesisler, taşıtlar vb. diğer duran varlıkların toplam değeri 105 milyon YTL iken, amortismanlar 62 milyon YTL'ye ulaşmıştır.

### YÜKÜMLÜLÜKLER

Mart 2007 sonu itibarıyla aracı kurumların toplam yükümlülüklerin yarısını özsermaye oluşturmaktadır. 2006/03 ile 2007/03 arasında kısa vadeli yükümlülüklerin payının arttığı gözlenmektedir.

### Kısa Vadeli Yükümlülükler

Kısa vadeli finansal borçlar, 2006/03 ile 2007/03 arasında 133 milyon YTL (%66) gerileyerek 69 milyon YTL'ye inmiştir. Bilançodaki payı da %7'den %2'ye düşmüştür.

Mart 2007 itibarıyla kısa vadeli finansal borçların 64 milyon YTL'si banka kredileridir. Mart 2006'da bu tutar 140 milyon YTL idi ve 84 milyon YTL'si iki kuruma aitti. 2007 yılına gelindiğinde bu kurumla-

rın banka kredisi tutarı hayli gerileyerek 17 milyon YTL'ye inmiştir. Bu gerileme kısa vadeli finansal borçlardaki düşüşün de sebebidir.

Diğer finansal yükümlülükler, yapısı son bir yılda en fazla değişen kalem olmuştur. Bu kalemin bilançodaki payı %4'ten %13'e çıkmıştır. Artışın önemli kısmı borsa para piyasasına borçlardan kay-

naklanmaktadır. Borsa para piyasasına borçlar geçen yıla göre 282 milyon YTL'lik artışla 363 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Kısa vadeli ticari borçlar 31 Mart 2007 itibariyle, önceki yıla kıyasla %16'lık artışla 776 milyon YTL'ye yükselmiştir. Burada en önemli alt kalem takas borçlarını gösteren müşterilere borçlar ve

<b>Aracı Kurum Sektörü Konsolide Bilançosu</b>				
	<b>31.03.2006</b>	<b>31.03.2007</b>	<b>31.03.2006</b>	<b>31.03.2007</b>
<b>Yükümlülükler</b>	<b>Bin YTL</b>	<b>Bin YTL</b>	<b>% Dağılım</b>	<b>% Dağılım</b>
<b>I. Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1,250,550</b>	<b>1,506,039</b>	<b>42.0%</b>	<b>44.9%</b>
A. Finansal Borçlar (net)	202,688	69,050	6.8%	2.1%
B. Uzun Vadeli Finansal Borçların K. V. Kısımları	97	23	0.0%	0.0%
C. Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	433	1,656	0.0%	0.0%
D. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	122,155	439,546	4.1%	13.1%
E. Ticari Borçlar (net)	632,844	776,007	21.3%	23.1%
F. İlişkili Taraplara Borçlar (net)	66,137	47,147	2.2%	1.4%
G. Alınan Avanslar	4,114	765	0.1%	0.0%
H. Borç Karşılıkları	70,489	51,220	2.4%	1.5%
I. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	435	83	0.0%	0.0%
J. Diğer Yükümlülükler (net)	151,157	120,541	5.1%	3.6%
<b>II. Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>33,926</b>	<b>29,202</b>	<b>1.1%</b>	<b>0.9%</b>
A. Finansal Borçlar (net)	190	96	0.0%	0.0%
B. Finansal Kiralama İşlemlerinden Borçlar (net)	1,03	203	0.0%	0.0%
C. Diğer Finansal Yükümlülükler (net)	0	0	0.0%	0.0%
D. Ticari Borçlar (net)	60	92	0.0%	0.0%
E. İlişkili Taraplara Borçlar (net)	3	4	0.0%	0.0%
F. Alınan Avanslar	0	0	0.0%	0.0%
G. Borç Karşılıkları	21,969	19,579	0.7%	0.6%
H. Ertelenen Vergi Yükümlülüğü	10,672	9,215	0.4%	0.3%
I. Diğer Yükümlülükler (net)	3	13	0.0%	0.0%
<b>III. Ana Ortaklık Dışı Paylar</b>	<b>150,771</b>	<b>167,988</b>	<b>5.1%</b>	<b>5.0%</b>
<b>IV. Özsermaye</b>	<b>1,540,694</b>	<b>1,650,803</b>	<b>51.8%</b>	<b>49.2%</b>
A. Sermaye	721,351	825,908	24.2%	24.6%
B. Karşılıklı İştirak Sermaye Düzeltmesi	-216	0	0.0%	0.0%
C. Sermaye Yedekleri	715,204	577,429	24.0%	17.2%
1. Hisse Senetleri İhraç Primleri	3,176	1	0.1%	0.0%
2. Hisse Senedi İptal Karları	0	0	0.0%	0.0%
3. Yeniden Değerleme Fonu	93	131	0.0%	0.0%
4. Finansal Varlıklar Değer Artış Fonu	89,383	108,468	3.0%	3.2%
5. Özsermaye Enflasyon Düzeltmesi Farkları	622,553	468,829	20.9%	14.0%
D. Kâr Yedekleri	171,091	242,78	5.7%	7.2%
1. Yasal Yedekler	49,639	67,497	1.7%	2.0%
2. Statü Yedekleri	3,247	24	0.1%	0.0%
3. Olağanüstü Yedekler	112,272	169,955	3.8%	5.1%
4. Özel Yedekler	4,862	4,039	0.2%	0.1%
5. Serm.Eklenecek İşt.His.ve Gayr.Satış Kaz.	1,089	1,310	0.0%	0.0%
6. Yabancı Para Çevrim Farkları	-18	-45	0.0%	0.0%
E. Net Dönem Kârı/Zararı	95,119	67,41	3.2%	2.0%
F. Geçmiş Yıllar Kâr/Zararları	-161,855	-62,725	-5.4%	-1.9%
<b>Toplam Özsermaye ve Yükümlülükler</b>	<b>2,975,941</b>	<b>3,354,033</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Takasbank'a borçlardır. Müşterilere borçlar son bir yılda 201 milyon YTL artış göstererek 413 milyon YTL olmuştur. Artışın üçte ikisi tek bir aracı kurumun işlemlerinden kaynaklanmaktadır.

Alınan depozito ve teminatlar 35 milyon YTL'den 128 milyon YTL'ye çıkmıştır. Bu rakamın %90'ı ödünç piyasasında yapılan işlemlerini bu kalemden izleyen 2 aracı kuruma aittir.

Repo işlemleri ve açığa satılan hisse senetlerine ait yükümlülükleri içeren diğer ticari yükümlülükler hesabının tutarı 2007/03 döneminde %60 oranında düşerek 88 milyon YTL olmuştur. Bu düşüş borsa para piyasasına olan borcunu bu kalemden gösteren bir aracı kurumun borcunu kapatmasından kaynaklanmaktadır.

127 milyon YTL tutarındaki kısa vadeli diğer yükümlülükler hesabının 67 milyon YTL'si ödenecek vergilerden oluşmaktadır. Kısa vadeli diğer yükümlülüklerin ikinci önemli hesabı ise diğer çeşitli borçlardır. 52 milyon YTL tutarındaki diğer çeşitli borçlar, takas yükümlülüklerini, repo işlemlerini, açığa satılan hisse senetlerine ait yükümlülükleri ve borsa para piyasasında değerlendirilen müşteri alacaklarını ifade etmektedir.

### Uzun Vadeli Yükümlülükler

Aracı kurumların toplam uzun vadeli yükümlülükleri, 2006/03'te 34 milyon YTL iken, 2007/03'te 29 milyon YTL'ye inmiştir. Uzun vadeli yükümlülükler 2007/03 döneminde bilançonun %0,9'unu oluşturmaktadır.

Burada en önemli hesap ise 20 milyar YTL tutarındaki borç karşılıklarıdır. Borç karşılıklarının yaklaşık 17 milyon YTL'lik kısmı ise kıdem tazminatı karşılıklarından kaynaklanmaktadır. Son bir yılda kıdem tazminatı karşılıkları 1,3 milyon YTL gerilemiştir. Toplamı 9 milyon YTL'yi bulan ertelenen vergi yükümlülükleri de 1,5 milyon YTL kadar gerilemiştir.

### Ana Ortaklık Dışı Paylar

Ana ortaklık dışı paylar, iştirakleri ile konsolide edilmiş mali tablo açıklayan aracı kurumların, iştiraklerinde sahip oldukları payları ifade etmektedir.

168 milyon YTL'lik tutarın 137 milyon YTL'si tek bir aracı kurumun iştiraklerinden kaynaklanmaktadır.

### Özsermaye

Aracı kurumların konsolide özsermayesi, 2006/03 döneminde 1,54 milyar YTL iken 2007/03 döneminde %7 artarak 1,65 milyar YTL'ye yükselmiştir. Kısa vadeli yükümlülüklerin bilançodaki payının artmasına paralel olarak, özsermayenin bilançodaki payı %52'den %49'a gerilemiştir.

Özsermayenin yarısı ödenmiş sermaye olup diğer yarısı ise sermaye yedeklerinden oluşmaktadır. Sermaye yedekleri hesabında en önemli kalem 469 milyon YTL ile özsermaye enflasyon düzeltmesi farklarıdır. Bu kalem, geçmiş yıllarda sahip olunan varlıkların bugünkü değerine getirilmesi için yapılan hesaplamaları yansıtmaktadır.

Öte yandan, aracı kurumun geçmiş yıllarda sahip olduğu sermayenin zaman içinde enflasyona bağlı olarak yitirdiği değer, diğer bir deyişle, sermayeye uygulanan enflasyon düzeltmesi, geçmiş yıllar zararlarına yansımaktadır.

Özsermaye enflasyon düzeltmesi farkları ile geçmiş yıllar zararları netleştirilirse, aracı kurumlarda enflasyon düzeltmesi hesaplarının etkisine yaklaşılmaktadır. Buna göre, enflasyon düzeltmesi işlemleri, aracı kurumların özsermayelerini 2007/03 döneminde 400 milyon YTL kadar artırmaktadır.

Özsermaye yapısında dikkat çeken husus, kârdaki azalmadır. Net dönem kârı geçen yıla göre üçte bir oranında azalarak 67 milyon YTL'ye inmiştir.

Öte yandan, geçmiş yıllardaki kârlar üzerinden ayrılan yedeklerin ve dönem kârının toplamı 2006/03 döneminde 266 milyon YTL iken 2007/03 döneminde %17 artarak 310 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir.

### SONUÇ

Genel olarak, aracı kurumlar sağlam ve likit mali yapılarını korumaktadırlar. Aktifte mevduatın payı

artarken, menkul kıymetlerin payı düşmüştür. Pasif tarafında ise borsa para piyasasına olan borçlardaki artışla beraber kısa vadeli yükümlülükler yükselmiş, özsermayenin payı az da olsa gerilemiştir. Kârın ise düştüğü görülmektedir. Kârlılıkla ilgili analiz ileriki bölümde yer almaktadır.

### GELİR TABLOSU ANALİZİ

Gelir tablosunun analiz edileceği bu bölümde, öncelikle gelir tablosu kalemleri açıklanmakta, sonrasında 2007'nin ilk çeyreği ile 2006'nın ilk çeyreği arasındaki gelişmeler incelenmektedir.

Aracı kurumların yatırımcılara sunduğu hizmet ve ürünlerden elde ettiği geliri ifade eden esas faaliyet gelirleri, hizmet gelirleri ve esas faaliyetlerden diğer gelirlerinin toplamıdır.

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

Esas faaliyetlerden diğer gelirler ise, kredili işlemlerden alınan faiz gelirleri ve ödünç menkul kıymet işlemlerinden alınan komisyonlar gibi aracı kurumun ana faaliyet alanları ile ilgili diğer gelirleri içermektedir.

2007'nin ilk üç ayında aracı kurumların esas faaliyet gelirlerinin, önceki yıla kıyasla %16 gerilemeyele 224 milyon YTL'ye indiği görülmektedir.

Aracı kurumların bir diğer gelir kalemi olan satış gelirleri, aracı kurumun kendi portföyünden yaptığı menkul kıymet satışlarını göstermektedir. Satışların maliyeti, bu menkul kıymetlerin alış bedelidir. İki hesap arasındaki fark, aracı kurumun kendi portföyüne yaptığı işlemlerden elde ettiği alım-satım kârlarını veya zararlarını göstermektedir.

Esas faaliyet gelirlerine alım-satım kâr/zararları eklendiğinde brüt esas faaliyet kâr/zararına, diğer bir deyişle aracı kurumların ana faaliyetlerinden elde ettikleri toplam gelirlere ulaşılmaktadır. Brüt esas faaliyet kârı da ilk 3 ayda %15 düşüşle 244 milyon YTL'de kalmıştır.

Gelir tablosundaki ayırımın dışında, aracı kurumların gelirleri farklı bir sınıflandırma ile üç ana gruba ayrılabilir: Net komisyon gelirleri, diğer ana faaliyet gelirleri ve menkul kıymet alım-satım kâr/zararları. Gelir kompozisyonu tablosunda, aracı kurumların ana faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerin dağılımı yer almaktadır.

Birliğimiz, aracı kurumların kamuya açıkladıkları mali tabloların yanı sıra, mali tablo dipnotlarını da

Aracı Kurum Sektörü Konsolide Gelir Tablosu				
	31.03.2006	31.03.2007	31.03.2006	31.03.2007
	Bin YTL	Bin YTL	% Dağılım	% Dağılım
<b>Esas Faaliyet Gelirleri</b>	<b>266,408</b>	<b>223,745</b>	<b>93.2%</b>	<b>91.7%</b>
A. Satış Gelirleri (net)	53,705,515	33,495,025	18780.8%	13730.5%
B. Satışların Maliyeti (-)	-53,685,964	-33,474,823	-18774.0%	-13722.2%
C. Hizmet Gelirleri (net)	209,436	179,436	73.2%	73.6%
D. Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (net)	56,972	44,309	19.9%	18.2%
<b>Brüt Esas Faaliyet Kârı/Zararı</b>	<b>285,959</b>	<b>243,947</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
E. Faaliyet Giderleri (-)	-165,503	-181,066	-57.9%	-74.2%
<b>Net Esas Faaliyet Kârı/Zararı</b>	<b>120,456</b>	<b>62,881</b>	<b>42.1%</b>	<b>25.8%</b>
F. Diğer Faaliyetlerden Gelir ve Karlar	49,935	80,359	17.5%	32.9%
G. Diğer Faaliyetlerden Gider ve Zararlar (-)	-22,878	-29,828	-8.0%	-12.2%
H. Finansman Giderleri (-)	-9,129	-16,699	-3.2%	-6.8%
<b>Faaliyet Kârı/Zararı</b>	<b>138,383</b>	<b>96,714</b>	<b>48.4%</b>	<b>39.6%</b>
I. Net Parasal Pozisyon Kar/Zararı	88	104	0.0%	0.0%
<b>Ana Ortaklık Dışı Kâr/Zarar</b>	<b>-8,632</b>	<b>-12,192</b>	<b>-3.0%</b>	<b>-5.0%</b>
<b>Vergi Öncesi Kâr/Zarar</b>	<b>129,838</b>	<b>84,626</b>	<b>45.4%</b>	<b>34.7%</b>
J. Vergiler (-)	-34,719	-17,215	-12.1%	-7.1%
<b>Net Dönem Kârı/Zararı</b>	<b>95,119</b>	<b>67,41</b>	<b>33.3%</b>	<b>27.6%</b>



Gelir Kompozisyonu	31.03.2006	31.03.2007	31.03.2006	31.03.2007
	Bin YTL	Bin YTL	% Dağılım	% Dağılım
Net Komisyon Gelirleri	159,096	133,837	55.4%	54.5%
Diğer Ana Faaliyet Gelirleri	108,907	91,363	37.9%	37.2%
Alım-Satım Kâr/Zararları	19,282	20,202	6.7%	8.2%
<b>Toplam</b>	<b>287,285</b>	<b>245,402</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

konsolide etmektedir. Bazı muhasebe yöntem farklılıklarından dolayı, gelir tablosu ile açıklamaların yapıldığı dipnotlar arasında küçük farklar oluşmaktadır. Ancak dipnotları yansıtan gelir kompozisyonu tablosu, aracı kurumların gelirlerinin kaynağını daha doğru bir biçimde yansıtmaktadır. İlerleyen bölümdeki analizde bu rakamlar kullanılmıştır.

Aracı kurumların 2006'nın ilk 3 ayında 287 milyon YTL olan toplam gelirleri, 2007 yılının aynı döneminde %15 oranında gerileyerek 245 milyon YTL olmuştur. 2006'nın ilk üç ayı ile 2007'nin aynı dönemi arasında alım-satım kârlarının toplam gelirlerdeki payı 1,5 puan artarken, net komisyon gelirleri ile diğer ana faaliyet gelirlerin payı hafif gerilemiştir. 2007/03 döneminde, aracı kurumların ana faaliyet gelirlerinin yaklaşık %55'i net aracılık komisyonlarından oluşmaktadır. Aracılık komisyonları dışındaki diğer ana faaliyet gelirleri ise tüm gelirlerin yaklaşık %37'sini oluşturmaktadır. Toplam gelirlerin yaklaşık %8'lik kısmı ise alım-satım kârlarından gelmektedir.

## Net Komisyon Gelirleri

Net komisyon gelirleri, menkul kıymet işlemlerinden alınan komisyonlardan, müşterilere yapılan iadeler ve acentelere ödenen paylar düşüldükten sonra, aracı kuruma kalan rakamı göstermektedir.

Net Komisyon Gelirleri	31.03.2006	31.03.2007	31.03.2006	31.03.2007
	Bin YTL	Bin YTL	% Dağılım	% Dağılım
Hisse Senedi Komisyonları	195,913	139,982	97.8%	91.8%
SGMK Komisyonları	3,077	3,353	1.5%	2.2%
Vadeli İşlem Komisyonları	974	9,148	0.5%	6.0%
Diğer Menkul Kıymet Aracılık Kom.	422	29	0.2%	0.0%
<b>Brüt Komisyon Gelirleri</b>	<b>200,385</b>	<b>152,511</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
-Komisyon İadeleri	-26,404	-10,287	-13.2%	-6.7%
-Acentelere Ödenen Komisyonlar	-14,886	-8,388	-7.4%	-5.5%
<b>Net Komisyon Gelirleri</b>	<b>159,096</b>	<b>133,837</b>	<b>79.4%</b>	<b>87.8%</b>

Brüt komisyon gelirlerinin dağılımına bakıldığında, komisyon gelirlerinin çoğunun hisse senedi komisyonlarından oluştuğu görülmektedir. Ancak, hisse senedi komisyon gelirleri geçen yıla göre %29 oranında gerile-

miş ve 140 milyon YTL'de kalmıştır.

Repo, hazine bonusu ve devlet tahvili alım-satım işlemlerinden alınan SGMK komisyonları incelenen her iki dönemde de 3 milyon YTL civarındadır.

Vadeli işlemlerden elde edilen komisyon gelirleri ise hızlı bir artış sergilemiştir. VOB işlem hacimindeki büyümeye paralel olarak, vadeli işlem komisyonları 2006 yılının ilk üç ayıyla, 2007 yılının ilk üç ayı arasında 9 misli artarak 9 milyon YTL olmuş, SGMK komisyonlarını geçmiştir.

Diğer menkul kıymet aracılık komisyonları özel sektör borçlanma araçları, yatırım fonları, yabancı menkul kıymet ve diğer menkul kıymet satışlarından elde edilen komisyonları ifade etmektedir. 2007'nin ilk üç ayında bu faaliyetlerden kayda değer bir komisyon geliri elde edilmemiştir.

Brüt komisyon gelirleri Mart 2007 sonu itibariyle 153 milyon YTL olmuştur. Hisse senedi komisyonlarındaki gerileme, vadeli işlem komisyonlarındaki artışla kısmen telafi edilse de, brüt komisyon gelirleri geçen yılın %24 altında kalmıştır.

Bilindiği üzere, Ocak 2006 tarihinden itibaren asgari komisyon oranı/komisyon iadesi uygulamasına son verilmiş olmakla beraber, aracı kurumlar ticari bir tercih olarak komisyon iadesi uygulamasına devam etmektedir.

Ancak, aracı kurumlar giderek komisyon iadesi sistemini terk etmekte, fiyatlama politikalarını doğrudan komisyon oranı verecek şekilde belirlemektedir.

2006 yılının ilk üç ayında müşterilere 26 milyon YTL'lik komisyon iadesi yapılmışken, bu tutar 2007'de 10 milyon YTL'ye inmiştir.

Öte yandan, aracı kurumların acentelerine ödediği komisyonların tutarı incelenen iki dönem arasında %44 oranında gerilemiştir.

Müşterilere ve acentelere yapılan toplam komisyon iadelerinin azalmasıyla beraber, yılın ilk üç ayında net komisyon gelirindeki düşüş %16'da kalmıştır.

Net komisyon gelirlerini aracı kurumların müşterileri için yaptıkları hisse senedi işlem hacmine bölerek, sektörde geçerli olan ortalama efektif komisyon oranına ulaşabilmektedir. Yılın ilk üç ayında, aracı kurumların müşterilerinin hisse senedi işlem hacmi 163 milyar YTL seviyesindedir. Bu rakam aracı kurumların işlem hacminden kurum portföyü işlemleri düşülerek hesaplanmıştır.

Aracı kurumların hisse senedi işlemlerinden elde ettiği net komisyon geliri 130 milyon YTL'dir. Böylece, sektörde ortalama efektif komisyon oranının %0,08 (onbinde 8) olduğu görülmektedir. Acentelerle paylaşılan tutar da düştüğünde, bu rakam 121 milyon YTL'ye inmekte, efektif komisyon oranı ise %0,074'e (yüzbinde yetmişdört) inmektedir. Fakat, bu rakamın ihtiyatla yorumlanması gerekmektedir, zira burada ele alınan komisyon verileri, müşteriden tahsil edilen komisyon oranı değil, aracı kurumun geliri olarak değerlendirilmelidir.

2007/03 döneminde, sektörün tüm komisyon gelirlerinin %5,5'ini acentelerin aldığı görülmektedir. Fakat bazı kurumlarda acente, müşteriden komisyon tahsil etmekte ve sonra paylaşım anlaşması uyarınca aracı kuruma bir ödeme yapmaktadır.

Böylece, bu aracı kurumların gelir tablosunda hem müşteriden tahsil edilen tutar tam olarak görülmemekte, hem de acentelere ödenen bir komisyon rakamı bulunmamaktadır. Dolayısıyla sektörün konsolide

gelir tablosunda görülen rakamlar, müşteriden tahsil edilen tüm komisyonlar veya acentelerin elde ettiği tüm komisyon gelirleri olarak yorumlanmamalıdır. Gerçek durumda, müşteriden tahsil edilen komisyonlar da, acentelerin toplam gelirleri de verilerimize yansıyan rakamlardan daha büyüktür. Bu sebeple, yukarıda hesaplanan ortalama komisyon oranı, gerçek durumda müşteriden tahsil edilen oranı göstermemekte, sadece aracı kuruma kalan tutarı ifade etmektedir.

Komisyon gelirlerinin paylaşımı genel hatları ile incelendiğinde, 100 YTL'lik komisyon gelirin 7 YTL'sinin müşterilere iade edildiği, 5 YTL'sinin acentelere verildiği, sonuçta da aracı kuruma 88 YTL'nin kaldığı söylenebilmektedir. 2006/03 dönemine göre bir hayli değişen bu yapı, komisyon iadesi uygulamasının azalmasından kaynaklanmaktadır.

### Diğer Ana Faaliyet Gelirleri

Sektörün ikinci önemli gelir grubu olan diğer ana faaliyet gelirleri, 2006 yılının ilk üç ayında 109 milyon YTL iken, 2007 yılının ilk üç ayında %16 azalarak 91 milyon YTL'ye inmiştir. Toplam gelirlere olan katkısı ise %37 seviyesinde kalmıştır.

Diğer ana faaliyet gelirlerinde en önemli alt kalem varlık yönetimi gelirleridir. Aracı kurumlar yatırım fonu ve portföy yönetimi faaliyetlerinden 2007 yılının ilk üç ayında 34 milyon YTL gelir elde etmişlerdir. Bu tutar önceki yıla göre %19 azalmıştır.

31 Mart 2006 ile 31 Mart 2007 arasında aracı kurumların kullandığı kredi hacmi 478 milyon YTL'den 428 milyon YTL'ye inmiştir. Buna karşın, kredili işlem faiz gelirlerinin yılın ilk üç ayında geçen yıla göre %7 artışla 26 milyon YTL'yi bulduğu görülmektedir.

### Diğer Ana Faaliyet Gelirleri

	31.03.2006	31.03.2007	31.03.2006	31.03.2007
	Bin YTL	Bin YTL	% Dağılım	% Dağılım
Kurumsal Finansman Gelirleri	9,904	13,846	9.1%	15.2%
Varlık Yönetimi Gelirleri	41,379	33,640	38.0%	36.8%
Kredili İşlem Faiz Gelirleri	24,713	26,496	22.7%	29.0%
Diğer Komisyonlar	5,841	5,247	5.4%	5.7%
Diğer Gelirler	27,070	12,135	24.9%	13.3%
<b>Toplam</b>	<b>108,907</b>	<b>91,363</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

Halka arz, danışmanlık, şirket satın alma/birleşme, sermaye artırımını, temettü dağıtımını işlemlerinden alınan komisyon ve gelirlerden oluşan kurumsal finansman gelirleri %40 büyüyerek 14 milyon YTL'ye yükselmiştir.

Kurumsal finansman gelirlerinin 5,6 milyon YTL'lik kısmı halka arzlardan elde edilmiştir. Yılın ilk üç ayında yalnızca 2 halka arz gerçekleşmekle beraber, bunlardan biri olan TAV'ın halka arz tutarı 446 milyon YTL ile hayli yüksekti. Şirket satın alma veya birleşmesi aracılık komisyonları da 5,7 milyon YTL ile önceki yılın 5 katına çıkmıştır. Bu tutarın önemli kısmı iki kuruma aittir.

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

"Diğer gelirler" ise, temerrüt faizleri ile aracı kurumun elde ettiği diğer faiz gelirleri gibi kalemlerden oluşmaktadır. Bazı kurumlar, menkul kıymet değerlendirme farklarını bu kalemden göstermektedirler.

## Alım-Satım Kârları

Sektörün üçüncü önemli gelir kalemi, menkul kıymet alım-satım kârlarıdır. 2006/03 döneminde 19 milyon YTL tutarındaki alım-satım kârları, 2007/03 döneminde küçük bir artışla 20 milyon YTL'ye çıkmıştır. Alım-satım kârlarının tüm gelirler içindeki payı da 1,5 puanlık artışla %8'e çıkmıştır. Alım-satım kârlarının menkul kıymetler bazındaki dağılımı tabloda sunulmaktadır.

2007'de ilk üç aylık toplam alım-satım kârlarının yarısı kamu tahvil ve bono işlemlerinden elde edilmiştir. Geçen yıl bu gelirlerin alım-satım kârlarındaki payı %36'da kalmıştı. DİBS alım-satımından elde edilen kârlar geçen yıla göre %47 oranında artış göstermiştir. Aslında DİBS alım-satımından elde edilen kârlar yalnızca aracı kurumun kendi portföyü için yaptığı işlemleri göstermemektedir. Müşteri için yapılan alımlar da bu rakamlara dahil olmaktadır. Dolayısıyla alım-satım kârları kısmen

## Alım-Satım Kâr/Zararları

	31.03.2006	31.03.2007	31.03.2006	31.03.2007
	Bin YTL	Bin YTL	% Dağılım	% Dağılım
Hisse Senetleri	12,083	8,821	62.7%	43.7%
Özel SGMK	5	826	0.0%	4.1%
Kamu SGMK	6,947	10,186	36.0%	50.4%
Yatırım Fonları	277	-8	1.4%	0.0%
Yabancı Menkul Kıymet	11	3	0.1%	0.0%
Vadeli İşlemler	-11	311	-0.1%	1.5%
Diğer Menkul Kıymetler	-31	63	-0.2%	0.3%
<b>Toplam</b>	<b>19,282</b>	<b>20,202</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

aracılık komisyonu olarak düşünülebilir. Yılın ilk üç ayında faiz oranlarında önemli bir değişim olmadığı göz önüne alındığında, aracı kurumların bu yıl tahvil/bono işlemleri aracılığıyla elde ettikleri gelirlerin arttığı sonucuna varılmaktadır.

Bir diğer önemli artış özel sektör tahvil ve bonolarında görülmektedir. 2006'da önemli bir payı olmayan özel sektör tahvil ve bonolarından elden edilen kârlar 826.000 YTL ile sektörün toplam alım-satım kârlarının %4'ünü oluşturur hale gelmiştir. Bu kârın büyük bölümü tek bir aracı kurumun yabancı menkul kıymet işlemlerini yansıtmaktadır.

2006'nın ilk üç ayında İMKB-100 endeksindeki artış %8 seviyesinde iken, 2007'nin aynı döneminde %12 olmuştur. Ancak, hisse senedi alım-satım kârlarının geçen yıla göre %27 oranında gerilediği gözlenmektedir. Sonuçta, SGMK'ların payındaki artışla beraber hisse senedi alım-satım kârlarının payı %63'ten %44'e gerilemiştir.

Aracı kurumlar vadeli işlemlerin alım-satımından geçen yıl zarar etmekle beraber, bu yıl 311.000 YTL kâr elde etmiştir.

Diğer menkul kıymetlerden elde edilen kârlar, ağırlıklı olarak repo faiz gelirlerini ve eurobond alım-satım kârlarını ifade etmektedir. 2006'da da, 2007'de de bu kalemin önemli bir katkısı bulunmamaktadır.

## Faaliyet Giderleri

Aracı kurumların faaliyet giderleri, 2006/03 döneminde 165 milyon YTL iken, 2007/03 döneminde %10 artarak 181 milyon YTL olmuştur.

Faaliyet giderlerinin en önemli kalemi %53 payla personel giderleridir. 2007'nin ilk çeyreğinde personel giderleri 96 milyon YTL ile geçen yılın aynı döneminin %12 üzerinde gerçekleşmiştir. Personel giderlerine ücretlerin yanı sıra, çalışanlarla ilgili sigorta, servis, yemek, özel sağlık sigortası gibi yan ödeme ve giderler de dahildir.

Sektörde çalışan sayısı Aralık 2006 sonunda 5.898, Mart 2007 sonunda 5.911 idi. Böylece, ilk üç ayda sektörde ortalama 5.905 kişi çalıştığı varsayılabilir. Sonuç olarak, bir çalışanın aracı kuruma aylık ortalama maliyeti 5.432 YTL olarak hesaplanmaktadır. Bu rakam geçen yıla göre %12'lik bir artış göstermiştir.

İkinci önemli gider kalemi olan genel yönetim giderleri; kira, elektrik, su, telefon, bilgi işlem altyapısı gibi giderlerden oluşmaktadır ve faaliyet giderlerinin dörtte birine denk gelmektedir.

Pazarlama ve satış giderleri 2007'nin ilk çeyreği ile 2006'nın ilk çeyreği arasında 3,5 milyon YTL (%42 oranında) artarak 12 milyon YTL'yi bulmuştur. Artış büyük oranda iki kurumun harcamalarındaki artıştan kaynaklanmaktadır. Bu kurumlardan biri acentelik sözleşmesi uyarınca yaptığı komisyon giderlerinin bu kaleme göstermektedir. Diğer kurumun ise pazarlama giderleri yeni bir proje çerçevesinde artmıştır. Bu kurumlar hariç bırakıldığında artış oranı %2'ye inmektedir.

İşlem payları ve saklama ücretleri kalemi; İMKB, VOB, Takasbank ve Merkezi Kayıt Kuruluşu gibi sermaye piyasası kurumlarına yapılan ödemeleri ifade etmekte olup, 2007'nin ilk üç ayında %14 artışla 6,7 milyon YTL olmuştur.

Diğer resmi giderler; dönem içinde ödenen çeşitli vergiler, harçlar, komisyonlar ve üyelik aidatlarını içermekte olup son bir yılda %9 gerileyerek, toplam faaliyet giderlerinin yaklaşık %9'unu oluşturmuştur.

### Kârlılık

Gelirlerin düşmesi ve faaliyet giderlerinin artması sonucunda, aracı kurumların yılın ilk üç ayındaki net esas faaliyet kârı 64 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre net esas faaliyet kârı yarı yarıya gerilemiştir.

Diğer faaliyetlerden gelirler ve kârlar 80 milyon YTL olarak gerçekleşmiştir. Bu rakamın 43 milyon YTL'si faiz gelirleri, 36 milyon YTL'si ise iştiraklerdeki veya diğer varlıklardaki değer artışları gibi gelir yaratan reeskont kalemlerinden oluşmaktadır. Faiz gelirleri 2007/03 döneminde %170 oranında artış göstermiştir.

30 milyon YTL tutarındaki diğer faaliyetlerden gider ve zararlar hesabı da ağırlıklı olarak menkul kıymet zarar tahakkuklarını içeren reeskont hesaplarından oluşmaktadır. Bu hesap, 2006/03 dönemine göre %30 artış göstermiştir.

Finansman giderleri %83 artışla 17 milyon YTL'ye yükselmiştir. Finansman giderlerinin de düşülmesinin ardından, sektörün faaliyet kârı 97 milyon YTL olmaktadır. Faaliyet kârı geçen yılın aynı dönemine göre %30 azalmıştır.

Ana ortaklık dışı kâr/zarar kalemi, konsolide bilançoda, iştirak ve bağlı ortaklıkların net dönem kârlarından, ana ortaklığın kontrolü dışında kalan paylara isabet eden kısmını göstermektedir. Başka bir deyişle, aracı kurumlar, konsolide edilen iştirak

ve bağlı ortaklıklardan kaynaklanan kâr ve zararın düzeltmesini bu kaleme yapmakta ve iştirakin kendine ait olmayan kısmının kârını çıkarmakta, zarar varsa da kendine ait olmayan zarar tutarını eklemektedir.

Faaliyet Giderleri	31.03.2006	31.03.2007	31.03.2006	31.03.2007
	Bin YTL	Bin YTL	% Dağılım	% Dağılım
Personel Giderleri	-86,064	-96,218	52.1%	53.1%
Genel Yönetim Giderleri	-41,862	-44,853	25.3%	24.8%
Pazarlama, Satış Giderleri	-8,260	-11,721	5.0%	6.5%
İşlem Payları, Saklama Ücretleri	-5,893	-6,725	3.6%	3.7%
Diğer Resmi Giderler	-17,364	-15,837	10.5%	8.7%
Amortismanlar	-5,905	-5,712	3.6%	3.2%
<b>Toplam</b>	<b>-165,348</b>	<b>-181,066</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>



2007 yılının ilk üç ayında aracı kurumların konsolide edilen iştiraklerinin elde ettiği kâr olan 12 milyon YTL, gelir tablosuna negatif olarak yansımıştır. Böylece, vergi öncesi kâr 85 milyon YTL'ye düşmektedir.

Efektif vergi oranı 2006/03 döneminde %27, 2007/03 döneminde ise %20 olarak hesaplanmaktadır. Vergi oranının azalması, kurumlar vergisi oranının 2006 yılı başından itibaren %30'dan %20'ye inmesinden kaynaklanmaktadır.

Sektörün 2006 yılının ilk üç ayındaki net kârı 95 milyon YTL (72 milyon \$) iken 2007/03 döneminde 67 milyon YTL'ye (48 milyon \$) inmiştir.

Sonuç olarak, 2007 yılının ilk üç ayında aracı kurumlar, 100 YTL'lik gelirlerinin 74 YTL'sini faaliyet giderlerine harcamış olup 26 YTL'si net esas faaliyet kârı olarak kalmıştır. Diğer faaliyet gelirlerinin net katkısı ile vergi öncesi kâr marjı %34'e ulaşmış, vergilerin düşülmesinin ardından sektörün net kâr marjı %27 olarak gerçekleşmiştir. Geçen yıl aynı dönemde net kâr marjı %33 idi. Ancak, net kâr marjının %22 olduğu 2006 yılının toplamı dikkate alındığında, olumsuz bir trend gözlenmemektedir.

Özetle, yılın ilk çeyreğinde sektörün gelirleri azalırken, giderleri artmaya devam etmiş ve net kâr, YTL bazında üçte bir oranında gerilemiştir.

# Sermaye Piyasası Verileri

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı				
Milyon YTL	2005	2006	05/2007	%Δ
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	104.729	103.051	104.450	1,4%
Mevduat	226.091	276.925	292.947	5,8%
Hisse Senedi*	67.530	72.831	83.075	14,1%
<b>TOPLAM</b>	<b>398.350</b>	<b>452.807</b>	<b>480.472</b>	<b>6,1%</b>
Tahmini Altın Stoku	131.682	170.383	167.199	-1,9%
Milyar \$				
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	78,1	73,6	79,3	7,8%
Mevduat	168,5	197,0	222,5	12,9%
Hisse Senedi*	50,3	51,8	63,1	21,8%
<b>TOPLAM</b>	<b>296,9</b>	<b>322,4</b>	<b>364,9</b>	<b>13,2%</b>
Tahmini Altın Stoku	98,1	121,1	127,0	4,8%

\*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Milyon YTL	2005	2006	05/2007	%Δ
Hisse Senedi*	31.916	40.926	45.751	11,8%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	244.782	251.470	258.968	3,0%
Diğer	3.991	3.903	3.790	-2,9%
<b>Toplam</b>	<b>280.689</b>	<b>296.299</b>	<b>308.510</b>	<b>4,1%</b>
Milyon \$				
Hisse Senedi*	23.786,1	28.975,9	34.749,6	19,9%
HB/DT	182.428,0	178.044,5	196.694,6	10,5%
Diğer	2.974,6	2.763,5	2.878,7	4,2%
<b>Toplam</b>	<b>209.188,7</b>	<b>209.783,9</b>	<b>234.323,0</b>	<b>11,7%</b>

\*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2005	2006	29/06/2007	%Δ
Milyon YTL	218.318	230.038	281.974	22,6%
Milyon \$	162.814	163.775	213.149	30,1%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	50.328	51.815	65.987	27,4%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	30,9%	31,6%	31,0%	A.D.

İMKB'de İşlem Gören Hisse Senedi Sayısı				
	2005	2006	29/06/2007	%Δ
İşlem Gören Şirketler	304	316	322	1,9%
İşlem Gören Borsa Yatırım Fonları	2	6	7	16,7%
İşlem Gören Toplam Hisse Senedi	306	322	329	2,2%

Birincil Halka Arzlar				
	2005	2006	29/06/2007	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	1.802,9	949,3	2.811,5	A.D.
Şirket Sayısı	11	19	9	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	29/06/2007	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	786	599	587	-1,9%
B Tipi Yatırım Fonları	20.977	15.701	18.311	16,6%
Emeklilik Yatırım Fonları	913	2.048	2.785	36,0%
Borsa Yatırım Fonları	40	88	86	-2,6%
Yatırım Ortaklıkları	360	280	264	-5,6%
Gayrimenkul Yat.Ort.	1.864	1.487	2.501	68,2%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	69	68	68	0,1%
<b>Toplam</b>	<b>25.010</b>	<b>20.271</b>	<b>24.602</b>	<b>21,4%</b>
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	8,3%	5,0%	5,4%	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	05/2007	%Δ
Saklama Bakiyeleri	33.812	35.083	50.283	43,3%
İşlem Hacimleri	83.275	88.519	48.985	A.D.
Net Alışları	3.989	1.144	3.622	A.D.

TSPAKB Üyeleri				
	2005	2006	29/06/2007	%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	05/2007	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	403	454	218	A.D.
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	708	744	321	A.D.
Banka	3.163	3.344	1.589	A.D.
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	3.871	4.088	1.910	A.D.
<b>Toplam İşlem Hacmi</b>	<b>4.273</b>	<b>4.542</b>	<b>2.128</b>	<b>A.D.</b>

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon \$	2005	2006	2007/03	%Δ
Aktif Toplamı	1.910,5	1.945,4	2.430,3	24,9%
Özsermaye Toplamı	1.118,5	1.066,8	1.196,1	12,1%
Net Komisyon Gelirleri	365,6	362,5	95,3	A.D.
Esas Faaliyet Karı	225,7	123,7	45,8	A.D.
Net Kar	203,7	131,2	48,0	A.D.
Personel Sayısı	5.916	5.898	5.911	0,2%
Şubeler	234	246	247	0,4%
İrtibat Bürosu	69	64	62	-3,1%
Acente Şubeleri	4.406	4.514	4.593	1,8%

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
	2005	2006	29/06/2007	%Δ
İMKB-100	39.778	39.117	47.094	20,4%
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	1.000	8,9%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2005	2006	29/06/2007	%Δ
Almanya DAX	5.438	6.653	8.055	21,1%
Nasdaq 100	1.663	1.788	1.961	9,7%
Hong Kong Hang Seng	14.876	19.965	21.773	9,1%
Fransa CAC 40	4.714	5.544	6.031	8,8%
S&P 500	1.249	1.425	1.510	6,0%
İngiltere FTSE 100	5.619	6.221	6.579	5,8%
Japonya Nikkei 225	16.111	17.226	18.138	5,3%

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.