

**Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği****Sunuş**

Değerli Üyelerimiz,

Birliğimiz, sektörün faaliyetlerini daha yakından izleme amacı doğrultusunda aracı kurumlarımızın ilk üç aylık faaliyet verilerini konsolide etmiştir. İlerleyen sayfalarımızda detaylarını bulacağınız gibi, sonuçlar maalesef sektörümüz açısından olumlu görünmüyor.

Aracı kurumlarımızın gelirleri ve özkaynaklarının istenen seviyeye ulaşmadığı görülmektedir. Bu tablo, varolan küçük pastanın paylaşımını tartışmak yerine sermaye piyasasını derinleştirmek için bir araya gelmemiz gerçeğini açıkça ortaya çıkarıyor. Havuzun içindeki su seviyesi düşük, üstelik mevcut görüntüsü bile yanıltıcı. Doğal olarak, 1997 yılından bugüne kadar küresel ekonomik bunalımın bu oluşumda payı büyük. Kurumlarımızın bu bunalımı başarıyla yönetmek çabası içinde olduğunu biliyoruz. Gider yapısını oluşturan kalemleri titizlikle irdeleyerek gerekli tedbirleri alan aracı kurumlarımızın şimdi gelirlerini nasıl arttırabiliriz sorusuna cevap arıyoruz.

Sermaye piyasasının teşviki, pastanın büyümesi için gerekli unsurlardan biri. Aracı kurumlarımızın birleşme ve devirleri ve böylece yeni sinerji yaratabilmeleri için ortamın oluşturulması aynı derecede öneme sahip. Aracı kurumlarımızın birleşerek halka açılması, yatırım ortaklıklarına dönüşümü gibi, teşvik unsurlarını içeren çeşitli konuları ele aldığımızı bildirmek isterim.

Kurumsal yatırımın teşviki, sermaye piyasalarının derinleştirilmesi ve İstanbul'un finans merkezi olması için çalışma gruplarımız yoğun faaliyetlerini sürdürmektedir.

Yeni piyasalar, yeni ürünler konusunda da aynı çabayı sürdürmekteyiz. "Yatırım Fonları Piyasası", "Ödünç Menkul Kıymet Piyasası", "Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları", "Eurobond Piyasası", "Döviz Efektif Piyasası" gibi konuları tartışmaya açtık. "Bireysel Emeklilik Sistemi" ile "Şahıs Yatırım Fonları" yine önemli gündem maddelerimizin içinde yer almaktadır.

Değerli Üyelerimiz,

Birliğimiz Yönetim Kurulunun, göreve başladıktan sonra ilk aşamada oluşturduğu Çalışma Platform ve Grupları ilk toplantılarını yapmıştır.

Çok yararlı olduğunu düşündüğümüz, üyelerimizin ve konu ile ilgili tarafların katılımıyla zenginleştirilen bu toplantılarda sermaye piyasamızın öncelikli sorunları incelenmektedir. Karşılıklı fikir ve görüş alışverişinin esas olduğu bu toplantıların sonucunda hazırlanacak raporlar, Birlik Yönetim Kurulunun incelemesine sunulacaktır. Yönetim Kurulumuz hazırlanan raporları değerlendiren, aksiyon planını belirleyecektir. Aksiyon planı doğrultusunda da, ilgili karar mercilerine gerekli bildirimlerde bulunarak, Birliğimizin görüşleri çeşitli platformlarda

kamuoyuna sunulacaktır. Bu nedenle, Üyelerimizin çalışmalarına katılmasını ve katkı sağlamasını çok önemli buluyoruz.

İlk aşamada; "Sermaye Piyasasında Güven Unsurunun Pekleştirilmesi", "KOBİ'lerin Finansmanı", "Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasaları", "Vergi ve Teşvik", "Borsaların Özelleş-

tirilmesi" ve "Haksız Rekabetin Önlenmesi" konularında çalışma grup ve platformları oluşturulmuştur.

Önemli bulduğunuz, tartışılmasını istediğiniz sektörün diğer sorunları ve gündem maddelerini bize bildirebilirsiniz. Mevcut çalışma grupları görevlerini tamamladıktan sonra diğer gruplar oluşturularak sektörün

tüm sorunları irdelenecek, birlikte çözüm yolları aranacaktır.

Saygılarımla,

Müslüm DEMİRBİLEK  
BAŞKAN

## Birlik'ten Haberler

### Yeni Düzenlemelere İlişkin Birliğimiz Görüşleri Kurul'a İletildi

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanmış olan, "Halka Arz Sonrası Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemlere İlişkin Tebliğ" taslakları Birliğimizce incelenmiş, üyelerimizden gelen görüşler de dikkate alınarak oluşturulan önerilerimiz Kurul'a iletilmiştir.

### "Merkezi Kayıt Kuruluşu Üyelik Usul ve Esasları Hakkında Sirküler" Konusunda Görüş ve Önerilerimiz MKK'ya İletildi

Merkezi Kayıt Kuruluşu'na (MKK) üyelikle ilgili esas ve şartlar, genel olarak MKK Yönetmeliği'nde belirlenmiş olmakla birlikte, üyeliğe ilişkin diğer şartları belirleme yetkisi MKK'ya bırakılmıştır.

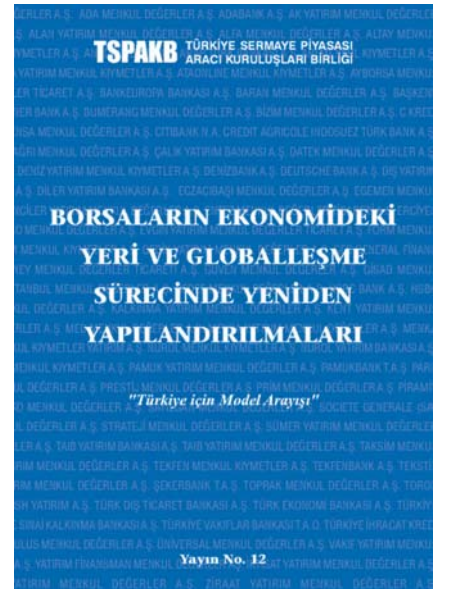
Yönetmelikte öngörülen düzenlemeleri ve yönetmeliğin verdiği yetki çerçevesinde MKK tarafından belirlenen diğer üyelik şartlarını içeren "Merkezi Kayıt Kuruluşu Üyelik Usul ve Esasları Hakkında Sirküler" taslağı Birliğimizce incelenmiş, üyelerimizden gelen görüşler de dikkate alınarak oluşturulan önerilerimiz MKK'ya iletilmiştir.

### "Borsaların Ekonomideki Yeri ve Globalleşme Sürecinde Yeniden Yapılandırılmaları - Türkiye İçin Model Arayışı" Panelimiz Kitaplaştırdı

İMKB'nin özelleştirilmesi ve KOBİ borsalarının kurulmasının ülkemiz gündeminde yer alması dolayısıyla, yürütülen çalışmalar ve çözüm arayışlarına katkıda bulunmak amacıyla 10 Nisan 2003 tarihinde düzenlediğimiz "Borsaların Ekonomideki Yeri ve Globalleşme Sürecinde Yeniden

Yapılandırılmaları - Türkiye İçin Model Arayışı" panelinde, Borsaların varolan durumunu ve yeniden yapılandırılma gereksinim ve olanaklarını farklı bakış açılarından ele almaya ve konuyu ayrıntılı ve sağlıklı bir zeminde tartışmaya açmaya çalıştık.

Düzenlediğimiz bu paneldeki konuşma metinleri ve sunumlar bir araya getirilerek Birliğimizce kitap halinde yayınlandı. Panel kitabımız; başta üyelerimiz



olmak üzere ekonomi ve sermaye piyasası ile ilgili kamu kurumları ile özerk kuruluşlar, halka açık şirketler, basın, çeşitli sivil toplum örgütleri ve üniversitelerle paylaşılmıştır.

## Birliğimiz İktisadi Kalkınma Vakfı'na Üye Oldu

Birliğimiz, ülkemizin ekonomik ve sosyal kalkınmasına önemli katkılar sağlayan İktisadi Kalkınma Vakfı'na (İKV) 26 Mayıs 2003 itibarıyla "Gözlemci Üye" statüsünde üye olmuştur.

## Üçüncü Lisanslama Sınavı Sonuçları Açıklandı

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından üçüncüsü 17-18 Mayıs 2003 tarihlerinde düzenlenen Lisanslama Sınavlarının sonuçları 6 Haziran 2003 tarihinde açıklandı. Adaylar sınav sonuçlarını <http://spk.anadolu.edu.tr> internet sitesinden T.C. Kimlik No. ve şifrelerini girerek öğrenebilmektedirler.

Sınava katılan 10.757 adaydan 1.316'sı başarılı olup lisans almaya hak kazanmıştır. Başarı oranı %12,2 olarak gerçekleşmiştir.

Düzenlenen Lisanslama Sınavlarında başarısız olan adaylar sınava girmek istedikleri modüller için, <http://spk.anadolu.edu.tr> adresinden T.C. kimlik numarası ve daha önceden verilen şifre ile birlikte 16 Haziran - 4 Temmuz 2003

tarihleri arasında işlemlerini yapabileceklerdir. Sınavlara ilk defa girecek adaylar da aynı tarihler arasında sınav başvurularını sözkonusu internet sitesi üzerinden gerçekleştirebilirler.

## Lisanslama Sınavı Kılavuzlarımız Güncelleniyor

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Takasbank ve eğitmenlerimizin değerlendirmeleri doğrultusunda, Birliğimizin internet sitesinde yer alan ve Lisanslama Sınavlarına kaynakça teşkil eden Temel, İleri Düzey ve Türev Araçlar eğitim kılavuzlarında 20-21 Eylül 2003 tarihinde düzenlenecek sınava yönelik güncellemeler devam etmektedir.

## SPK Lisanslamayla İlgili Yeni Kararlar Aldı

SPK'nın 30 Mayıs 2003 tarihli toplantısında Lisanslama Sınavlarına ve sektör çalışanlarının geçiş sürecine yönelik olarak, aşağıdaki kararlar alınmıştır:

1-Çalışanlardan lisans belgesi bulunmayan veya ilk üç sınavdan birine başvurmamış kişilerin sektörde çalışabilmelerini sağlamak amacıyla, Mayıs 2003 dönemine kadar olan sınav başvuru yükümlülükleri Mayıs 2004 dönemine uzatılmıştır. Bu kişilerin, sınavlara katılarak geçiş sürecini başlatmış olanlar gibi Mayıs 2005 dönemine kadar çalışmalarına imkan verilmiştir.

	Sınava Giren	Başarılı Olan	Başarı Oranı
<b>TEMEL DÜZEY</b>			
Birinci Sınav	3.897	41	1,05%
İkinci Sınav	4.467	474	10,61%
Üçüncü Sınav	7.903	781	9,88%
<b>İLERİ DÜZEY</b>			
Birinci Sınav	1.828	51	2,79%
İkinci Sınav	2.037	412	20,23%
Üçüncü Sınav	2.369	340	14,35%
<b>TÜREV ARAÇLAR</b>			
Birinci Sınav	56	4	7,14%
İkinci Sınav	46	13	28,26%
Üçüncü Sınav	150	37	24,67%
<b>DEĞERLEME UZMANLIĞI</b>			
Birinci Sınav	108	6	5,56%
İkinci Sınav	102	27	26,47%
Üçüncü Sınav	95	18	18,95%
<b>TAKAS VE OPERASYON</b>			
Birinci Sınav	441	134	30,39%
İkinci Sınav	318	127	39,94%
Üçüncü Sınav	240	140	58,33%
<b>GENEL TOPLAM</b>			
Birinci Sınav	6.330	236	3,73%
İkinci Sınav	6.970	1.053	15,11%
Üçüncü Sınav	10.757	1.316	12,23%

2-Kurulca tanınan uluslararası sertifika sahiplerinin başvuruları konusunda alınan 21 Şubat 2003 tarihli İlke Kararı'nda geçen, Mayıs 2003 dönemine kadar olan başvuru yükümlülüğü Mayıs 2004 tarihine kadar uzatılmıştır.

3-Özel finans kurumları, bir aracı kurumla acentalık sözleşmesi imzalamaları halinde, Lisanslama Sınavları yükümlülüğü açısından bankalarla aynı hükümlere tabi olacaktır.

4-Bankaların ve acentalık faaliyetinde bulunacak özel finans kurumlarının bireysel finans merkezlerinde (çağrı merkezi-call center) hisse senedi ile ilgili işlemleri yapacak müşteri temsilcilerinin Temel Düzey Lisans Sınavına girmesine ve bu kişilerin 2004 yılı Mayıs dönemine kadar yapılması planlanan sınavlardan birine girmeleri halinde başarılı olup olmadıklarına bakılmaksızın 2005 yılı Mayıs ayına kadar görevlerine devam edebilmelerine karar verilmiştir.

## Yaz Dönemi Lisanslama Eğitim Programımız Açıklandı

Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel ve İleri Düzey Lisanslama Sınavlarına yönelik olarak düzenlediğimiz Lisanslama eğitimlerinden Mayıs 2003 sonuna kadar Temel ve İleri Düzey eğitimlerimizden toplam 2.067 kişi yararlanmıştır. Temel Düzey'de Haziran 2002-Mayıs 2003 döneminde düzenlenen 47 eğitim programına 135

kurumdan 1.298 kişi, İleri Düzey'de ise Kasım 2002-Mayıs 2003 arasında yer alan 25 eğitime 67 kurumdan 769 kişi katılmıştır.

20-21 Eylül 2003 tarihlerinde gerçekleştirilmesi planlanan Sermaye Piyasası Faaliyetleri Lisanslama Sınavı'na hazırlık kapsamında, yaz döneminde eğitimlerimiz devam edecektir. Temmuz-Ağustos-Eylül aylarındaki eğitim programımız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir. Eğitim programına internet sitemizde yer alan, 92 No'lu Genel Mektup üzerinden başvuru yapılabilir.

Eğitimlerimiz, Temel ve İleri Düzey Lisanslama Sınavlarına girmek zorunda olan sermaye piyasası çalışanlarına veya herhangi bir kurumda çalışmadığı halde sınava girmekle yükümlü herkesin katılımına açıktır.

## Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

Borsa Dışı Hisse Senedi Pazarı'nda 19 Ağustos 2002 - 05 Haziran 2003 döneminde, işlem yapmak üzere başvuran kurum sayısı değişmeyerek 90'da kalmıştır. Sisteme emir girişi gerçekleştiren kurum sayısı 69'dan 70'e çıkmıştır.

Tarih	Eğitim Adı	Lisans Türü	Süre
27-28 Haziran	Muhasebe, Denetim ve Etik Kurallar	İleri Düzey	2 gün
9 Temmuz	İlgili Vergi Mevzuatı	İleri Düzey	1 gün
10-13 Temmuz, 4-7 Eylül	Finansal Yönetim	İleri Düzey	4 gün
15-16 Temmuz	Sermaye Piyasası Mevzuatı *	İleri Düzey	2 gün
17-18 Temmuz	Ticaret, Borçlar Hukuku ve İlgili Mevzuat *	İleri Düzey	2 gün
22-24 Temmuz, 19-21 Ağustos	Ulusal ve Uluslararası Piyasalar	İleri Düzey	3 gün
22-23 Ağustos, 13-14 Eylül	Genel Ekonomi ve Mali Sistem	İleri Düzey	2 gün
26-27 Ağustos	Analiz Yöntemleri	İleri Düzey	2 gün
24 Haziran	Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları	Temel Düzey	1 gün
2-4 Temmuz	Temel Finans Matematiği, Değerleme Yöntemleri, Muhasebe ve Mali Analiz	Temel Düzey	3 gün
12-13 Temmuz	Genel Ekonomi	Temel Düzey	2 gün
29 Temmuz	Takas ve Operasyon İşlemleri	Temel Düzey	1 gün
5 Ağustos	Hisse Senedi Piyasaları	Temel Düzey	1 gün
7 Ağustos	Tahvil ve Bono Piyasaları	Temel Düzey	1 gün
8 Ağustos	Diğer Teşkilatlanmış Piyasa ve Borsalar	Temel Düzey	1 gün
12-14 Ağustos	Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Mevzuat ve Etik Kurallar	Temel Düzey	2 ½ gün
2 Eylül	İlgili Vergi Mevzuatı	Temel Düzey	1 gün
* İleri Düzey'de, Sermaye Piyasası Mevzuatı ile Ticaret, Borçlar Hukuku ve İlgili Mevzuat tek bir modül oluşturmakla beraber, eğitim iki bölüm halinde verilmektedir.			

Sisteme 15 Mayıs 2003 - 05 Haziran 2003 döneminde girilen 1.644 emir ile birlikte emir sayısı 48.974'e ulaşmıştır. En çok emir girilen 3 hissedeki emir sayısı toplam emirlerin %90'ına tekabül etmekte olup, bu hisseler sırasıyla EGS Holding (766), Medya Holding (426) ve Sabah Yayıncılık (286)'tır.

İMKB Yönetim Kurulu, Alfa Menkul Değerler A.Ş. Hisse-lerinin 5 Haziran 2003 tarihinden

15.05.2003-05.06.2003 Tarihleri Arasındaki Borsa Dışı İşlemler					
	En Düşük Fiyat	En Yüksek Fiyat	Ortalama Fiyat	Toplam Lot (mn. TL)	Hacim
Boyasan Tekstil	700	1.000	760	4.880	3.711
EGS Holding	70	100	86	16.700	1.442
Sabah Yayıncılık	700	700	700	86	60
Tümteks	500	600	587	11.133	6.532

Kaynak: TSPAKB

itibaren Borsa dışında işlem görmesine karar vermiştir. Borsa Bülteni'nde yer alan duyuruya göre, SPK'nın ilgili mevzuatı uyarınca, şirketin sermaye yeterliliği tabanı yükümlülüğünü

sağlayıp devamına ilişkin belirsizlikler ortadan kalkıncaya kadar şirket hisse senetlerinin İMKB'deki işlem sırası açılmayacaktır.

## Ayın İnceleme Konusu

### Aracı Kurumların 2003/03 Konsolide Mali Tabloları

Birliğimizin sektörel bilgi bankası oluşturma ve sektörün faaliyetlerini daha yakından takip etme amaçları doğrultusunda, aracı kurumların üç aylık finansal verileri ilk defa olarak konsolide edilip yayınlanmaktadır.

Sektörün detaylı mali tablolarına <http://www.tspakb.org.tr> adresimizden ulaşabilirsiniz.

İleride özeti sunulan bağımsız denetimden geçmemiş mali tablolar 116 kurumun verileri konsolide edilerek oluşturulmuştur. Reel değişim hesabında Mart 2002-Mart 2003 arasındaki TÜFE değişimi %29,4 olarak alınmıştır.

#### Bilanço Analizi

Aracı kurumların toplam aktif büyüklüğü, Mart 2003 itibarı ile, geçen yılın aynı dönemine oranla reel olarak %19 küçülerek 982,7 trilyon TL'ye

#### Aracı Kurum Sektörü Özet Bilanço (myr. TL)

	31.03.2002	31.03.2003	Reel Değ.
Dönen Varlıklar	751.801	650.033	-33,2%
Duran Varlıklar	183.492	332.647	40,1%
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>935.293</b>	<b>982.681</b>	<b>-18,8%</b>
Kısa Vadeli Borçlar	333.491	227.503	-47,3%
Uzun Vadeli Borçlar	24.415	21.747	-31,2%
Özsermaye	577.387	733.431	-1,8%
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>935.293</b>	<b>982.681</b>	<b>-18,8%</b>

Kaynak: TSPAKB

(578 milyon \$) gerilemiştir. Dönen Varlıklar reel olarak azalmış, Duran Varlıklar artmış, Özsermaye hemen hemen aynı seviyelerde kalmıştır.

2003 yılında sektörün bilanço yapısındaki önemli değişiklikler yandaki tabloda daha açık olarak görülmektedir. Dönen Varlıkların toplam aktifler içindeki payı 2002/03 döneminde %80 iken 2003/03 döneminde %66'ya gerilemiştir.

Dönen Varlıklardaki düşüşün iki ana kaynağı, Diğer Dönen Varlıklar ve Kısa Vadeli Ticari Alacaklardaki azalıştır. Aracı kurumların azalan faaliyetleriyle beraber, peşin ödenen vergiler, stopajlar ve geçici vergiler gibi hesapların takip edildiği Diğer Dönen Varlıklar hesabı reel

Bilanço Yapısı	31.03.2002	31.03.2003
Dönen Varlıklar	80,38%	66,15%
Duran Varlıklar	19,62%	33,85%
<b>Aktif Toplamı</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Kısa Vadeli Borçlar	35,66%	23,15%
Uzun Vadeli Borçlar	2,61%	2,21%
Özsermaye	61,73%	74,64%
<b>Pasif Toplamı</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Kaynak: TSPAKB



olarak %66 oranında düşmüştür. Dolayısıyla, Diğer Dönen Varlıkların bilanço içindeki payı %14'ten %6'ya gerilemiş ve bilanço yapısında önemli bir değişikliğe yol açmıştır.

Ağırlıklı olarak aracı kurumların müşterilerine açtıkları hisse senedi kredilerinden ve Takasbank'tan alacaklarından oluşan Kısa Vadeli Ticari Alacaklar hesabı ise %35 oranında azalmıştır.

Duran Varlıklardaki artış ise Finansal Duran Varlıkların reel olarak %86 oranında büyümesinden kaynaklanmaktadır. Finansal Duran Varlıklar altında aracı kurumların çeşitli kurumlarda teminat olarak bulundurdıkları veya bloke menkul kıymetlerini gösteren Bağlı Menkul Kıymetler hesabı, reel olarak %118 artışla 116,6 trilyon TL'ye çıkmıştır.

Pasif yapısında Kısa Vadeli Borçların oranı hızla gerilemiştir. Sektörün daralan faaliyetleri ile beraber yükümlülükleri de düşmüştür. Takasbank'a olan borçlar ve Para Piyasası borçlanmalarındaki daralmanın yanı sıra kısa vadeli yükümlülüklerdeki en önemli gerileme, reel olarak %68 oranında düşen Vergi Karşılıkları hesabında gerçekleşmiştir.

Pasifin en önemli grubu olan Özsermayenin bilanço içindeki payı %62'den %75'e çıkmıştır. Özsermayenin en önemli kalemi olan Ödenmiş Sermaye ise reel olarak %23 artarak 459 trilyon TL'ye (270 milyon \$) ulaşmıştır. Konsolide bilançodan, genel

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

### Gelir Tablosu Analizi

Aracı kurumların toplam gelirlerini gösteren Brüt Kar kalemi üç ana gruba ayrılabilir; aracılık komisyonları, diğer hizmet satışları ve menkul kıymet alım-satım karları.

satım karları, aracı kurumun kendi portföyüne yaptığı işlemlerden elde ettiği karların yanı sıra, özellikle tahvil-bono piyasasında müşterilerine yaptıkları işlemlerden elde edilen karları da ifade etmektedir.

Sayfanın altında yer alan tabloda aracı kurumların ana faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerin kompozisyonu görülmektedir.

### Aracı Kurum Sektörü Özet Gelir Tablosu (myr. TL)

	31.03.2002	31.03.2003	Reel Değ.
Net Aracılık Komisyonları	77.585	64.226	-36,0%
Diğer Hizmet Satışları	21.914	16.471	-41,9%
Alım-Satım Karları	14.953	11.215	-42,0%
Brüt Satış Karı/Zararı	114.453	91.911	-37,9%
Faaliyet Giderleri	109.154	106.731	-24,4%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	5.299	-14.820	A.D.
Diğer Faaliyetlerden Gelirler	69.967	80.982	-10,6%
Diğer Faaliyetlerden Giderler	-33.559	-36.460	-16,0%
Finansman Giderleri	-6.331	-4.533	-44,7%
Faaliyet Karı/Zararı	35.376	25.170	-45,0%
Olağanüstü Gelirler	4.573	4.271	-27,8%
Olağanüstü Giderler	-1.957	-2.472	-2,4%
Dönem Karı/Zararı	37.992	26.968	-45,1%
Ödenecek Vergi	-12.504	-10.507	-35,1%
<b>Net Dönem Karı/Zararı</b>	<b>25.489</b>	<b>16.461</b>	<b>-50,1%</b>

Kaynak: TSPAKB

Net Aracılık Komisyonları, hisse senedi ve sabit getirili menkul kıymet işlemlerinden alınan komisyonlardan müşterilere yapılan iadeler düşüldükten sonra kalan rakamı göstermektedir. Diğer Hizmet Satışları, kurumsal finansman gelirleri ile portföy ve yatırım fonu yönetim gelirlerini içermektedir. Sektörün üçüncü önemli gelir kalemi ise menkul kıymet alım-satım karlarıdır. Menkul kıymet alım-

Faaliyet Gelirleri, gelir tablosunda Brüt Satış Karı/Zararı hesabında izlenmektedir. Sektörün toplam Faaliyet Gelirlerinin %70'i Net Aracılık Komisyonlarından oluşmaktadır. Dolayısıyla aracılık komisyonlarının biraz daha detaylı incelenmesi gerekmektedir.

Brüt Aracılık Komisyonları, aracı kurumun müşterilerinden tahsil

Gelir Kompozisyonu	31.03.2002	31.12.2002	31.03.2003
Net Aracılık Komisyonu	67,8%	66,1%	69,9%
Diğer Hizmet Satışları	19,1%	17,2%	17,9%
Alım-Satım Kar/Zararları	13,1%	16,7%	12,2%
<b>Faaliyet Gelirleri</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

**Aracılık Komisyonları Dağılımı****31.03.2002 31.12.2002 31.03.2003**

	31.03.2002	31.12.2002	31.03.2003
Brüt Aracılık Komisyonu	100,0%	100,0%	100,0%
Şube, Acente, İrt. Büro. Ödenen	10,3%	10,2%	10,6%
Aracı Kurumun Komisyon Gelirleri	89,7%	89,8%	89,4%
Komisyon İadesi	9,6%	18,4%	18,4%
<b>Net Aracılık Komisyonu</b>	<b>80,1%</b>	<b>71,4%</b>	<b>71,0%</b>

Kaynak: TSPAKB

ettiği komisyonları göstermektedir. Brüt komisyon gelirinden, komisyon paylaşımı sözleşmeleri uyarınca acentelere ödenen komisyonlar düşülerek Aracı Kurumun Komisyon Gelirleri bulunmaktadır. Bu rakamdan da müşterilere yapılan Komisyon İadesi çıkartılarak Net Aracılık Komisyonlarına ulaşılmaktadır.

Tablodan görüldüğü üzere, 2002/03 döneminde aracı kurumun müşteri işlemlerinden aldığı her 100 TL'lik komisyonun 80 TL'si kurum bünyesinde kalırken, 2003/03 döneminde bu rakam 71 TL'ye gerilemiştir. Toplam komisyon gelirlerinin %29'u acenteler ve müşterilerle paylaşılmaktadır. Burada, komisyon iadesi sisteminin Şubat 2002'den itibaren uygulamaya geçtiğini hatırlatmak faydalı olacaktır.

Diğer Hizmet Gelirleri içindeki iki önemli kalem kurumsal finansman gelirleri ve portföy yönetim komisyonlarıdır. Sektörün en önemli kurumsal finansman geliri ise halka arz komisyonlarıdır. 2002/03 döneminde üç halka arz gerçekleştirilmişken, 2003/03 döneminde hiç halka arz yapılamamıştır. Dolayısıyla kurumsal finansman gelirleri önemli ölçüde azalmıştır.

Yatırım fonlarındaki, özellikle Likit Fonlardaki, büyüme portföy yönetim komisyonlarını bir miktar artırmış olsa da, kurumsal finansman gelirlerindeki azalmanın etkisini karşılayamamıştır. Sonuç olarak Diğer Hizmet Gelirleri %42 oranında gerilemiştir.

Sektörün üçüncü önemli gelir kalemi olan Alım-Satım Karları da reel olarak %42 gerilemiştir. Gerilemenin iki önemli sebebi vardır; aracı kurumların kendi portföylerine yaptıkları işlemlerin azalması ve müşterilerle yapılan işlemlerden elde edilen kar marjının düşmüş olması. Piyasanın genel olarak düşen işlem hacmi ile beraber aracı kurumlar da kendi portföylerine yaptıkları işlemleri daraltmışlardır.

Sonuç olarak, sektörün ana faaliyetlerinden elde ettiği toplam gelirleri gösteren Brüt Kar rakamı 114 trilyon TL'den (84,5 milyon \$) 92 trilyon TL'ye (55,8 milyon \$) gerilemiştir.

Sektörün faaliyetlerinden yarattığı toplam gelirleri gösteren Brüt Kardaki %38 gerilemeye karşın Faaliyet Giderleri %24 oranında daralmıştır. Faaliyet Giderlerinin yaklaşık %90'ını Genel Yönetim Giderleri oluşturmaktadır. Genel

Yönetim Giderlerinin ise %44'ü personelle ilgili giderlerdir.

Aracı kurumlar faaliyet giderlerini reel anlamda önemli ölçüde azaltmış olsalar da gelirlerdeki düşüş, tasarruf tedbirlerinden daha hızlı gerçekleşmiştir. Bunun sonucu olarak, 2002/03 döneminde 5,3 trilyon TL (3,9 milyon \$) olan Esas Faaliyet Karı, 14,8 trilyon TL (9 milyon \$) zarara dönmüştür.

Ağırlıklı olarak, sektörün likit pozisyonundan elde ettiği faiz gelirlerini ifade eden Diğer Faaliyetlerden Gelirler, 70 trilyon TL'den (51,7 milyon \$) 81 trilyon TL'ye (49,1 milyon \$) çıkmıştır. Faiz gelirlerinin etkisi ile Faaliyet Karı 25 trilyon TL (15 milyon \$) olarak gerçekleşmiştir.

Sektörün Efektif Kurumlar Vergisi Oranı %33'ten %39'a yükselmiştir. Fakat, Dönem Karındaki düşüşten dolayı Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler reel olarak %35 gerilemiştir.

Sonuç olarak, sektörün net karı 2002 yılının ilk çeyreğinde 25,5 trilyon TL'den (19 milyon \$), bu sene 16,5 trilyon TL'ye (10 milyon \$) gerilemiştir. Fakat bu kar, esas faaliyetlerden elde edilen gelirlerden değil, faiz vb. faaliyet dışı gelirlerden kaynaklanmıştır.

# TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

## Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

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

## TSPAKB adına İmtiyaz Sahibi: Müslüm Demirbilek

## Genel Yayın Yönetmeni: Turgut Tokgöz

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

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

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

Birliğin 119 aracı kurum ve 46 banka olmak üzere toplam 165 üyesi vardır.

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

Sayın Üyemiz,

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

Dileğimiz bu bültende sizlerin de aktif şekilde yer alması.

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

Esenlik dileklerimizle,

"**e-birlik**"

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