

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği**Sunuş**

Değerli Üyelerimiz,

8. Üye Toplantımızı 28 Ağustos 2003 tarihinde çok geniş bir katılım ile gerçekleştirdik. Toplantıya üyelerimizin gösterdiği ilgi gerçekten sevindirici idi. Sorunlarımızın, görüşlerin ve önerilerin açıklıkla tartışılmasını Birliğimizin katılımcı yönetim anlayışına gösterdiğiniz güvenin bir işareti olarak kabul ediyor ve teşekkürlerimi iletmek istiyorum.

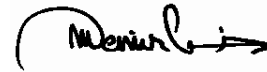
Bildiğiniz üzere, SPK Temmuz ayında sermaye piyasası ile ilgili çeşitli konularda kapsamlı tebliğler yayınladı. Tebliğlerin oluşturulma aşamasında da Birliğimiz, SPK yetkililerinin işbirliğine son derece açık yaklaşımları ile, görüşlerini açıklama olanağı buldu. Fakat, getirilen düzenlemelerde uygulama sorunları yaratabilecek, çeşitli zorluklar doğurabilecek noktalar mevcuttur. Üyelerimizce de dile getirilen bu sorunlar dikkatle incelenmiş, oluşturulan yeni görüş ve önerilerimiz gerekçeleri ile birlikte SPK'ya iletilmiştir. Önerilerimizin detayı Genel Mektup ile üyelerimize duyurulmuş, aynı zamanda internet sitemizde de yayınlanmıştır. Bu konuda SPK ile sıkı bir işbirliği içinde çalışmalarımızın devam ettiğini belirtmek isterim.

Piyasamızda yatırımcı güveni açısından son derece önemli bulduğumuz bir konu küçük yatırımcıların piyasa riski ile ilgisi bulunmayan eylemler neticesinde mağdur olmalarının önlenmesidir. Son

olarak Çukurova ve Kepez Elektrik şirketlerinde yaşanan sorunların tekrarlanmaması ve mağduriyetlerin giderilmesi için çabalarımızı sürdürüyoruz.

Hazırladığımız "Elektrik Şirketleri Tazmin Fonu" kanun tasarısı taslağını Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'na öneri olarak sunmuştuk. Taslak aynı zamanda, Başbakan Yardımcılığı, Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanlığı, Maliye Bakanlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu'na da iletilmişti. Taslağın ayrıntılarını internet sitemizde bulabilirsiniz.

Bu girişimlerimiz sonucunda, Birliğimiz Yönetim ve Denetim Kurulu üyeleri olarak, Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Sn. Hilmi Güler'i 9 Eylül 2003 tarihinde konu ile ilgili olarak makamında ziyaret etme ve önerimizi detaylı şekilde Sayın Bakanımıza aktarma olanağı bulduk. Bu girişimlerimizin Sermaye Piyasamız açısından olumlu sonuçlar vermesi dileğiyle hepinizi saygıyla selamlıyorum.



Müslüm DEMİRBİLEK
BAŞKAN

Birlik'ten Haberler

8. Üye Toplantımız Yapıldı

8. Üye Toplantımız, 28 Ağustos 2003 tarihinde Birlik Merkezi'nde gerçekleştirildi. Son dönemde Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan düzenlemeler doğrultusunda üyelerimizin talep ve görüşlerinin paylaşıldığı, aynı zamanda Birliğimizce son dört ay içinde yapılan çalışmaların özetlendiği toplantıya 115 temsilci katıldı.

Başkan Müslüm DEMİRBİLEK, Birliğimizin son dönemdeki faaliyetleri hakkında bilgi verdikten sonra, üye temsilcileri sektörle ilgili son düzenlemelere dair görüşlerini ifade etme olanağı buldular. Toplantıda dile getirilen sorunlar ve öneriler dikkatle incelenerek Birlik görüşü olarak SPK'ya iletildi. Önerilerimize internet sitemizin "Genel Mektuplar" bölümünden ulaşabilirsiniz.

"Elektrik Şirketleri Tazmin Fonu" için Kanun Tasarısı Taslağı Hazırlandı

Bilindiği üzere, elektrik enerjisi sektöründe, imtiyaz sözleşmeleri çerçevesinde iletim, üretim ve dağıtım hizmeti veren ve İMKB'de işlem gören halka açık anonim ortaklık statüsündeki bazı şirketlerin imtiyaz sözleşmelerinin iptal edilmesi nedeniyle Borsa işlemleri durdurulmuş ve

Borsa kotundan sürekli çıkarılmasına karar verilmiştir. Bu durum, sermaye piyasasına olan güveni ciddi biçimde zedelemiştir.

Sermaye piyasasına duyulan güvenin artırılması ve söz konusu şirketlere yatırım yapan yatırımcıların zararlarını tazmin amacıyla, Birliğimizce Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı nezdinde girişimlerde bulunulmuş, Yönetim Kurulumuzca hazırlanan Yasa Tasarısı Taslağı ilgili Bakanlığa sunulmuştur.

Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı'na bir öneri olarak sunulan ve Başbakan Yardımcılığı, Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanlığı, Maliye Bakanlığı ve Sermaye Piyasası Kurulu'na bilgi için gönderilen Yasa Tasarısı Taslağı, 4628 sayılı Elektrik Piyasası Kanununa bir geçici olmak üzere iki madde ilave edilmesine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Maddelerden biri, İMKB'de işlem gören halka açık anonim ortaklık statüsündeki imtiyazlı şirketlerin imtiyazlarının, imtiyaz süresinin bitiminden önce iptal edilmesi halinde, bu şirketlerin hakim durumda olmayan hissedarlarının mağdur olmasını önlemek amacıyla bir tazmin fonu kurulmasını ve söz konusu yatırımcıların zararlarının bu fondan karşılanmasını öngörmektedir.

Geçici madde ise, yukarıda yer alan düzenlemenin yürürlüğe

girmesi durumunda, söz konusu düzenlemenin yürürlük tarihinden önce imtiyaz ve görev sözleşmeleri iptal edilen şirketlerin (Aktaş Elektrik A.Ş., Çukurova Elektrik A.Ş. ve Kepez Elektrik T.A.Ş.) halka açık bölümüne isabet eden hisse senetlerini satın alan yatırımcıların mağduriyetlerinin giderilmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Birliğimiz Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanını Ziyaret Etti

Bahsi geçen taslakla ilgili olarak Birliğimiz Yönetim ve Denetim Kurulu üyeleri Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanı Sn. Hilmi Güler'i 9 Eylül 2003 tarihinde makamında ziyaret etti.



Elektrik Şirketleri Tazmin Fonu ile ilgili Birlik önerimizi bu sayede Sn. Bakan'a bizzat iletme imkanı bulduk. Konuya olumlu yaklaşan Sn. Güler, sorunun farkında olduklarını, fakat çözümün sadece Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı yetkisinde olmadığını, diğer ilgili Bakanlık-

larla koordineli olarak çözüm üretilmesi gerektiğini kaydetti. Sn. Güler çözüm üretimine katkıda bulunabileceğini açıkça ifade etti.

"Bankalar Kanunu Tasarısı Taslağı"na İlişkin Birliğimiz Görüşleri BDDK ve SPK'ya İletildi

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından hazırlanan "Bankalar Kanunu Tasarısı Taslağı", sermaye piyasasını doğrudan ilgilendiren yönleri nedeniyle Birliğimizce incelenmiş ve Taslak hakkında Birlik Yönetim Kurulu tarafından oluşturulan görüşümüz BDDK ve SPK'ya iletilmiştir. İletilen görüşlerimize internet sitemizin "Genel Mektuplar" bölümünden erişebilirsiniz.



Birliğimizce "Aracı Kurumlarca Düzenlenecek Ayrıntılı Bilanço ve Gelir Tablosu Taslağı" ve "Yatırım Fonlarınca Düzenlenecek Bilanço Taslağı" Hazırlanarak SPK'ya İletildi

Aracı kurumların mali durumlarının ve faaliyet sonuçlarının tam ve doğru olarak yorumlanmasını sağlayacak özel bir mali tablo sisteminin hazırlanmasının yararlı olacağı görüşü ile "Aracı

Kurumlarca Düzenlenecek Ayrıntılı Bilanço ve Gelir Tablosu Taslağı" ile,

Menkul kıymetler yatırım fonu mali tablolarında, fon varlıklarının gerçeği yansıtacak bir şekilde gösterilmesini teminen peşin ödenmiş vergiler ile ödenecek vergilerin özel olarak belirtilmesi gerektiği düşüncesiyle "Yatırım Fonlarınca Düzenlenecek Bilanço Taslağı",

Birliğimizce hazırlanarak SPK'ya iletilmiştir.



Yurtdışındaki Vatandaşlarımızı Bilgilendirme Toplantısı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun yurtdışında ikamet eden vatandaşlarımızı sermaye piyasası hakkında bilgilendirmeye yönelik düzenlediği "Tanıtım ve Yatırımcıyı Bilgilendirme Toplantıları" çerçevesinde Birliğimiz Başkanı Müslüm DEMİRBİLEK 6 Eylül 2003'te Paris'te yapılan toplantıya katıldı.

Devlet Bakanı Prof. Dr. Mehmet AYDIN, SPK Başkanı Dr. Doğan CANSIZLAR, SPK Üyesi Ahmet ERTÜRK, İMKB Başkanı Osman BİRSEN, İstanbul Altın Borsası Başkanı Midhat ŞEREF, Milli

Emlak Genel Müdürü Faik CECELİ ve SPK yetkililerin de katıldığı toplantıya vatandaşlarımızdan yaklaşık 150 kişilik bir katılım oldu. Toplantıda vatandaşlarımız Türkiye sermaye piyasası hakkında bilgilendirilirken, yanıltıcı vaatlerle mağdur edilmelerinin önlenmesi için önerilerde bulunuldu.

Eğitim Faaliyetlerimiz

Lisanslama Eğitimleri

20-21 Eylül 2003 tarihlerinde gerçekleşecek Sermaye Piyasası Faaliyetleri Temel ve İleri Düzey ile Türev Araçlar Sınavlarına yönelik yaz dönemi eğitim programlarımız sona erdi.

Ağustos ayında Temel ve İleri Düzey Lisanslama eğitimlerinin 3 modülü ortak olmak üzere, Temel Düzey Lisanslama Sınavının 4 modülüne, İleri Düzey Lisanslama Sınavının 6 modülüne ve Türev Araçlar Lisanslama Sınavının 1 modülüne yönelik eğitimler düzenlenmiştir. Ağustos ve Eylül ayları toplamında 170 kişi eğitimlerimize katılmıştır. Böylece, Temel ve İleri Düzey Lisanslama Sınavlarına yönelik olarak 2002 yılı Haziran ayından itibaren gerçekleşen eğitimlerimize toplam 2.217 kişi katılmıştır. Temel Düzey'de Haziran 2002-Eylül 2003 döneminde toplam 51 kez; İleri Düzey'de aynı dönemde toplam 31 kez eğitim düzenlenmiştir.

Sınava girecek meslek personeline başarılar dileriz!

Enflasyon Muhasebesi Eğitimi

Birliğimizce, SPK'nın "Yüksek Enflasyon Dönemlerinde Mali Tabloların Düzeltmesine İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ"i çerçevesinde 2003 hesap döneminde uygulamaya geçilecek enflasyon muhasebesi konusunda Prof. Dr. Göksel Yücel tarafından verilen Enflasyon Muhasebesi eğitimi şimdiye dek 3 kez yoğun bir katılımı gerçekleştirilmiştir.

Ekim ayından itibaren eğitimin içeriği; bir aracı kurumun mali tablolarının enflasyon muhasebesine göre düzenlendiği detaylı bir örnek olayın ele alınmasıyla revize edilecek ve yeni eğitim tarihleri üyelerimize duyurulacaktır.

Diğer Eğitimlerimiz

Önceki sayılarımızda, Eğitim ve Tanıtım Bölümümüzün, Sermaye Piyasası Lisanslama Sınavına hazırlık kapsamındaki eğitim faaliyetleri yanında, Hukuk/Mevzuat, Finans/Ekonomi, Muhasebe, Uluslararası Piyasalar, Türev Araçlar ve Pazarlama/Satış başlıkları altında güncel konuları içeren eğitimler düzenlenmesi yönünde çalışmalar yürüttüğünü duyurmuştuk. İlk olarak; Prof. Dr. Rüstem Hacırüstemoğlu tarafından "SPK Mevzuatına Göre Finansal Tabloların Konsolidasyonu-IAS 27" eğitimi, 3-4 Ekim 2003 tarihinde planlanmakta olup, eğitim detayları üyelerimize en kısa sürede duyurulacaktır.

Lisanslama ve Sicil Tutma Yetkilerimiz Genişledi

Sermaye Piyasası Kurulu, aracı kuruluşlarda, portföy yönetim şirketlerinde, yatırım ortaklıkları ve fonları ile gayrimenkul değerlendirme şirketlerinde çalışan idari personel dışındaki tüm personelin sicil bilgilerinin Birliğimizce izlenmesini talep etmiştir. Bu doğrultuda sözkonusu bilgiler üyelerimizden ve üye olmayan diğer kuruluşlardan talep edilmiştir.

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

Borsa Dışı İşlemler Pazarı'nda 29 Ağustos 2003 tarihi itibarı ile aşağıda yer alan verilere ulaşılmıştır.

1-29 Ağustos 2003 döneminde 13 hisse senedinin 2'sinde işlem gerçekleşmiş ve işlem hacmi 226 milyon TL olmuştur. Borsa dışı işlemlerin başladığı 19 Ağustos 2002 tarihinden 29 Ağustos 2003 tarihine kadar gerçekleşen toplam işlem hacmi 214,8 milyar TL'yi bulmuştur.

01.08.2003-29.08.2003 Tarihleri Arasında Borsa Dışı İşlemler					
	En Düşük Fiyat	En Yüksek Fiyat	Ortalama Fiyat	Toplam Lot	Hacim (mn. TL)
EGS Holding	70	70	70	1.800	126
Sabah Yayıncılık	400	400	400	250	100
Toplam				2.050	226
Kaynak: TSPAKB					

Ayın İnceleme Konusu

Aracı Kurumların 2003/06 Konsolide Mali Tabloları

Bu sayımızda aracı kurumların 2003 ve 2002 yılı altı aylık finansal verilerini konsolide edip yayınlamaktayız. Sektörün detaylı mali tablolarına www.tspakb.org.tr adresinden ulaşabilirsiniz.

Aşağıda özeti sunulan bağımsız denetimden geçmiş mali tablolar 2002 yılı için 124, 2003 yılı için 117 kurumun verileri konsolide edilerek oluşturulmuştur. Aracı kurumlara altı aylık mali tablolarını ilk defa olarak 2003 yılından başlayarak bağımsız denetimden geçirme zorunluluğu getirilmiştir. Yıllık karşılaştırmaların sağlıklı olması amacı ile, 2002 yılı altı aylık mali tabloları da sınırlı bağımsız denetimden geçmiştir. Bu nedenle, Birliğimizce daha önce yayınlanan sektörün 2002/06 dönemi konsolide mali tablolarında değişiklikler meydana gelmiştir. Özetle, 2002 yılı Haziran dönemi için Birliğimizin daha önceki yayınları ile son yayınlanan verileri arasındaki fark, bağımsız denetimden kaynaklanmaktadır.

Analizlerde kullanılan reel değişim hesabında Haziran 2002-Haziran 2003 arasındaki TÜFE değişimi %29,8 olarak alınmıştır.

Bilanço Analizi

Aracı kurumların toplam aktif büyüklüğü, Haziran 2003 itibarı ile, geçen yılın aynı dönemine

Aracı Kurum Sektörü Özet Mali Tabloları			Reel
Bilanço (myr. TL)	30.06.2002	30.06.2003	Değişim
Dönen Varlıklar	640,523	705,050	-15.2%
Duran Varlıklar	257,495	349,153	4.5%
Aktif Toplamı	898,018	1,054,202	-9.6%
Kısa Vadeli Borçlar	251,409	250,268	-23.3%
Uzun Vadeli Borçlar	21,680	25,636	-8.9%
Özsermaye	624,929	778,299	-4.1%
Pasif Toplamı	898,018	1,054,202	-9.6%

Kaynak: TSPAKB

oranla reel olarak (TÜFE ile arındırılmış) %10 küçülerek 1,05 katrilyon TL olarak gerçekleşmiştir. Dönen Varlıklar ve Özsermaye reel olarak azalmış, Duran Varlıklar küçük bir artış göstermiştir.

2003 yılında sektörün bilanço yapısındaki değişiklikler aşağıdaki tabloda daha açık olarak görülmektedir. Dönen Varlıkların toplam aktifler içindeki payı 2002/06 döneminde %71 iken 2003/06 döneminde %67'ye gerilemiştir.

Dönen Varlıklardaki düşüşün ana kaynağı, Diğer Kısa Vadeli Alacaklar hesabı altında yer alan Kısa Vadeli Diğer Alacaklar hesabındaki azalıştır. Kısa Vadeli Diğer Alacaklar hesabı ağırlıklı olarak Borsa Para Piyasasında değerlendirilen müşteri hesaplarından kaynaklanmaktadır. Bunun dışında, duran varlık satışından alacaklar gibi, diğer ticari olmayan alacaklar da bu hesapta takip edilmektedir.

Duran Varlıklardaki artış ise Finansal Duran Varlıkların reel olarak %13,5 oranında büyümesinden kaynaklanmaktadır. Finansal Duran Varlıklar altındaki en önemli hesap olan Bağlı Menkul Kıymetler hesabı, reel olarak %45 artışla 127,5 trilyon TL'ye çıkmıştır. Bağlı Menkul Kıymetler hesabı, aracı kurumların çeşitli kurumlarda teminat olarak bulundurdıkları veya bloke menkul kıymetlerini göstermektedir.

Pasif yapısında Kısa Vadeli Borçların oranı gerilemiştir. Sektörün Finansal Borçları toplamda 49,8 trilyon TL'den 42,2 trilyon TL'ye inmiştir. Toplamda Finansal Borçlar çok değişmemiş gibi görünse de alt hesaplarda önemli değişiklikler vardır.

Bilanço Yapısı	30.06.2002	30.06.2003
Dönen Varlıklar	71.33%	66.88%
Duran Varlıklar	28.67%	33.12%
Aktif Toplamı	100.00%	100.00%
Kısa Vadeli Borçlar	28.00%	23.74%
Uzun Vadeli Borçlar	2.41%	2.43%
Özsermaye	69.59%	73.83%
Pasif Toplamı	100.00%	100.00%

Kaynak: TSPAKB

Banka Kredileri 14,3 trilyon TL'den 30,9 trilyon TL'ye çıkmıştır. Borsa Para Piyasası borçlanmalarını gösteren Diğer Finansal Borçlar hesabı ise 30 trilyon TL'den 11,3 trilyon TL'ye gerilemiştir. Özetle, 2003 Haziran itibarı ile aracı kurumlar para piyasası borçlanmalarını azaltmışlar, ağırlıklı olarak müşterilerine hisse senedi kredisi temin etmek için banka kredilerine yönelmişlerdir.

Sektördeki hisse senedi kredisi verileri, 2003/06 döneminde kredi talebinin önemli ölçüde arttığını göstermektedir. Haziran 2003 sonu itibarı ile aracı kurumlardan hisse senedi kredisi kullanan yatırımcı sayısı %24 artışla 7.928'e çıkmış, kullanılan kredi miktarı ise reel olarak %89 artışla 115,5 trilyon TL'ye çıkmıştır. Aracı kurumlar da artan talebi karşılamak için özkaynaklarının yanı sıra banka kredilerine başvurmuştur.

Sektör bilançosunun Kısa Vadeli Borçlar hesabındaki gerileme, ağırlıklı olarak Diğer Kısa Vadeli Borçlar altındaki Ortaklara ve Bağlı Ortaklıklara Borçlar kalemlerinde gerçekleşmiştir.

Pasifin en önemli grubu olan Özsermayenin bilanço içindeki payı %70'ten %74'e çıkmıştır. Özsermayenin en önemli kalemi olan Ödenmiş Sermaye ise nominal olarak %30 artarak

Gelir Tablosu (myr. TL)	30.06.2002	30.06.2003	Reel Değişim
Net Aracılık Komisyonları	134,975	149,893	-14.4%
Diğer Hizmet Satışları	39,478	30,712	-40.1%
Alım-Satım Karları	38,651	35,285	-29.7%
Brüt Satış Karı/Zararı	213,104	215,890	-22.0%
Faaliyet Giderleri	229,220	226,054	-24.0%
Esas Faaliyet Karı/Zararı	-16,116	-10,164	-51.4%
Diğer Faaliyetlerden Gelirler	148,884	160,528	-16.9%
Diğer Faaliyetlerden Giderler	-58,083	-73,638	-2.3%
Finansman Giderleri	-13,598	-10,973	-37.8%
Faaliyet Karı/Zararı	61,087	65,752	-17.1%
Olağanüstü Gelirler	14,185	5,477	-70.3%
Olağanüstü Giderler	-2,838	-6,685	81.5%
Dönem Karı/Zararı	72,434	64,545	-31.3%
Ödenecek Vergi	-25,865	-26,659	-20.6%
Net Dönem Karı/Zararı	46,569	37,886	-37.3%

Kaynak: TSPAKB

(reel olarak değişmeyerek) 511,7 trilyon TL'ye 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 faaliyet gelirlerini gösteren Brüt Kar kalemi üç ana gruba ayrılabilir; aracılık komisyonları, diğer hizmet satışları ve menkul kıymet alım-satım karları.

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

Yan sayfadaki tabloda aracı kurumların ana faaliyetlerinden elde ettikleri gelirlerin kompozisyonu görülmektedir. Faaliyet Gelirleri, gelir tablosunda Brüt Satış Karı/Zararı hesabında izlenmektedir.

Sektörün toplam Faaliyet Gelirlerinin %69'u Net Aracılık Komisyonlarından oluşmaktadır. Dolayısıyla aracılık komisyonlarının biraz daha detaylı incelenmesi gerekmektedir.

Kredili İşlemler	2002/06	2003/06	Reel Değişim
Kredi Sözleşmeli Müşteri Sayısı	27,008	33,243	23.1%
Kredi Kullanan Müşteri Sayısı	6,379	7,928	24.3%
Kredi Hacmi (myr TL)	47,049	115,488	89.1%
Kişi Başı Kredi Hacmi (myr TL)	7.4	14.6	52.2%

Kaynak: TSPAKB

Gelir Kompozisyonu	30.06.2002	30.06.2003
Net Aracılık Komisyonu	63.3%	69.4%
Diğer Hizmet Satışları	18.5%	14.2%
Alım-Satım Kar/Zararları	18.1%	16.3%
Faaliyet Gelirleri	100.0%	100.0%
Kaynak: TSPAKB		

Brüt Aracılık Komisyonları, aracı kurumun müşterilerinden tahsil 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, 2002/06 döneminde aracı kurumun müşteri işlemlerinden aldığı her 100 TL'lik komisyonun 77 TL'si kurum bünyesinde kalırken, 2003/06 döneminde bu rakam 69 TL'ye gerilemiştir. Toplam komisyon gelirlerinin %31'i 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. 2002/06 döneminde toplam 72,4 trilyon TL (53,9 milyon \$) tutarında üç halka arz gerçekleştirilmişken, 2003/06 döneminde 18,4 trilyon TL (11,2 milyon \$) büyüklüğünde iki halka arz yapılmıştır. Dolayısıyla kurumsal finansman gelirleri önemli ölçüde azalmıştır.

Müşteri ve yatırım fonlarının portföy yönetimi hizmetlerinden elde edilen gelirler de bu hizmetlerin portföy yönetim şirketlerine devredilmesi ile azalmaktadır. Toplam yatırım fonu pazarı büyümekte olsa da, bahsedilen devirlerle son bir yıl içinde aracı kurumlarca yönetilen fon büyüklüğü nominal olarak %34, reel olarak %79 küçülmüştür. Sonuç olarak, sektörün toplam Diğer Hizmet Gelirleri reel olarak %40 oranında gerilemiştir.

Sektörün üçüncü önemli gelir kalemi olan Alım-Satım Karları da reel olarak %30 gerilemiştir. Gerilemenin iki önemli sebebi vardır; aracı kurumların kendi

portföylerine yaptıkları işlemlerin reel olarak azalması ve müşterilerle yapılan işlemlerden elde edilen kar marjının düşmüş olması.

Sonuç olarak, sektörün ana faaliyetlerinden elde ettiği toplam gelirleri gösteren Brüt Kar rakamı geçen yıl 213 trilyon TL iken, bu yıl neredeyse sabit kalarak 216 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Brüt Kardaki reel %22 gerilemeye karşın Faaliyet Giderleri %24 oranında daralmıştır. Faaliyet Giderlerinin yaklaşık %90'ını Genel Yönetim Giderleri oluşturmaktadır. Genel Yönetim Giderlerinin ise %45'i personelle ilgili giderlerdir.

Aracı kurumlar tasarruf tedbirleriyle faaliyet giderlerini reel anlamda önemli ölçüde azaltmışlar ve gelirlerindeki düşüşü bir ölçüde telafi etmişlerdir. Tasarruf tedbirlerinin en önemli etkisi personel sayısında görülmektedir. 2002 Haziran ve Aralık sonu itibarı ile sırasıyla 7.005 ve 6.636 olan aracı kurum çalışanı sayısı 2003 Haziran'ında 6.255'e gerilemiştir. Faaliyet Giderlerinde alınan önlemlerle 2002/06 döneminde 16 trilyon TL olan Esas Faaliyet Zararı, 10 trilyon TL'ye gerilemiştir.

Ağırlıklı olarak sektörün likit pozisyonundan elde ettiği faiz gelirlerini ifade eden Diğer Faaliyetlerden Gelirler, 149 trilyon TL'den 161 trilyon TL'ye çıkmıştır. Faiz gelirlerinin etkisi ile sektörün Faaliyet Karı 66 trilyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Aracılık Komisyonları Dağılımı	30.06.2002	30.06.2003
Brüt Aracılık Komisyonu	100.0%	100.0%
Brüt SGMK Komisyonu	6.0%	4.5%
Brüt Hisse Senedi Komisyonu	94.0%	95.5%
Şube, Acente, İrtibat Bürolarına Ödenen	9.2%	10.7%
Aracı Kurumun Komisyon Gelirleri	90.8%	89.3%
Komisyon İadesi	13.6%	20.4%
Net Aracılık Komisyonu	77.3%	68.9%
Kaynak: TSPAKB		

Sektörün Efektif Kurumlar Vergisi Oranı %36'dan %41'e çıkmıştır. Fakat, Dönem Karındaki düşüştan dolayı Ödenecek Vergi ve Yasal Yükümlülükler reel olarak %21 gerilemiştir.

Sonuç olarak, sektörün net karı 2002 yılının ilk yarısında 46,6 trilyon TL'den, bu sene 37,9 trilyon TL'ye gerilemiştir. Fakat bu kar, esas faaliyetlerden elde edilen gelirlerden değil, faiz vb. faaliyet dışı gelirlerden kaynaklanmıştır.

Sektör konsolide karlılığını devam ettirse de kar rakamları aracı kurum grupları arasında önemli farklar göstermektedir. Aracı kurumlar özsermaye

Aracı Kurum Sayıları		
	2002/06	2003/06
Büyük	25	29
Orta	41	58
Küçük	58	30
Toplam	124	117

Kaynak: TSPAKB

büyükliklerine göre "Büyük", "Orta" ve "Küçük" ölçekli olarak sınıflandırıldığında karlılık açısından aşağıdaki tablo ortaya çıkmaktadır.

"Büyük" aracı kurumlar özsermayesi 4 milyon \$'ın üzerinde olan, "Orta" büyüklük-teki aracı kurumlar özsermaye büyüklüğü 4 milyon ile 1 milyon \$ arasında yer alan, "Küçük" aracı kurumlar ise özsermayeleri 1 milyon \$'ının

altında olan kurumlar olarak tanımlanmıştır.

Bu ayırıma göre, sektörde sadece Büyük aracı kurumların Esas Faaliyet Karı ve Net Karı olduğu görülmektedir. Sektörün konsolide net karı Büyük aracı kurumlarca sağlanmaktadır.

Kar eden aracı kurum sayıları tabloyu biraz daha netleştirmektedir. Büyük aracı kurumlarda 2003 Haziran itibarı ile net kar açıklayan 23 kuruma karşılık zarar açıklayan 6 kurum vardır. Diğer bir deyişle Büyük aracı kurumların %79'u net kar elde etmiştir. Orta ölçeklilerin %59'u, Küçük ölçeklilerin ise ancak %37'si net kar açıklamıştır.

Ölçeklerine Göre Aracı Kurum Karları (2003/06)			Aracı Kurum Sayıları (2003/06)				Toplam Kurum Sayısı
Milyar TL	Esas Faaliyet Karı		Esas Faaliyet Karı Eden		Net Zarar Eden		Sayısı
	Faaliyet Karı	Net Kar	Karı Eden	Zararı Eden	Karı Eden	Zarar Eden	
Büyük	12,858	39,463	13	16	23	6	29
Orta	-17,488	-702	12	46	34	24	58
Küçük	-5,534	-875	2	28	11	19	30
Toplam	-10,164	37,886	27	90	68	49	117

Kaynak: TSPAKB

Kaynak: TSPAKB

Aracı Kurumların Performans Göstergeleri

Aracı kurumların performans analizine de aşağıda ölçek bazında yer verilmektedir.

Faaliyet Gelirlerinin Dağılımı

Sektör toplamında net aracılık komisyon gelirleri toplam faaliyet gelirlerinin %70'ine

tekabül ederken, diğer hizmet satışları %14'lük, alım-satım karları da %16'lık bir oran teşkil etmektedir.

Faaliyet gelirlerinin dağılımı aracı kurum ölçeğine göre farklılıklar göstermektedir.

Daha geniş bir alanda hizmet sunabilen Büyük aracı kurumlarda diğer hizmet satışlarının faaliyet gelirleri içindeki payı %19 ile diğer kategorilere kıyasla hayli yüksektir. Bu kurumların faaliyet gelirlerinde net aracılık komisyonlarının payı

	Büyük		Orta		Küçük		Sektör Ortalaması	
	2002/06	2003/06	2002/06	2003/06	2002/06	2003/06	2002/06	2003/06
Net Aracılık Komisyonu	52,5%	60,7%	91,2%	90,8%	99,2%	90,0%	64,5%	69,4%
Diğer Hizmet Satışları	24,7%	18,5%	4,7%	4,1%	2,8%	1,5%	18,8%	14,2%
Alım-Satım Karları	22,8%	20,8%	4,1%	5,1%	-2,0%	8,5%	16,8%	16,3%

Kaynak: TSPAKB

%61 civarında, nispeten düşük olmakla beraber, 2003 yılının ilk yarısında geçen yılın ilk yarısına kıyasla artış göstermiştir. Büyük kurumlarda alım-satım karlarının payı ise %23'ten %21'e gerilemiştir.

	Özser./Aktif		Öd. Ser./Özser.		Özser. Karlılığı	
	2002/06	2003/06	2002/06	2003/06	2002/06	2003/06
Büyük	72,4%	78,2%	62,0%	63,6%	19,3%	16,2%
Orta	65,9%	64,0%	66,8%	78,2%	3,9%	8,1%
Küçük	54,3%	54,2%	76,2%	86,7%	-5,0%	-4,4%
Sektör Ort.	69,1%	73,8%	64,1%	67,3%	14,1%	13,8%

Kaynak: TSPAKB

Aynı dönemde Orta ölçekli aracı kurumlarda net komisyon gelirinin faaliyet gelirlerindeki payı %91 ile geçen seneki seviyelerinde gerçekleşmiştir.

Küçük aracı kurumlarda yılın ilk yarısında net komisyon gelirlerinin faaliyet gelirlerindeki payı %90 seviyesindedir. Bu kurumlarda alım-satım karları önemli ölçüde artmış ve ikinci önemli gelir kalemi haline gelmiştir. Fakat bu, istikrarlı bir gelir kaynağı olarak görülmemelidir, çünkü tablodan izleneceği gibi Küçük aracı kurumlar 2002'nin ilk yarısında alım-satım işlemlerinden zarar etmişlerdir.

Özsermaye Karlılığı

Yılın ilk yarısında aktif toplamı içinde özsermayenin payının geçen seneki %69 seviyesinden %74'e çıkması sektörün genelinde borçluluk oranının önemli ölçüde azaldığını göstermektedir. Ölçeklerine göre aracı kurum gruplarını karşılaştırdığımızda ise bu durumun Büyük aracı kurumlardan kaynaklandığı görülmektedir. Küçük aracı kurumlarda Özsermaye/Aktif oranı %54'e inmektedir.

Sektör genelinde özsermayenin ortalama olarak %67'si ödenmiş sermayeden oluşmaktadır. Oran Orta ve Küçük ölçekli aracı kurumlarda daha yüksektir. Bu durum, bu kurumların ilk yarıda net zarar etmelerinden kaynaklanmaktadır. Büyük aracı kurumların özsermayelerinin yaklaşık üçte ikisini ödenmiş sermaye, üçte birini ise net dönem karları ve yedekler oluşturmaktadır.

Özsermaye karlılığı, son oniki aylık net dönem karının ortalama özsermayeye bölünmesiyle elde edilmiştir. Sektörün özsermaye karlılığı 2002/06 döneminde %14,1 iken 2003'ün ilk yarısında %13,8 olarak gerçekleşmiştir.

Büyük aracı kurumların karlılığı bir miktar gerilese de sektör ortalamasının üzerinde seyretmiştir. Orta ve Küçük ölçekli kurumların son bir yıllık karlılıklarında iyileşme görülmektedir.

Personel Başına Performans Göstergeleri

Bu yılın ilk üç ayında, Irak'a ABD operasyonu ile ilgili belirsizlik ve hükümetin IMF ile sürdürdüğü görüşmelerin yarattığı tedirginlikle hisse senedi işlem hacmi ve dolayısıyla net komisyon gelirleri geçen yıla kıyasla gerilemişti.

İkinci üç aylık dönemde ise Irak savaşının beklenenden kısa sürmesi ve ekonomik göstergelerdeki olumlu gelişmeler işlem hacminin artmasını sağlamıştır. Ocak-Mart 2003 döneminde günlük ortalama hisse senedi işlem hacmi 391,4 trilyon TL (239 milyon \$) iken, Nisan-Haziran 2003 döneminde 502,6 trilyon TL'ye (332 milyon \$) çıkmıştır. Dolayısıyla, sektörün performans verileri ilk üç aylık döneme kıyasla iyileşme göstermiştir.

Sektörde çalışan başına hisse senedi işlem hacmi 2002 yılının ilk altı ayında 12,4 trilyon TL'den bu yıl 17,2 trilyon TL'ye çıkmıştır. %39'a varan bu artış, hisse senedi işlem hacminin

	Hisse Senedi İşlem Hacmi Payları	
	2002/06	2003/06
Büyük	52,4%	58,6%
Orta	30,2%	35,2%
Küçük	17,5%	6,2%
Hacim (trn. TL)	87.569	107.517

Kaynak: TSPAKB

	Piyasa		Tescil	
	2002/06	2002/06	2003/06	2003/06
Büyük	82,4%	66,1%	88,0%	70,4%
Orta	13,2%	12,9%	9,6%	15,9%
Küçük	4,4%	21,0%	2,4%	13,7%
İşlem Hacmi (trn. TL)	18.737	6.143	50.398	6.216

Kaynak: TSPAKB

Personel Başına Performans Göstergeleri (milyar TL)

	HS İşlem Hacmi	Net Aracılık Komisyonu	Diğer Hizmet Gelirleri	Faaliyet Gelirleri	Faaliyet Giderleri	Esas Faaliyet Karı	Net Kar	Hesap Sayısı (adet)
2003/06								
Büyük	18.935	27,9	8,5	46,0	-42,2	3,9	11,9	298
Orta	16.638	21,5	1,0	23,7	-31,4	-7,7	-0,3	56
Küçük	10.195	12,2	0,2	13,6	-22,1	-8,5	-1,3	60
Sektör Ortalaması	17.189	24,0	4,9	34,5	-36,1	-1,6	6,1	185
2002/06								
Büyük	13.467	23,6	11,1	45,0	-39,6	5,4	14,4	304
Orta	11.986	17,0	0,9	18,7	-27,4	-8,7	0,6	60
Küçük	10.525	14,3	0,4	14,5	-23,5	-9,0	-2,1	49
Sektör Ortalaması	12.399	19,7	5,7	30,5	-32,5	-2,0	6,7	175

Kaynak: TSPAKB

artmasıyla beraber personel sayısının da azalmasından kaynaklanmaktadır. Haziran 2002 - Haziran 2003 döneminde İMKB hisse senedi işlem hacmi %23 artmış, aynı dönemde sektörde çalışan sayısı %11 azalmıştır.

Çalışan başına gerçekleştirilen işlem hacmi, Büyük ve Orta ölçekli aracı kurumlarda birbirine yakınken, Küçük aracı kurumlarda sektör ortalamasının altında kalmaktadır.

Çalışan başına işlem hacmindeki artışlara bakıldığında, Büyük ve Orta ölçekli aracı kurumlardaki artışın %40 civarında, birbirine yakın olduğu görülmektedir. Küçük aracı kurumlarda ise %3 gerileme görülmektedir.

Hisse senedi işlem hacmindeki artış Personel Başına Net Aracılık Komisyonu rakamlarına aynı oranda yansımamıştır. 2002 yılında personel başına altı ayda 19,7 milyar TL net komisyon üretilirken (ayda 3,3 milyar TL), 2003 yılında bu rakam %22 artışla 24 milyar TL'ye (ayda 4 milyar TL) çıkmıştır.

Personel Başına Net Aracılık Komisyonundaki artış oranları büyüklük kategorilerine göre farklılık göstermektedir. Büyük aracı kurumlar personel başına net aracılık komisyonlarını %18 oranında artırırken, Orta ölçekli kurumlar %26 artış sağlamışlardır. Küçük ölçekli kurumlarda ise %15'lik gerileme yaşanmıştır.

Büyük ve Orta ölçekli aracı kurumların işlem hacminde önemli bir artış farkı olmamasına rağmen net komisyon gelirlerindeki artışların farklı oluşu, komisyon iadelerinden kaynaklanmaktadır. Büyük aracı kurumlarda iade oranları daha yüksek olmuştur.

Diğer hizmet gelirlerinde de, çalışan başına elde edilen gelir aracı kurumun ölçeğine paralel olarak büyümektedir. Sektör ortalamasında personel başına altı ayda 4,9 milyar TL olan bu gelir, Büyük kurumlarda 8,5 milyar TL, Küçük kurumlarda ise 200 milyon TL'dir. Diğer Hizmet Gelirlerinde sektörün genelinde görülen düşüş, kurumsal finansman faaliyetlerinin azalmasından ve portföy yönetim faaliyetlerinin portföy yönetim

şirketlerine devredilmesinden kaynaklanmaktadır.

Net komisyon geliri, diğer hizmet gelirleri ve alım-satım karlarından oluşan toplam faaliyet gelirleri, bu yılın ilk altı ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla nominal olarak değişmemiştir. Fakat çalışan sayısındaki düşüşle beraber, çalışan başına toplam faaliyet gelirleri %13 artarak 34,5 milyar TL'ye (aylık 5,75 milyar TL) çıkmıştır.

Personel başına toplam faaliyet gelirlerinde en yüksek artışı sağlayan grup Orta ölçekliler olmuştur. Artış, ana faaliyet geliri olan net aracılık komisyonundan gelmektedir.

Sektörün faaliyet giderlerinin %42'si personelle ilgili, ücret, yemek, sigorta vb. gibi giderlerden oluşmaktadır. Çalışan başına toplam personel giderleri yılın ilk altı ayında ortalama 15,7 milyar TL (aylık 2,5 myr. TL) olmuştur.

Çalışan başına faaliyet giderleri aracı kurum ölçeğine paraleldir. Büyük aracı kurumlarda bu tutar önceki yıla kıyasla %7 artışla 42

Personelin Eğitim Durumuna Göre Aracı Kurumlar	Yüksekokul	Lise ve	Yüksekokul	Lise ve
	ve Üstü	Altı	ve Üstü	Altı
	2002/06	2002/06	2003/06	2003/06
Büyük	73,3%	26,7%	74,5%	25,5%
Orta	66,8%	33,2%	63,3%	36,7%
Küçük	57,5%	42,5%	59,5%	40,5%
Sektör Ortalaması	68,0%	32,0%	68,9%	31,1%

Kaynak: TSPAKB

milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece, Büyük aracı kurumlarda altı ayda çalışan başına 3,9 milyar TL'lik (aylık 644 milyon TL) esas faaliyet karı oluşmuştur.

Orta ölçekli aracı kurumların giderleri ise sektörün üzerinde artmıştır. Bu grupta çalışan başına faaliyet giderleri %15 artarak 31 milyar TL'ye yükselmiştir. Personel başına esas faaliyet zararı ise geçen yılın aynı dönemine kıyasla küçük bir azalma ile 7,7 milyar TL olmuştur.

Küçük aracı kurumların çalışan başına faaliyet giderleri %6 oranında azalmıştır. Çalışan başına esas faaliyet zararları da aynı oranda azalarak 8,5 milyar TL'ye gerilemiştir.

Faaliyet dışı gelirleri, ağırlıklı olarak da faiz gelirleri sayesinde Orta ve Küçük ölçekli aracı kurumlar esas faaliyet zararlarını azaltmışlardır. Büyük aracı kurumlar ise çalışan başına 12 milyar TL'lik kara geçmiştir. Orta ve Küçük aracı kurumların net zararları sırasıyla 0,3 ve 1,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Çalışan başına düşen ortalama hesap sayısı Büyük aracı kurumlarda 298 kişidir. Bu kategoride yer alan tek bir aracı kurum,

sektördeki toplam hesap sayısının %38'ini temsil etmektedir. Bu kurum hariç bırakıldığında, Büyük kurumlarda çalışan başına hesap sayısı 175'e inmektedir. Orta ölçekli aracı kurumlarda çalışan başına 56, Küçük ölçekli aracı kurumlarda ise 60 hesap bulunmaktadır.

Karlılık açısından Orta ve Küçük ölçekli kurumların önünde yer alan Büyük aracı kurumlarda çalışanların eğitim düzeyinin daha yüksek olduğu göze çarpmaktadır. Büyük aracı kurumlarda yüksek okul ve üniversite düzeyinde öğrenim görmüş çalışanların toplama oranı %74 ile hayli yüksektir.

Yatırımcı Bazında İşlem Hacmi Dağılımı

İşlem hacminin yatırımcı kategorilerine göre dağılımı, verimlilik analizine katkıda bulunmaktadır. Aracı kurumların işlem hacmi

yapısı, müşterileri ve gelir yapısı hakkında fikir vermektedir.

Sektörde hisse senedi işlem hacminin %79'u yurtiçi bireysel müşteriler tarafından gerçekleştirilmektedir. Yabancı yatırımcıların payı %9'dan %7 civarına gerilemiştir. Yurtiçi kurumlar yatırım fonları, yatırım ortaklıkları ve diğer kurumları ifade etmektedir. Kurum portföyü ise aracı kurumun kendi hesabına yaptığı işlemleri göstermektedir. Kurum portföyü işlem hacmi hemen hemen aynı oranlarda kalmışken, yurtiçi kurumların toplam işlem hacmine katkısı azalmıştır.

Büyük aracı kurumlar, yurtiçi bireysel müşterilerin payının %75 ile en düşük olduğu kategoridir. %9'luk oranla ikinci sırada kurum portföyü işlem hacmi gelmektedir. Yurtiçi kurumların işlemlerini ağırlıklı olarak Büyük aracı kurumlarla yaptıkları görülmektedir. Bunun önemli bir sebebi ise, özellikle kurumsal yatırımcıların, işlemlerini aynı grup çatısı altındaki Büyük aracı kurumlarla yapmalarıdır. Yabancı yatırımcılar Büyük aracı kurumların işlem hacminin %7'sini oluşturmaktadır.

Yatırımcı Kategorilerine Göre Hisse Senedi İşlem Hacmi Dağılımı	Yurtiçi	Yurtiçi	Kurum	Yurtiçi	Yurtdışı
	Bireyler	Kurumlar	Portföyü	Yatırımcılar	Yatırımcılar
2003/06					
Büyük	74,5%	8,9%	9,3%	92,7%	7,3%
Orta	84,7%	3,1%	5,0%	92,8%	7,2%
Küçük	86,9%	0,2%	12,5%	99,6%	0,4%
Sektör Ort.	78,7%	6,4%	8,0%	93,1%	6,9%
2002/06					
Büyük	69,0%	11,8%	9,0%	89,8%	10,2%
Orta	78,9%	6,9%	3,8%	89,6%	10,4%
Küçük	82,4%	0,8%	14,1%	97,3%	2,7%
Sektör Ort.	74,3%	8,4%	8,2%	91,0%	9,0%

Kaynak: TSPAKB

Hesap Başına Performans Göstergeleri (milyon TL)

2003/06	HS İşlem Hacmi	Net Aracılık Komisyonu	Faaliyet Gelirleri	Faaliyet Giderleri	Faaliyet Karı	Esas Net Kar
Büyük	63.479	93,7	154,3	-141,3	13,0	39,8
Orta	297.691	384,7	423,7	-561,3	-137,5	-5,5
Küçük	169.296	203,4	225,8	-366,8	-140,9	-22,3
Sektör Ortalaması	92.755	129,3	186,3	-195,0	-8,8	32,7
2002/06						
Büyük	44.319	77,7	148,0	-130,2	17,8	47,3
Orta	199.499	283,7	311,2	-455,8	-144,6	9,7
Küçük	216.549	294,8	297,3	-483,5	-186,2	-42,5
Sektör Ortalaması	70.752	112,2	174,0	-185,2	-11,2	38,2

Kaynak: TSPAKB

Orta ölçekli aracı kurumlarda yurtiçi bireysel yatırımcılardan sonra ikinci sırada %7'lik payla yurtdışı yatırımcılar gelmektedir. Yabancı yatırımcıların toplam işlem hacmi içindeki payının Büyük ve Orta ölçekli kurumlarda hemen hemen aynı seviyelerde olması dikkat çekmektedir.

Küçük ölçekli aracı kurumlarda yerli bireysel yatırımcıların önemi %87'lik pay ile öne çıkmaktadır. İkinci sıradaki kurum portföyü işlemlerinin payı ise %14'ten %12,5'e inmiştir. Küçük aracı kurumlarda yurtiçi kurumların ve yabancı yatırımcıların payı oldukça düşüktür.

Yatırım Hesabı Başına Performans Göstergeleri

Yatırım hesabı başına işlem hacmi, gelir/gider ve kar göstergeleri müşteri hesaplarının verimliliği hakkında bilgi vermektedir. Verilerin hesaplanmasında bakiyeli hesap sayıları baz alınmıştır. İncelenen 117 aracı kurumdaki bakiyeli hesap sayısı 2002/06-2003/06 döneminde %4,2 (50.949 adet) azalarak 1.159.129 adete inmiştir.

Sektörde ilk altı ayda hesap

başına ortalama hisse senedi işlem hacmi 92,7 milyar TL olmuştur. Aracı kurumlar, hisse senedi ve diğer menkul kıymet işlemlerinden ilk altı ayda hesap başına ortalama 129 milyon TL (aylık 21,5 milyon TL) net aracılık komisyonu elde etmiştir.

Ocak-Haziran 2003 döneminde, Büyük aracı kurumlarda hesap başına hisse senedi işlem hacmi 63 milyar TL olarak gerçekleşmişken, bu tutar Orta ölçekli kurumlarda 298 milyar TL, Küçük kurumlarda ise 169 milyar TL'dir. Bu durum, Orta ölçekli aracı kurum müşterilerinin daha aktif olduğuna işaret etmektedir.

Büyük kurumlarda hesap başına işlem hacmi ve diğer göstergelerin düşüklüğü, hesap sayısının yüksekliğinden kaynaklanmaktadır. Büyük kurumlarda kurum başına ortalama 34.232 adet bakiyeli hesap vardır. Orta ölçeklilerde kurum başına bakiyeli hesap sayısı 2.192, Küçük ölçeklilerde ise 1.309'dur. Büyük aracı kurumlarda aktif olmayan bakiyeli hesaplar çoğunluktadır. Bu da karşılaştırmalı verilerin düşük çıkmasına yol açmaktadır.

Sektör genelinde, geçen yılın ilk altı aylık dönemine göre hesap başına işlem hacmi ortalama olarak %31 artmıştır. Büyük kurumlarda artış %43, Orta ölçeklilerde %49 iken, Küçük ölçeklilerde %22 düşüş görülmektedir.

Hesap başına net aracılık komisyon gelirlerinin artışı, işlem hacmi ile önemli farklar içermektedir. Büyük ölçeklilerde hesap başına net komisyon geliri %21, Orta ölçeklilerde %36 artmış iken, Küçük ölçeklilerde %31 düşmüştür.

Orta ölçekli kurumlar ilk altı ayda hesap başına elde ettikleri 385 milyon TL (ayda 64 milyon TL) komisyon geliri ile hesap başına komisyon geliri açısından en verimli grubu oluşturmaktadır.

Toplam faaliyet gelirlerinde de sıralama değişmemektedir. Ancak, hesap başına faaliyet giderleri de Orta ölçekli aracı kurumlarda daha yüksektir. Orta ölçekli kurumlar gelir-gider dengesi açısından gelişme göstermiştir. Orta ölçekli kurumların hesap başına toplam faaliyet

gelirleri %36 artarken giderleri %23 gibi daha düşük bir oranda artmıştır. Dolayısıyla, esas faaliyet zararları %5 oranında gerilemiştir.

Küçük kurumlar da esas faaliyet zararlarını önemli ölçüde azaltmışlardır. Hesap başına faaliyet gelirlerindeki düşüşe rağmen

faaliyet giderleri de aynı oranda azalmış, sonuç olarak esas faaliyet zararları %24 oranında küçülmüştür. Orta ve Küçük ölçekli kurumlardaki bu gelişmelere rağmen Büyük ölçekli kurumlar halen esas faaliyet karı eden tek kategori olmaya devam etmiştir.

Diğer faaliyetlerden elde edilen gelirlerle beraber Büyük aracı kurumlar altı ayda hesap başına 40 milyon TL'lik net kar elde etmişlerdir. Orta ve küçük ölçekli aracı kurumların hesap başına net zararları ise sırasıyla 6 ve 22 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

Sermaye Piyasası Özet Verileri

Yurtiçi Tasarrufların Dağılımı				
Trilyon TL	2001	2002	07/2003	%Δ
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	43.575	56.966	69.919	23%
Mevduat	103.768	131.018	131.325	0%
Hisse Senedi*	16.504	13.394	15.376	15%
TOPLAM	163.847	201.378	216.620	8%
Tahmini Altın Stoku	81.317	104.679	95.996	-8%
Milyar \$				
Sabit Getirili Menkul Kıymetler	30,0	34,9	49,2	41%
Mevduat	71,4	80,2	92,4	15%
Hisse Senedi*	11,4	8,2	10,8	32%
TOPLAM	112,7	123,3	152,4	24%
Tahmini Altın Stoku	55,9	64,0	67,5	5%

*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Trilyon TL	2001	2002	07/2003	%Δ
Hisse Senedi*	10.516	13.177	15.782	20%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	122.199	149.870	179.230	20%
Diğer	732	1.069	1.142	7%
Toplam	133.447	164.115	196.154	20%
Milyar \$				
Hisse Senedi*	7,2	8,0	11,2	39%
HB/DT	84,1	91,4	126,9	39%
Diğer	0,5	0,7	0,8	24%
Toplam	91,8	100,1	138,9	39%

*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2001	2002	12/09/2003	%Δ
Milyar TL	68.603.041	56.370.247	66.325.286	17,7%
Milyon \$	47.689	34.402	48.441	40,8%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	11.385	8.195	11.816	44,2%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	23,9%	23,8%	24,4%	2,4%

Halka Açık Şirket Sayısı				
	2001	2002	12/09/2003	%Δ
İMKB'de Kote Şirketler	310	288	286	-0,7%
İMKB'de İşlem Gören Şirketler	310	287	285	-0,7%

Birincil Halka Arzlar				
	2001	2002	12/09/2003	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	0,2	56,0	11,3	-79,9%
Şirket Sayısı	1	4	2	-50,0%

Halka Açık Şirket Karlılığı				
	2001	2002	%Δ	06/2003
Kar Eden Şirket Sayısı	231	207	-10%	224
Zarar Eden Şirket Sayısı	76	81	7%	63
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyar TL)	4.670.899	5.507.834	18%	3.514.935
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyar TL)	-2.688.115	-1.035.591	-61%	-378.623
Toplam Kar/Zarar (Milyar TL)	1.982.784	4.472.244	126%	3.136.311
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon \$)	3.784	3.500	-8%	2.232
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon \$)	-2.178	-679	-69%	-240
Toplam Kar/Zarar (Milyon \$)	1.606	2.821	76%	1.991

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2001	2002	07/2003	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	394	265	285	7%
B Tipi Yatırım Fonları	2.894	5.435	9.505	75%
Yatırım Ortaklıkları	89	85	109	28%
Gayrimenkul Yat.Ort.	600	630	857	36%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	3	2	3	21%
Toplam	3.963	6.417	10.759	68%
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	2,7%	3,6%	5,9%	66%

Yatırımcı Sayısı				
	2001	2002	05/09/2003	%Δ
Açık Hesap Sayısı	1.947.013	2.054.282	2.079.405	1,2%
Bakiyeli Hesap Sayısı	1.227.731	1.204.914	1.145.371	-4,9%
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus	1,9%	1,8%	1,6%	-10,4%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2001	2002	08/2003	%Δ
Saklama Bakiyeleri	5.635	3.450	4.945	43%
İşlem Hacimleri	12.139	12.869	7.190	-44%
Net Alışları	509	-15	319	A.D.

Sermaye Piyasası Özet Verileri

TSPAKB Üyeleri*				
	2001	2002	12/09/2003	%Δ
Aracı Kurumlar	131	121	119	-1,7%
Bankalar	56	48	45	-6,3%
Toplam	187	169	164	-3,0%

*: Dönem sonu itibarı ile.

Faaliyet Gösteren Aracı Kuruluş Sayısı				
	2001	2002	08/2003	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	126	119	119	0%
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	126	119	119	0%
Banka	58	48	45	-6%
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	184	167	164	-2%

Aracı Kuruluşların İşlem Hacimleri				
Milyar \$	2001	2002	08/2003	%Δ
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	161	141	91	-36%
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	403	310	274	-12%
Banka	1.249	933	780	-16%
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	1.652	1.243	1.054	-15%
Toplam İşlem Hacmi	1.813	1.384	1.145	-17%

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon \$	2001	2002	%Δ	06/2003
Aktif Toplamı	653,5	607,8	-7%	748,9
Özsermaye Toplamı	394,8	435,9	10%	552,9
Net Komisyon Gelirleri	276,1	201,1	-27%	95,2
Esas Faaliyet Karı	75,3	0,2	-100%	-6,5
Net Kar	176,9	70,2	-60%	24,1
Personel Sayısı	7.156	6.636	-7%	6.255
Şubeler	219	243	11%	232
İrtibat Bürosu	88	96	9%	88
Acente Şubeleri	3.948	3.656	-7%	3.968

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
TL-bazlı	2001	2002	12/09/2003	%Δ
İMKB-100	13.783	10.370	12.715	22,6%
İMKB-100 - En Yüksek	13.783	15.072	12.806	-15,0%
İMKB-100 - En Düşük	7.160	8.514	8.792	3,3%
\$-bazlı				
İMKB-100	558	369	540	46,4%
İMKB-100 - En Yüksek	1.005	633	544	-14,1%
İMKB-100 - En Düşük	271	299	293	-1,9%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon \$)	324	281	273	-3,0%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2001	2002	12/09/2003	%Δ
Tayland SET	304	356	503	41,2%
Nasdaq Bileşik	1.950	1.341	1.826	36,2%
İsrail TA 100	447	332	439	32,0%
Rusya Moscow Times	2.954	4.354	5.548	27,4%
Meksika IPC	6.372	6.125	7.725	26,1%
Japonya Nikkei 225	10.543	8.579	10.713	24,9%
Güney Kore Seul Bileşik	694	628	767	22,3%
Brezilya Bovespa	13.578	11.268	13.614	20,8%
Almanya DAX	5.160	2.893	3.486	20,5%
Yunanistan Tüm Hisse	2.592	1.777	2.083	17,2%
Hong Kong Hang Seng	11.397	9.314	10.884	16,9%
S&P 500	1.148	875	1.009	15,3%
Dow Jones Bileşik	2.892	2.372	2.706	14,1%
Fransa CAC 40	4.625	3.054	3.311	8,4%
İngiltere FTSE 100	5.217	3.940	4.238	7,6%

Haftalık olarak güncellenen Sermaye Piyasası Özet Verileri Tablosuna www.tspakb.org.tr adresindeki internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

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

TSPAKB adına İmtiyaz Sahibi: Müslüm Demirbilek

Genel Yayın Yönetmeni: Turgut Tokgöz

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

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

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

Birliğin 119 aracı kurum ve 45 banka olmak üzere toplam 164 üyesi vardır.

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

Sayın Üyemiz,

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

Dileğimiz bu bültende sizlerin de aktif şekilde yer alması.

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

Esenlik dileklerimizle,

"**e-birlik**"

Bu bülten Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği ("TSPAKB") tarafından bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu bültende yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve 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.