

TSPAKB Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

Sunuş



Değerli **gündem** okurları,

Sermaye piyasamızın ve aracılık sektörünün önemli değişimler geçirdiği bir dönemdeyiz. Değişimin mümkün olduğunca sorunsuz ve gelişime yönelik gerçekleşmesi için çabalarımızı sürdürüyoruz. Çalışmalarımızın her aşamasını da sektörümüzle paylaşarak sorunlarımızın üzerinden el-

birliği ile gelmeye, ortak çözüm önerileri oluşturmaya özen gösteriyoruz.

Bu bağlamda, 2004 yılının ilk üye toplantısını 24 Mart günü gerçekleştirdik. Böylece, sektörümüzü yakından ilgilendiren değişiklikleri ve gelişmeleri birlikte tartışma imkanı bulduk.

(Sayfa 2'de devam etmektedir.)

Genel Kurulumuz 28 Nisan'da

Dördüncü Olağan Genel Kurulumuz 28 Nisan 2004 Çarşamba günü saat 14:30'da Birlik Merkezinde toplanacak.

Genel Kurul gündemimizde, temsilcisi olduğu kurumdaki görevinden ayrılması nedeniyle Birlik yönetim kurulu üyeliği sona eren Sayın Yusuf Ziya TOPRAK'ın yerine atanan Sayın Sarper Volkan

ÖZTEN'in üyeliğinin onaylanması ve Birlik Disiplin Komitesi üyelikleri için seçim yapılması bulunmaktadır.

Birlik Personel ve Teşkilat Yönetmeliği ile Birlik Tahkim Kurallarında yapılacak değişikliklerin görüşüleceği, ayrıca 2004 bütçesinde yapılacak revizyonun onaya sunulacağı toplantıya tüm üye temsilcilerimizi bekliyoruz.

Eurobond Piyasaları

Hazinenin yurtdışında ihraç ettiği borçlanma enstrümanlarında işlemler halihazırda uluslararası finans merkezi olan Londra'da tezgahüstü piyasada yoğunlaşıyor. Ancak, bu durum, Türkiye'deki yatırımcılara Eurobond işlemlerinde ilave bir maliyet getirmekte.

Tezgahüstü piyasa işlemlerinden kaynaklanan sorunları giderebilmek için İMKB Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasası bünyesinde Eurobond işlemleri için organize bir piyasanın geliştirilmesi düşünülmektedir. **Sayfa 7**'de bulacağınız raporumuzda mevcut durumu değerlendirip organize Eurobond

piyasasının aktif hale getirilmesi için çözüm önerileri geliştirmeye çalıştık.

Eurobond işlemlerini organize bir piyasaya çekebilmek için öncelikle yapılması gerekenler mevzuattan kaynaklanan engellerin kaldırılması ve mevcut işlem maliyetlerinin azaltılması olarak ortaya çıkıyor. Bu önlemler alınsa dahi, organize piyasanın ağırlıklı olarak küçük ölçekli yerli yatırımcılar tarafından tercih edileceği, bankaların ve büyük ölçekli kurumların işlemlerini yurtdışında gerçekleştirmeye devam edecekleri düşünülmektedir.

Sunuş

(Sayfa 1'den devam etmektedir.)

Öncelikli konumuz, 2005 yılında uygulamaya girecek olan Yeni Türk Lirasının sektörümüze etkileri idi. Bu konudaki çalışmalarımızı sektör temsilcilerimizle doğrudan paylaştık. Detaylı raporumuzu **gündem**'in geçen ay sizlere sunulan sayısında bulabilirsiniz.

Birlik olarak aracılık sektörüne yeni faaliyet alanları yaratma ve mevcut faaliyet alanlarını genişletme yönündeki arayışlarımız sürüyor. Bu konudaki çalışmalarımız da Üye Toplantımızda sektörümüzün dikkatine sunulmuştur.

Kısaca Birliğimiz, yatırımcıların nakit varlıklarını daha verimli koşullarda değerlendirmelerine yönelik olarak döviz işlemleri, yatırım fonu katılma belgesi işlemleri, ödünç menkul kıymet işlemleri ve Eurobond işlemlerine yönelik olarak ayrı organize piyasalar oluşturulması konusunda çalışmalar yürütmektedir. Organize Eurobond piyasası ile ilgili ön değerlendirme raporumuzu bu sayımızda sizlere sunuyoruz.

Toplantıda ayrıca, sermaye piyasasının gelişimine çok önemli katkılarda bulunacağına inandığımız Borsa Yatırım Fonları hakkındaki SPK tebliğ taslağı ile Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'ndaki gelişmeler hakkında da Birliğimizin girişimlerini açıklayıp, üyelerimizle görüş alışverişinde bulunduk.

Öte yandan, geçtiğimiz ay üyelerimizden gelen yoğun talepe üzerine Sermaye Piyasası Kurulu yetkililerinin katılımıyla "Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ"de yapılan değişiklikler ile ilgili bir toplantı gerçekleştirdik. Büyük ilgi gören ve 300 kişiye yakın katılımcı ile düzenlenen toplantıda üyelerimiz, uygulamada karşılaştıkları sorunları ve te reddütte kaldıkları konuları Kurul temsilcilerine iletme olanağı buldular.

Geçtiğimiz ayın önemli bir gelişmesi ise sektörümüzün vergi sorunlarının ve çözüm önerilerinin daha yüksek sesle dile getirilmesi konusunda attığımız adımlar oldu. Birliğimiz, Vergi Konseyi nezdindeki Finansal İş ve İşlemlerin Vergilendirilmesi Alt Çalışma Komitesinin sekreteryasını yürütme sorumluluğunu aldı. Finans sektörünün vergilendirilmesi ile ilgili olarak belirlenen ilkelere ve kapsam çerçevesinde hazırlanacak olan detaylı rapor Birliğimiz tarafından koordine edilecektir. Raporun nihai hali Vergi Konseyinde görüşüldükten sonra başta Maliye Bakanlığı olmak üzere, ilgili tüm kesimlere iletilecektir.

Görüldüğü üzere, üzerine eğildiğimiz konuların başlıklarını dahi buraya sığdırmakta güçlük çekmekteyiz. Bu denli önemli ve çeşitli gelişmeleri her zaman için en kısa sürede sizlerle paylaşmaya çalışıyoruz. Bu vesileyle, Yıllık Olağan Genel Kurulumuzun

28 Nisan 2004 Çarşamba günü Birlik Merkezinde yapılacağını hatırlatmak isterim. Toplantıya tüm üye temsilcilerimizi beklediğimizi belirtir, saygılarımı sunarım.



Müslüm DEMİRBILEK
BAŞKAN

Birlik'ten Haberler...

Birliğimiz Yönetim Kurulu'nda Görev Değişikliği



Birliğimiz Yönetim Kurulu'nda İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. temsilcisi olarak görev yapmakta olan Sn. Yusuf Ziya TOPRAK, temsilcisi olduğu kurumdaki görevinden ayrılması nedeniyle Birlik Yönetim Kurulu üyeliğinden ayrılmıştır. Boşalan Yönetim Kurulu üyeliğine, Birliğimizin 29 Nisan 2003 tarihli 3. Olağan Genel

Kurulu'nda seçilen adaylar dışında en çok oyu alan Finans Yatırım Menkul Değerler A.Ş. temsilcisi Sn. Sarper Volkan ÖZTEN'in yapılacak ilk genel kurul toplantısında onaya sunulmak üzere, Yönetim Kurulu üyeliğine atanması kararlaştırılmıştır.

10. Üye Toplantısı Yapıldı

Belirli aralıklarla düzenlenen Üye Toplantılarımızın onuncusu, 24 Mart 2004 Çarşamba günü Birlik Merkezi'nde gerçekleştirildi.

Toplantıda,

- 2005 yılında uygulamaya girecek olan Yeni Türk Lirasının sektörümüze etkileri,
- Üyelerimizin, müşterilerinin nakit varlıklarını kolaylıkla değerlendirmelerine yönelik olarak döviz işlemleri, yatırım fonu katılma belgesi işlemleri, ödünç menkul kıymet işlemleri ve Eurobond işlemlerine yönelik ayrı organize piyasaların oluşturulması,

- Borsa Yatırım Fonları hakkındaki Sermaye Piyasa Kurulu tebliğ taslağı,
- Borsa dışı teşkilatlanmış piyasalar hakkındaki gelişmeler,
- Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'ndaki gelişmeler, üzerinde görüş alışverişinde bulunuldu.

Kredili İşlemlere İlişkin Toplantımız

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri:V, No:65 sayılı "Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ"de yapılan değişikliklerle ilgili olarak üyelerimizin tereddütte oldukları sorunların ele alındığı toplantı, Kurul yetkililerinin katılımıyla 16 Mart 2004 tarihinde İMKB Konferans Salonu'nda yapıldı.





Zürih ve Stockholm'de Yatırımcı Bilgilendirme Toplantıları

Yurtdışında ikamet eden vatandaşlarımıza Türkiye sermaye piyasasını tanıtmak üzere SPK tarafından düzenlenen toplantılardan onikincisi, ilgili sermaye piyasası kuruluşları ile beraber Birliğimizin de katılımıyla 4-5 Nisan tarihlerinde İsviçre'nin Zürich ve İsveç'in Stockholm kentlerinde gerçekleştirildi.

Ayrıca, İsveçli işadamları ile Türkiye sermaye piyasasını tanıtmaya yönelik bir tanıtım toplantısı da düzenlendi.

"Yatırım Yaparken – Sorularla Türkiye Sermaye Piyasası" Kitapçığımız Hazır

Özellikle küçük ölçekli yatırımcıların sermaye piyasası hakkında temel düzeyde bilgi sahibi olmasını amaçlayan "Yatırım Yaparken – Sorularla Türkiye Sermaye



Piyasası" adlı kitapçığımız hazırlanmıştır.

İlk aşamada yurtdışında ikamet eden vatandaşlarımıza Türkiye sermaye piyasasının tanıtılmasının hedeflendiği Zürich ve Stockholm toplantılarında dağıtılan kitapçığa internet sitemizden ulaşabilirsiniz.

SPK, AB Mevzuatı Uyum Çalışmalarını Başlattı

SPK, sektörümüzün Avrupa Birliğine uyum konusunda bulunulan aşamanın tespiti amacıyla çalışmalar başlatmıştır.

Bu çerçevede, Avrupa Birliği Komisyonunun katkılarıyla sağlanan üç uzman Mart ayında ön çalışmalara başlamıştır. Sektör uzmanlarına yardımcı olmak amacıyla Birliğimizde bir toplantı düzenlenmiş ve sektörle ilgili bir sunum yapılarak, çalışmalar için gerekli veriler sağlanmıştır. Uzmanlar ilgili sektör kuruluşları ile bir aracı kurumumuzu da ziyaret ederek bilgi almıştır.



Uzmanların ön çalışmaları neticesinde hazırladıkları rapor Mart sonunda tamamlanmıştır. Bu proje ile ilgili olarak 25 Mart 2004 günü Ankara'da düzenlenen toplantıda, ortaya çıkan tespit ve bulgular, Birliğimizin de dahil olduğu sektör temsilcileriyle paylaşılmıştır.

Sektörümüzün genel hatlarıyla AB mevzuatı ile uyumlu olduğu belirtilen raporda, tam uyumun sağlanması için yapılması gerekenler ve öneriler yer alıyor.

Portföy Yöneticiliğine İlişkin Birliğimiz Görüşleri SPK'da

Portföy yönetim şirketlerinin müşterilerine ait finansal varlıkların saklanması, kayıtlarının tutulması, varlık ve nakit hareketlerinin idaresi ve kontrolü faaliyetlerinin aracı kurumlar tarafından sunulabilmesine olanak sağlanması gerektiği yönünde Kurul'a 14 Mart 2003 tarihinde iletilen önerimiz, üyelerimizden gelen görüşler dikkate alınarak yeniden Kurul'a iletilmiştir.

Birliğimiz Vergi Konseyi Alt Çalışma Komitesinin Merkezi Oldu

Birliğimizin de üyesi olduğu Vergi Konseyi, finansal iş ve işlemlerle ilgili olarak vergilendirme sisteminde yaşanan aksaklıkların giderilmesine yönelik öneriler geliştirmek üzere Finansal İş ve İşlemlerin Vergilendirilmesi Alt Çalışma Komitesi'nin Birliğimiz bünyesinde faaliyette bulunmak

1-31 Mart 2004 Tarihleri Arasında Borsa Dışı İşlemler

	En Düşük Fiyat	En Yüksek Fiyat	Ortalama Fiyat	Toplam Lot (mn. TL)	Hacim
Sabah Yayıncılık	320	320	320	20,000	6,400

Kaynak: TSPAKB

üzere oluşturulmasını kararlaştırdı. Komite, finans ve sermaye piyasalarının gelişmesi açısından sistemin önündeki engellerin aşılması amacıyla görüş ve öneriler geliştirecektir.



Komite çalışmaları başlamış olup, finansal iş ve işlemlerin vergilendirilmesi ile ilgili olarak belirlenen ilkeler ve kapsam çerçevesinde detaylı bir rapor hazırlanması planlanmıştır. Komitenin çalışma sonuçları Vergi Konseyi'nde görüşüldükten sonra, Vergi Konseyi görüşü olarak Maliye Bakanlığı'na ve ilgili çevrelere iletilecektir.

Rakamlarla Borsa Dışı İşlemler

Borsa dışı işlemlerin başladığı 19 Ağustos 2002 tarihinden 31 Mart 2004 tarihine kadar 264 milyar

TL tutarında işlem gerçekleşmiş olup, 1-31 Mart 2004 döneminde 13 hisse senedinin birinde işlem gerçekleşmiş ve işlem hacmi 6,4 milyar TL olmuştur.

Borsa Dışı İşlemler Sistemine 1-31 Mart 2004 döneminde girilen 1.437 emir ile birlikte emir sayısı 63.492'ye ulaşmıştır. En çok emir girilen 3 hissedeki emir sayısı toplam emirlerin %50'sine tekabül etmekte olup, bu hisseler EGS Holding (324), Medya Holding (219) ve Sabah Yayıncılık'tır (181).

Lisans Başvurularınızı Bekliyoruz

Lisanslama ve Sicil Tutma Sistemi'nde kayıtlı kişi sayısı 8.700 kişiye ulaştı. Birliğimize, muafiyete sahip olanlardan temel düzeyde 11, ileri düzeyde 91, türev araçlarda 91 ve değerlendirme uzmanlığında 91 olmak üzere toplam 284 başvuru yapıldı.

Birliğimize başvuran toplam 1.612 kişiden lisans belgesi düzenlenenlerin sayısı 937'ye ulaşmış olup, dağılımı tabloda yer almaktadır.

Lisans Türü	Sınavı Kazanan	Başvuran	Başvuran	Lisans
	Kişi Sayısı	Kişi Sayısı	Muaf Kişi Sayısı	Belgesi Alan Kişi Sayısı
SPF İleri Düzey	1,411	545	91	373
SPF Temel Düzey	2,847	549	11	210
Türev Araçlar	185	77	91	133
Değerleme Uzmanlığı	79	70	91	161
Takas ve Operasyon	472	87	-	60
Toplam	4,994	1,328	284	937

Mesleki Eğitimlerimiz Revize Edildi

15-16 Mayıs 2004 tarihlerinde düzenlenecek olan Lisanslama Sınavlarına yönelik eğitimlerimiz geçtiğimiz ay belirlenmiş ve internet sitemizden duyurulmuştu. Mesleki gelişim eğitimlerimizin tarihleri de revize edilerek üyelerimize duyuruldu. Yoğun talep gören bazı eğitimler, ikinci kez planlanmış olup tüm eğitimlerimizin detayları tabloda yer almaktadır.

Nisan-Mayıs 2004 Dönemi Lisanslama Eğitim Programı		
Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Lisans Türü Süre
27-28 Mart	Finansal Yönetim	İleri Düzey 4 gün
3-4 Nisan		
1 Nisan	Menkul Kıymet ve Diğer Sermaye Piyasası Araçları	Temel Düzey 1 gün
2 Nisan	Hisse Senedi Piyasaları	Temel Düzey 1 gün
6-7 Nisan	Temel Finans Matematiği, Değerleme Yöntemleri, Muhasebe ve Mali Analiz	Temel Düzey 2 gün
6-8 Nisan	Ulusal ve Uluslararası Piyasalar	İleri Düzey 3 gün
9 Nisan	Tahvil ve Bono Piyasaları	Temel Düzey 1 gün
14 Nisan	İlgili Vergi Mevzuatı	Temel/İleri Düzey 1 gün
15-16 Nisan	Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi, Türev Araçlar; Türev Araçlarla Arbitraj ve Korunma	Türev Araçlar 2 gün
20-22 Nisan	Sermaye Piyasası Mevzuatı, İlgili Mevzuat ve Etik Kurallar	Temel/İleri Düzey 2 ½ gün
24-25 Nisan	Genel Ekonomi ve Mali Sistem	Temel/İleri Düzey 2 gün
24-25 Nisan	Muhasebe, Denetim ve Etik Kurallar	İleri Düzey 2 gün
1-2 Mayıs	Analiz Yöntemleri	İleri Düzey 2 gün
1-4 Mayıs	Finansal Yönetim	İleri Düzey 4 gün
6-7 Mayıs	Analiz Yöntemleri	İleri Düzey 2 gün

Nisan-Mayıs 2004 Mesleki Gelişim Eğitimleri Programı		
Eğitim Tarihi	Eğitim Adı	Süre
3-4 Nisan 2004	Finansal Analiz	2 gün
12-13 Nisan 2004	Aracı Kurum Uygulamalı Enflasyon Muhasebesi	2 gün
29 Nisan 2004	SPK Mevzuatına Göre Finansal Tablo Konsolidasyonu	1 gün
11-12 Mayıs 2004	Uluslararası Muhasebe Standartları ve SPK'nın Yeni Düzenlemeleri	2 gün
17-18 Mayıs 2004	Finansal Analiz	2 gün
22-23 Mayıs 2004	Şirket Değerleme-Giriş	2 gün

İMKB’de Eurobond Piyasası

Ağırlıklı olarak yurtdışı tezgahüstü piyasalarda gerçekleşen Eurobond işlemlerinin maliyetleri İMKB bünyesinde organize bir piyasa oluşturarak düşürülebilir mi?

Eurobond veya Eurotahvil tanımı, baz alınan para biriminin ait olduğu ülkenin dışında ihraç edilen tahvilleri ifade etmek için kullanılmaktadır. Örneğin Türkiye’nin Londra’da ABD\$’ı bazında ihraç ettiği tahviller Eurobond tanımı içindedir. Çünkü tahvilin ifade edildiği para cinsi ABD\$’ı olmasına rağmen tahviller ABD dışında ihraç edilmektedir. Aynı tahvil ABD’de ihraç edilmiş olsaydı “yabancı tahvil” (foreign bond) olarak adlandırılacaktı. Ülkemizde dar anlamı ile Eurobond, Hazine’nin yurt dışında ihraç ettiği borçlanma enstrümanlarını ifade etmektedir.

Eurobond İhracı (Birincil Piyasa)

Hazine, uluslararası bir banka veya yatırım bankasını Eurobond ihracı konusunda Lider Aracı Kuruluş olarak yetkilendirir. Lider, ihraç için gerekli yasal prosedürleri yürütür, prospektüs hazırlar ve satış konsorsiyumu oluşturur.

Bazı durumlarda lider tüm ihracı önceden satın alarak yüklenimi gerçekleştirir. Konsorsiyum üyesi olan aracı kuruluşlardan gelen talepler doğrultusunda ihraç gerçekleştirilir. Lider kuruluş, ihraçtan sonra piyasa yapıcısı olarak da ikincil piyasada kotasyon verebilmektedir.

Eurobond İşlemleri (İkincil Piyasa)

İhraçlar çoğunlukla yurtdışında bir borsaya (Örneğin Londra, ya da Lüksemburg) kote ettirilir. Fakat, organize bir ikincil piyasada değil, tezgahüstü (OTC) piyasada işlem görürler. Borsa kotasyonu genelde bazı yatırım fonlarının bu tahvilleri alabilmeleri için gerekli bir koşul olmasından dolayı yapılmaktadır.

1960’larda başlayan Eurobond işlemleri çok hızlı bir gelişim göstermiştir. Organize bir piyasası olmayan bu tahvillerin işlemlerinde ve takasında 1960’ların sonuna doğru yaşanmaya başlayan sorunlar üzerine uluslararası banka ve aracı kurumların öncülüğünde bugünkü adı ISMA (International Securities Markets Association) olan özdüzenleyici bir birlik kurulmuştur. ISMA, tezgahüstü Eurobond işlemleri ve takası konusunda prosedürler yayınlamış ve ilkeleri belirlemiştir. Bugün tezgahüstü piyasa ISMA kuralları çerçevesinde yürütülmektedir.

Eurobond işlemleri uluslararası finans merkezi olan Londra’da yoğunlaşmaktadır. Aracı kuruluşların fiyat kotasyonları Reuters ve Bloomberg ekranlarında yayınlanmaktadır. İşlem yapmak isteyen yatırımcı, fiyat kotasyonlarına göre ilgili kurum-

la bağlantıya geçip işlemini gerçekleştirebilmektedir.

İşlemlerin takası Euroclear veya Cedel gibi uluslararası takas kuruluşları aracılığıyla yapılmaktadır.

Türkiye’de Eurobond İşlemleri (Tezgahüstü Piyasa)

Mevcut sistemde Eurobond almak isteyen yatırımcı bir bankaya gitmekte, almak istediği Eurobond’u ve miktarını bildirmektedir. Banka, kendi portföyünde istenen Eurobond varsa yatırımcıya bir fiyat vermektedir.

İstenen Eurobond bankanın portföyünde yoksa, yurtiçindeki diğer bankaların kotasyonlarını ilgili ekranlardan takip edip onlardan fiyat almaktadır. Uygun fiyat bulunamazsa, Londra’daki piyasa yapıcısı kurumlarla veya aracılarla ilgili ekranlar vasıtası ile bağlantı kurmakta, uygun işlem koşulları sağlanırsa işlem gerçekleştirilmektedir. Yatırımcı bankaya gerekli meblağı yatırmakta, Eurobond’ları hesabına geçmektedir. Banka ise karşı taraf ile işlemin takasını Euroclear veya Cedel aracılığı ile yapmaktadır.

İşlemlerin elektronik ortamda gerçekleşmesinden dolayı, bu iş akışının önemli bir zaman kaybı-

na yol açmadığı, işlem maliyetlerinin de düşük olduğu ifade edilmektedir. Fakat, yatırımcı açısından önemli bir zaman kaybı ve işlem maliyeti olabilmektedir. Bankalar aynı Eurobond için farklı fiyatlar verebileceğinden, yatırımcı birkaç kurumdan fiyat almak durumunda kalmaktadır. Buna ek olarak, bazı durumlarda yatırımcıya birkaç aracı kuruluş kullanılarak fiyat verilebileceği için işlem maliyetleri artabilmektedir.

Bu sorunları giderebilmek için İMKB Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasası bünyesinde Eurobond işlemlerinin geliştirilmesi düşünülmektedir. Bu raporda mevcut durum değerlendirilip Eurobond piyasasının aktif hale getirilmesi için çözüm önerileri geliştirilmeye çalışılacaktır.

İMKB Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasası (UTBP)

İMKB Uluslararası Pazarı iki alt piyasadan oluşmaktadır; Depo Sertifikası Piyasası ve Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasası. Pazar, yatırımcıların vergi avantajlarından yararlanmaları için 1995 yılında Serbest Bölge olarak tanımlanmıştır. 1996 yılında ilgili yönetmelikler yayınlanmış, 1997 yılında Uluslararası Tahvil ve Bono Piyasası faaliyete geçmiştir.

UTBP'de İşlem Yapabilen Aracı Kuruluşlar

Piyasada, Borsa Yönetim Kurulu tarafından işlem yapma yetkisi verilen banka ve aracı kurumlar işlem yapabilirler. Faaliyet gösterecek kuruluşların, Borsa Yönetim Kurulu tarafından işlem yetkisi verilmesini takiben T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı

Serbest Bölgeler Genel Müdürlüğü'nden faaliyet ruhsatı almaları zorunludur. Ruhsat almak için aracı kuruluşlar "Faaliyet Ruhsatı Müracaat Formu" doldurarak Borsa aracılığı ile sözkonusu Genel Müdürlüğe başvuru yaparlar. Faaliyet ruhsatı süresi 5 yıl olup, ruhsat ücreti 5.000 ABD\$'dır. Bu süre sonunda faaliyet ruhsatı için yeniden müracaat edilir. Hiçbir gerçek veya tüzel kişi faaliyet ruhsatı almaksızın serbest bölge muafiyet ve teşviklerinden yararlanamaz.

Serbest Bölgeyle ilgili yönetmeliklere göre banka ve aracı kurumlar Bölge faaliyetleri ile ilgili defter ve kayıtları hiçbir şekilde Bölge dışındaki faaliyetleri ile birlikte tutamazlar ve muhasebeleştiremezler. Bu kapsamda, Bölge'de faaliyet gösteren aracı kuruluşlar ayrı bir şube açabilirler. Ayrı şube oluşturmazlarsa bölge faaliyetlerini ayrı defter ve kayıtlarda takip etmek zorundadırlar.

Faaliyet izinleri alındıktan sonra

aracı kuruluş, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Sertifikasına sahip temsilcileri aracılığıyla işlemlerini gerçekleştirebilir.

Şubat 2004 itibarı ile 24 aracı kurum ve 28 banka olmak üzere toplam 52 aracı kuruluşun UTBP'de işlem yapma yetkisi bulunmaktadır.

UTBP'de İşlem Gören Menkul Kıymetler

Piyasa'da halen Hazine tarafından yurtdışında satılmak üzere Japon Yeni, ABD Doları ve Euro cinsinden ihraç edilen Türk Eurobondları işlem görmektedir.

Emir İletimi

İşlemler çoklu fiyat-sürekli müzayede sistemiyle yapılır. Üye temsilcisi piyasayı telefonla arayarak emrini İMKB eksperine iletir. Eksper emri sisteme girer ve "emir numarasını" aracı kuruluşun temsilcisine bildirir. Sadece en iyi alış ve satış rakamları veri dağıtım şirketlerinin ekranları aracılığıyla yayınlanır. Derinlik bilgisi görülmez. Ancak İMKB



ekspertleri aranarak derinlik bilgisine ulaşılabilir. Gerçekleşen işlemlerin teyidi üyelere fakslanır.

Eurobond fiyatları tezgahüstü piyasada "temiz fiyat" (clean price) ve "kirli fiyat" (dirty price) olarak verilebilmektedir.

Kirli fiyat, son kupon ödemesinden işlem gününe kadar olan dönemde tahakkuk etmiş olan faizi de içeren fiyattır. Temiz fiyatta ise işlem fiyatının üzerine ayrıca işlem gününe kadar tahakkuk etmiş kupon faizi eklenir. İMKB sistemi temiz fiyat girişine izin vermektedir, fakat tahakkuk eden faiz ayrıca ekranlarda görülmektedir.

Emir büyüklüğü 100.000 ve katları şeklindedir.

Borsa Payı

Alıcı ve satıcıdan ayrı ayrı işlem tutarının yüzbinde 5'i kadar Borsa Payı alınır. İMKB Tahvil Bono Piyasası'ndaki Borsa Payı ise yüzbinde 1,5 seviyesindedir.

Teminatlar

Piyasada işlem yapacak üyeler 50.000 ABD\$ tutarında teminat yatırır.

Teminat Türleri;

1. ABD Doları, Euro, İngiliz Sterlini ve Japon Yeni cinsinden nakit,
2. ABD Doları, Euro, İngiliz Sterlini ve Japon Yeni cinsinden banka teminat mektubu,
3. Döviz cinsinden ihraç edilen gelir ortaklığı senetleri,
4. İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem gören döviz ödemeli devlet iç borçlanma senetleri,

5. Piyasa'da işlem gören Uluslararası Tahviller.

Aynı gruba, holdinge, şirkete bağlı veya bunlar tarafından %40'tan fazlası kontrol edilen bankalar birbirlerine ve/veya bağlı aracı kurumlarına doğrudan doğruya teminat mektubu veremezler.

Takas

Uluslararası Tahvillerin menkul kıymet ve nakit takas işlemleri Takasbank tarafından yapılır. Ancak, bu menkul kıymetlerin yurtdışında bulunması ve işlemlerin döviz cinsinden yapılması nedeniyle Takasbank sözkonusu işlemleri yurtdışındaki muhabir bankaları aracılığı ile sonuçlandırır.

Menkul kıymet takas işlemleri Takasbank'ın Euroclear nezdindeki hesabı üzerinden sonuçlandırılır ve işlem yapan üyeler menkul kıymet yükümlülüklerini bu hesaba yatırarak yerine getirirler. Üyeler, nakit yükümlülüklerini Takasbank'ın Citibank New York nezdindeki hesaplarına yatırmak sureti ile yerine getirirler.

Piyasa'da işlem yapacak üyeler, işlem konusu menkul kıymetlerini Euroclear, Cedel veya herhangi bir saklama kuruluşunda saklayabilecekleri gibi kıymetlerini Takasbank'ın Euroclear nezdinde açtığı menkul kıymet saklama hesabına devrederek saklama hesaplarını Takasbank nezdinde de açtırabilirler.

UTBP Kote Tahviller			
28.01.2004	Tutar (mn.)	Parite	USD Karşılığı
JPY	95,000	105.86	897.4
USD	15,413	1	15,413.0
DEM	1,500	1.56	961.5
EUR	8,800	1.26	11,061.6
Toplam			28,333.6

Takas ve saklama işlemlerine ilişkin maliyetler Takasbank tarafından ayrıca tahakkuk ettirilir.

Piyasa Derinliği

Piyasada halen Hazine tarafından yurtdışında satılmak üzere ihraç edilen 28,3 milyar \$ karşılığı Eurobond işlem görebilmektedir.

Piyasanın likiditesinin istenen seviyelerde olmadığı aşağıdaki rakamlardan görülmektedir. Son iki yıldır bu piyasada hiç işlem yapılmamıştır.

Vergi

Eurobond'ların vergilemesi İMKB'de ve İMKB dışında olmak üzere ikiye ayrılmıştır.

İMKB Dışındaki Eurobond İşlemlerinin Vergilemesi

Eurobondların faiz ödemelerinde stopaj oranı %0'dır. Faiz ödemeleri BSMV'ye tabi değildir.

Faiz gelirleri TL'ye çevrilir. Enf-

UTBP İşlem Hacmi						Sözleşme Sayısı
milyon	USD	DEM	EUR	GBP		
1997	18	2.2	-	-		13
1998	2	-	-	1		2
1999	161	3.1	-	-		14
2000	600.9	-	30	-		85
2001	78.1	-	-	-		18
2002	-	-	-	-		-
2003	-	-	-	-		-
Toplam	860.1	5.3	30	1		132

lasyon endekslemesi yapılmaz. Gerçek kişiler için faiz gelirlerinin 156,5 milyar TL'si gelir vergisinden istisna edilmiştir. Tüzel kişilerde faiz geliri kurum kazancına dahil edilir ve kurumlar vergisine tabi olur.

Alım-satım kazançlarında ise gerçek kişiler için endeksleme yapılır. Endeksleme sonrasında kalan kazancın 156,5 milyar TL'si gelir vergisinden istisna edilmiştir.

Tüzel kişilerde alım-satım kazançları kurum kazancına dahil edilir, zararlar kurum kazancından indirilir. BSMV mükellefi olan kurumlarda Eurobondlar vadesinden önce satılırsa satış bedelinin %1'i oranında BSMV'ye tabidir.

İMKB'deki Eurobond İşlemlerinin Vergilemesi

Serbest Bölge'deki faaliyetlerden elde edilen karın kambiyo mevzuatına uygun olarak Türkiye'ye transfer edilmesi halinde, bu tutar kurumlar vergisinden istisnadır. Ancak, karın dağıtılması durumunda stopaja tabi tutulup tutulmayacağı yönünde tartışmalar bulunmaktadır.

Serbest Bölge'de Faaliyet Ruhsatı'na dayanarak gerçekleştirilen faaliyetler bir şube faaliyeti olarak değerlendirilmekte ve bu şubeler vergisel açıdan Türkiye dışında kabul edilmektedir. Banka ve aracı kurumlar, yurt dışındaki şube hesaplarını yıl sonunda Türkiye'ye getirmek ve hesaplarını konsolide etmek zorunda olduklarından, Serbest Bölge hesapları da konsolide edilmek zo-

rundadır. Ancak, Serbest Bölge faaliyetinde bulunan şubenin işlemleri vergiden muaf tutulmaktadır.

Serbest Bölge'de işyeri olmayan ve aracı kuruluşlar vasıtasıyla işlem yapan kurumların Serbest Bölge'de vergi muafiyetinden yararlanmaları sözkonusu değildir ve işyerlerinin olmaması nedeniyle karın Türkiye'ye getirilmesi halinde vergi muafiyetinden faydalanamazlar.

Serbest Bölge'de şubesi vasıtasıyla işlem yapan bankaların lehlerine aldıkları paralar BSMV'ye tabi değildir. Fakat, Serbest Bölge'de şubesi olmadan işlem yapan bankalar BSMV'ye tabidir.

Bununla beraber, Serbest Bölgeler Kanunu'nda 6 Şubat 2004 tarihinde yapılan değişiklik serbest bölgelerdeki vergi avantajlarının orta vadede kalkacağını öngörmektedir. Yeni düzenlemeye göre, serbest bölge faaliyetlerinden elde edilen gelirler 31 Aralık 2008'e kadar vergi, resim ve harçtan istisna tutulmuştur. Gelir ve kurumlar vergisi istisnaları ise Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne tam üyeliği gerçekleştikten sonra kaldırılacaktır.

Özetle, Eurobond işlemlerinde yatırımcı açısından organize piyasa veya tezgahüstü piyasa açısından önemli bir fark bulunmamaktadır. Fark, Serbest Bölge Faaliyet Ruhsatı'na sahip olan aracı kuruluşlarda olmaktadır.

Mevzuat

32 Sayılı Karar çerçevesinde Uluslararası Pazarda işlem gören

yabancı sermaye piyasası araçlarının Türkiye'de yerleşik kişilere satılmasında sakınca bulunmamaktadır. Diğer yandan Sermaye Piyasası Kurulu'nun 8 Mayıs 1997 tarihli kararında "Uluslararası Pazarın bir serbest bölge olduğu dikkate alınarak, mukimlik esasına göre düzenleme yapılarak yurt içinde yerleşik gerçek ve tüzel kişi yatırımcıların bu Pazarda işlem yapmamaları" hususu yer almaktadır. SPK'nın bu kararı Uluslararası Pazarda işlem yapmak isteyen yatırımcı sayısını kısıtlayıcı niteliktedir.

Ancak Kurul daha sonra, 10 Mayıs 2002 tarihinde, piyasada işlem gören Eurobondların devlet borçlanma senedi olduğuna ve yabancı menkul kıymet kategorisine girmediğine dair yeni bir karar almıştır. Buna istinaden bankalar borsa dışında Eurobondları yerli yatırımcılara pazarlayabilmektedir. Fakat, SPK'nın yerli yatırımcılar için organize piyasadaki işlem kısıtlaması halen yürürlüktedir.

Tezgahüstü Piyasanın Avantaj ve Dezavantajları

- Tezgahüstü piyasada işlemler aracı kuruluşlar için yeterince hızlı ve düşük maliyetlidir.
- İşlem hacmi yüksek olduğu için alım-satım fiyatları arasındaki fark (spread) düşüktür. Veri dağıtım firmalarının ekranlarında Türk Eurobond spread'lerinin 0,375 ile 1,000 baz puan arasında olduğu görülmektedir.
- Eurobondların birincil piyasası yurtdışında oluşup, arzı

yabancı kurumlara yapıldığı için ikincil piyasa doğal olarak yurtdışında gelişmektedir.

- Aracılar fiyatlamalarında esnek davranabilmektedir.
- Eurobondlardan tescil ücreti alınmamaktadır.

Dezavantajlar

- Yatırımcı açısından, özellikle düşük işlem hacimleri için, işlem maliyetleri yüksek olabilmektedir.
- Emir büyüklükleri 1 milyon ve katları şeklindedir.

İMKB UTB Piyasasının Avantaj ve Dezavantajları

- Yatırımcının referans alabileceği bir fiyat oluşumuna imkan vermektedir.
- Küçük hacimli işlemlerin yapılmasına olanak sağlanabilecektir.
- Özellikle küçük hacimli işlemler için işlem maliyetleri daha düşük olabilecektir.

Dezavantajlar

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun yerli yatırımcıların organize piyasada işlem yapmalarını kısıtlayan kararı bulunmaktadır.
- Yurtdışında oluşan likit bir piyasayı Türkiye'de organize bir piyasa çekmek zor olacaktır.
- Aracılar için serbest bölge faaliyetlerinin koşulları maliyet artırıcı unsurlardır (faaliyet ruhsatı, kayıtların ayrı takibi vb.).
- Organize piyasanın gerektirdiği Borsa Payı, teminat yükümlülükleri, Takasbank

masrafları vb. unsurlar maliyet artırıcı olmaktadır.

- Tezgahüstü piyasa ile organize piyasa arasındaki vergi farkları yatırımcı açısından önemli boyutta değişir.

Öneriler

İMKB UTB Piyasasının daha likit hale gelmesi için geliştirilen bazı öneriler aşağıda değerlendirilmiştir.

İhraçların İMKB UTBP'de Yapılması

İlk aşamada Hazinesin ihraçlarının bir kısmının İMKB UTB Piyasasında yapması düşünülebilir. Fakat bu durum, Eurobond'un tanımına aykırı olmaktadır. İkinci olarak, Hazinesin arz boyutunu yüklenebilecek boyutta kurumların eksikliği hissedilmektedir. Konsorsiyum üyesi olarak bile yüklenilmesi gereken miktarlar yüksek olmaktadır.

Yabancı Aracı Kuruluşların İMKB UTBP'de Doğrudan İşlem Yapmaları

Yurtdışında yabancı aracı kuruluşlar arasında oluşan tezgahüstü piyasanın likiditesinin İMKB içindeki organize piyasaya çekilebilmesi için yabancı aracı kuruluşlara İMKB UTBP'de doğrudan işlem yetkisi verilmesi düşünülebilir. Fakat, bu durumda yabancı aracı kuruluşların İMKB üyesi olmaları gerekmektedir.

Yabancı kuruluşlar tezgahüstü piyasada işlemlerini pek kısıtlı olmayan koşullarda yapabilirken, kendilerine göre yabancı bir ülkenin organize piyahasının kurallarını benimsemeleri beklenmemelidir.

Yerli Yatırım Fonlarının Organize Piyasaya Yönlendirilmesi

SPK'nın Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 41. Maddesine göre, "Borsa'da işlem gören varlıkların alım satımlarının borsa kanalıyla yapılması zorunludur". Ancak, Türk Eurobondlarında bu zorunluluğa uyulmamaktadır. Bu nedenle, yatırım fonlarının Eurobond işlemlerinin piyasada gerçekleştirilmesi konusuna, piyasada son iki yıldır hiç işlem yapılmadığı da göz önünde bulundurularak, açıklık getirilmelidir.

Borsa Dışı Eurobond İşlemlerinden Tescil Ücreti Alınması

Bankalar, Eurobond işlemlerini ve takasını yurtdışında gerçekleştirdikleri için tescile konu olan bir işlem yapmamaktadırlar. Öte yandan, bankaların Eurobond'u yurtiçinde bir yatırımcıya satmaları halinde tescile konu bir işlem gerçekleştiği düşünülebilir. Fakat, bu durum da yatırımcılar açısından haksız rekabet sonucu doğurmaktadır. Bankalar yurtdışında yaptıkları işlemler için tescil ücreti ödemeyecek, fakat yurt içindeki yatırımcı fiilen tescil ücreti ödemek durumunda kalacaktır. Bu durumun işlemlerin yurtdışına kayması sonucunu doğurabileceği düşünülmektedir.

UTBP'de Emir Büyüklüğünün Azaltılması

Halen 100.000 ve katları şeklinde girilebilen emir büyüklüğünün küçük yatırımcıya da uygun işlem koşulları sunabilmek açısından düşürülmesi gündeme gelebilir.

SPK Kararının Revizyonu

SPK, yerli yatırımcıların serbest bölgedeki vergi avantajlarından faydalanıp işlemlerini serbest bölgelere kaydırmalarını engellemek amacı ile 1997 yılında yatırımcıların serbest bölgelerdeki işlemlerini kısıtlayıcı bir karar almıştır.

Bu karar, örneğin, borsada işlem gören bir Türk şirketinin hisse senedi uluslararası pazarda depo sertifikası olarak farklı bir fiyattan işlem görmemesi amacı ile alınmıştır. Diğer bir deyişle, vergi farkından kaynaklanan bir arbitraj yaratılmaması amaçlanmıştır.

Fakat, Eurobondlar da bu karar kapsamında kalmıştır. Oysa Eurobondlar devlet iç borçlanma senedi olmakla beraber yurtiçinde başka bir piyasada işlem görmemekte, dolayısıyla vergi avantajından kaynaklanan bir haksız rekabet ihtimali bulunmamaktadır. Bu sebeple SPK'nın bu kararını revize etmesi organize piyasanın canlanması için bir ilk adım olacaktır.

Borsa Payının Düşürülmesi

Eurobondlardan alınan borsa payının İMKB Tahvil-Bono Piyasası oranları ile uyumlu hale getirilmesi gerekmektedir.

Sonuç

Mevcut durumda Eurobondlar tezgahüstü piyasada etkin bir şekilde işlem görmektedir. Doğal olarak tezgahüstü piyasanın yatırımcılara ve aracı kuruluşlara getirdiği çeşitli maliyetler bulunmaktadır. Bu maliyetlerin en aza indirgenebilmesi için Eurobond

işlemlerinin İMKB Uluslararası Tahvil Bono Piyasası bünyesinde organize bir şekilde gerçekleştirilmesi düşünülmektedir. Fakat, organize piyasanın da getirdiği maliyetler vardır. Mevcut koşullarda bu maliyet yapısının Eurobond işlemlerini organize piyasaya yönlendirmek için yeterli olmadığı anlaşılmaktadır.

Eurobond işlemlerini organize bir piyasaya çekebilmek için öncelikle yapılması gerekenler mevzuattan kaynaklanan engellerin kaldırılması ve mevcut işlem maliyetlerinin azaltılmasıdır. Bu önlemler alınsa dahi, organize piyasanın ağırlıklı olarak küçük ölçekli yerli yatırımcılar tarafından tercih edileceği, bankaların ve büyük ölçekli kurumların işlemlerini yurtdışında gerçekleştirmeye devam edecekleri düşünülmektedir.

Sermaye Piyasası Özet Verileri

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

*: Halka açık kısmın piyasa değeri.

Menkul Kıymet Stokları				
Trilyon TL	2001	2002	11/2003	%Δ
Hisse Senedi*	10,516	13,177	16,717	27%
Hazine Bonosu/Devlet Tahvili	122,199	149,870	183,073	22%
Diğer	732	1,069	1,555	45%
Toplam	133,447	164,115	201,345	23%
Milyar \$				
Hisse Senedi*	7.2	8.0	11.5	43%
HB/DT	84.1	91.4	125.8	38%
Diğer	0.5	0.7	1.1	61%
Toplam	91.8	100.1	138.3	38%

*: Toplam nominal değer.

Halka Açık Şirketlerin Piyasa Değeri				
	2002	2003	02/04/2004	%Δ
Milyar TL	56,370,247	96,072,774	105,787,895	10.1%
Milyon \$	34,402	69,003	81,096	17.5%
Halka Açık Kısmın Piyasa Değeri (Milyon \$)	8,195	17,459	20,639	18.2%
Ortalama Halka Açıklık Oranı	23.8%	25.3%	25.5%	0.6%

Halka Açık Şirket Sayısı				
	2002	2003	02/04/2004	%Δ
İMKB'de Kote Şirketler	288	285	287	0.7%
İMKB'de İşlem Gören Şirketler	287	285	287	0.7%

Birincil Halka Arzlar				
	2002	2003	02/04/2004	%Δ
Toplam Hacim (Milyon \$)	56.0	11.3	32.7	190.2%
Şirket Sayısı	4	2	2	0.0%

Halka Açık Şirket Karlılığı				
	2001	2002	%Δ	09/2003
Kar Eden Şirket Sayısı	231	207	-10%	228
Zarar Eden Şirket Sayısı	76	81	7%	58
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyar TL)	4,670,899	5,507,834	18%	5,303,747
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyar TL)	-2,688,115	-1,035,591	-61%	-424,231
Toplam Kar/Zarar (Milyar TL)	1,982,784	4,472,244	126%	4,879,516
Kar Edenlerin Toplam Karı (Milyon \$)	3,784	3,500	-8%	3,514
Zarar Edenlerin Toplam Zararı (Milyon \$)	-2,178	-679	-69%	-281
Toplam Kar/Zarar (Milyon \$)	1,606	2,821	76%	3,233

Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü				
Milyon \$	2001	2002	11/2003	%Δ
A Tipi Yatırım Fonları	394	265	434	64%
B Tipi Yatırım Fonları	2,894	5,435	12,091	122%
Yatırım Ortaklıkları	89	85	129	52%
Gayrimenkul Yat.Ort.	600	630	742	18%
Risk Sermayesi Yat.Ort.	3	2	3	27%
Toplam	3,963	6,417	13,418	109%
Kurumsal Yatırımcı/GSMH	2.7%	3.6%	5.7%	59%

Yatırımcı Sayısı				
	2001	2002	26/03/2004	%Δ
Açık Hesap Sayısı	1,947,013	2,054,282	2,122,799	3.3%
Bakiyeli Hesap Sayısı	1,227,731	1,204,914	1,110,402	-7.8%
Bakiyeli Hesap/Toplam Nüfus	1.9%	1.8%	1.6%	-13.5%

Yabancı Yatırımcı İşlemleri				
Milyon \$	2002	2003	%Δ	02/2004
Saklama Bakiyeleri	3,450	8,954	160%	9,645
İşlem Hacimleri	12,869	17,334	35%	6,075
Net Alışları	-15	1,010	A.D.	346

Sermaye Piyasası Özet Verileri

TSPAKB Üyeleri*				
	2002	2003	02/04/2004	%Δ
Aracı Kurumlar	121	118	117	-0.8%
Bankalar	48	44	44	0.0%
Toplam	169	162	161	-0.6%

*: Dönem sonu itibarı ile.

Faaliyet Gösteren Aracı Kuruluş Sayısı				
	2002	2003	%Δ	02/2004
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	119	117	-2%	116
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	119	117	-2%	116
Banka	48	44	-8%	44
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	167	161	-4%	160

Aracı Kuruluşların İşlem Hacimleri				
Milyar \$	2002	2003	%Δ	02/2004
Hisse Senedi Piyasasında				
Aracı Kurum	141	197	39%	53
Tahvil/Bono Piyasasında				
Aracı Kurum	310	432	39%	90
Banka	933	1,317	41%	326
Tahvil/Bono Piyasası Toplam	1,243	1,748	41%	416
Toplam İşlem Hacmi	1,384	1,945	41%	469

Aracı Kurumlarla İlgili Veriler				
Milyon \$	2001	2002	%Δ	09/2003
Aktif Toplamı	653.5	607.8	-7%	810.3
Özsermaye Toplamı	394.8	435.9	10%	596.8
Net Komisyon Gelirleri	276.1	201.1	-27%	142.1
Esas Faaliyet Karı	75.3	0.2	-100%	5.7
Net Kar	176.9	70.2	-60%	56.2
Personel Sayısı	7,156	6,636	-7%	6,135
Şubeler	219	243	11%	227
İrtibat Bürosu	88	96	9%	78
Acente Şubeleri	3,948	3,656	-7%	3,986

İMKB-100 Endeksi ve İşlem Hacmi				
	2002	2003	02/04/2004	%Δ
İMKB-100	10,370	18,625	20,485	10.0%
İMKB-100 - En Yüksek	15,072	18,708	21,315	13.9%
İMKB-100 - En Düşük	8,514	8,792	16,566	88.4%
Günlük Ort. İşlem Hacmi (Milyon \$)	281	407	756	85.7%

Yurtdışı Borsa Endeksleri				
	2002	2003	02/04/2004	%Δ
Japonya Nikkei 225	8,579	10,677	11,816	10.7%
Fransa CAC 40	3,054	3,541	3,751	5.9%
NYSE Bileşik	5,210	6,464	6,644	2.8%
S&P 500	875	1,110	1,132	2.0%
Hong Kong Hang Seng	9,314	12,576	12,732	1.2%
Almanya DAX	2,893	3,965	4,006	1.0%
İngiltere FTSE 100	3,940	4,477	4,469	-0.2%
Dow Jones Bileşik	2,372	3,004	2,997	-0.2%
Nasdaq 100	984	1,468	1,453	-1.0%

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

Notlar...

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği

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

TSPAKB adına İmtiyaz Sahibi: Müslüm Demirbilek

Genel Yayın Yönetmeni: İlkay Arıkan

gündem, TSPAKB'nin aylık iletişim organı olup, para ile satılmaz.

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

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

Birliğin 116 aracı kurum ve 44 banka olmak üzere toplam 160 üyesi vardır.

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

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